Grant Thornton

Informe de Coyuntura

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

Enero 2021

HECHOS DESTACADOS

LA ECONOMÍA GLOBAL

SITUACIÓN ECONÓMICA EN BRASIL

SITUACIÓN ECONÓMICA EN ARGENTINA

LA ECONOMÍA URUGUAYA

Hechos destacados - Globales

- **En Estados Unidos las expectativas (*PMI*)** anticipan una recuperación de la economía en el mediano plazo aunque el recrudecimiento de la pandemia genera un leve retroceso en las expectativas de los servicios a la vez que **la recuperación del empleo se desacelera y la caída del desempleo se frena** en diciembre. **La OECD mejoró sus expectativas de crecimiento para 2020**, esperando una caída del PBI de 3,7%, **aunque redujo levemente sus proyecciones de recuperación para 2021** (3,2%) (págs. 7-9)

- **La OECD corrigió levemente al alza las proyecciones de crecimiento** para la zona Euro en 2020 (de -7,9% en setiembre a -7,5% en diciembre), en línea con una recuperación mayor a la esperada en el tercer trimestre. Sin embargo, **las expectativas de crecimiento para 2021 han sido corregidas a la baja** ante los posibles efectos económicos del actual y futuros rebrotes. Se espera un crecimiento de 3,6% para la Eurozona en 2021 (5,1% en setiembre). **Las expectativas del sector de servicios mejoran en diciembre aunque continúan indicando un alto grado de incertidumbre** ante los posibles efectos de la pandemia (pág. 10)

- En el tercer trimestre, **la economía China creció un 3% frente al anterior y se ubicó un 5% por encima del nivel de 2019.** Se espera un crecimiento del PBI de 1,8% para 2020 y 8,0% para 2021, en línea con las **expectativas muy positivas para los sectores de servicios y manufacturas** (pág. 12)

- La **economía Brasileña creció un 7,7% en el tercer trimestre y se ubicó un 3,9% por debajo del nivel de 2019.** Las perspectivas económicas han mejorado en los últimos meses esperándose una caída del PBI de 4,4%, para 2020 (en junio se esperaba una caída de 6,7%) y una posterior recuperación del 3,4% para 2021. **El déficit fiscal, que frenó su deterioro en noviembre (13,1%), continúa siendo el principal desafío macroeconómico en el mediano plazo** (págs. 16-19)

- La **economía Argentina se recuperó en el tercer trimestre y creció un 12%**, aunque se mantiene un 10% por debajo del nivel de 2019, esperándose para 2020 **una caída del PBI del 10,1% y un crecimiento de 5,5% en 2021. El principal desafío macroeconómico continúa siendo el elevado déficit fiscal** que en ausencia de financiamiento externo **es financiado a través de la emisión monetaria.** Ello provoca un fuerte deterioro del tipo de cambio (vía una brecha cambiaria más alta) que incentiva las importaciones en detrimento de las exportaciones y amplifica la pérdida de reservas por parte del Banco Central (págs. 21-24)

Hechos destacados - Uruguay

- **La economía Uruguaya se recuperó y creció un 7,8% en el tercer trimestre aunque se mantiene aun un 5,9% por debajo de los niveles de 2019.** La recuperación fue generalizada, destacándose las actividades primarias, industrias y la mayoría de los servicios pero, a excepción de transporte y comunicaciones (+4%) y actividades primarias (-0,4%), todos los sectores se mantuvieron considerablemente por debajo de los niveles del tercer trimestre de 2019

- En los primeros nueve meses del año el PBI cayó un 6,7%, y si bien la mayoría de los indicadores da cuenta de que la recuperación continuó en el último trimestre del año, **la economía habría caído un 5,8% en 2020. El escenario para 2021 es algo más pesimista,** en particular para los sectores cuya actividad está condicionada por las medidas sanitarias, principalmente comercio y servicios. **La economía crecería 3,2% en 2021 y 2,9% en 2022, con lo cual recién en 2022 el nivel de actividad sería similar al de 2019**

- Es factible que durante todo 2021 se mantengan en mayor o menor medida algunas de **las restricciones sanitarias que impactan directamente en el turismo, comercio, restaurantes y hoteles, sectores muy intensivos en mano de obra**. Ello permite anticipar que **la recuperación del empleo durante 2021 será leve y la tasa de desempleo se mantendrá elevada.** En octubre unas 47.000 personas no habían retornado a su empleo (en relación al nivel de empleo promedio de 2019)

- **En el año cerrado en noviembre de 2020, el déficit fiscal alcanzó el 5,3% del PBI**, un deterioro de aproximadamente 0,9% frente a fines de 2019. **El impacto de la pandemia en las cuentas públicas** está asociado a una **caída en los ingresos del BPS** (0,25% del PBI), un **aumento en el gasto por seguro de desempleo** (0,45%) y **enfermedad** (0,2%) y **un aumento de asignaciones familiares y programas del MIDES** (0,3%). La reducción de las inversiones (0,3%) y el aumento en los ingresos del gobierno central y empresas públicas (0,9%) compensaron el aumento del gasto en pasividades (0,6%) y remuneraciones (0,2%)

- **La inflación cerró el año en 9,4% influenciada por el fuerte aumento del tipo de cambio entre febrero y abril y el aumento global en el precio de algunos *commodities*.** Las papas y boniatos aumentaron un 73% (con una incidencia de 0,6%), el arroz 18% (0,1%), los lácteos 13% (0,4%), las frutas 36% (0,6%). Incididos por el tipo de cambio, los muebles, artículos para el hogar y la conservación del hogar aumentaron un 12% (0,7%) mientras que las actividades de recreación y cultura, afectadas por la pandemia, aumentaron un 13,8% (0,9%).

Contenidos

La Economía Global

Estados Unidos: Mercado Financiero..... 7
Estados Unidos: Desempleo 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
Recaudación..... 29
Industria Manufacturera..... 30
Consumo y Construcción..... 31

Cuentas Nacionales

Actividad Económica..... 33
Crecimiento Sectorial Anual..... 34
PBI según Industrias: Trimestral..... 35
PBI según Gasto: Trimestral..... 36
Inversión..... 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
Paridad Cambiaria..... 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

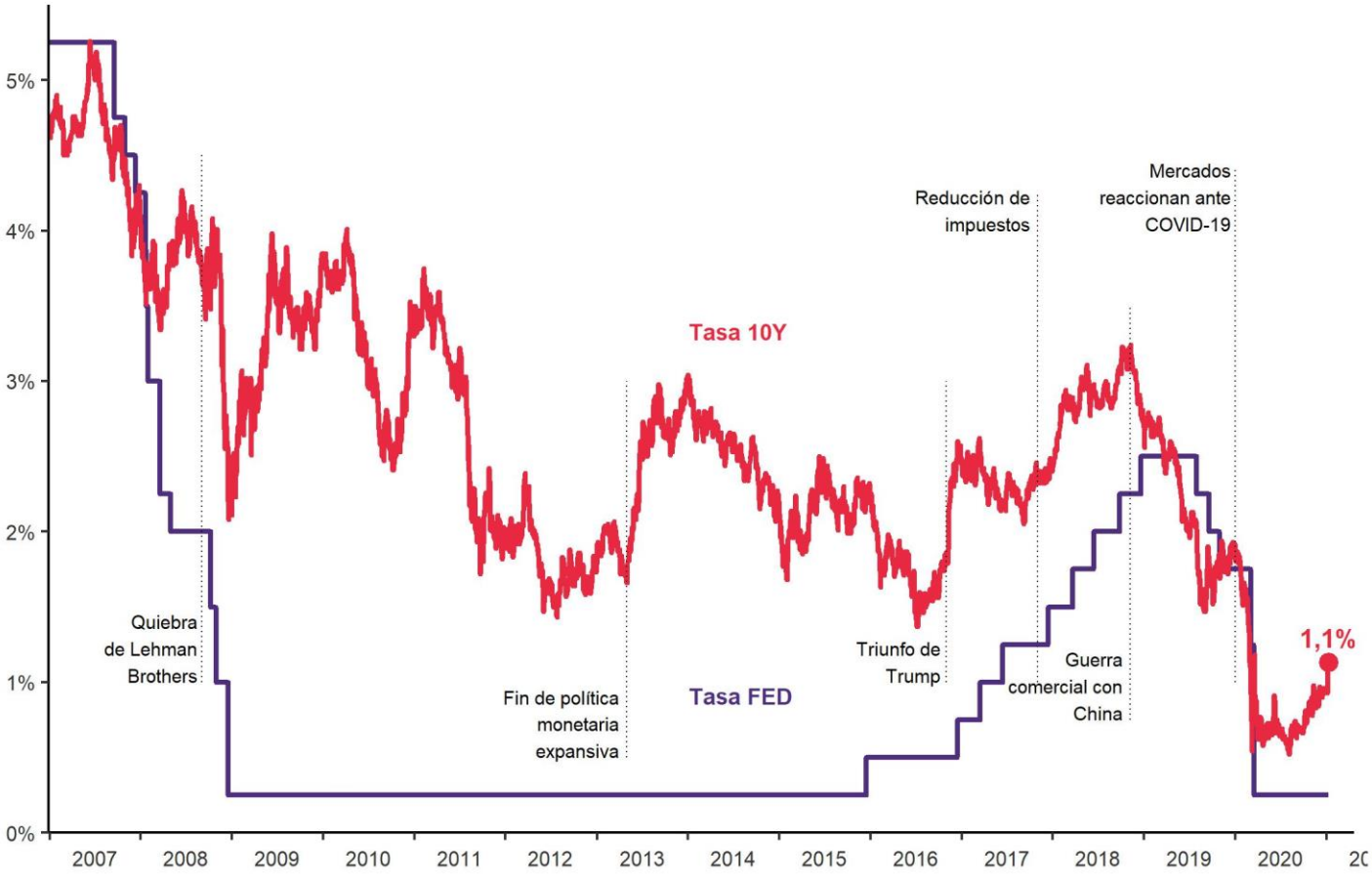
Mercado Financiero

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

En enero la tasa de interés aumenta levemente impulsada por expectativas de un nuevo paquete de ayuda fiscal y la potencial vacuna contra el coronavirus. La *Yield Curve* se mantiene plana en su tramo corto, indicando que las tasas de interés se mantendrán sin cambios en los próximos años.

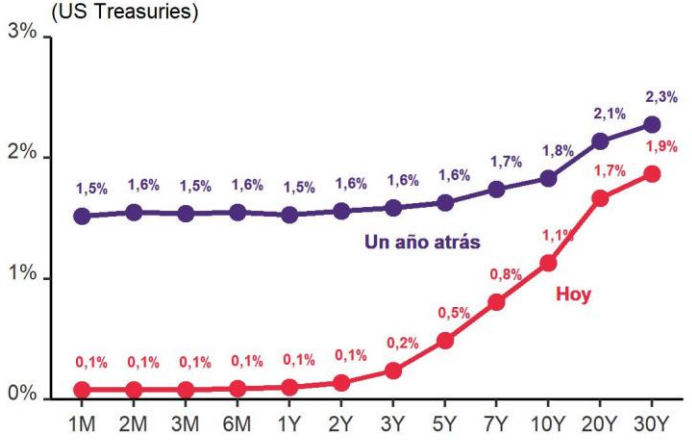
Tasas de Interés

(10 años y tasa FED)



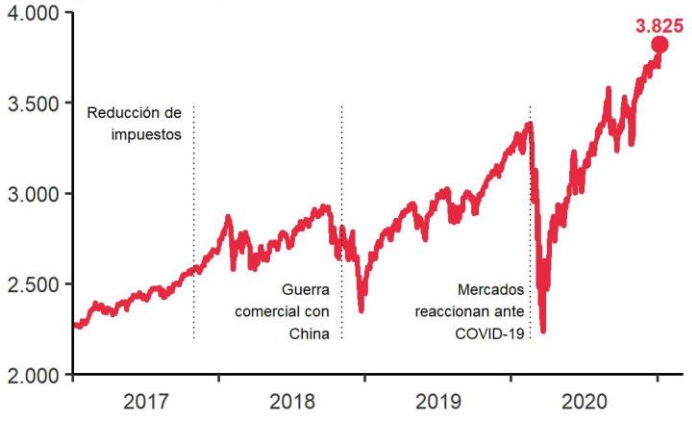
Curva de Rendimientos

(US Treasuries)



S&P Index

(puntos básicos)

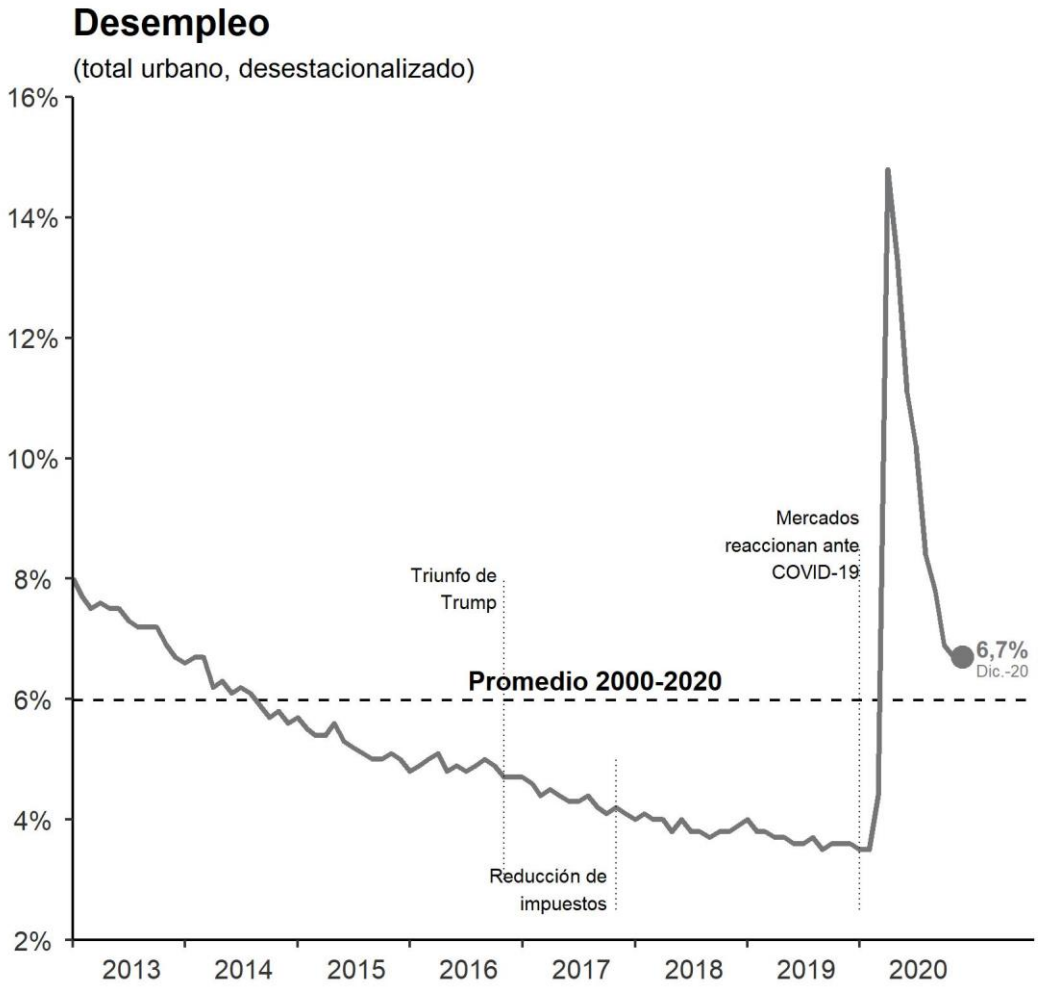


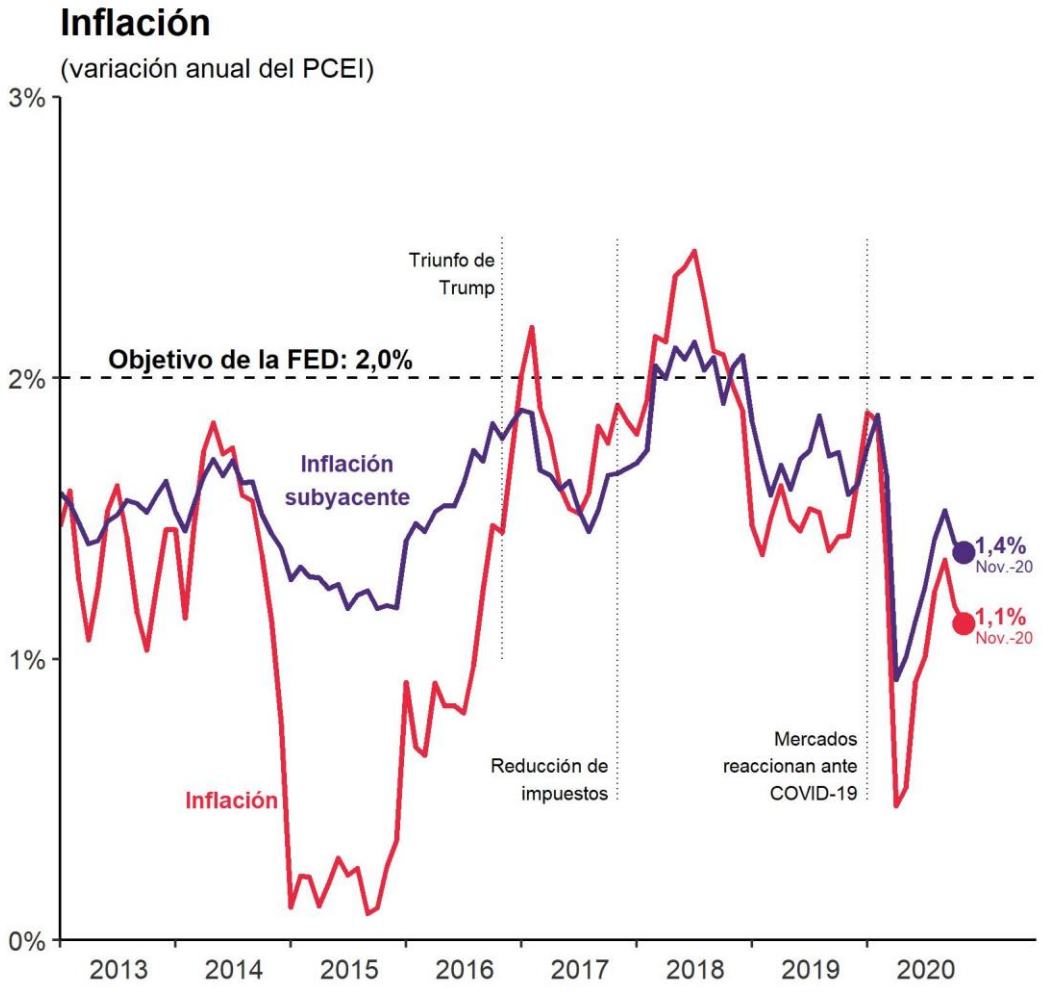
Fuente: St. Louis FRED

EE.UU: Desempleo e Inflación

Se frena la caída del desempleo

Luego de sucesivas caídas, en diciembre se frena la reducción del desempleo en 6,7% (en abril había alcanzado el 14,7%). En noviembre, la inflación cede y se ubica en torno al 1,1% mientras que la inflación subyacente se ubica en 1,4%, en ambos casos por debajo del objetivo de la FED.





Fuente: St. Louis FRED

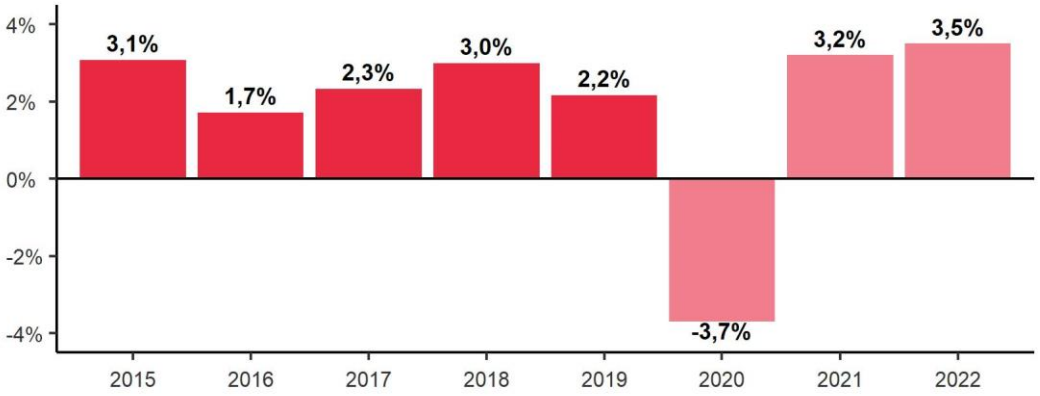
EE.UU: Actividad Económica

La economía se recupera y crece 7,5% en el tercer trimestre

Para 2020 se espera una caída del PBI de 3,7% -una mejora de 0,1 p.p. respecto a lo proyectado en setiembre- mientras que para 2021 se espera una recuperación de 3,2%. El *PMI* de servicios muestra una leve caída en diciembre aunque continúa anticipando una expansión de la economía.

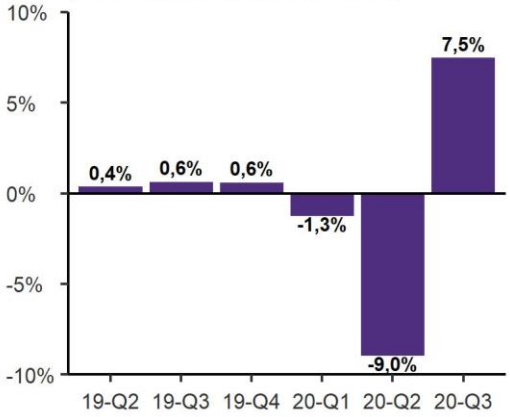
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



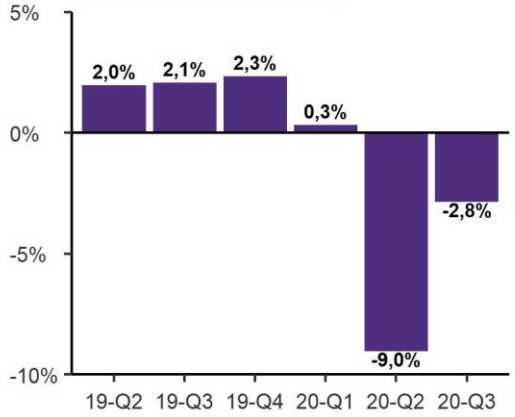
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



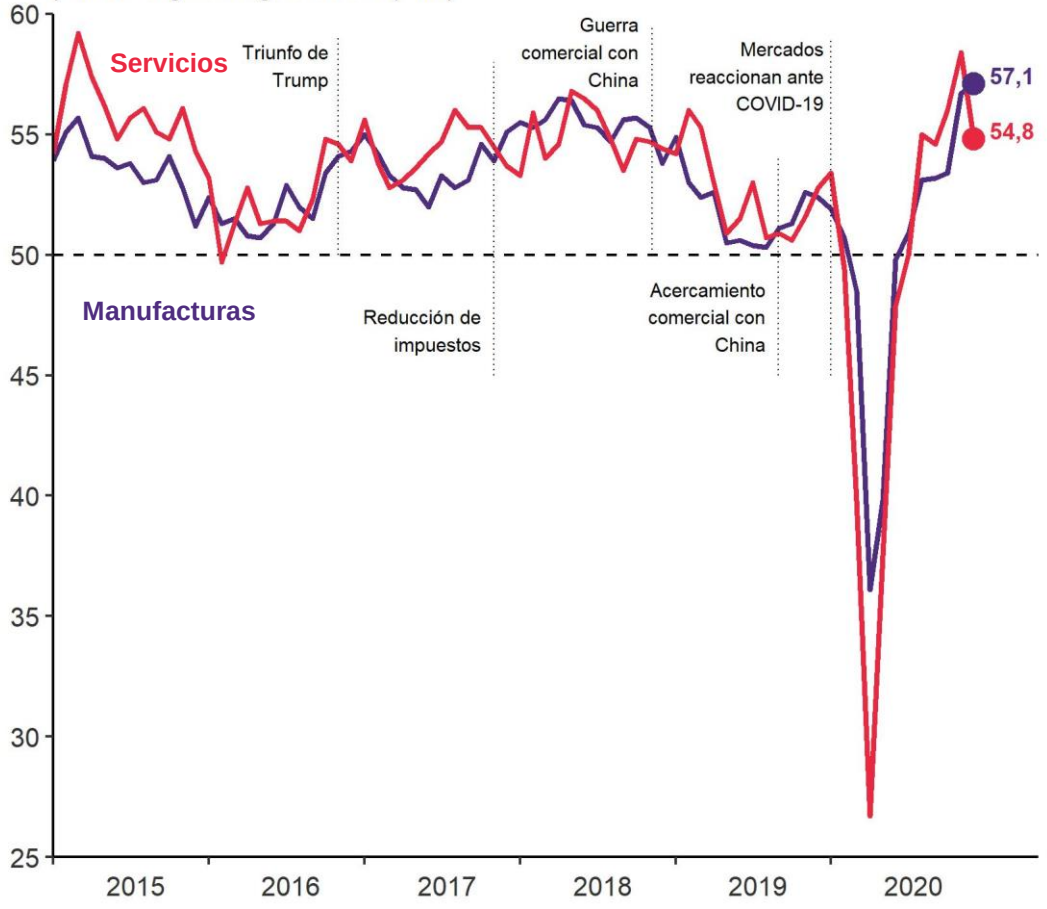
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



Fuente: OECD, FMI, Investing

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

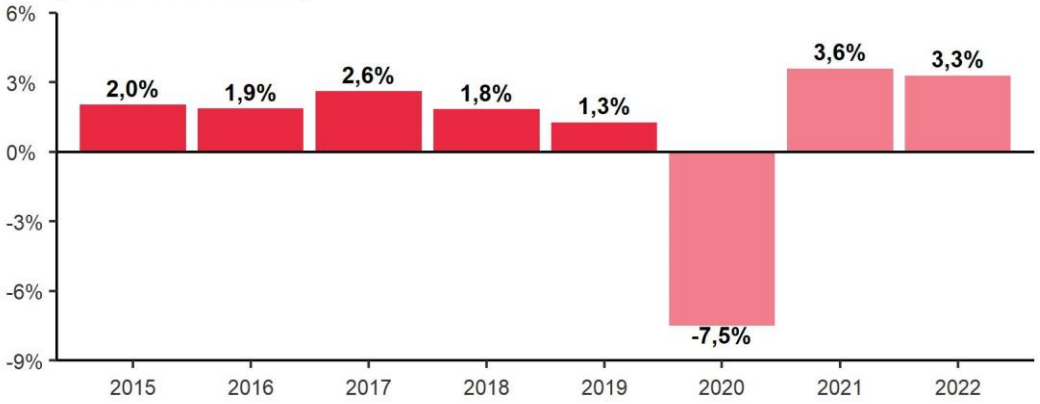
Europa: Actividad Económica

Se espera una recuperación algo más lenta en 2021

La economía se recuperó en Q3 y creció un 12,5% pero se mantiene aun un 4,3% por debajo de 2019, esperándose una caída de 7,5% para 2020 y un crecimiento de 3,6% en 2021. El *PMI* de servicios se recupera en diciembre aunque se mantiene por debajo del nivel neutro.

