



# Informe de Coyuntura

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

Febrero 2021



HECHOS  
DESTACADOS



LA ECONOMÍA  
GLOBAL

SITUACIÓN ECONÓMICA  
EN BRASIL



SITUACIÓN ECONÓMICA  
EN ARGENTINA

LA ECONOMÍA  
URUGUAYA



---

# Hechos destacados - Globales

---

- **El PBI de la economía de Estados Unidos se recuperó en el último trimestre y cerró 2020 con una caída de 3,5%.** Las expectativas (*PMI*), tanto del sector manufacturero como de servicios, mejoran en enero y anticipan una recuperación de la economía en el mediano plazo impulsadas por el inicio de la vacunación y los estímulos fiscales. **El FMI mejoró sus expectativas económicas para 2021** y espera un crecimiento de 5,1%, 2 p.p. por encima de lo estimado en octubre (págs. 7-9)
- **El FMI corrigió a la baja las proyecciones de crecimiento** para la zona Euro en 2021 (de 5,2% en octubre a 4,2% en enero) ante los efectos de las restricciones sanitarias en la economía. En esa línea, las expectativas del sector de servicios muestran un leve deterioro en enero y se mantienen en territorio negativo. **En 2020, las economías europeas cayeron un 6,8%** y, en el último trimestre del año se mantenían todavía muy por debajo de los niveles de 2019 (España -9,1%, Italia -6,6%, Francia -5,0% y Alemania -3,9%) (pág. 10)
- **La economía China cerró el año 2020 con un crecimiento del PBI de 2,3%**, ubicándose en el último trimestre un 6,5% por encima del nivel de 2019. Se espera un crecimiento del PBI de 8,1% para 2021 y 5,6% para 2022, en línea con las **expectativas positivas para los sectores de servicios y manufacturas** (pág. 12)
- **La economía Brasileña habría caído un 4,4% en 2020, esperándose un crecimiento de 3,5% para 2021.** En noviembre, la actividad económica se ubicó un 0,8% por debajo de noviembre 2019 y se mantiene un 1,9% por debajo del nivel pre-pandemia. **El déficit fiscal, que cerró el año 2020 en 13,7%, continúa siendo el principal desafío macroeconómico en el mediano plazo** mientras la inflación cerró el año en 4,5% y se mantiene dentro del rango meta del Banco Central (págs. 16-19)
- **La economía Argentina habría caído un 10% en 2020, esperándose un crecimiento de 5,5% para 2021.** En noviembre, la actividad económica se ubicó un 3,7% por debajo de noviembre 2019 y se mantiene un 3,3% por debajo del nivel pre-pandemia. **El principal desafío macroeconómico continúa siendo el elevado déficit fiscal** que en ausencia de financiamiento externo **es financiado a través de la emisión monetaria.** Ello provoca un fuerte deterioro del tipo de cambio (vía una brecha cambiaria más alta) mientras que **la inflación comienza a acelerarse (4% en el mes de diciembre) y se espera que cierre 2021 en torno al 50%** (págs. 21-24)

# Hechos destacados - Uruguay

- **La economía Uruguaya habría caído un 5,8% en 2020**, y si bien la mayoría de los indicadores da cuenta de que la recuperación continuó en el último trimestre del año, **el escenario para 2021 es algo más pesimista**, en particular para los sectores cuya actividad está condicionada por las medidas sanitarias y el turismo, 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.**
- **En enero, las ventas de nafta cayeron un 19%** reflejando el impacto del turismo y la baja de la movilidad en la economía. A su vez, **la venta de energía eléctrica a comercios y servicios cayó un 17% en diciembre** y confirmó las dificultades que atraviesan esos sectores, ambos muy intensivos en mano de obra. Por otra parte, **se mantiene el dinamismo en el sector de la construcción** (en el último trimestre las ventas de cemento al mercado interno crecieron 26%) mientras que **la industria manufacturera y las exportaciones se recuperan**. Entre setiembre y noviembre, la industria se ubicó en torno al mismo nivel de 2019 mientras que las exportaciones se mantuvieron en niveles similares a 2019 durante el último trimestre del año y crecieron un 7,6% en enero de 2021.
- **El mercado laboral mejoró en noviembre aunque todavía unos 38 mil trabajadores no han retornado a su empleo.** La reducción en el número de ocupados ausentes se detuvo y en diciembre el número de beneficiarios de seguro de paro aumentó de 76 mil a 78,5 mil. **Los sectores afectados por la pandemia son generalmente muy intensivos en mano de obra** y en muchos casos **emplean a trabajadores relativamente jóvenes y con niveles de informalidad por encima del promedio**. En 2019, unas 51 mil personas eran empleadas por el sector de restaurantes, bares y abastecimiento de eventos, de las cuales el 40% tenía menos de 30 años y el 41% era informal. Por tal motivo, el impacto en el gasto en seguros de paro, asignaciones y otros gastos del MIDES continuará en 2021.
- **El déficit fiscal alcanzó el 6,0% del PBI en 2020**, un deterioro de 1,6% frente a 2019. **El impacto de la pandemia en las cuentas públicas** está incidido por una **caída en los ingresos del BPS excl. AFAP** (0,27% en relación al PBI), un **aumento en el gasto por seguro de desempleo** (0,46%) y **enfermedad** (0,25%) y un **aumento de asignaciones familiares y programas del MIDES** (0,43%). Por su parte, el gasto en pasividades pasó de representar el 9,5% del PBI al 10,2%.
- **En enero, la inflación anual se desaceleró y alcanzó el 8,9%** incidida por una caída en los precios de los servicios afectados por la pandemia en tanto la inflación de los rubros vestimenta, educación, transporte, restaurantes y hoteles se ubica por debajo del 6,5%. **Las proyecciones de inflación para 2021 han sido corregidas a la baja, esperándose que cierre el año en 7,2%** y no descartándose que se ubique dentro del rango meta en meses puntuales a partir de mayo.

# 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