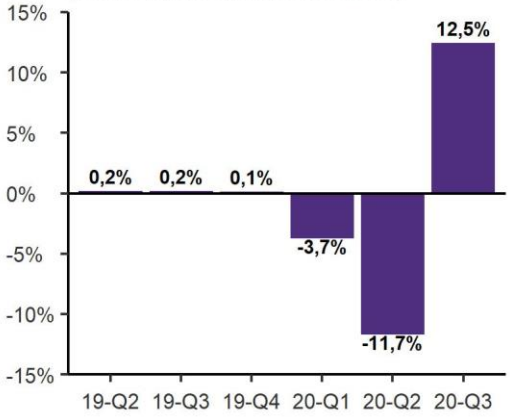
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



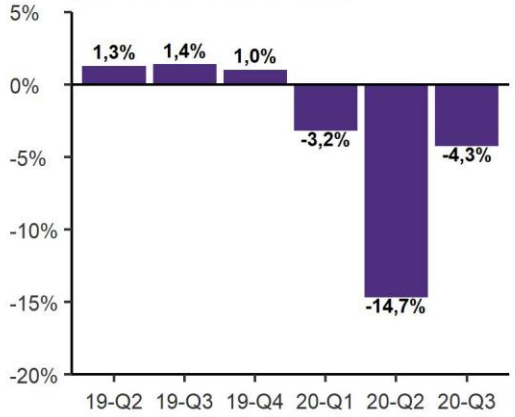
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



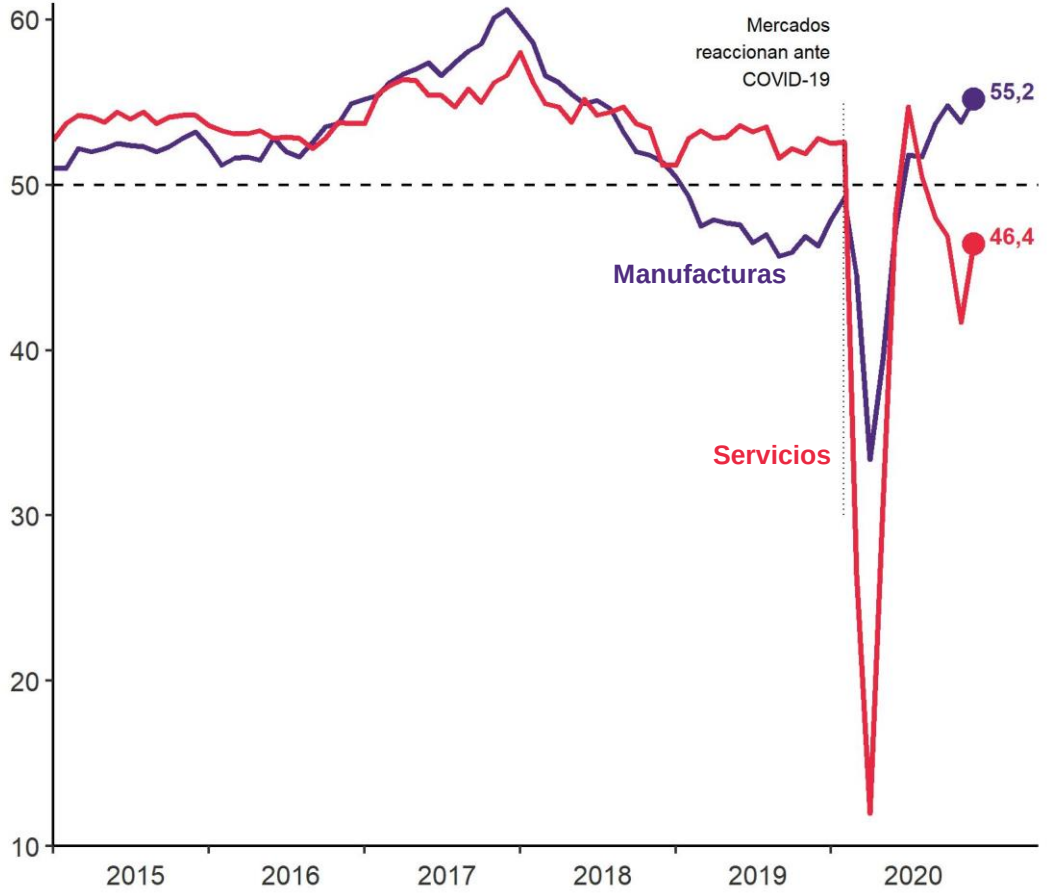
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



Fuente: OECD, FMI, Investing

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

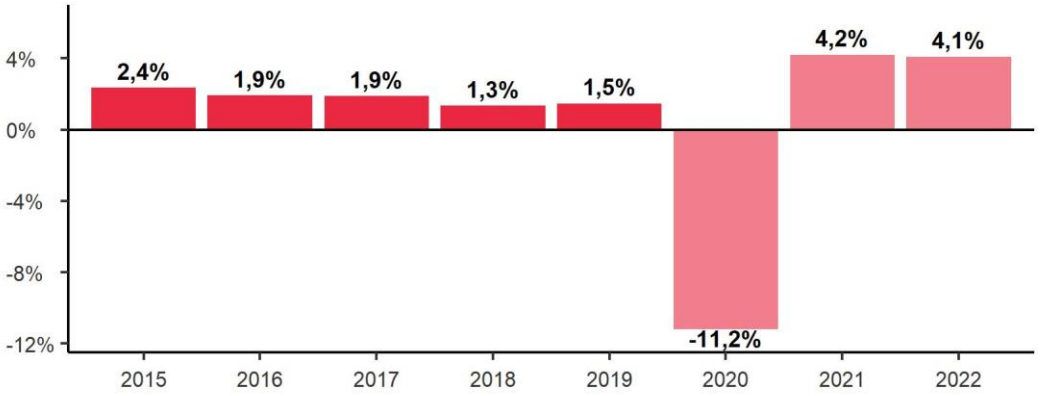
Reino Unido: Actividad Económica

La economía se recuperó en Q3 pero continúa un 8,6% por debajo de 2019

La economía se recuperó en Q3 y creció un 16% pero se mantiene aun un 8,6% por debajo de 2019, esperándose una caída de 11,2% para 2020 y un crecimiento de 4,2% en 2021. El *PMI* de servicios se recupera en diciembre aunque se mantiene por debajo del nivel neutro.

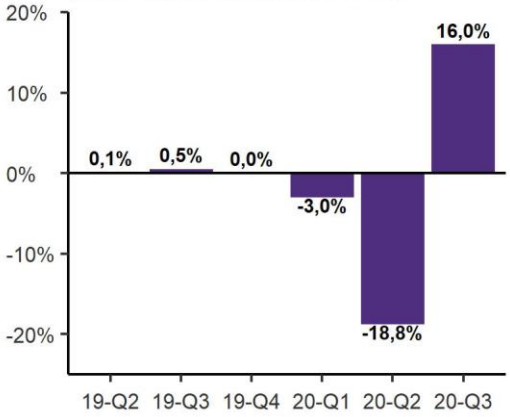
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



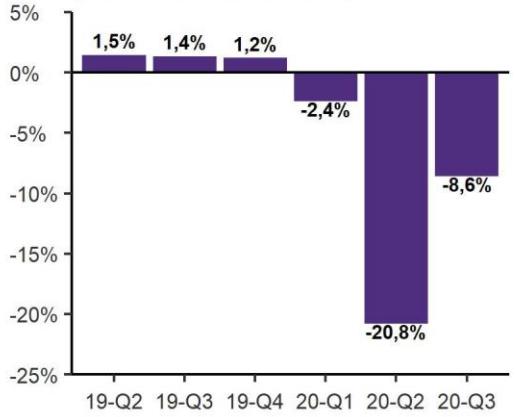
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



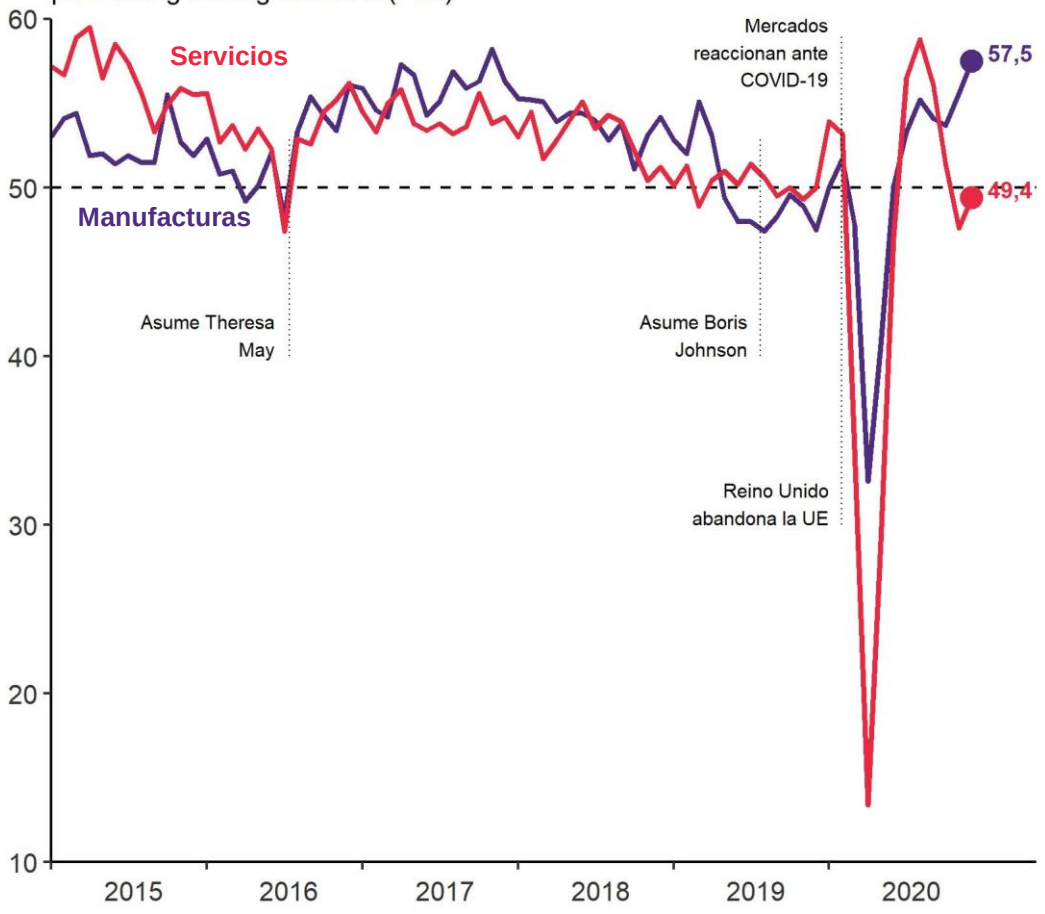
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



Fuente: OECD, FMI, Investing

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

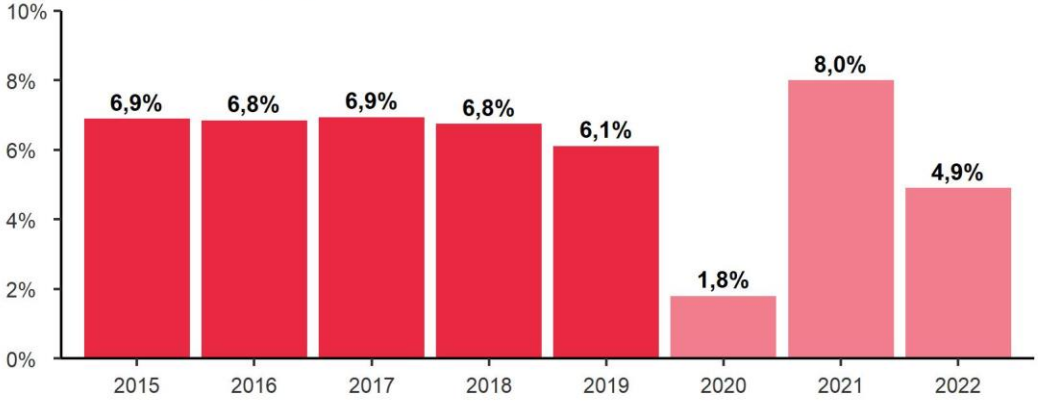
China: Actividad Económica

La economía China se ubica un 5% por encima del nivel de Q3 2019

En el tercer trimestre, la economía China creció un 3% frente al anterior y se ubicó un 5% por encima del nivel de 2019. Se espera un crecimiento del PBI de 1,8% para 2020 y 8,0% para 2021, en línea con las expectativas muy positivas para los sectores de servicios y manufacturas.

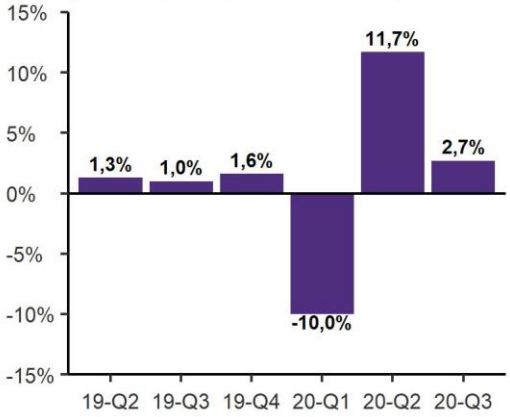
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



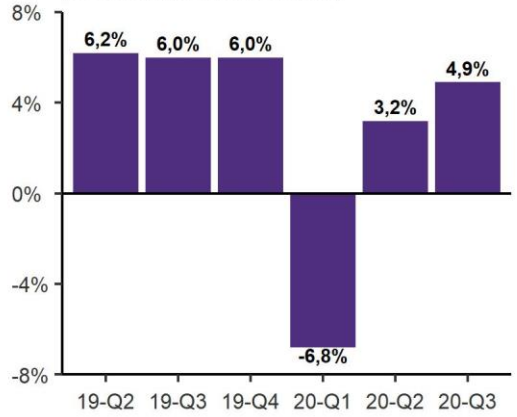
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



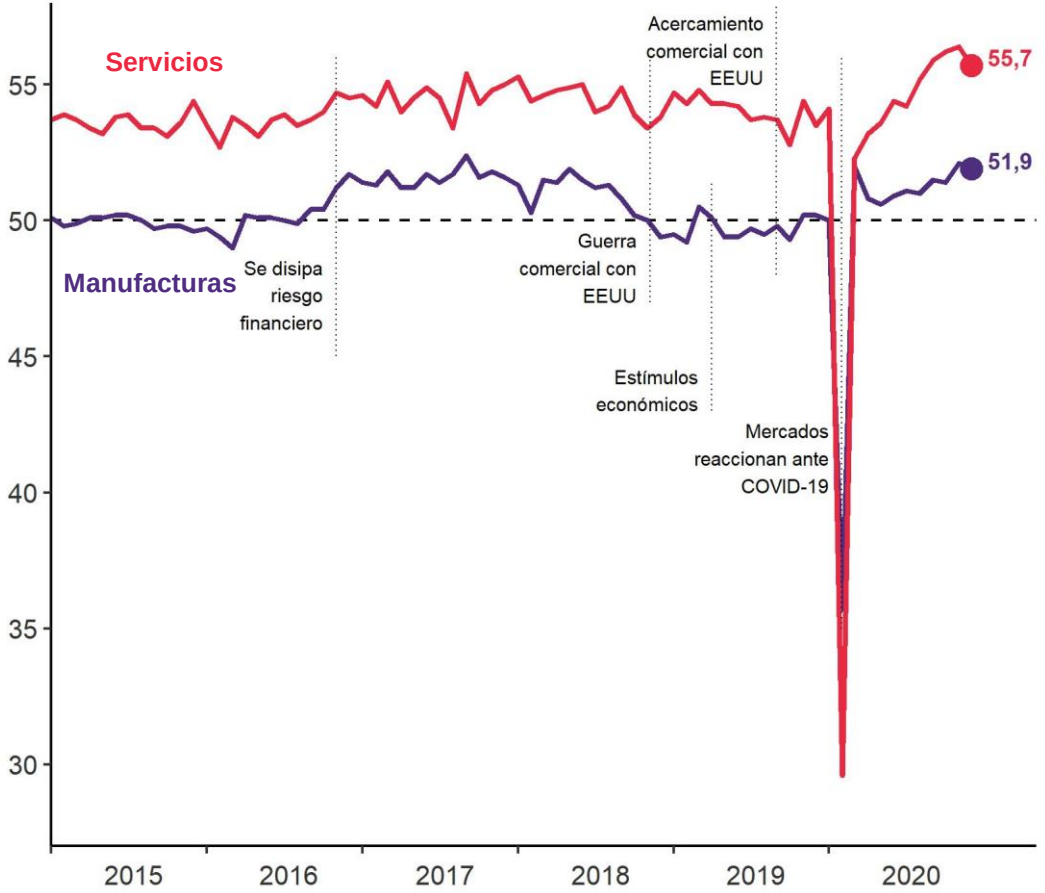
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



Fuente: OECD, FMI, Investing

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

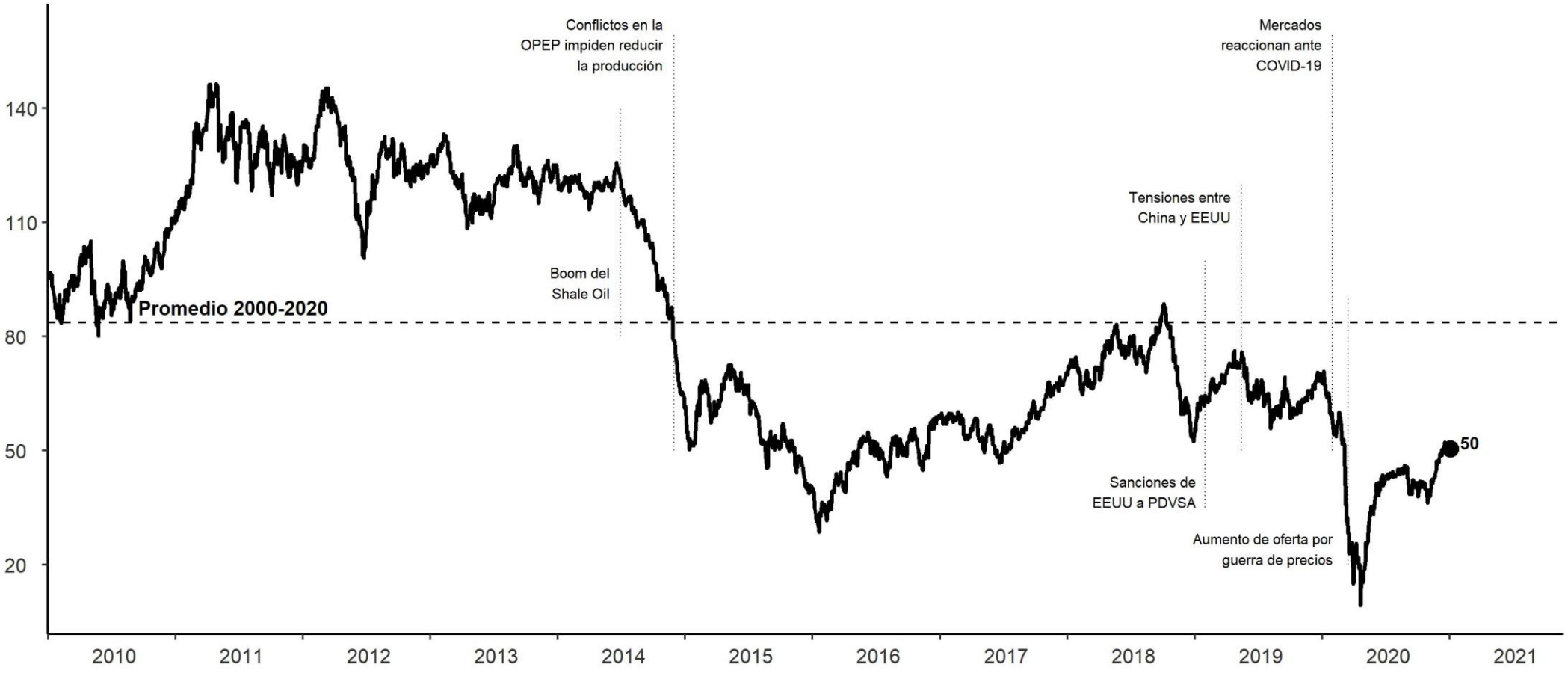
Petróleo

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

Sobre fines de 2020, el precio del petróleo Brent recupera terreno ante el comienzo de la vacunación contra el COVID. El precio había caído en octubre ante los posibles rebrotes en Europa y su impacto en las economías. A inicios de enero el precio se ubica en torno a los 50 USD por barril.

Petróleo Brent

(dólares constantes)



Fuente: St. Louis FRED

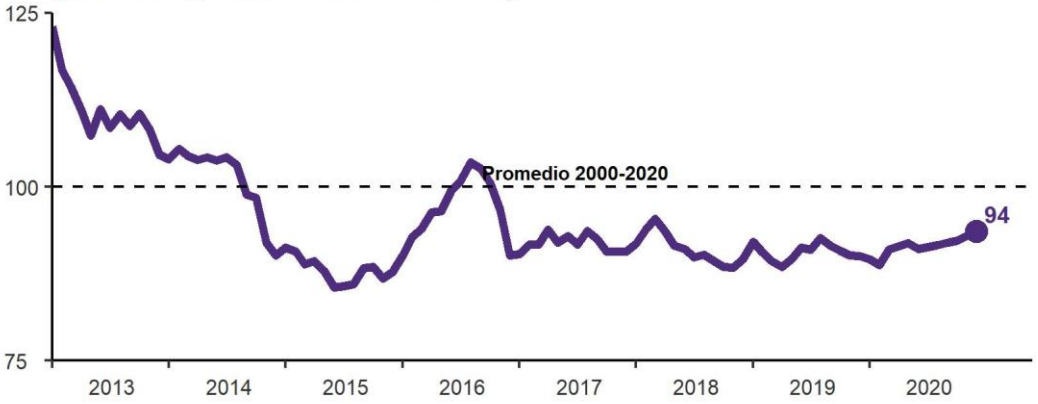
Commodities

El precio de la soja evoluciona al alza

En diciembre los precios de los commodities se mantuvieron estables, destacándose la recuperación del precio de la soja que se ubica ahora un 11% por encima del promedio 2000-2020. Los precios de la carne y el arroz se ubican un 9% y 14% por encima y la madera un 6% por debajo.

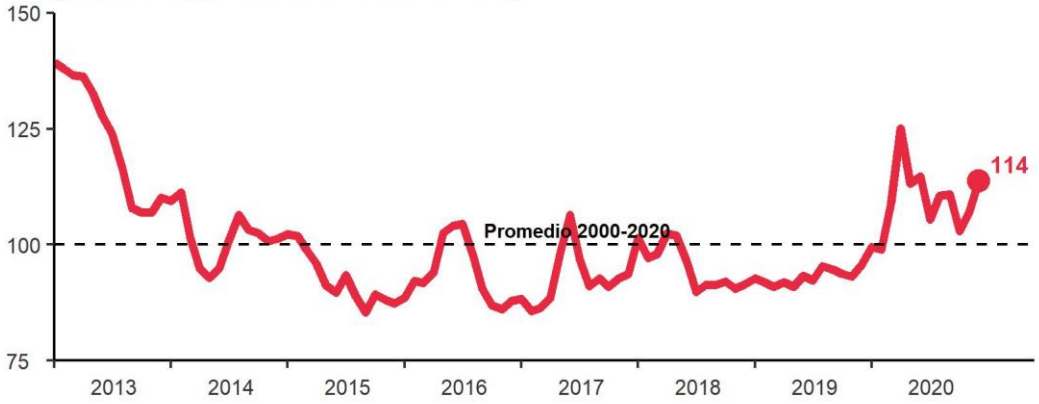
Madera

(índice real, promedio 2000-2020=100)



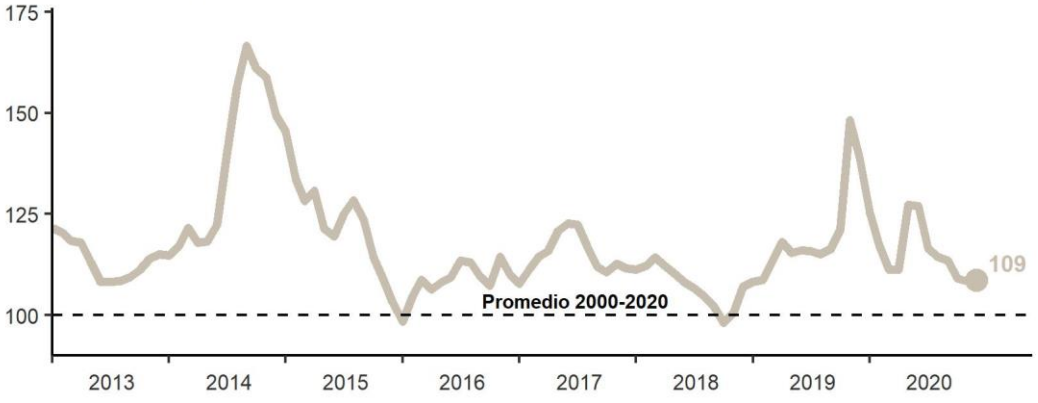
Arroz

(índice real, promedio 2000-2020=100)



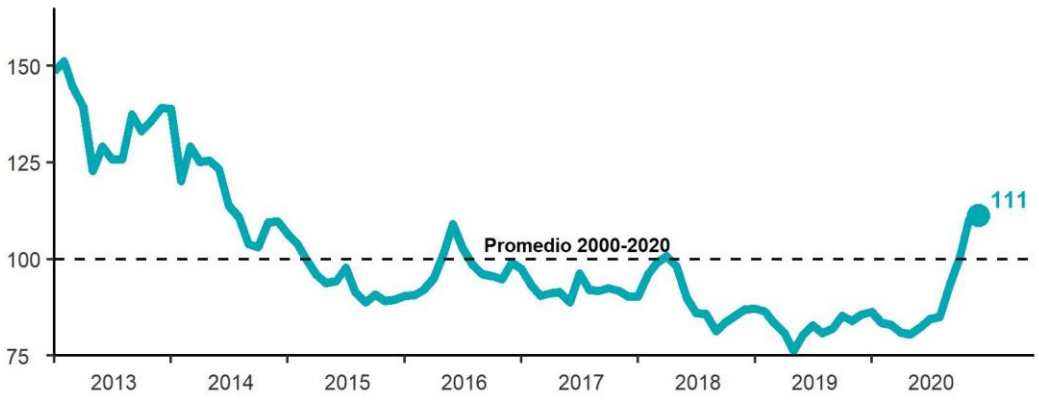
Carne

(índice real, promedio 2000-2020=100)



Soja

(índice real, promedio 2000-2020=100)



Fuente: World Bank, FMI

Situación Económica en Brasil

Selección de indicadores para tomarle el pulso a la economía brasileña

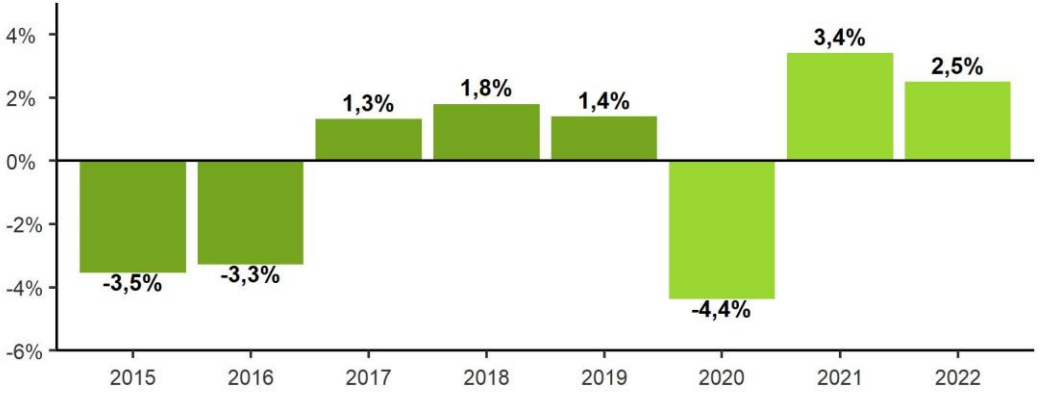
Actividad Económica

La economía crece 7,7% en Q3 y se ubica 3,9% por debajo de 2019

La economía brasileña creció un 7,7% en el tercer trimestre y se ubicó un 3,9% por debajo del nivel de 2019, esperándose una caída del PBI de 4,4%, para 2020 y una posterior recuperación del 3,4% para 2021. En octubre, la actividad económica se ubicó un 2,6% por debajo del nivel de 2019.

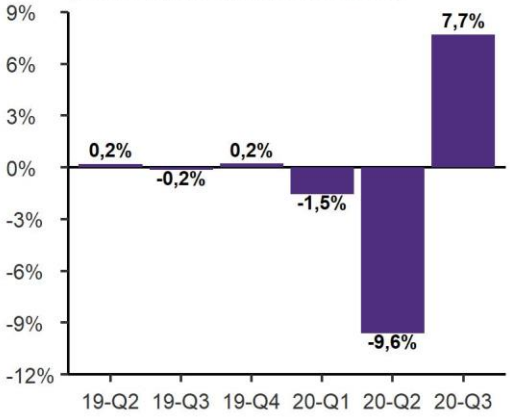
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



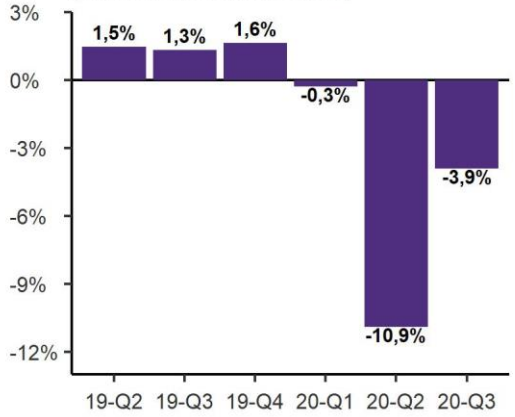
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



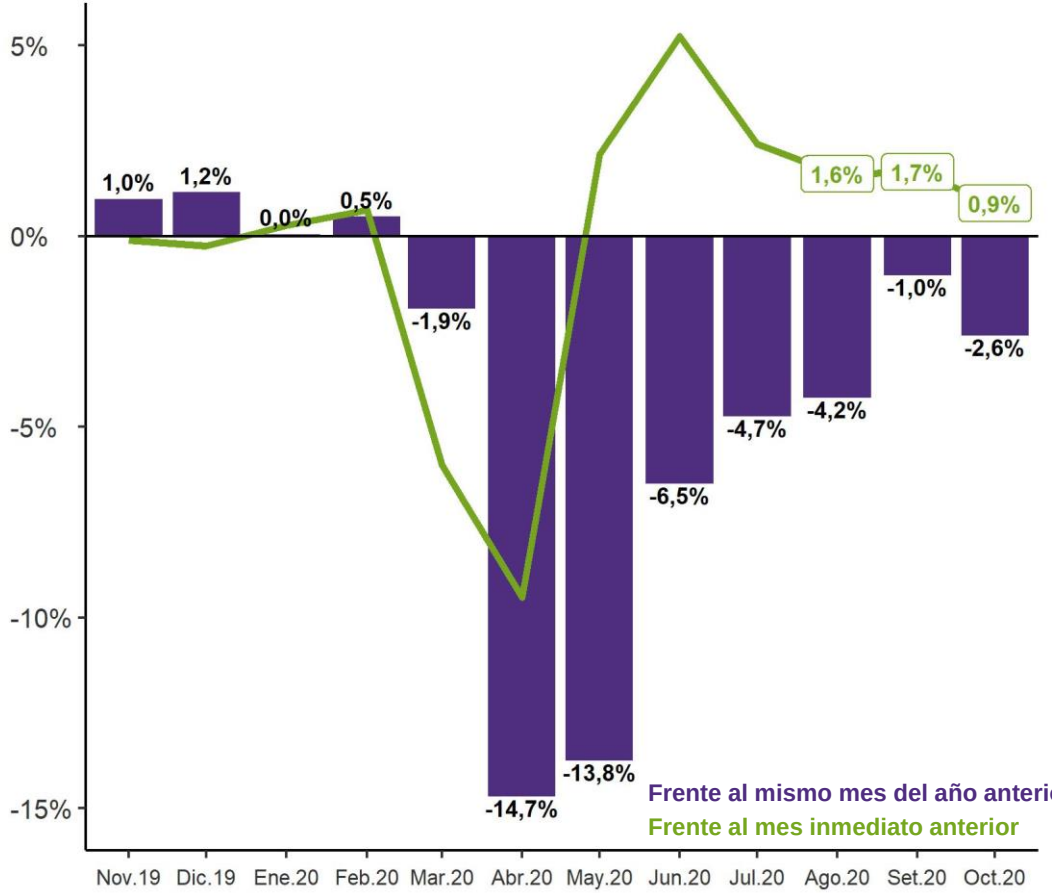
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Índice de Actividad Económica

(variación anual y frente al mes anterior)



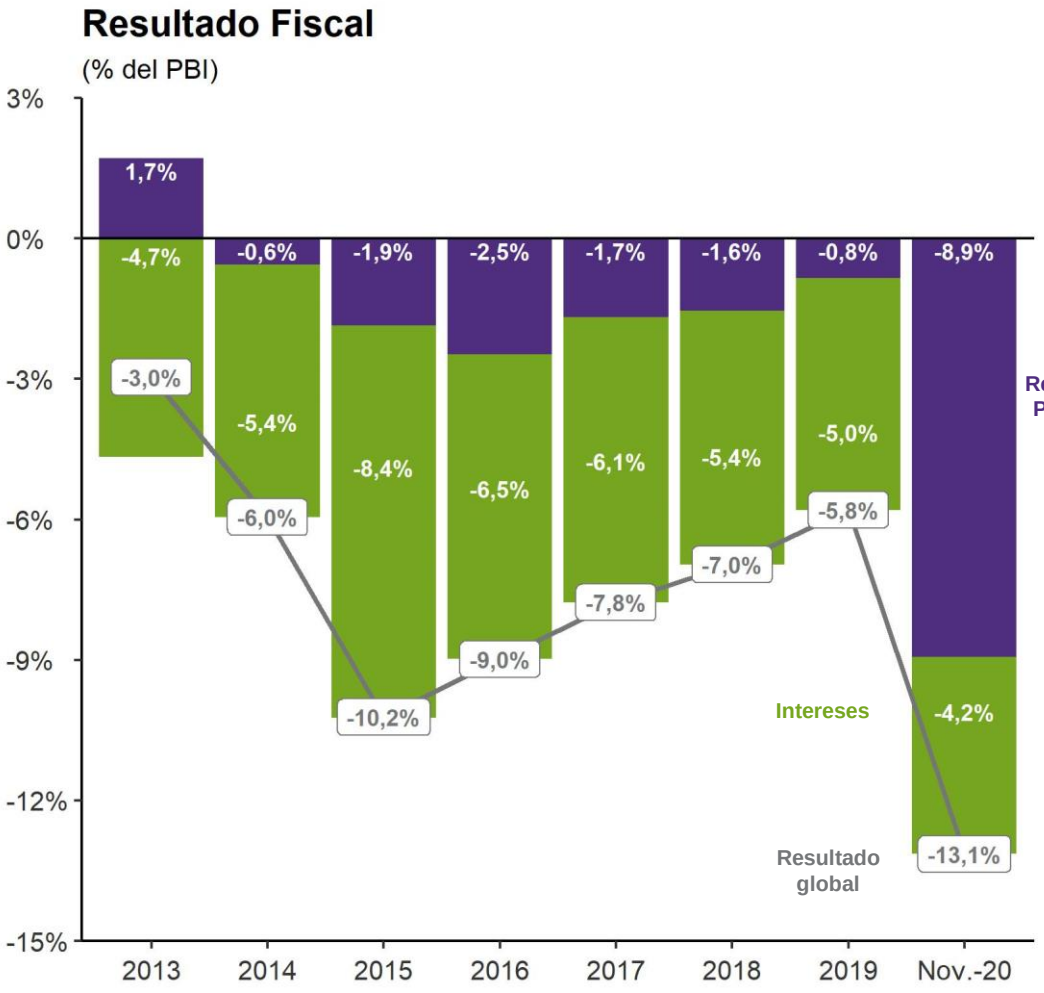
Fuente: BCB, FMI

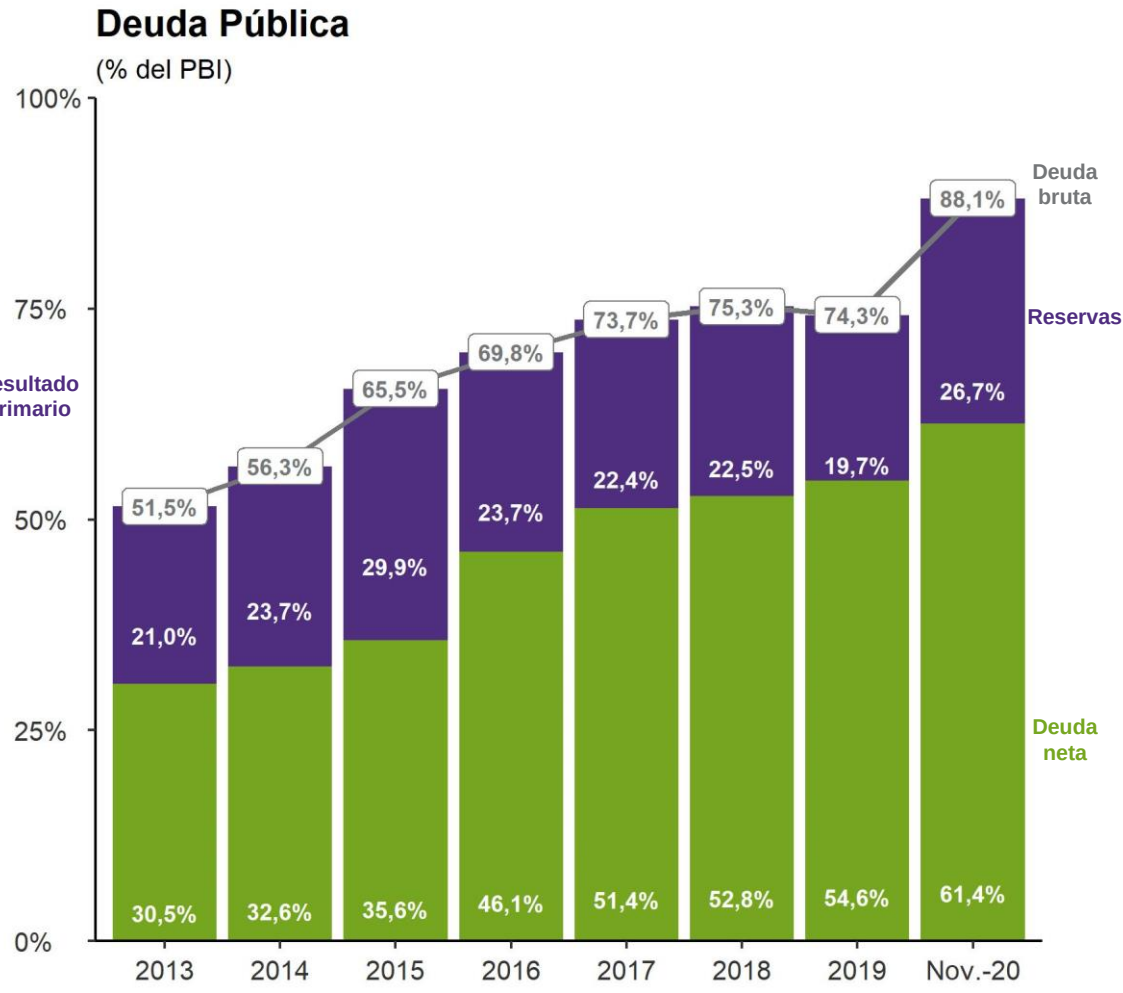
Nota: Barras en verde claro corresponden a las proyecciones de diciembre 2020.

Cuentas Públicas

Se frena el deterioro del resultado fiscal

El déficit fiscal global alcanzó el 13,1% del PBI en el año cerrado a noviembre y marcó un freno en el deterioro que venía mostrando desde el inicio de la pandemia, en línea con la estabilización del déficit primario que se ubicó en 8,9%. La deuda bruta (88%) y neta (61%) frenan su deterioro.



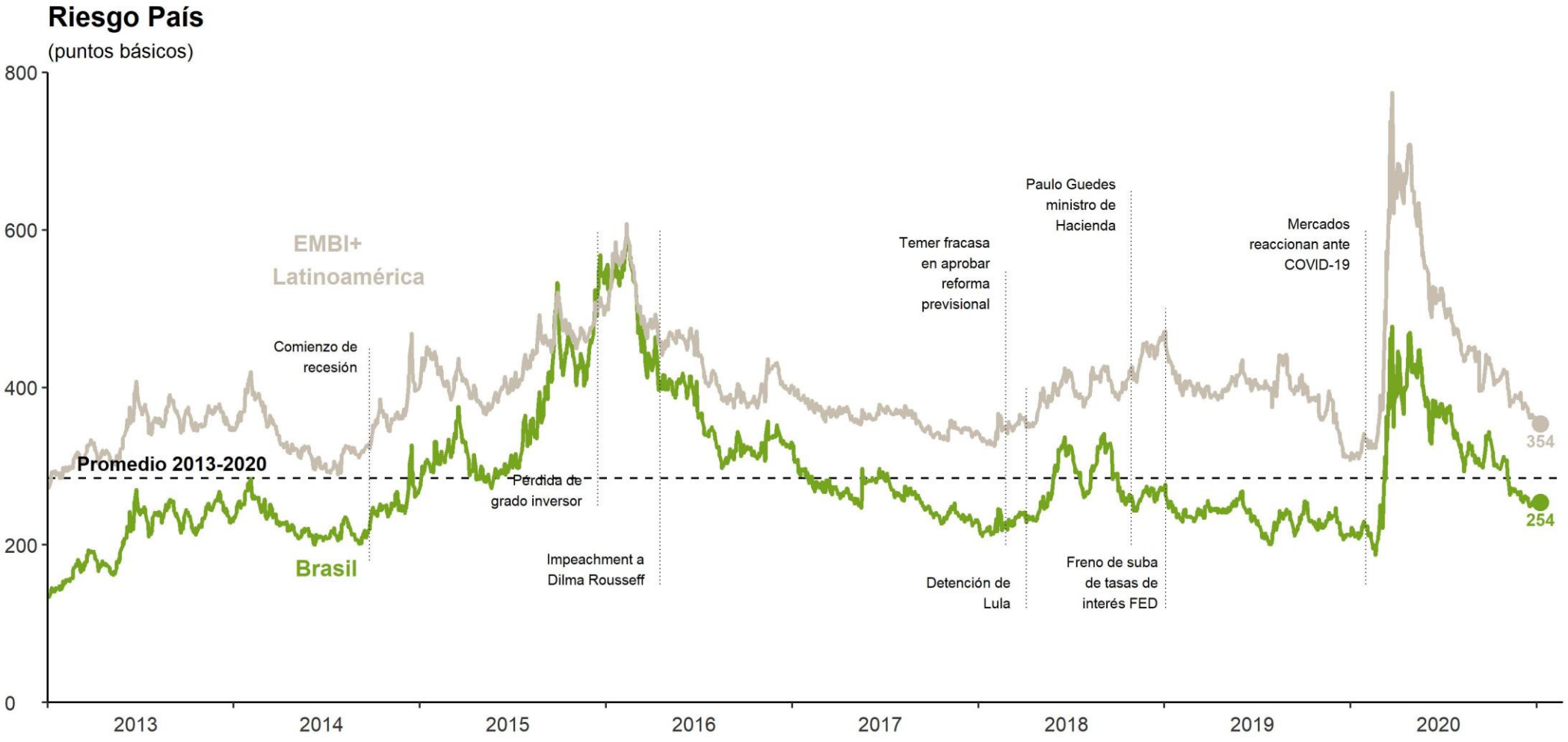


Fuente: BCB

Riesgo País

El riesgo país vuelve a su mínimo post-pandemia

A comienzos de enero, el riesgo país de Brasil se reduce en línea con una mejora en las expectativas sobre el desempeño de las economías emergentes. El retorno extra de los bonos del tesoro del país se ubica 254 puntos básicos por encima de los bonos de Estados Unidos.



Fuente: JPMorgan

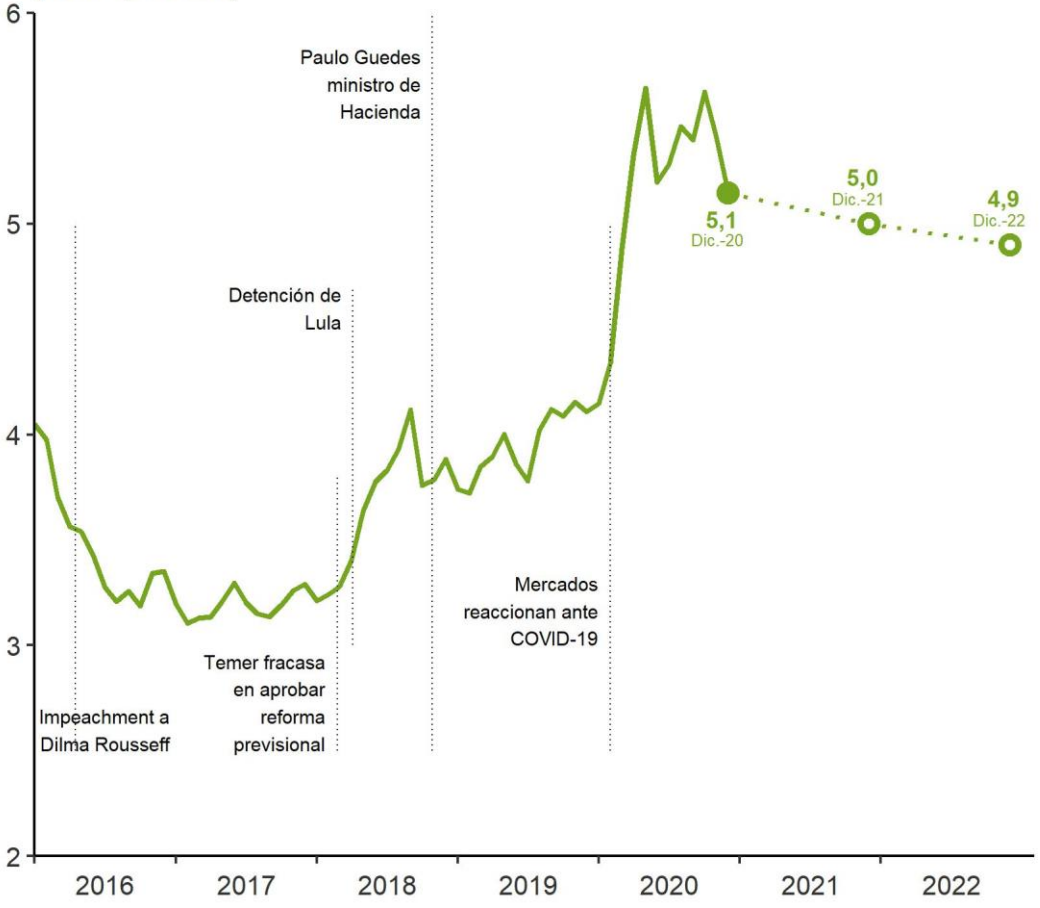
Tipo de Cambio e Inflación

Nuevo incremento de la inflación en noviembre

En diciembre el tipo de cambio promedio cede y se ubica en 5,1 reales por dólar, esperándose una caída adicional a 5,0 para fines de 2021 y a 4,9 a fines de 2022. La inflación anual aumenta en noviembre y se ubica en 4,3% esperándose que se ubique en 4,3% a fines de 2020 y 3,3% en 2021.

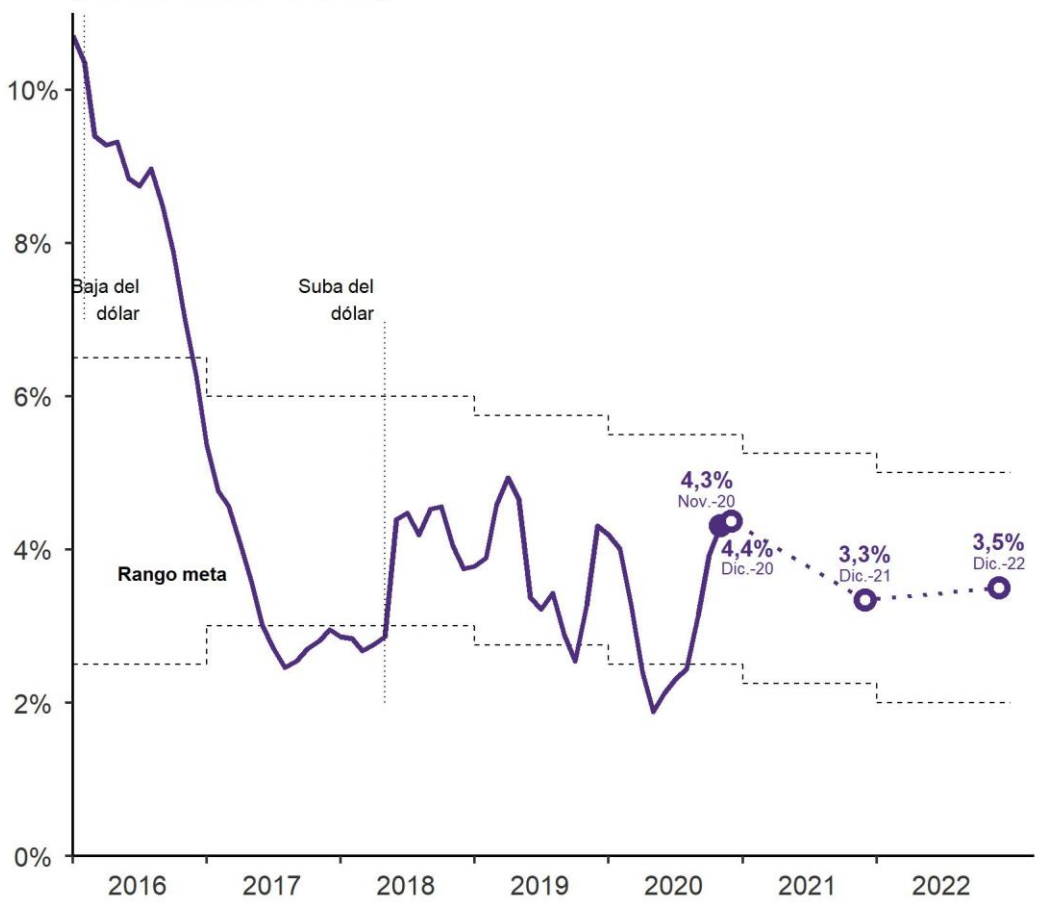
Tipo de Cambio

(reales por dólar)



Inflación

(variación anual del IPCA)



Fuente: BCB

Situación Económica en Argentina

Selección de indicadores para tomarle el pulso a la economía argentina

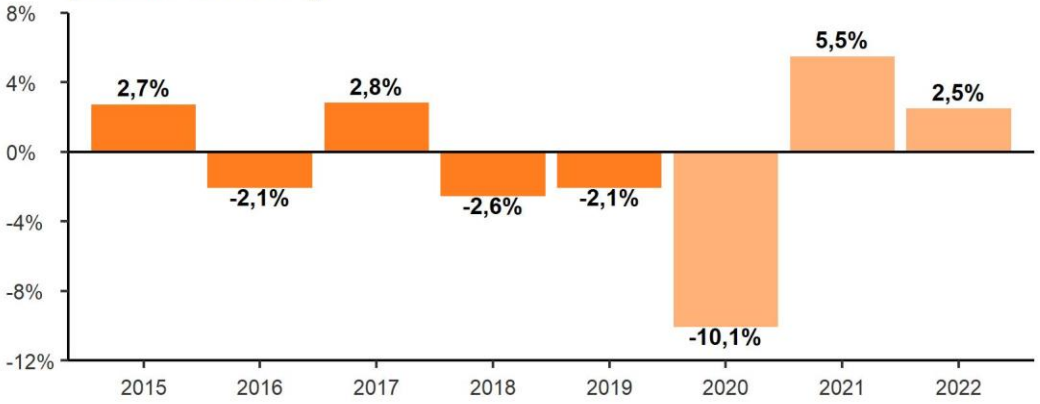
Actividad Económica

La economía se recupera en Q3 aunque se mantiene un 10% debajo de 2019

La economía se recuperó en el tercer trimestre y creció un 12,8%, aunque aun se mantiene un 10,2% por debajo del nivel de 2019 y se espera una caída del PBI del 10,1% en 2020 y un crecimiento de 5,5% en 2021. En octubre la actividad económica se ubica un 7,4% por debajo de 2019

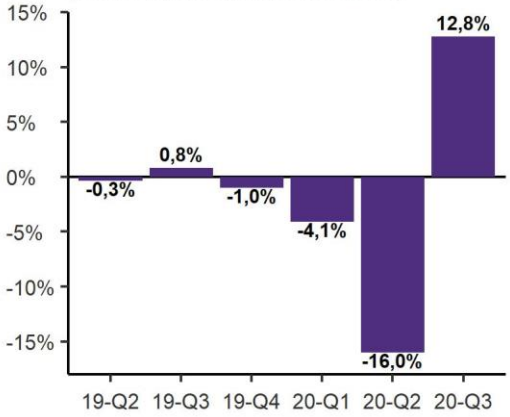
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



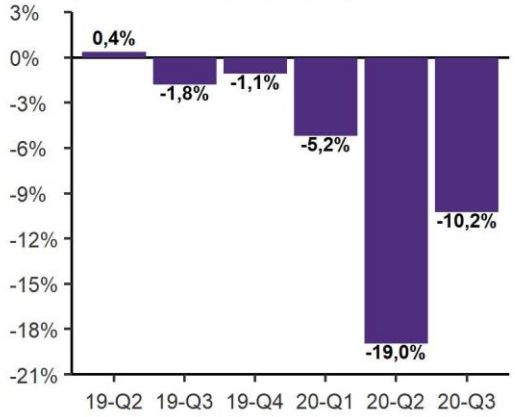
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



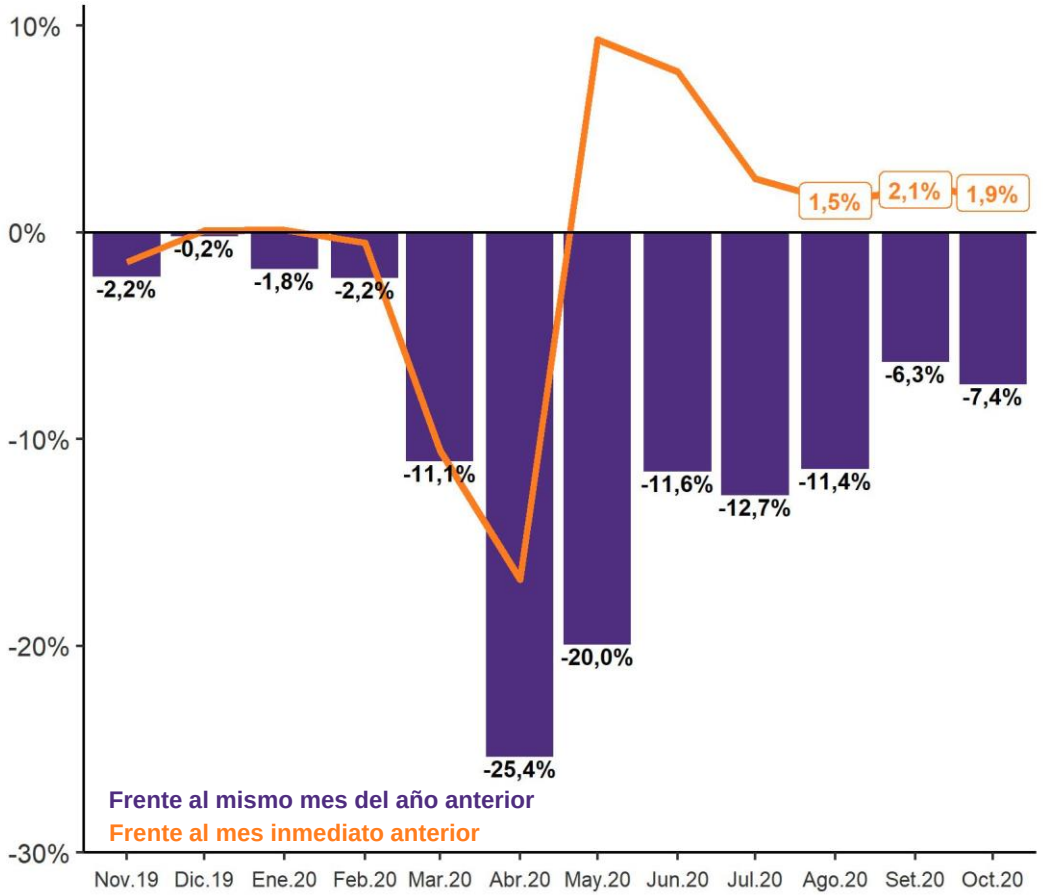
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Estimador Mensual de Actividad Económica

(variación anual y frente al mes anterior)



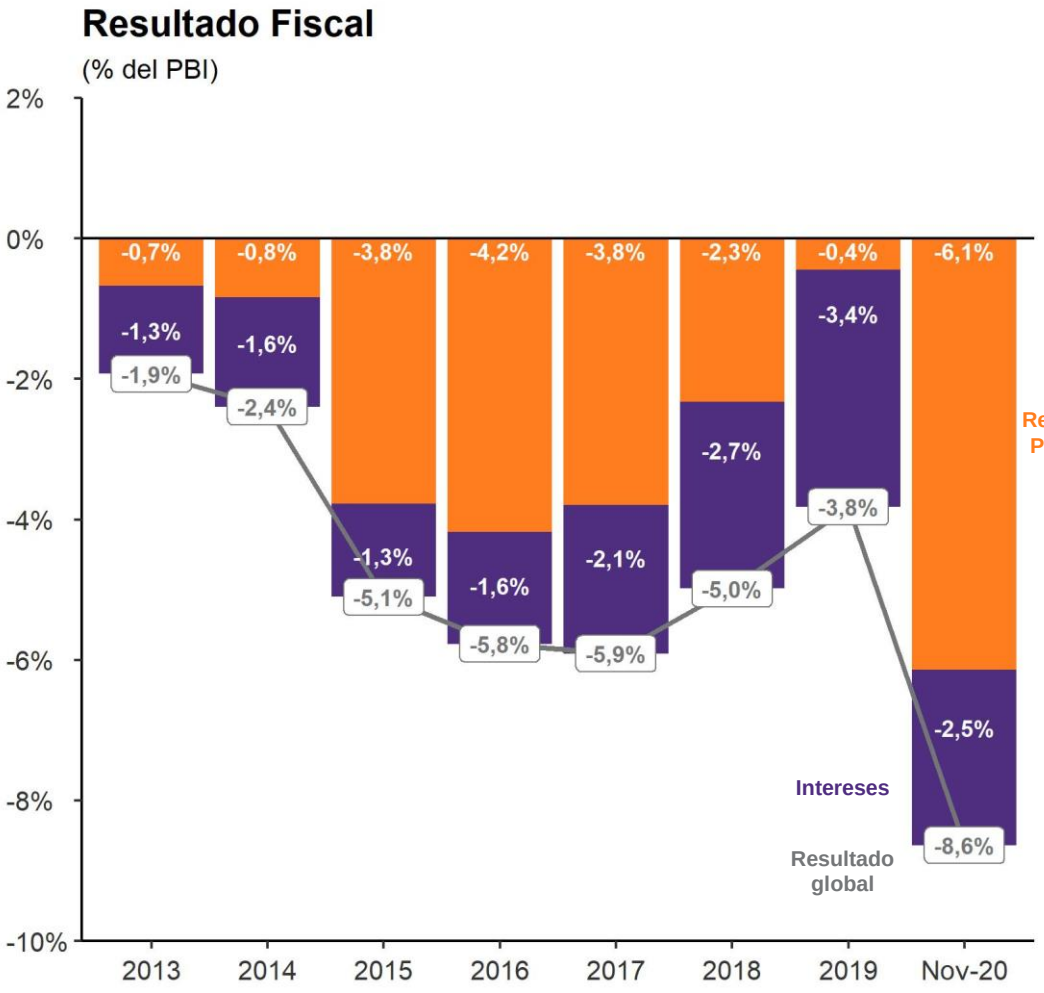
Fuente: INDEC, FMI

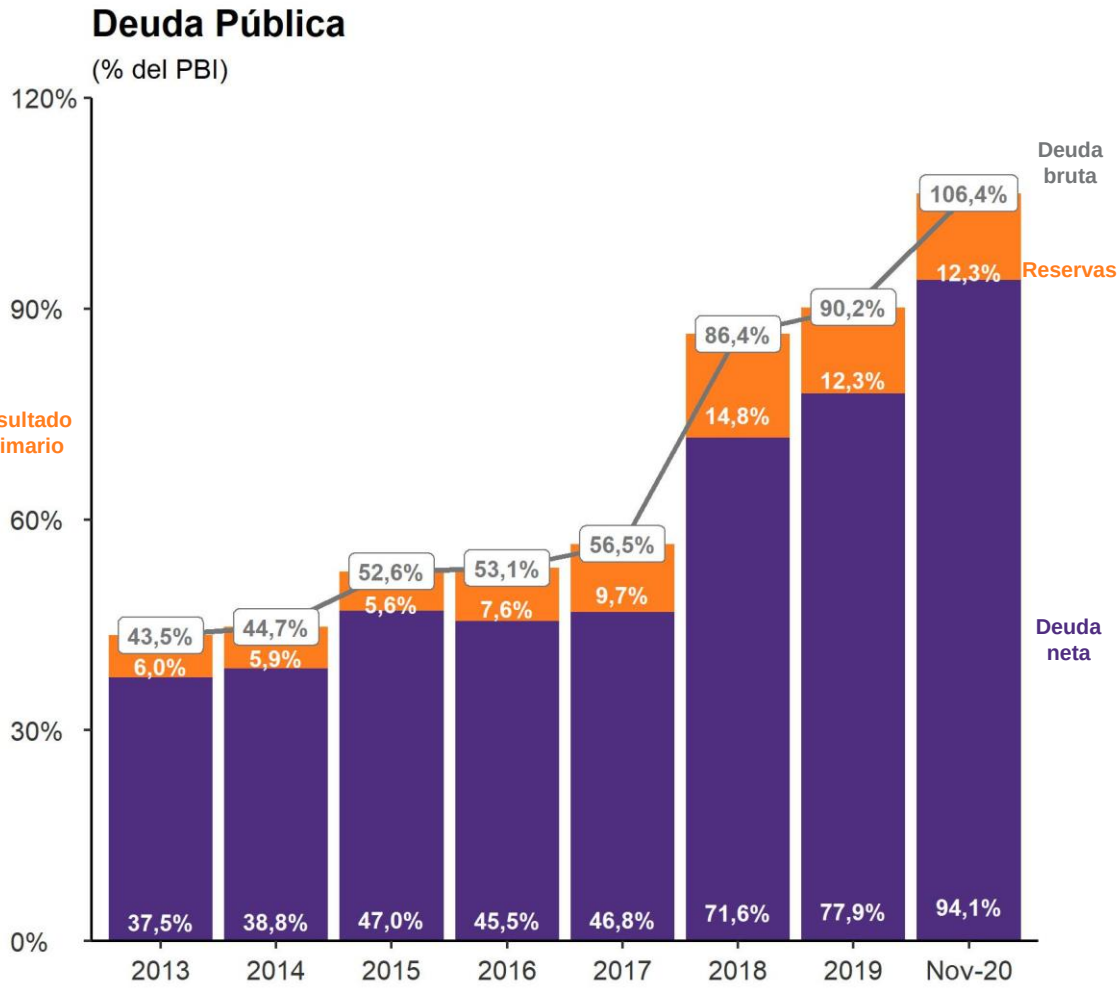
Nota: Barras en naranja claro corresponden a las proyecciones de diciembre 2020.

Cuentas Públicas

El déficit fiscal se mantiene en torno al 9%

En noviembre el déficit fiscal global representó el 8,6% del PBI impulsado por el deterioro del déficit primario que alcanza el 6,1% del PBI (los intereses representan el 2,5%). 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 106%.



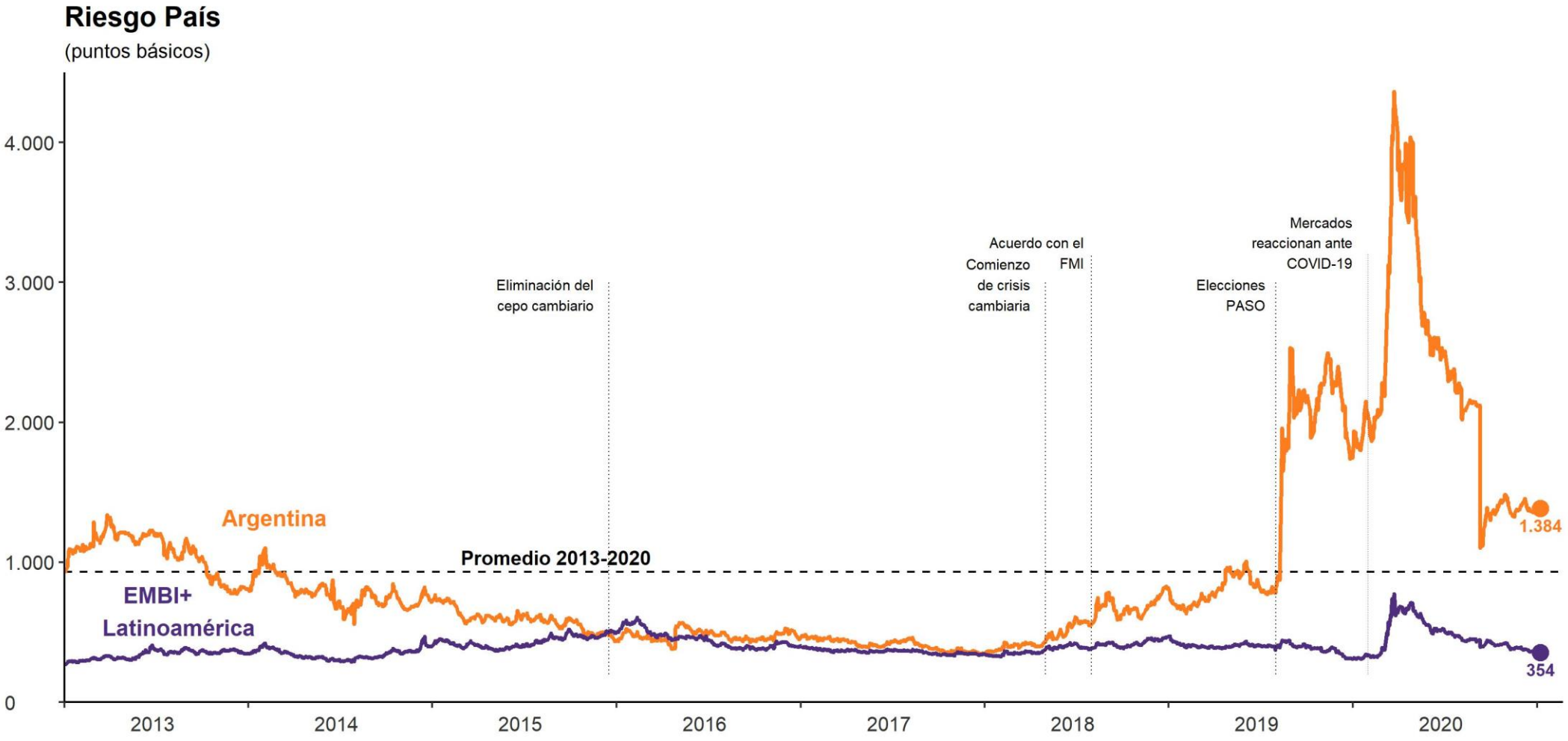


Fuente: INDEC, BCRA, Ministerio de Hacienda

Riesgo País

El riesgo país se mantiene en niveles elevados

El riesgo país de Argentina cede levemente en enero aunque la incertidumbre económica en torno al tipo de cambio y la pérdida de reservas lo mantienen en niveles elevados. El retorno extra de los bonos del tesoro del país se ubica 1.384 puntos por encima de los bonos de EE.UU.

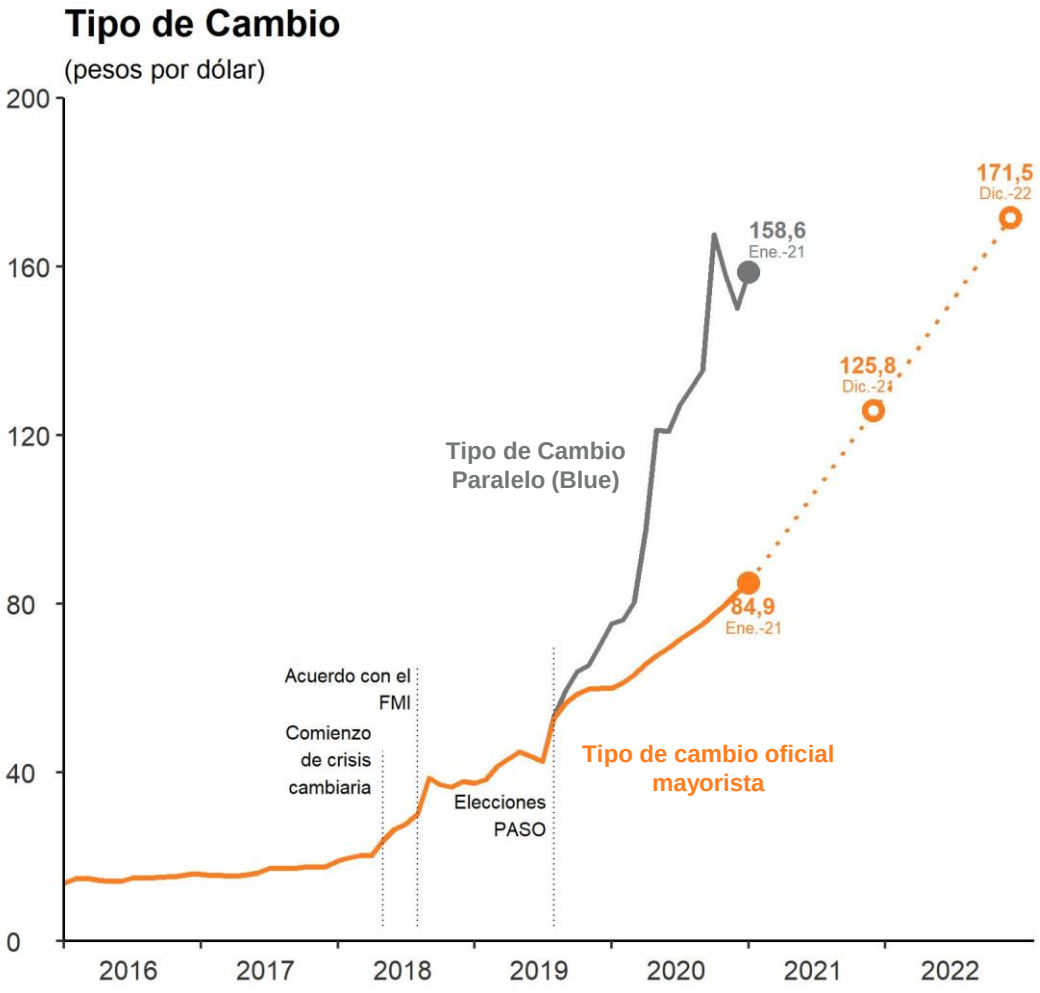


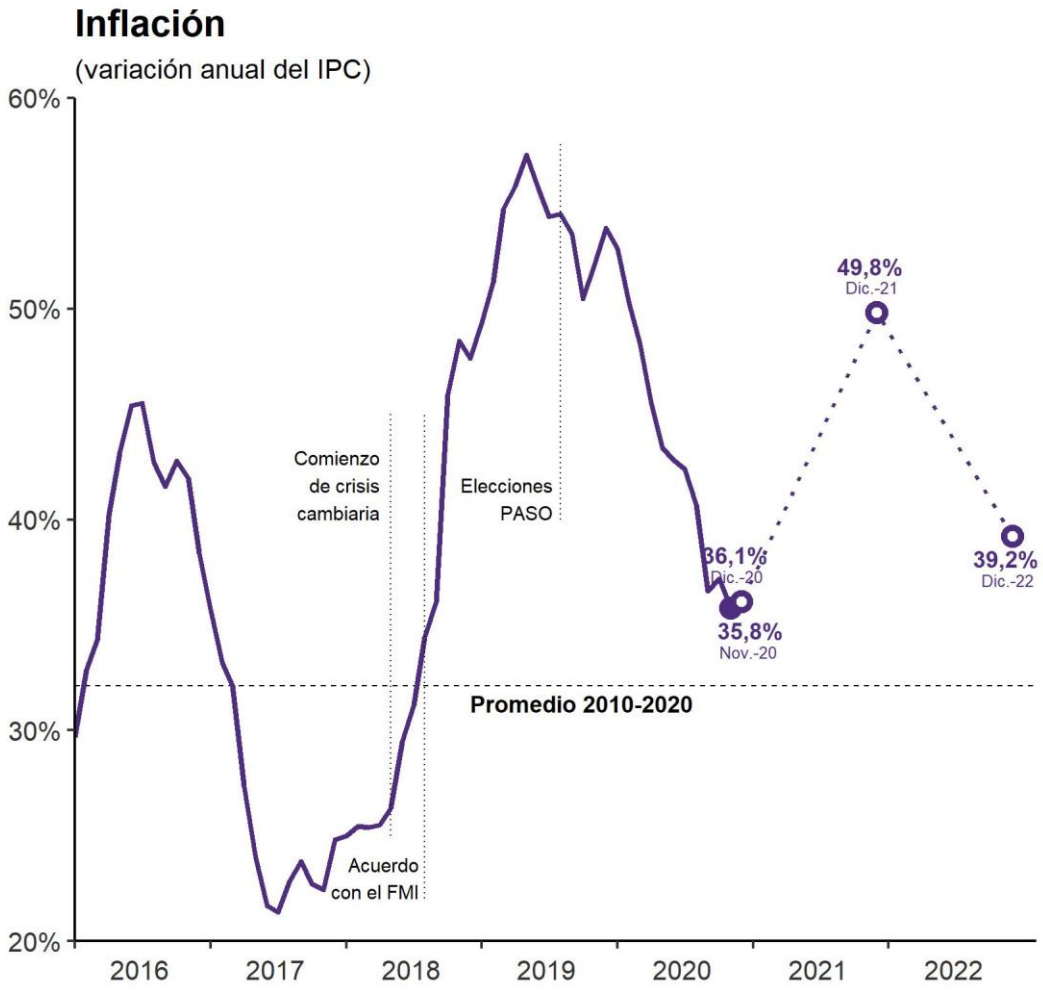
Fuente: JPMorgan

Tipo de Cambio e Inflación

La brecha cambiaria se acelera a comienzos de enero

El endurecimiento del cepo cambiario y la excesiva emisión monetaria acentúan la brecha cambiaria, que si bien cedió en diciembre ($83 y $150) aumenta en enero ($159). La inflación anual se ubica en 35,8% en el año cerrado en noviembre, proyectándose en 36,1% y 49,8% para 2020 y 2021





Fuente: INDEC, BCRA

Situación Económica en Uruguay

Selección de indicadores relevantes para la toma de decisiones en Uruguay

Actividad Económica

Indicadores Adelantados

Las ventas de nafta caen un 3% en diciembre y cierran 2020 con una caída de 7%, mientras que las ventas de gasoil se recuperan y cierran el año con una caída del 2%. La venta de energía a comercio y servicios se mantiene un 9% por debajo del nivel de 2019

Las exportaciones se recuperan en diciembre aunque cierran el año con una caída del 10%, al impulso de la carne (-12%), semillas (-24%), plástico (-7%), molinería (-15%) y madera (-4%) mientras que crecen cereales (+21%) y productos farmacéuticos (+12%)

En noviembre **la recaudación de impuestos** de la DGI creció un 3,2% frente al mismo mes de 2019. La recuperación se explica por el crecimiento del IVA (6,8% frente a noviembre 2019), del IMESI (15,2%) y del IRAE (+3,7%) y compensan la caída del IRPF (7,4%)

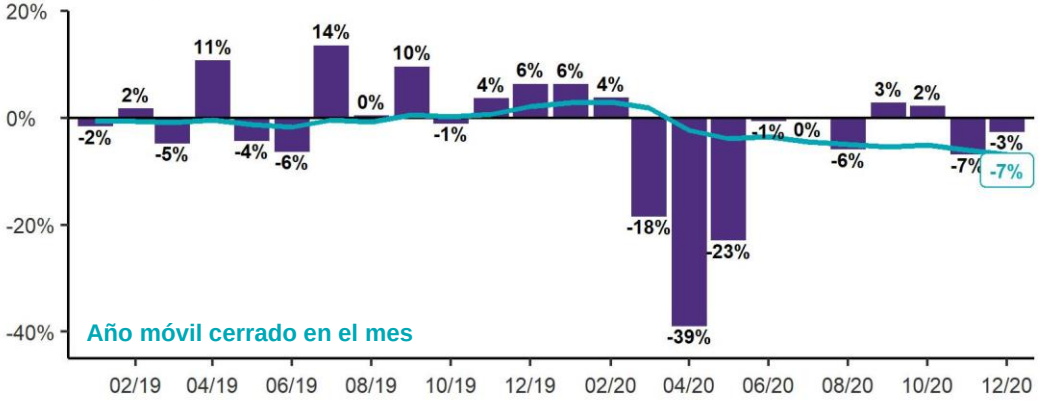
Monitor Energético

Las ventas de combustibles cierran 2020 con una caída del 7%

Las ventas de nafta caen en noviembre (7%) y diciembre (3%) y cierran 2020 con una caída de 7%, mientras que las ventas de gasoil se recuperan en diciembre y cierran el año con una caída del 2%. La venta de energía a comercio y servicios muestra un deterioro y confirma las dificultades del sector

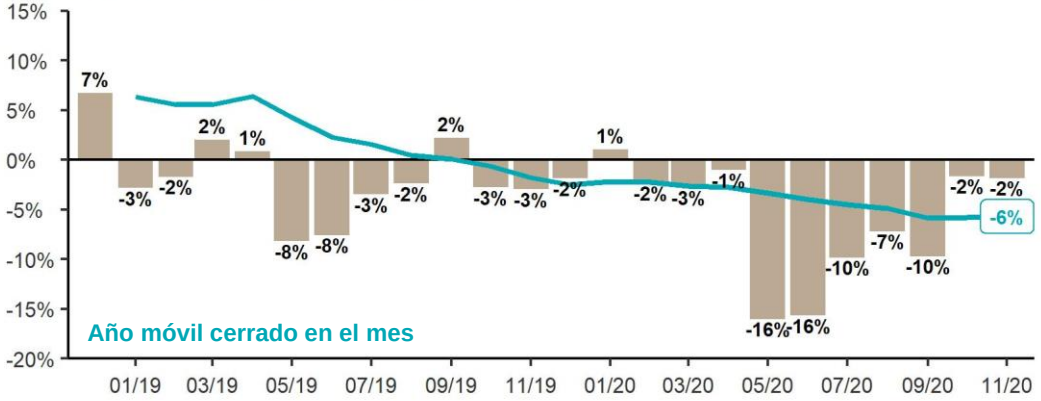
Ventas de Nafta

(variación interanual, en volúmen físico)



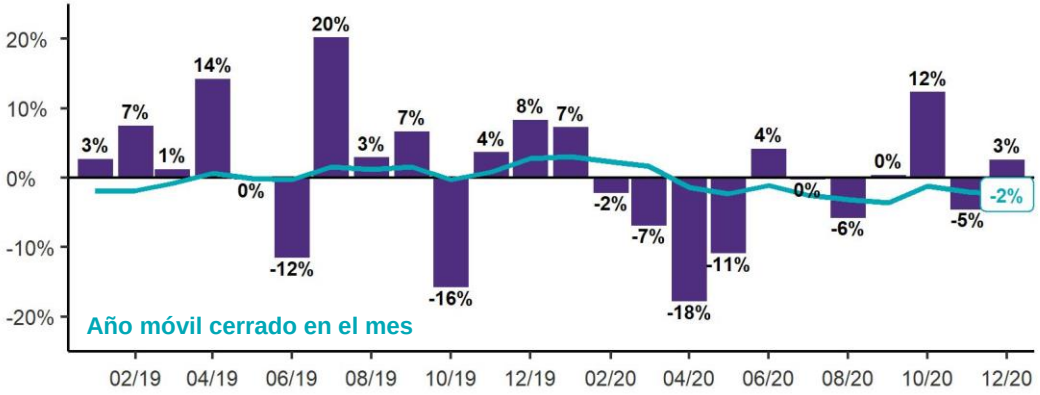
Ventas de Energía Industrial

(variación interanual, en volúmen físico)



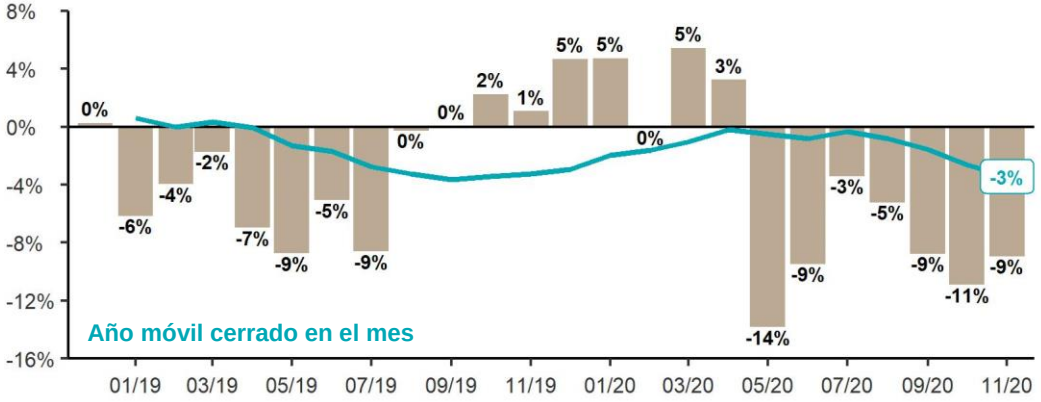
Ventas de Gasoil

(variación interanual, en volúmen físico)



Ventas de Energía a Comercio y Servicios

(variación interanual, en volúmen físico)

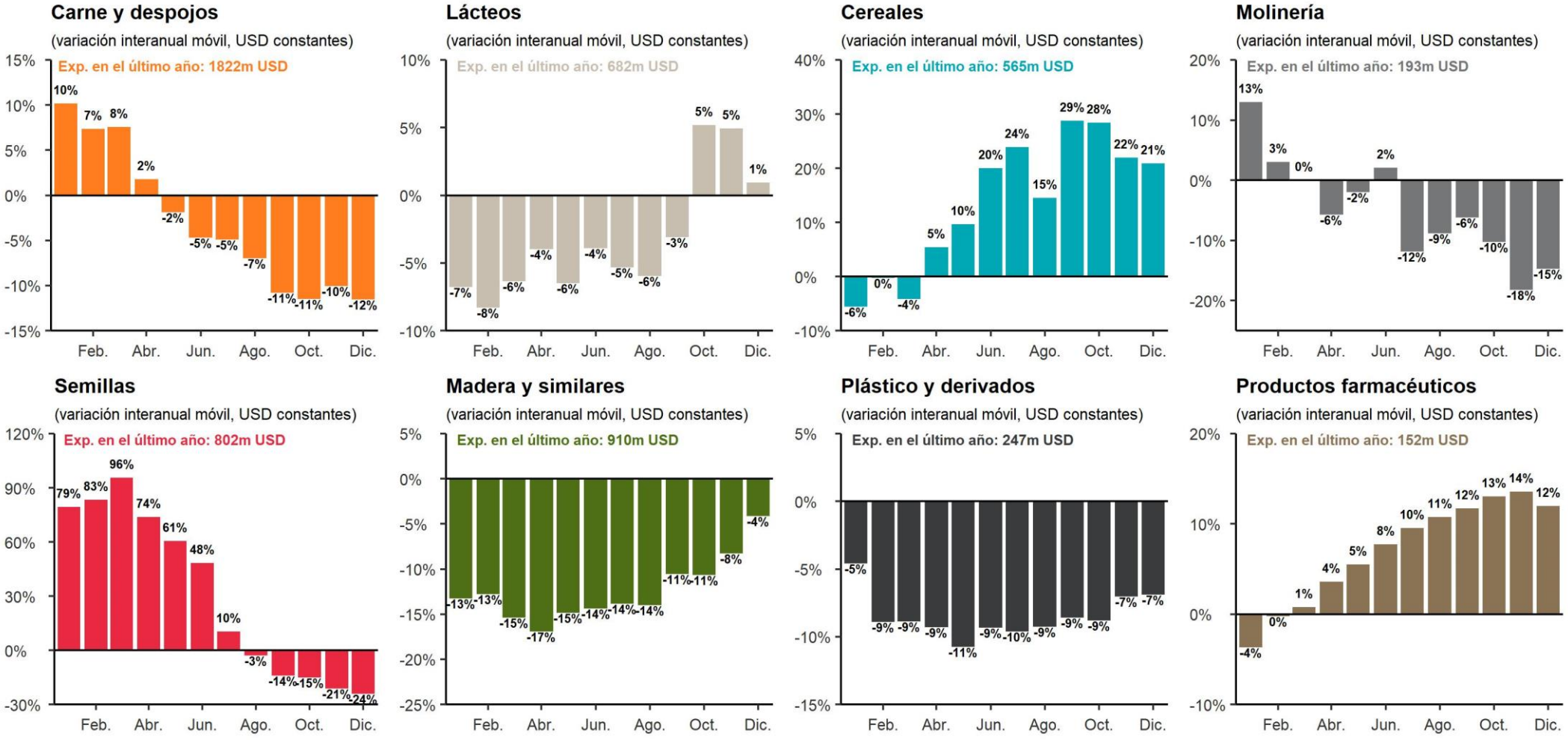


Fuente: ANCAP y UTE

Exportaciones

Las exportaciones caen un 10% en 2020

A pesar de la relativa mejora en diciembre, las exportaciones cierran el año con una caída del 10% incidida por caídas en la carne (12%), semillas (24%), plástico (7%) y molinería (15%) y madera (4%). Crecen las exportaciones de cereales (21%), productos farmacéuticos (12%) y lácteos (1%)

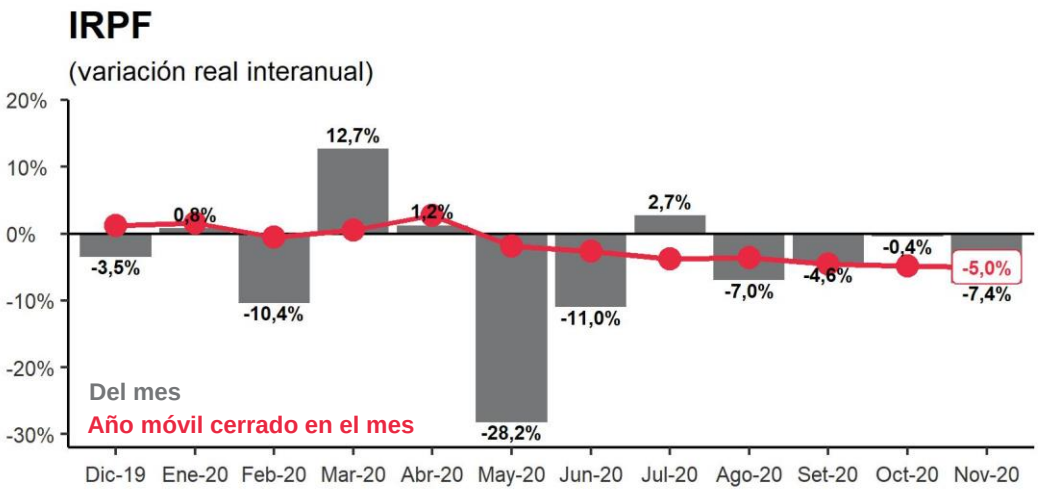


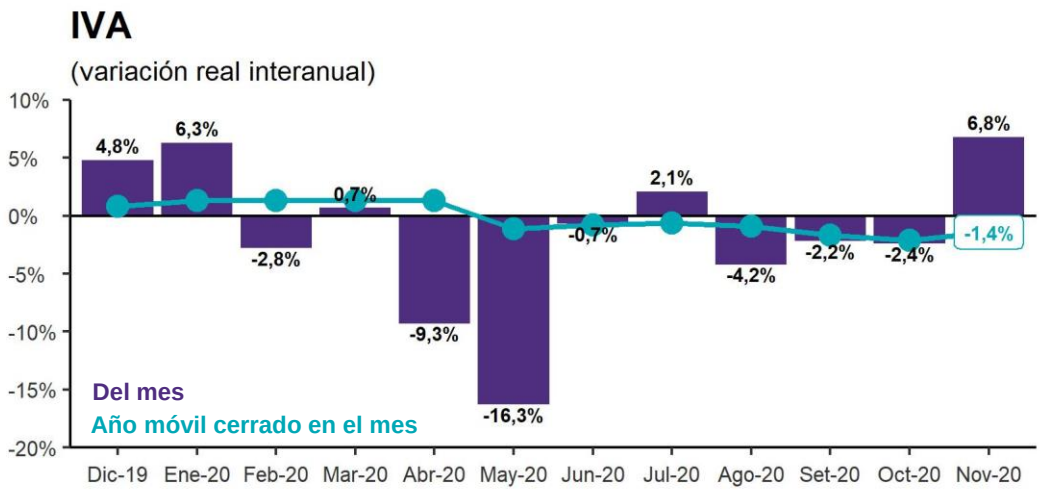
Fuente: Dirección Nacional de Aduanas

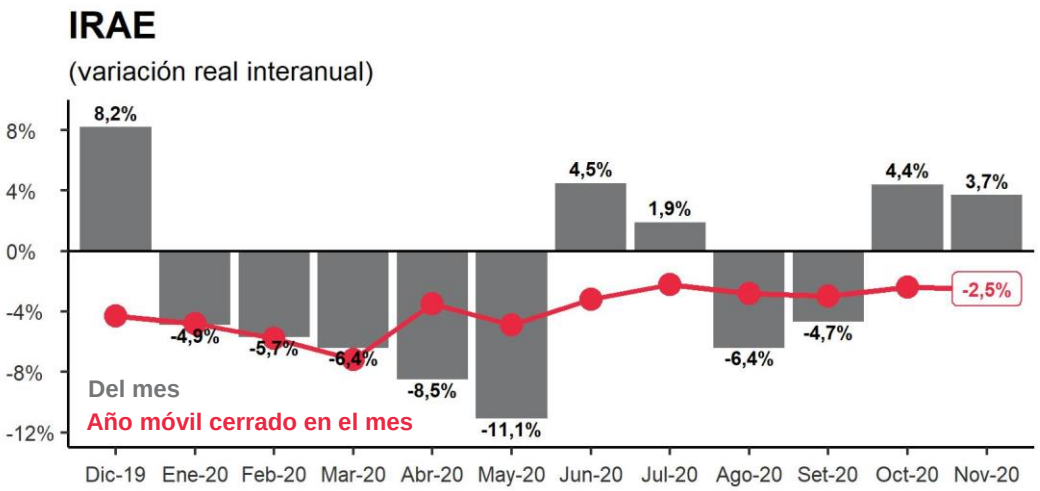
Recaudación

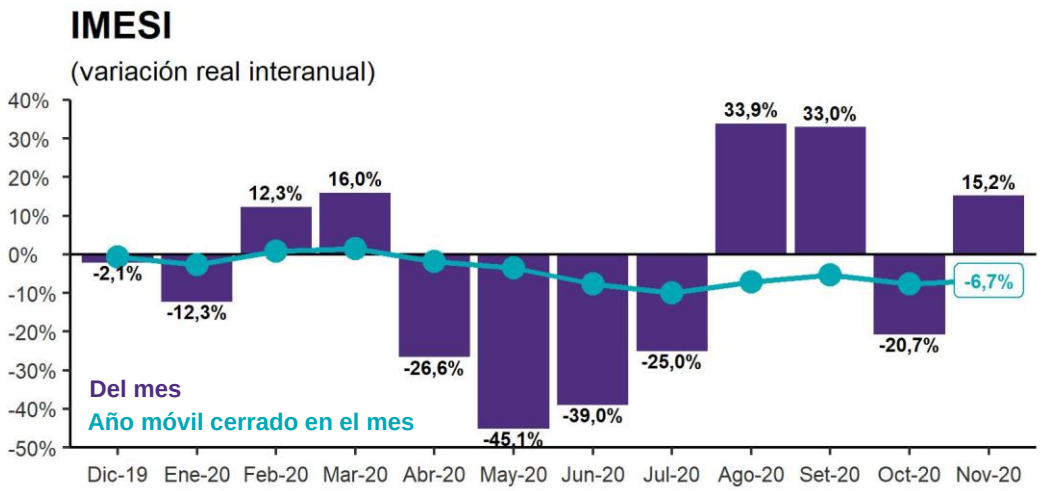
La recaudación bruta crece un 3,2% en noviembre

En noviembre la recaudación total bruta real de la DGI creció un 3,2% interanual y acumuló una caída del 2,8% en el último año. La recuperación se explica por el crecimiento del IVA (6,8% frente a noviembre 2019), del IMESI (15,2%) y del IRAE (+3,7%) y compensan la caída del IRPF (7,4%).









Fuente: DGI

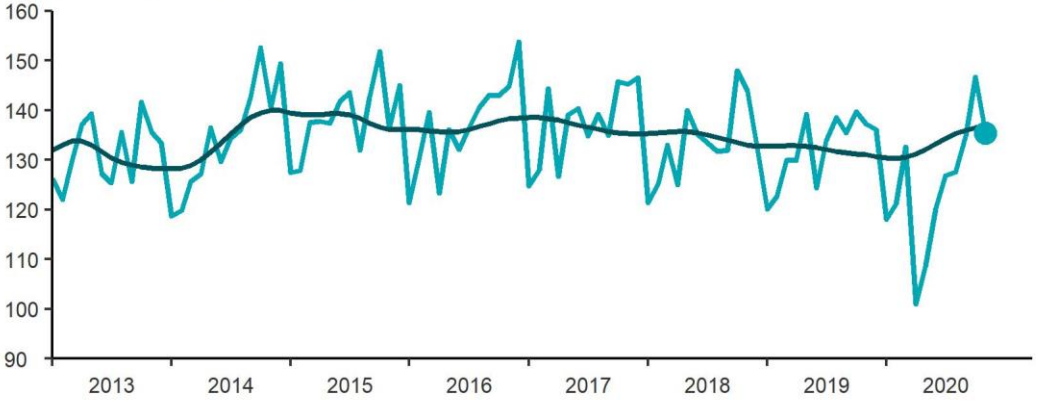
Industria Manufacturera

La industria continuó recuperándose en noviembre

Luego de mostrar cierta desaceleración en los últimos meses, la industria manufacturera se recupera en octubre y en noviembre y se ubica un 1% por debajo del nivel de 2019. A su vez, las horas trabajadas se recuperaron aunque continúan un 8% por debajo del nivel de noviembre 2019.

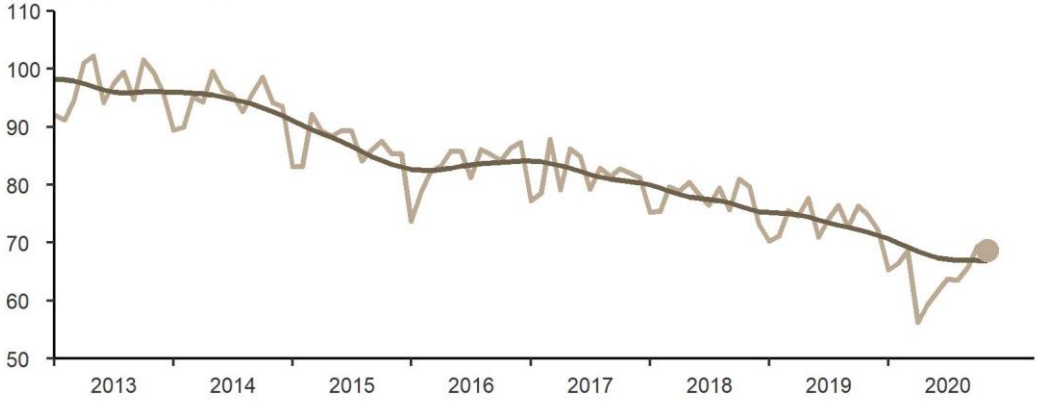
Índice de Volumen Físico

(mensual y tendencia-ciclo)



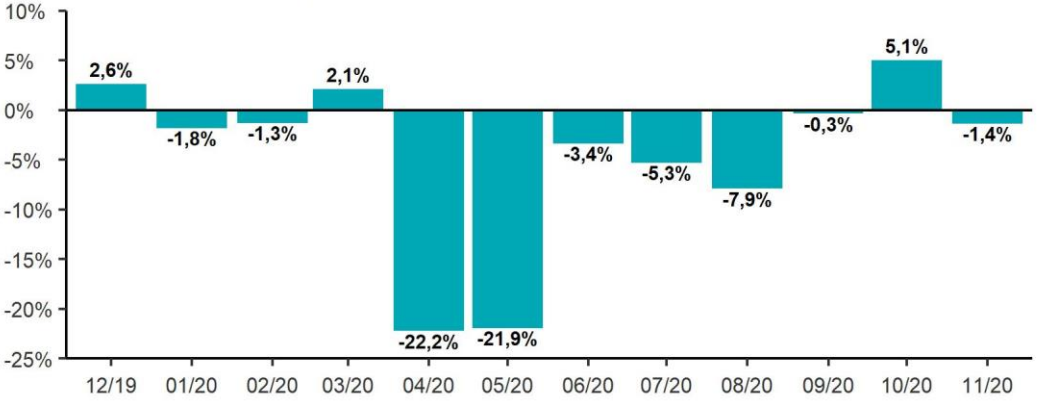
Índice de Horas Trabajadas

(mensual y tendencia-ciclo)



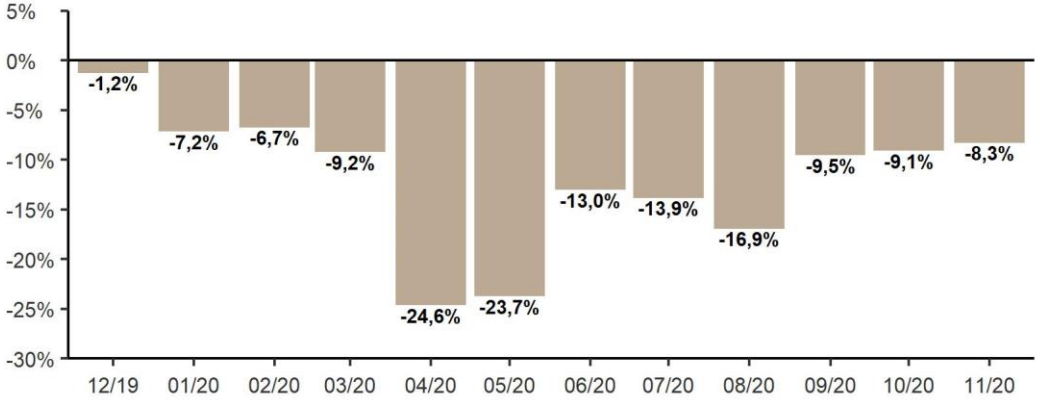
Índice de Volumen Físico

(variación interanual)



Índice de Horas Trabajadas

(variación interanual)



Fuente: INE

Nota: Excluyendo refinería

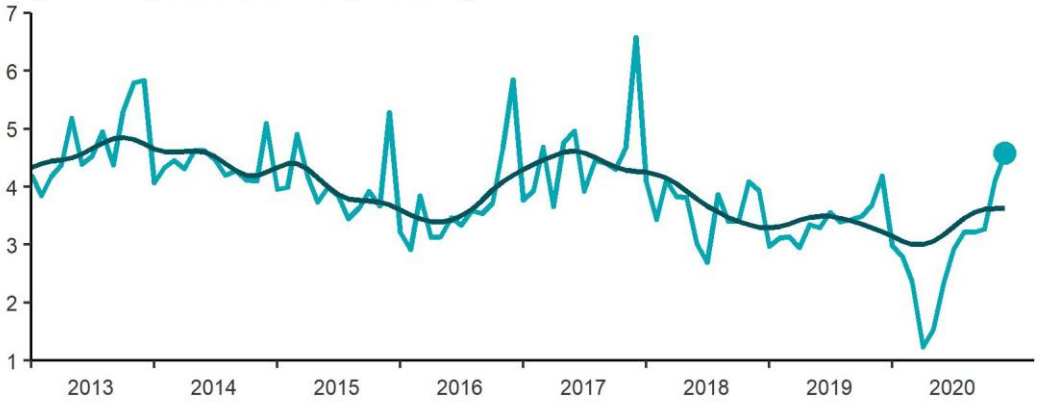
Consumo y Construcción

La venta de automóviles recupera su dinamismo

La venta de cemento al mercado interno continúa recuperándose rápidamente del impacto de la pandemia y en diciembre se ubica un 22,5% por encima del nivel de 2019. Las ventas de automóviles crecen nuevamente y se ubican un 9,1% por encima del nivel de diciembre 2019.

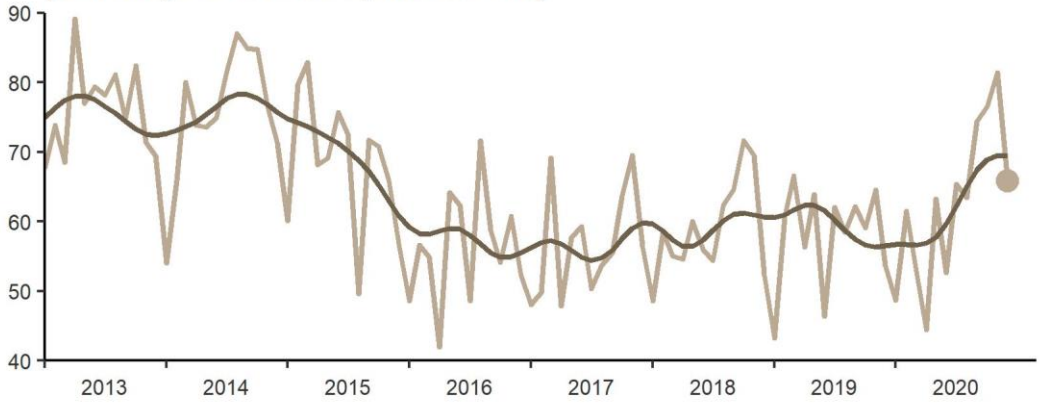
Ventas de Automóviles y Utilitarios

(mensual y tendencia-ciclo, en miles)



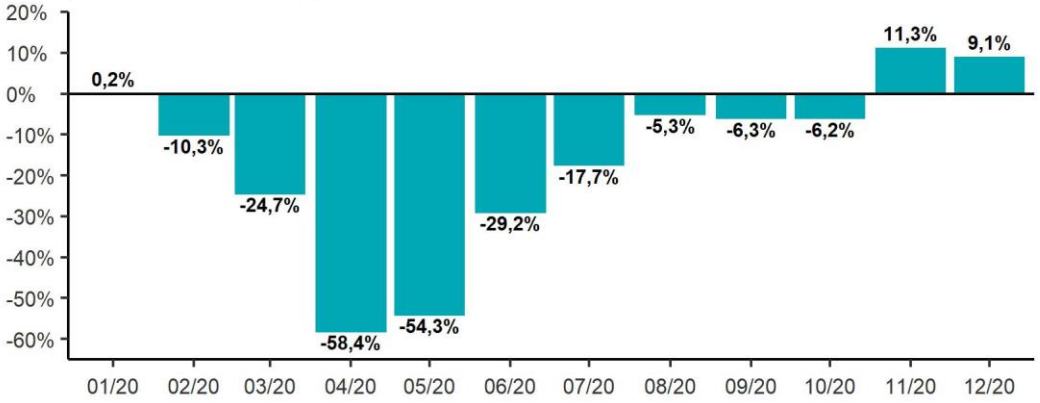
Ventas de Cemento al Mercado Interno

(mensual y tendencia-ciclo, miles de tons)



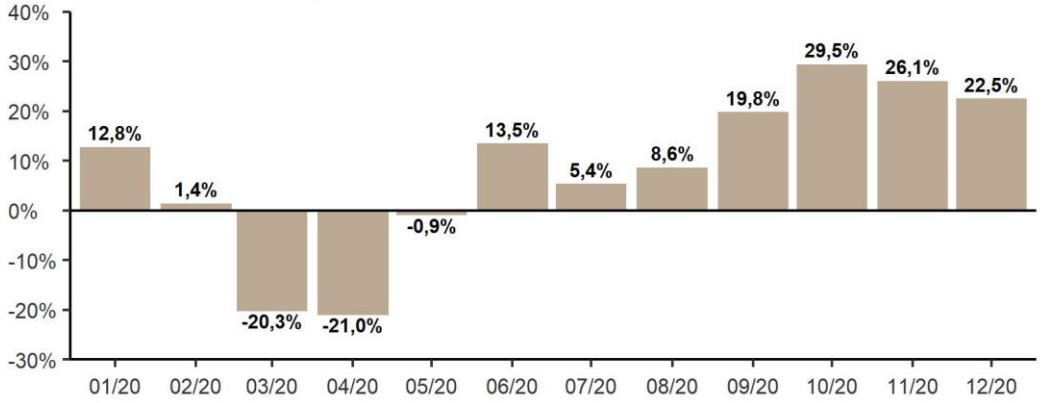
Ventas de Automóviles y Utilitarios

(variación interanual)



Ventas de Cemento al Mercado Interno

(variación interanual)



Fuente: CIU, ACAU y ASCOMA

Actividad Económica

Cuentas Nacionales

La economía creció un 7,8% frente al primer trimestre aunque se mantiene un 5,9% por debajo del nivel de 2019. Las cifras revisadas anticipan una caída una caída esperada del PBI del 5,8% para 2020 y una recuperación en 2021 de 3,2%.

La recuperación fue generalizada, destacándose las actividades primarias, industrias y la mayoría de los servicios. A excepción de transporte y comunicaciones (+4%) y actividades primarias (-0,4%), todos los sectores se ubican por debajo de los niveles de 2019

Desde el enfoque del gasto, **se destaca la recuperación de la inversión, que se ubica en los mismos niveles de 2019**, y en menor medida del consumo privado que se mantiene un 6% por debajo. Las exportaciones caen por tercer trimestre consecutivo (19%)

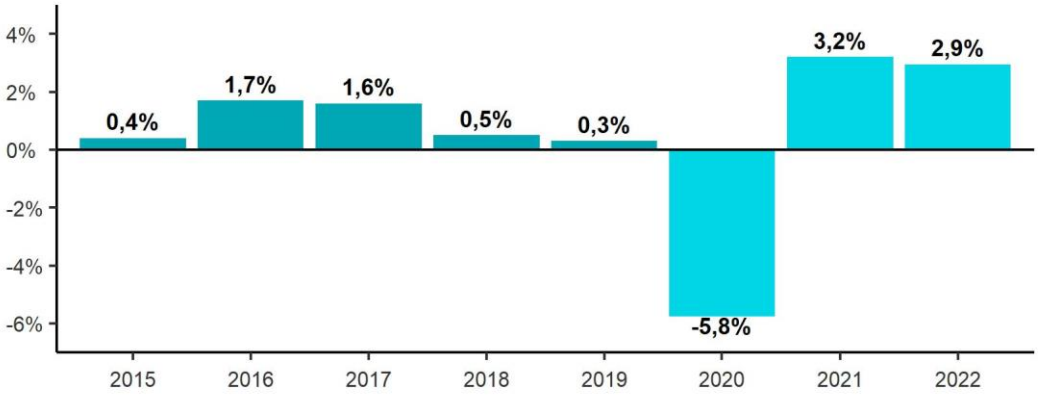
Actividad Económica

La economía se recupera aunque se mantiene un 6% por debajo del nivel de 2019

La economía se recuperó y creció un 7,8% frente al primer trimestre aunque se mantiene un 5,9% por debajo del nivel del tercer trimestre de 2019. Las cifras revisadas anticipan una caída una caída esperada del PBI del 5,8% para 2020 y una recuperación en 2021 de 3,2%.

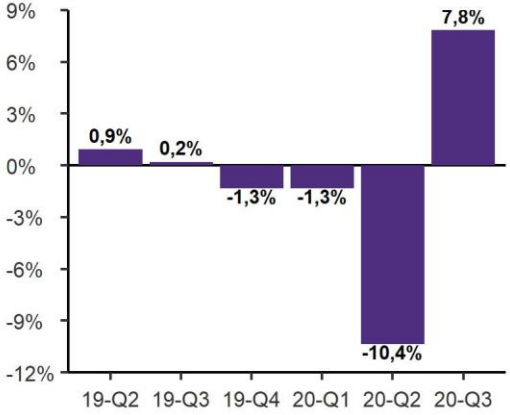
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



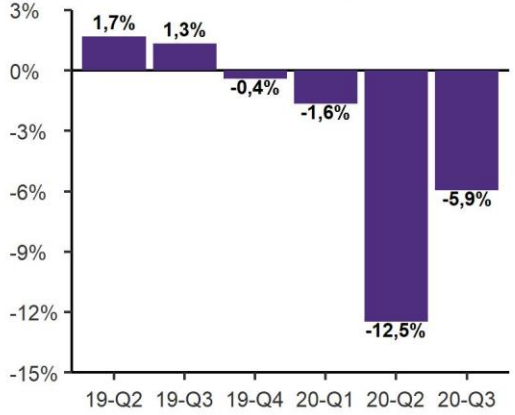
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



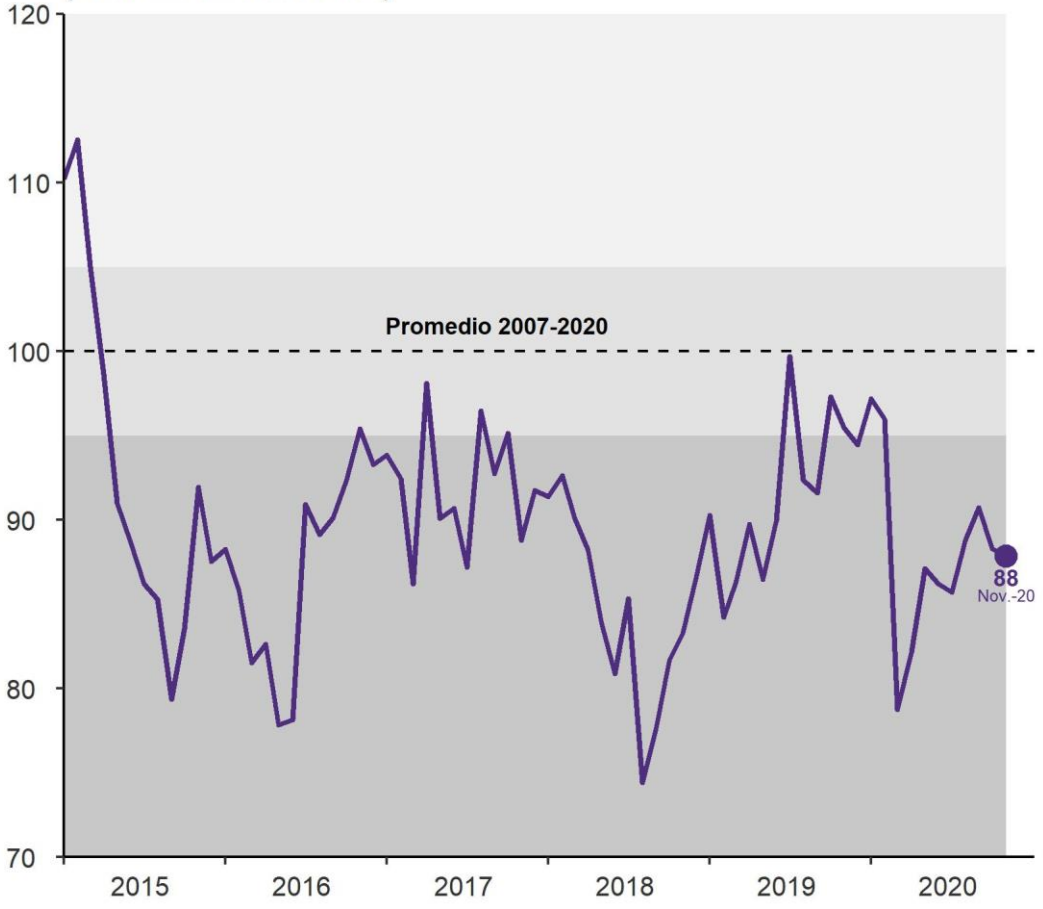
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Índice de Confianza del Consumidor

(Promedio 2007-2020=100)



Fuente: BCU

Nota: Proyección en celeste claro es de enero 2021.

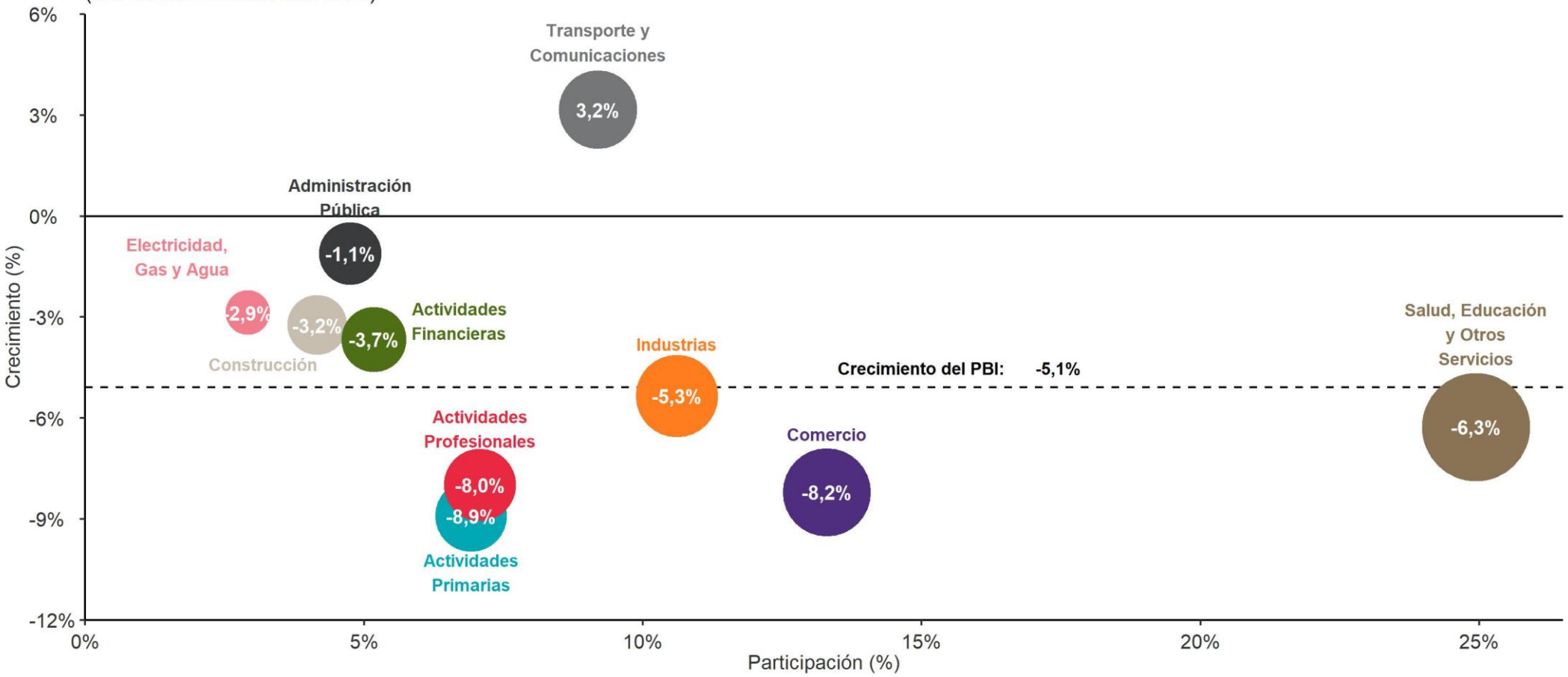
Crecimiento Sectorial Anual

La economía cae un 5,1% en el año cerrado en setiembre

En el año cerrado en setiembre, el PBI cae un 5,1% con respecto al año anterior. Excepto las telecomunicaciones –que crecen un 3,2%–, la caída de la actividad económica fue generalizada y se explica principalmente por el comercio (cae 8,1%) y la mayoría de los servicios (que caen entre 6% y 9%)

Contribución al crecimiento del PBI

(año cerrado en setiembre 2020)



Fuente: BCU

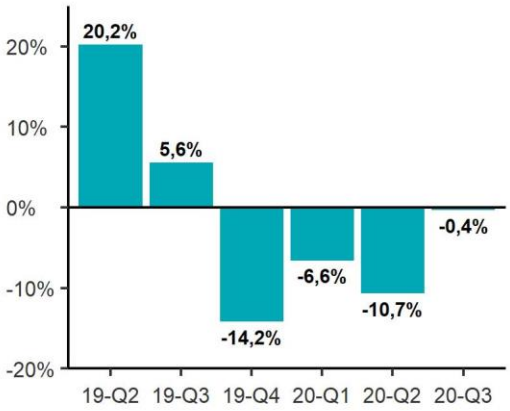
PBI según industrias: Trimestral

La economía se recupera al impulso de la industria y el agro

En el último trimestre la recuperación fue generalizada, destacándose las actividades primarias, industrias y la mayoría de los servicios. A excepción de transporte y comunicaciones (+4%) y actividades primarias (-0,4%), todos los sectores se ubican aun muy por debajo de los niveles de 2019

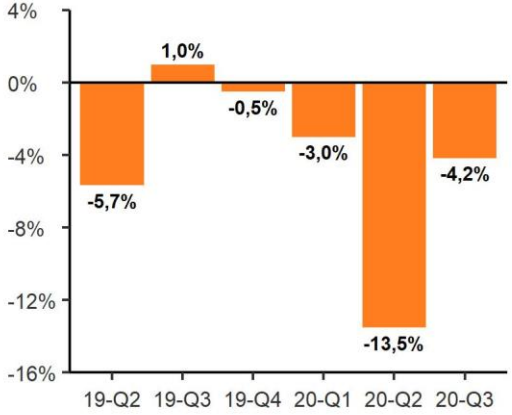
Actividades Primarias

(variación trimestral interanual)



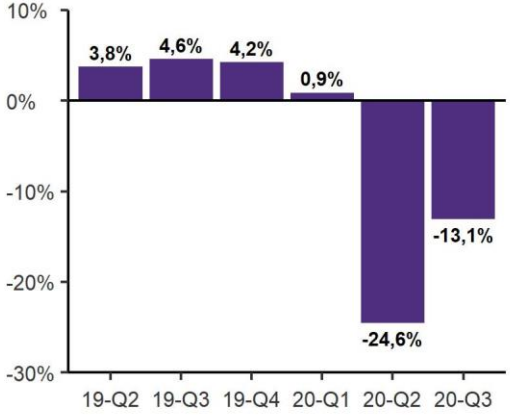
Industrias Manufactureras

(variación trimestral interanual)



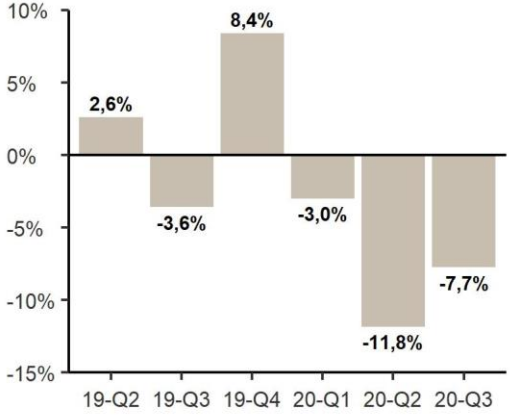
Actividades Comerciales

(variación trimestral interanual)



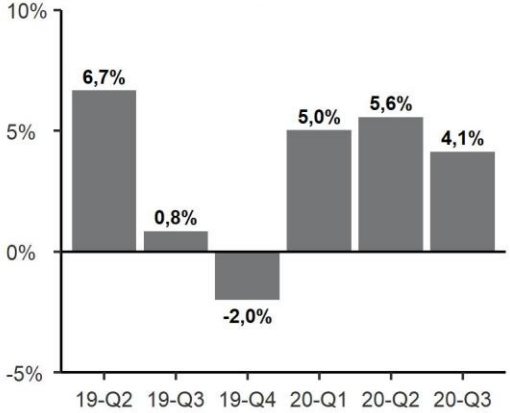
Construcción

(variación trimestral interanual)



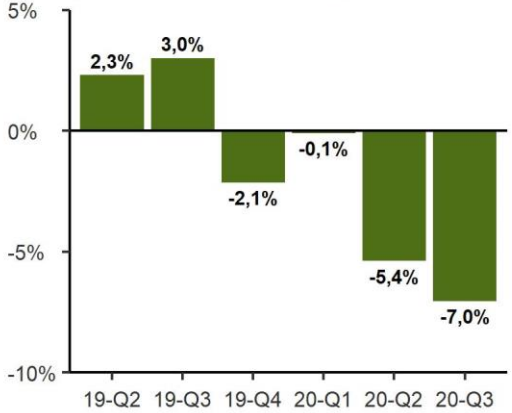
Transporte y Comunicaciones

(variación trimestral interanual)



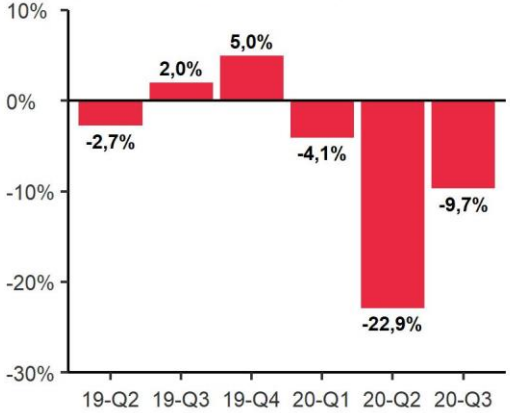
Servicios Financieros

(variación trimestral interanual)



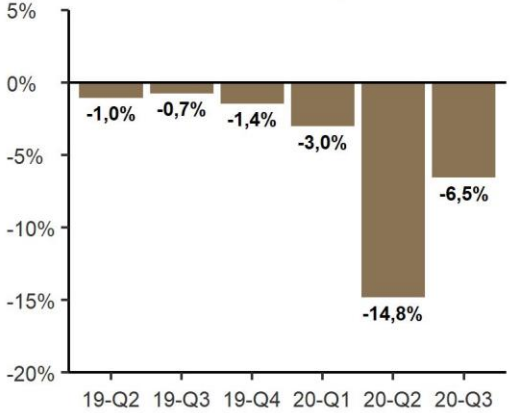
Actividades Profesionales

(variación trimestral interanual)



Salud, Educación y Otros Servicios

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU

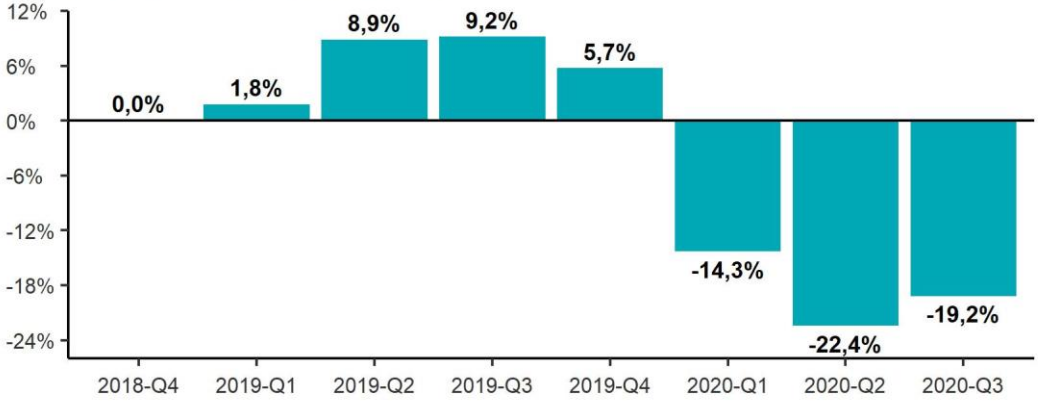
PBI según gasto: Trimestral

Las exportaciones de bienes y servicios caen un 19%

Desde el enfoque del gasto, se destaca la fuerte recuperación de la inversión, que se ubica en los mismos niveles de 2019 y en menor medida del consumo privado que se mantiene un 6% por debajo. Las exportaciones de bienes y servicios caen fuertemente por tercer trimestre consecutivo (19%)

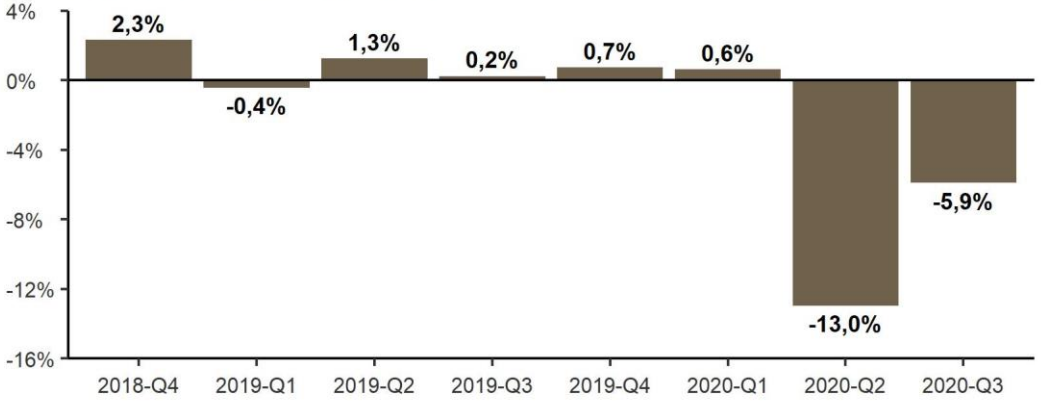
Exportaciones

(variación trimestral interanual)



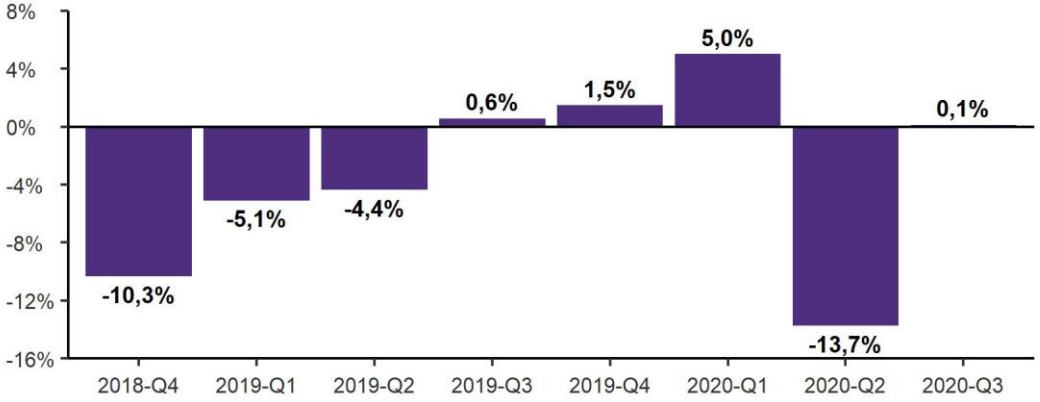
Consumo Privado

(variación trimestral interanual)



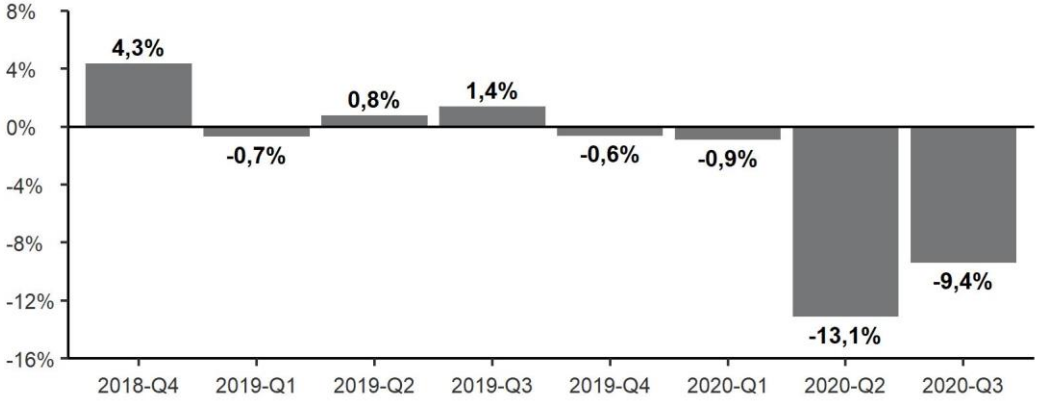
Inversión

(variación trimestral interanual)



Gasto Público

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU

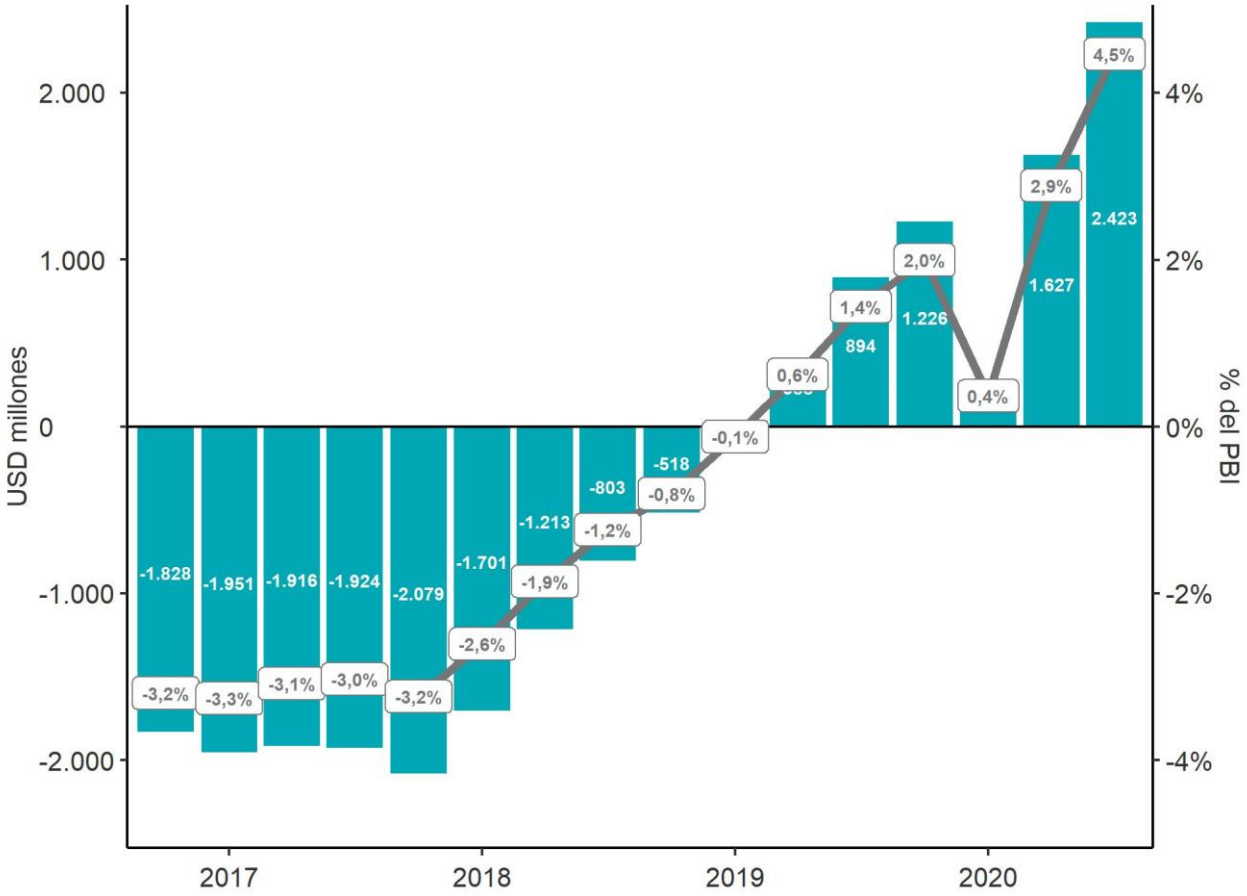
Inversión

Se recupera la IED, aunque se mantiene debajo del nivel 2010-2014

La IED continua recuperándose luego de caer fuertemente entre 2015 y 2018 y alcanza los USD 2.423m (4,5% del PBI) en el año cerrado en setiembre 2020. En noviembre, las importaciones de bienes de capital privado crecen un 19% mientras que las de bienes intermedios crecen un 11%

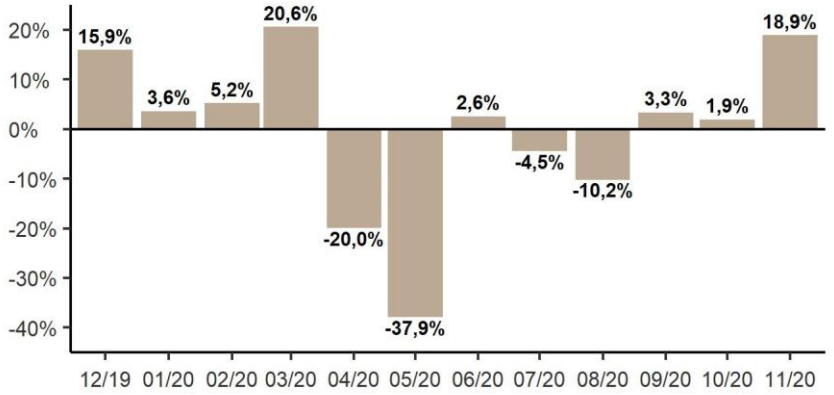
Inversión Extranjera Directa

(% del PBI y en USD millones)



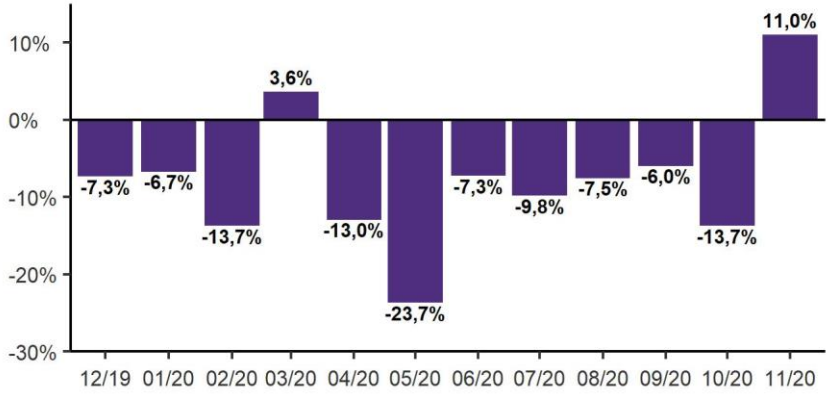
Importaciones de Bienes de Capital Privado

(variación real interanual)



Importaciones de Bienes Intermedios

(variación real interanual)



Fuente: BCU

Cuentas Públicas

El déficit fiscal se ubicó en 5,3% del PBI. La caída en las inversiones compensó el aumento en los intereses de deuda y mantuvo al resultado fiscal sin cambios. La pandemia continúa impactando vía menor recaudación y mayor gasto en seguro de desempleo

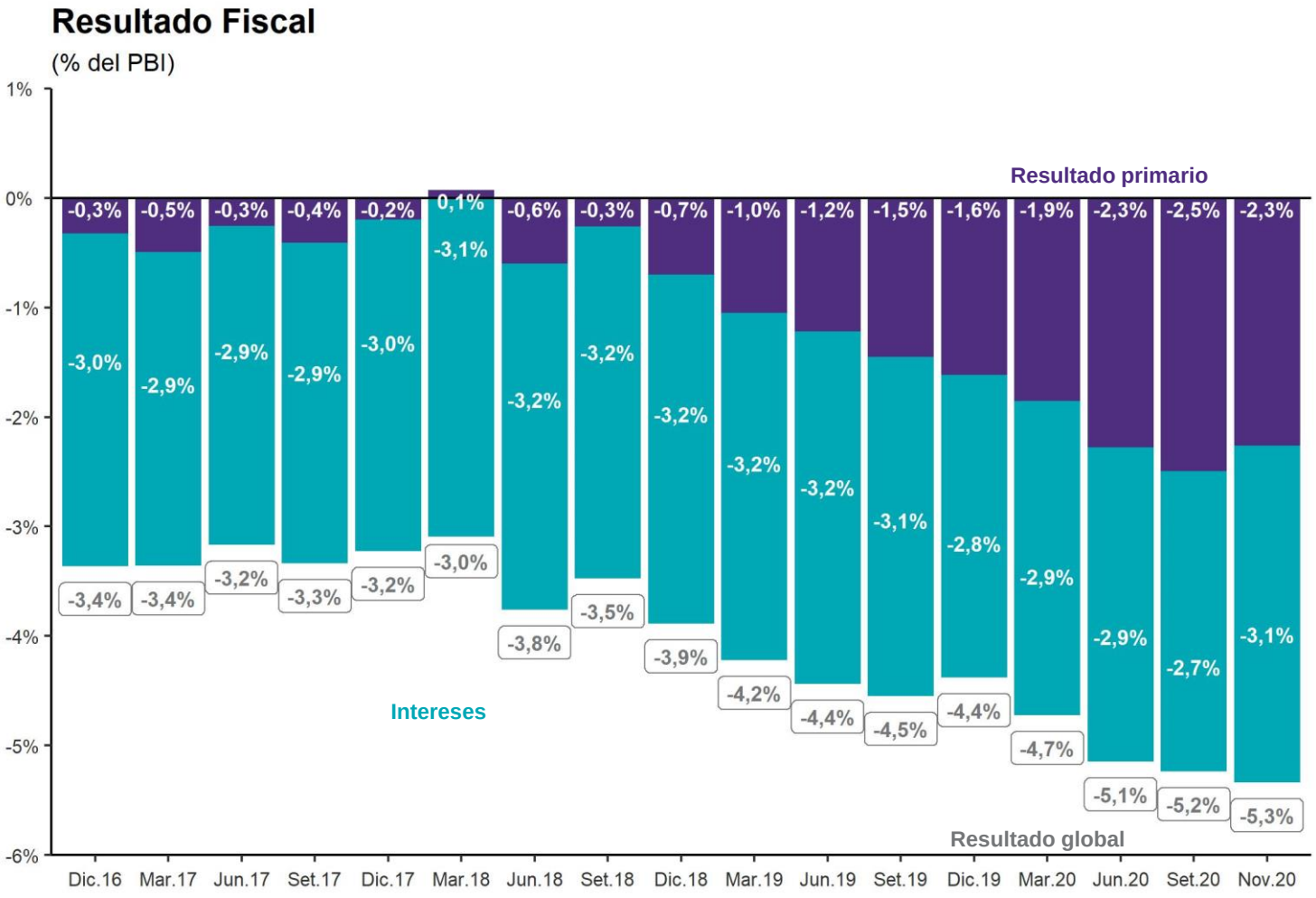
La caída del PBI y la apreciación del dólar **impulsan al alza el ratio deuda/PBI**. Finalizado el tercer trimestre**, la deuda bruta alcanza el 73,0% (60,5% a fines de 2019)** mientras que la deuda neta sube de 30,4% a 34,6%

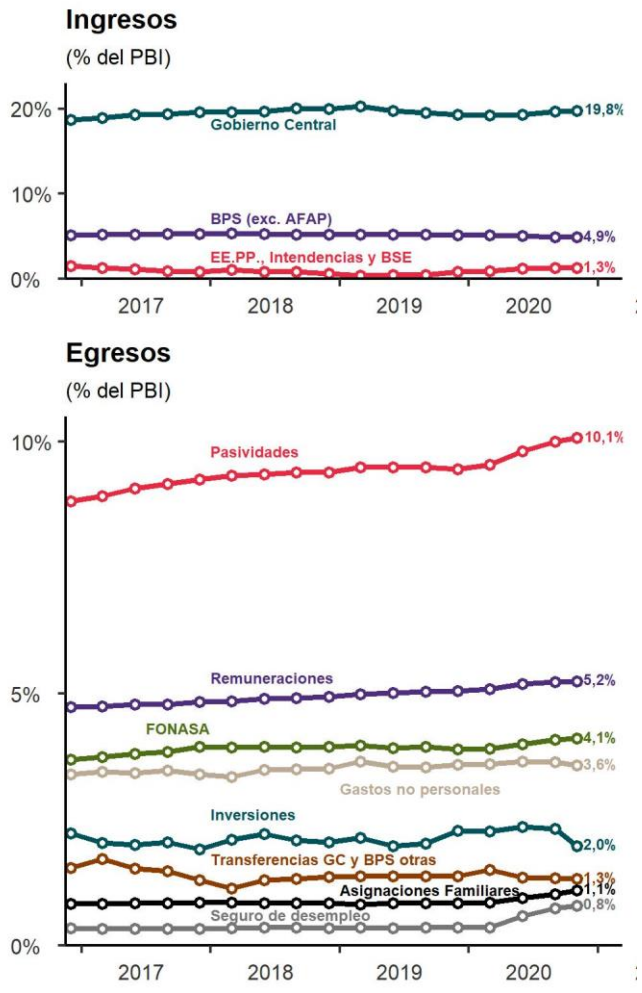
El optimismo global generado por la vacunación contra el coronavirus genera una mejora en las condiciones financieras que enfrentan los países emergentes, y en esa línea, **el riesgo país cede y se ubica 134 puntos** por encima de los bonos del tesoro de EE.UU

Resultado Fiscal

El déficit fiscal frena su deterioro y se ubica en 5,3% del PBI

En noviembre, el déficit fiscal consolidado se ubicó en 5,3% del PBI, la caída de las inversiones compensó el aumento en el pago de intereses de deuda. El efecto de la pandemia se refleja en una caída en los ingresos del BPS y un aumento en el gasto por seguros de desempleo y asignaciones





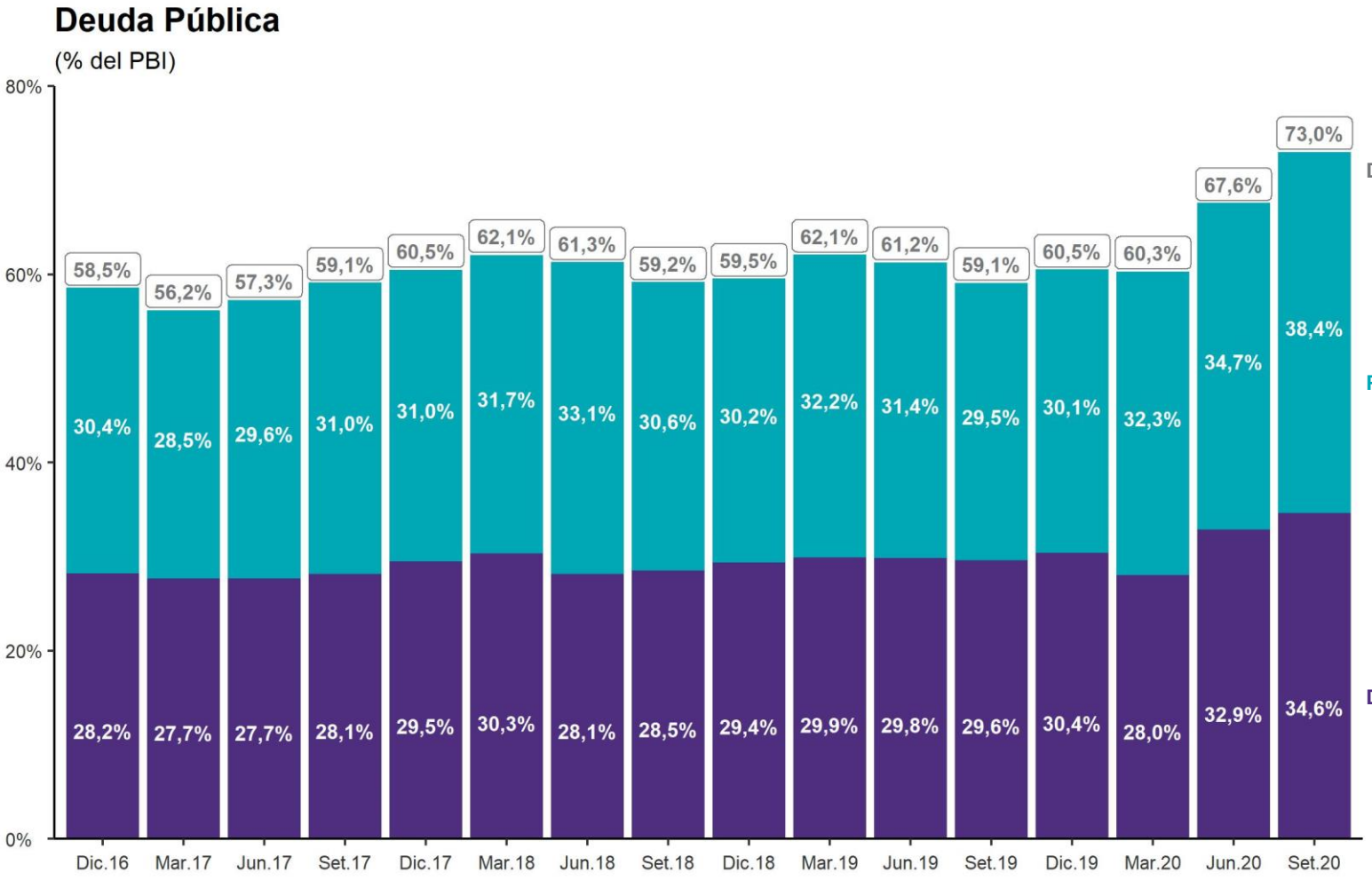
Fuente: MEF, BCU, INE

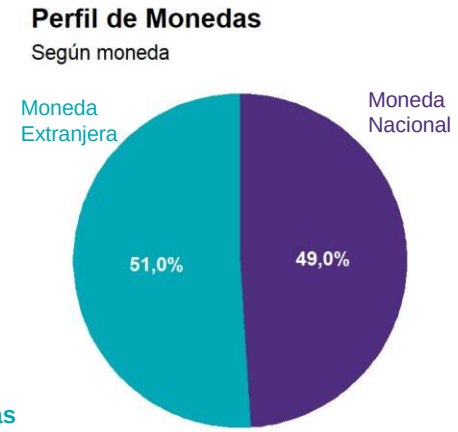
Nota: Se excluye el efecto de los “cincuentones”. Los refuerzos al MIDES por Covid se incluyen en Asignaciones Familiares

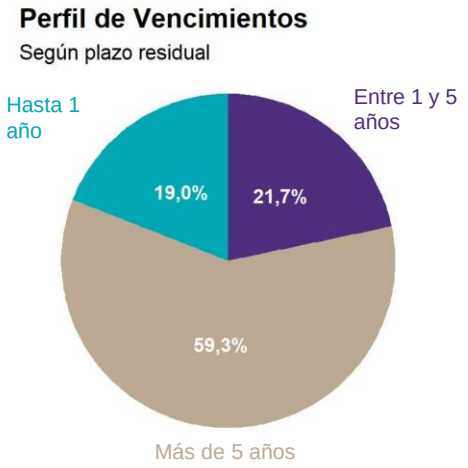
Deuda Pública

La deuda bruta aumenta y alcanza el 73% del PBI

La caída del PBI y la apreciación del dólar impulsan al alza el ratio deuda/PBI. Finalizado el tercer trimestre, la deuda bruta alcanza el 73,0% (60,5% a fines de 2019) mientras que la deuda neta sube de 30,4% a 34,6% (amortiguada por el incremento de las reservas en relación al PBI).





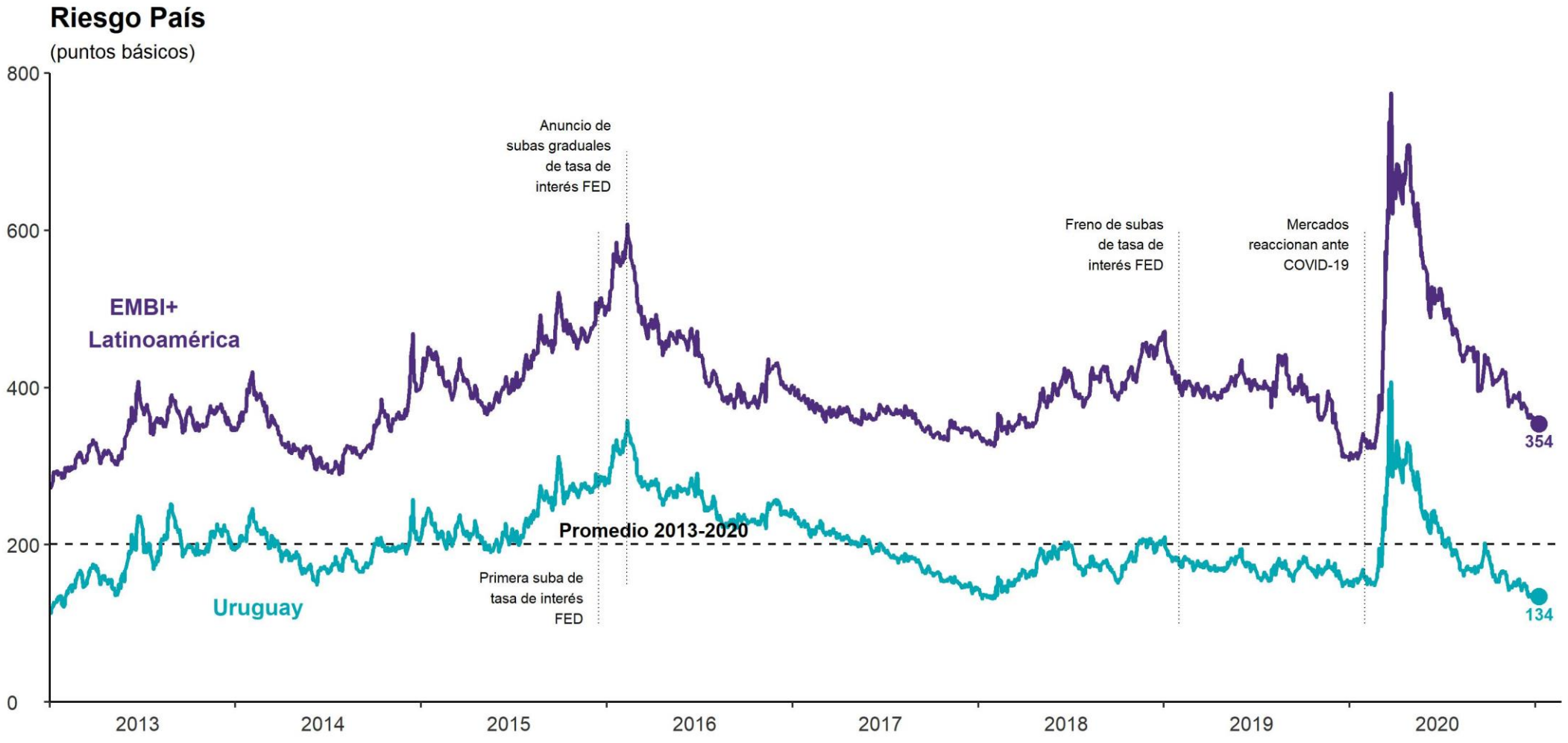


Fuente: MEF, BCU, INE

Riesgo País

Cae el riesgo país por debajo del nivel pre-pandemia

El optimismo global en torno a la vacunación contra el coronavirus y sus efectos en la recuperación económica genera una mejora en las condiciones financieras de los países emergentes, y provoca una caída del riesgo país que se ubica 134 puntos, por debajo del promedio de América Latina.



Fuente: JPMorgan

Precios y Tipo de Cambio

La inflación cede en diciembre y se ubica en 9,4%, incidida por una caída en el precio de la carne, legumbres y hortalizas. El núcleo inflacionario -que excluye algunos alimentos, energía y precios administrados- cae de 9,3% a 8,7%.

En diciembre el **tipo de cambio promedio se ubicó en $42,4** y se mantiene estable en torno a los niveles observados en los últimos meses. Para el cierre del año 2021 se espera que se ubique en $45,0 y en $47,8 para fines de 2022.

En noviembre, **el TCR efectivo mejora aunque 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 2000-2020

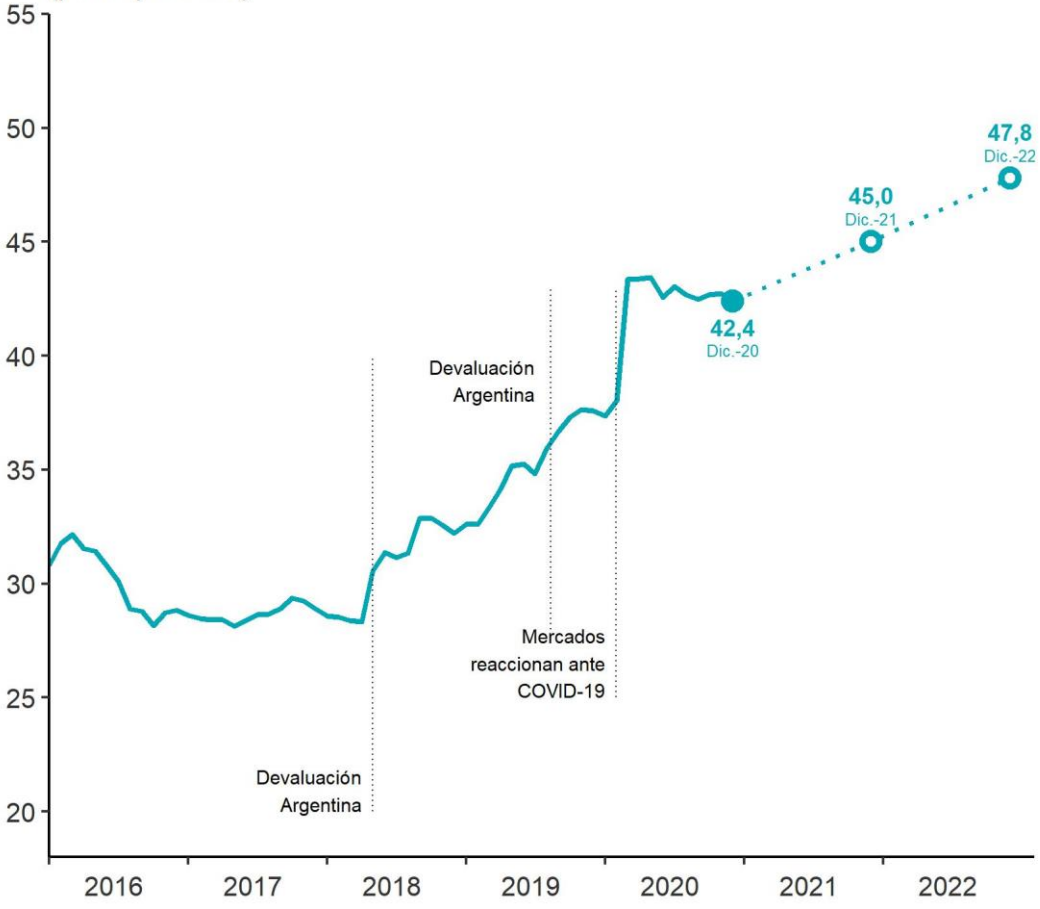
Tipo de Cambio e Inflación

La inflación cede y cierra el año en 9,4% mientras que el núcleo cae a 8,7%

En diciembre el tipo de cambio se reduce y cierra el año en torno a $42,4, proyectándose en $45,0 a fines de 2021. La inflación anual se desacelera y se ubica en 9,4%, mientras que el núcleo inflacionario -que excluye algunos alimentos, energía y administrados- cae de 9,3% a 8,7%.

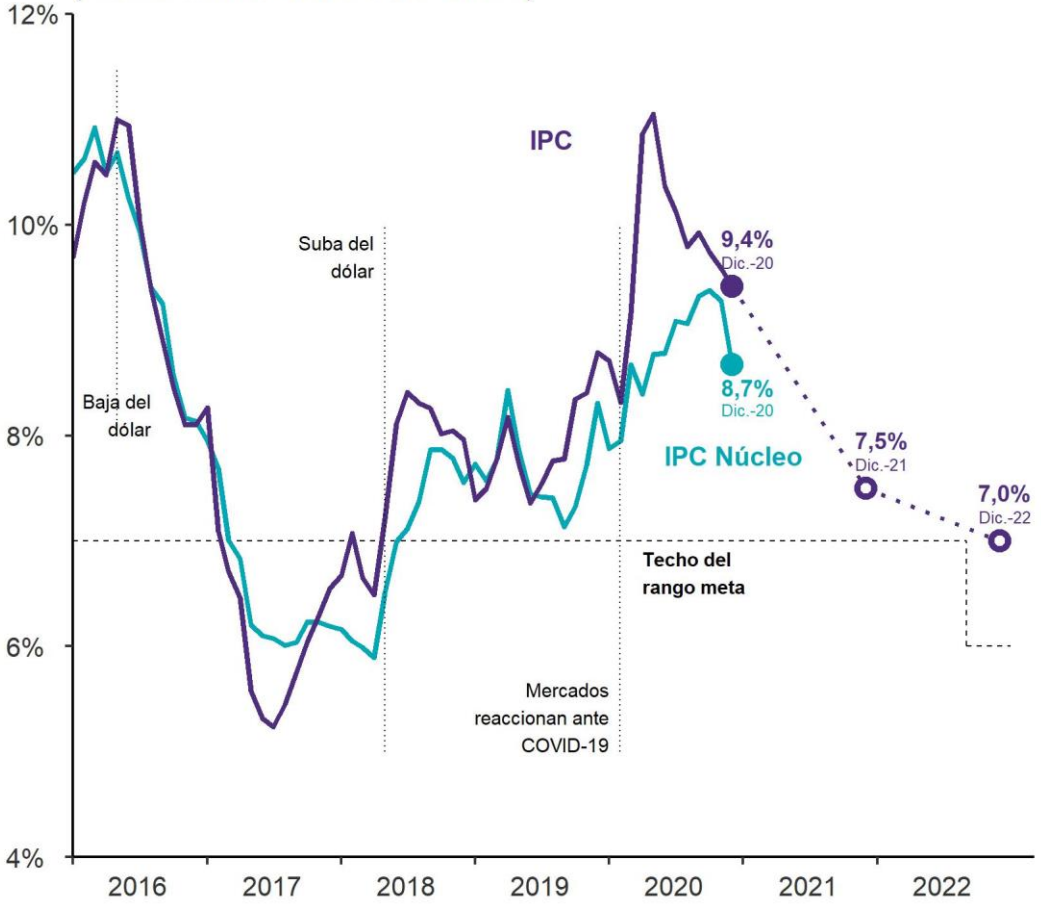
Tipo de Cambio

(pesos por dólar)



Inflación

(variación anual del IPC e IPC Núcleo)



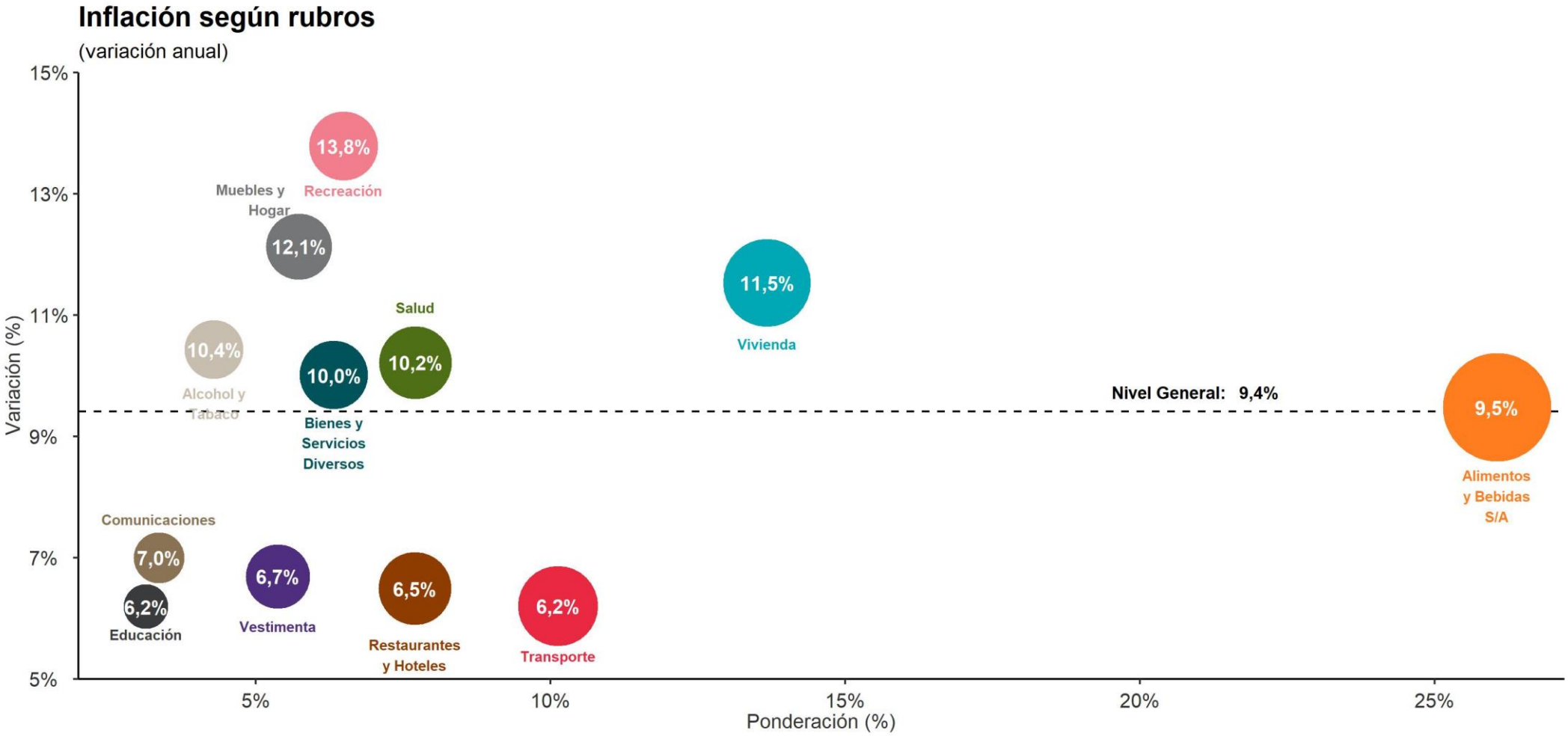
Fuente: INE

Nota: IPC Núcleo excluye Carne, Frutas, Verduras, Leche, Tabaco, Energía y Administrados

Inflación

Alimentos y bebidas cae por debajo del 10% por primera vez desde setiembre 2019

La desaceleración en los precios de "Alimentos y bebidas s/a“ (caen de 10,5% a 9,5%), fundamentalmente carne y verduras, continúa incidiendo a la baja en la inflación anual. En diciembre se aceleran los precios de “Vivienda” (de 10,3% a 11,5%) y de “Muebles y hogar” (de 11,0% a 12,1%).



Fuente: INE

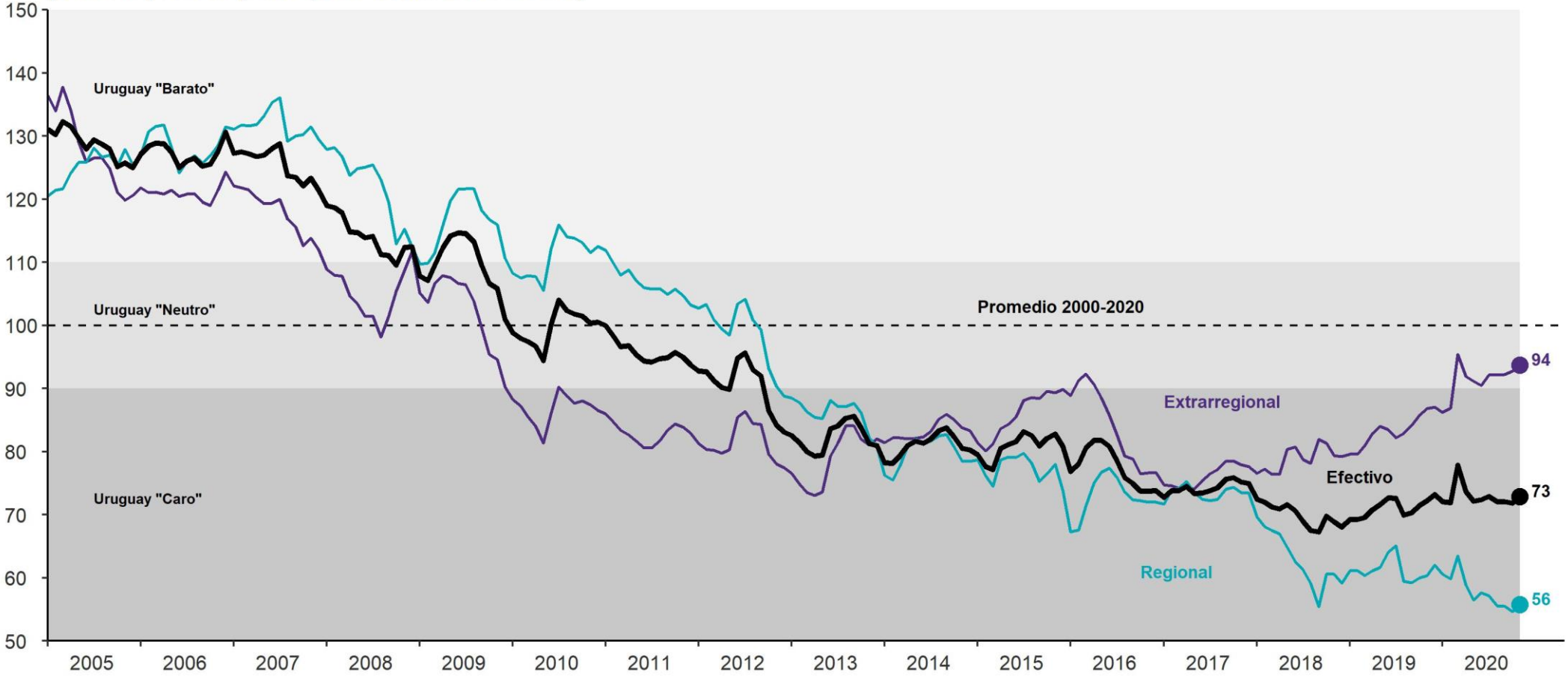
Paridad Cambiaria

La competitividad continúa deteriorada por la situación regional

En noviembre, el TCR efectivo mejora aunque 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 (6% más caro en la comparación extrarregional).

Tipo de Cambio Real Efectivo

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



Fuente: BCU

Mercado de Trabajo

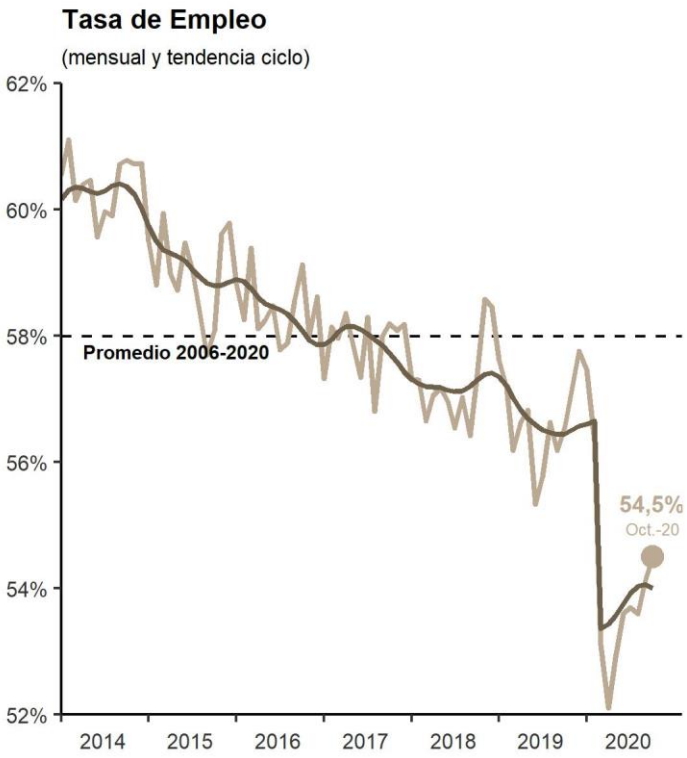
En octubre, **la tasa de empleo aumentó 0,4 p.p. y se ubicó en 54,5%**, mientras que los **ocupados ausentes** en seguro de paro o suspensión caen a 27 mil (37 mil en setiembre). **La tasa de actividad se ubicó en 61,4%** (60,8% en setiembre y 62,0% en octubre 2019)

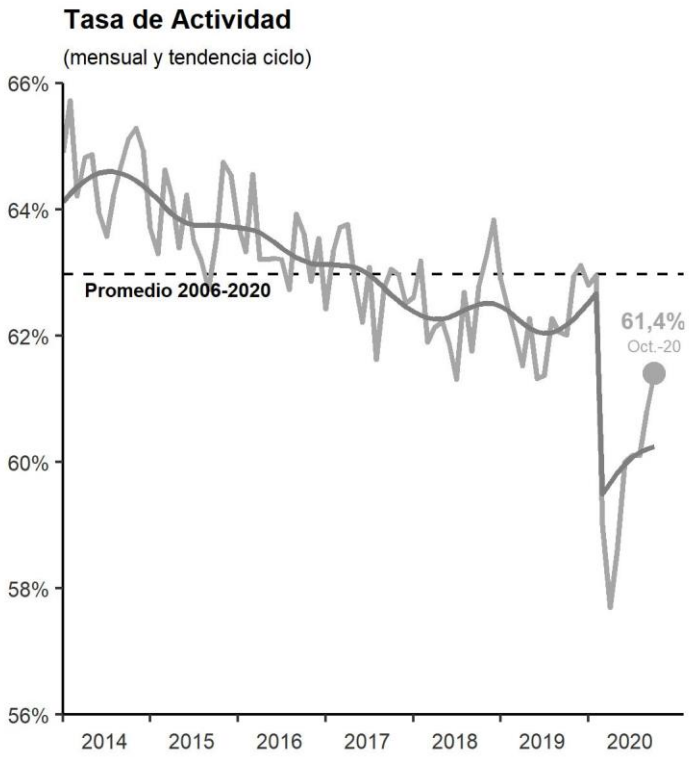
La **tasa de desempleo se ubicó en 11,2%** influenciada por un aumento tanto en los desocupados como en los que buscan empleo (activos). Frente a 2019 **se perdieron 47 mil empleos,** la mayoría de ellos ahora desocupados (40 mil) y los restantes ahora inactivos.

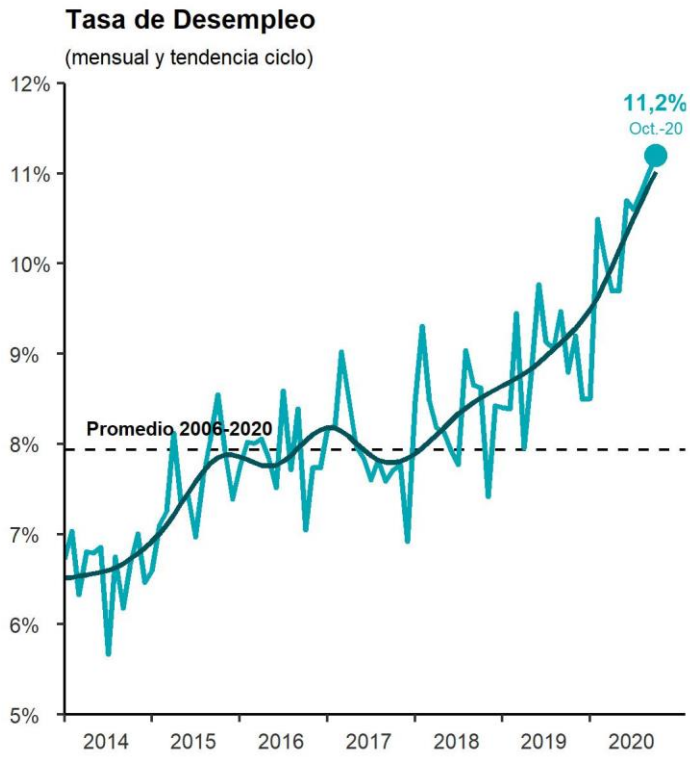
En noviembre, el **salario real** registra una caída interanual de 1,7%, similar a las observadas en junio-setiembre. En línea con la mejora en el mercado de trabajo, el **ingreso medio de los hogares** se recupera en octubre y se ubica un 6% por debajo del nivel de 2019

Mercado de Trabajo

Continúa la recuperación con 17 mil ocupados adicionales en octubre







- En octubre, **la tasa de empleo se ubicó en 54,5%**, 0,4 p.p. superior al mes de setiembre, pero aun por debajo del nivel observado en octubre 2019 (56,6%).
- El número de **ocupados ausentes** en relación al total de ocupados **se redujo a 5,7%** (6,4% en setiembre), **22.500 se encontraban en seguro de paro** y 4.200 estuvieron ausentes por motivos de suspensión de actividades o por encontrarse en cuarentena.

- **La tasa de actividad se ubicó en 61,4%** (60,8% en setiembre), aun por debajo del nivel observado un año atrás (62,0%)
- Entre **los inactivos que declaran estar disponibles para trabajar pero no buscaron trabajo** (53.000 personas), un 5% dice que no buscó por la coyuntura de la pandemia.

- En octubre, **la tasa de desempleo se ubicó en 11,2%,** 2,4 p.p. por encima del nivel observado un año atrás.
- **Entre los 199 mil desocupados no se incluyen** a los ocupados ausentes que se encontraban en **seguro de paro (22,5 mil) o** en **suspensión o cuarentena (4,2 mil)** ni a los **inactivos que no buscan trabajo por la pandemia (3,7 mil).**

Fuente: INE

Nota: La línea oscura representa la serie tendencia-ciclo

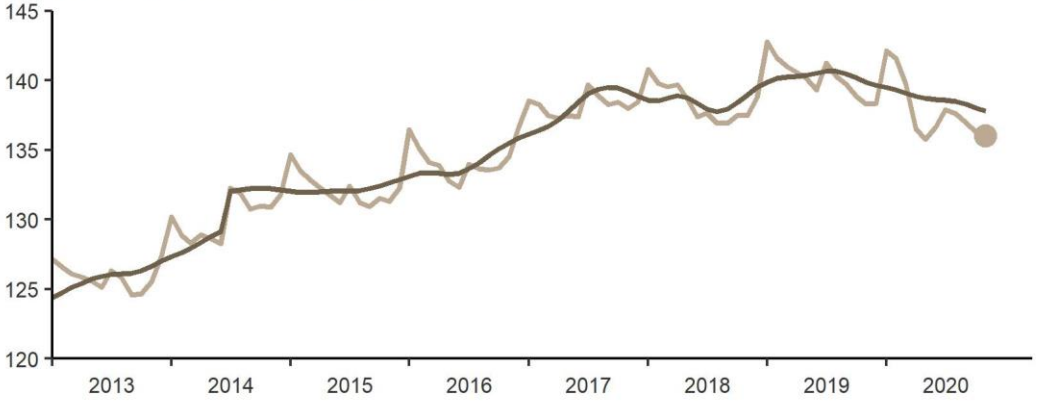
Salarios e Ingresos

El salario real cae un 1,7% en el último año

En noviembre el salario real registra una caída de 1,7% con respecto al mismo mes del año anterior, similar a las observadas en los meses de junio-setiembre. El ingreso medio de los hogares se recupera en octubre aunque se mantiene un 6% por debajo del nivel de octubre 2019.

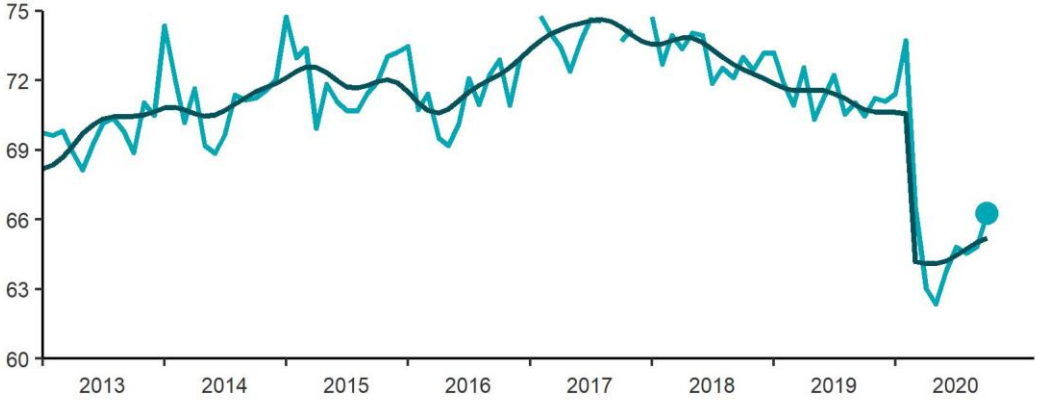
Índice de Salario Real

(mensual y tendencia-ciclo)



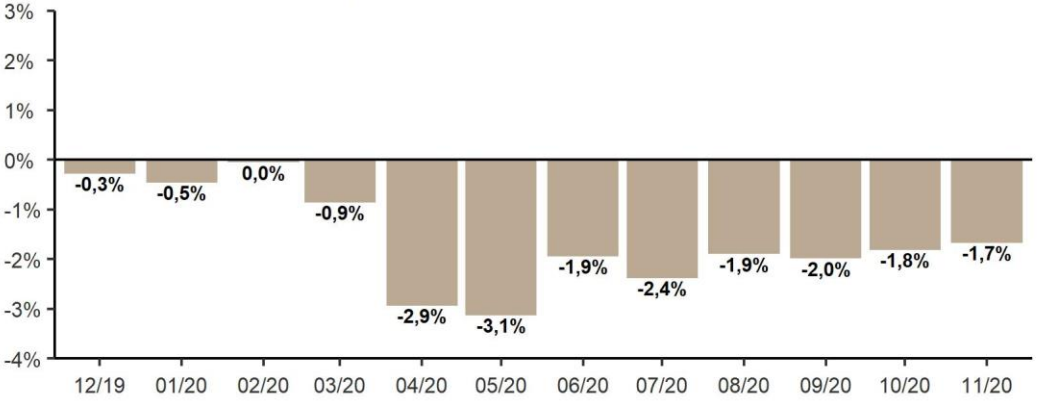
Ingreso Medio de los Hogares (en miles)

(mensual y tendencia-ciclo, real)



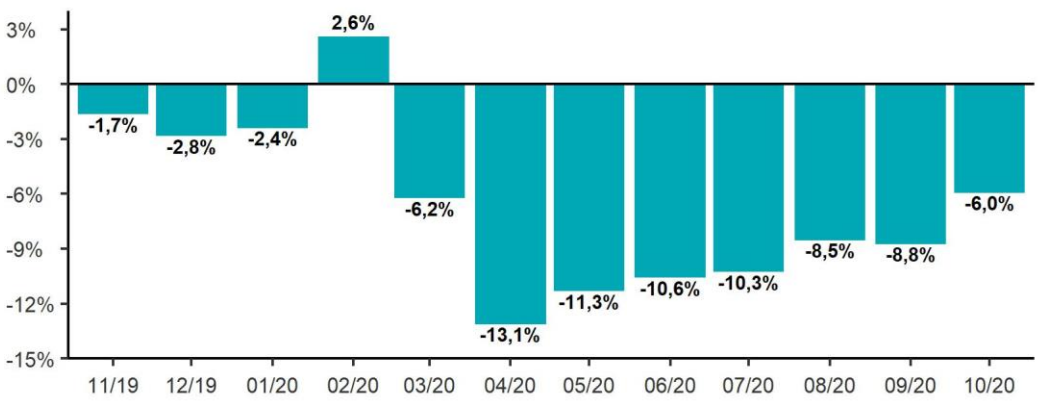
Índice de Salario Real

(variación real interanual)



Ingreso Medio de los Hogares

(variación real interanual)



Fuente: INE

© 2021 Grant Thornton Uruguay. Todos los derechos reservados.

“Grant Thornton” se refiere a la marca bajo la cual las firmas miembro de Grant Thornton prestan servicios de auditoría, impuestos y consultoría a sus clientes, y/o se refiere a una o más firmas miembro, según lo requiera el contexto. Grant Thornton Uruguay es una firma miembro de Grant Thornton International Ltd (GTIL). GTIL y las firmas miembro no forman una sociedad internacional. GTIL y cada firma miembro, es una entidad legal independiente. Los servicios son prestados por las firmas miembro. GTIL no presta servicios a clientes. GTIL y sus firmas miembro no se representan ni obligan entre sí y no son responsables de los actos u omisiones de las demás.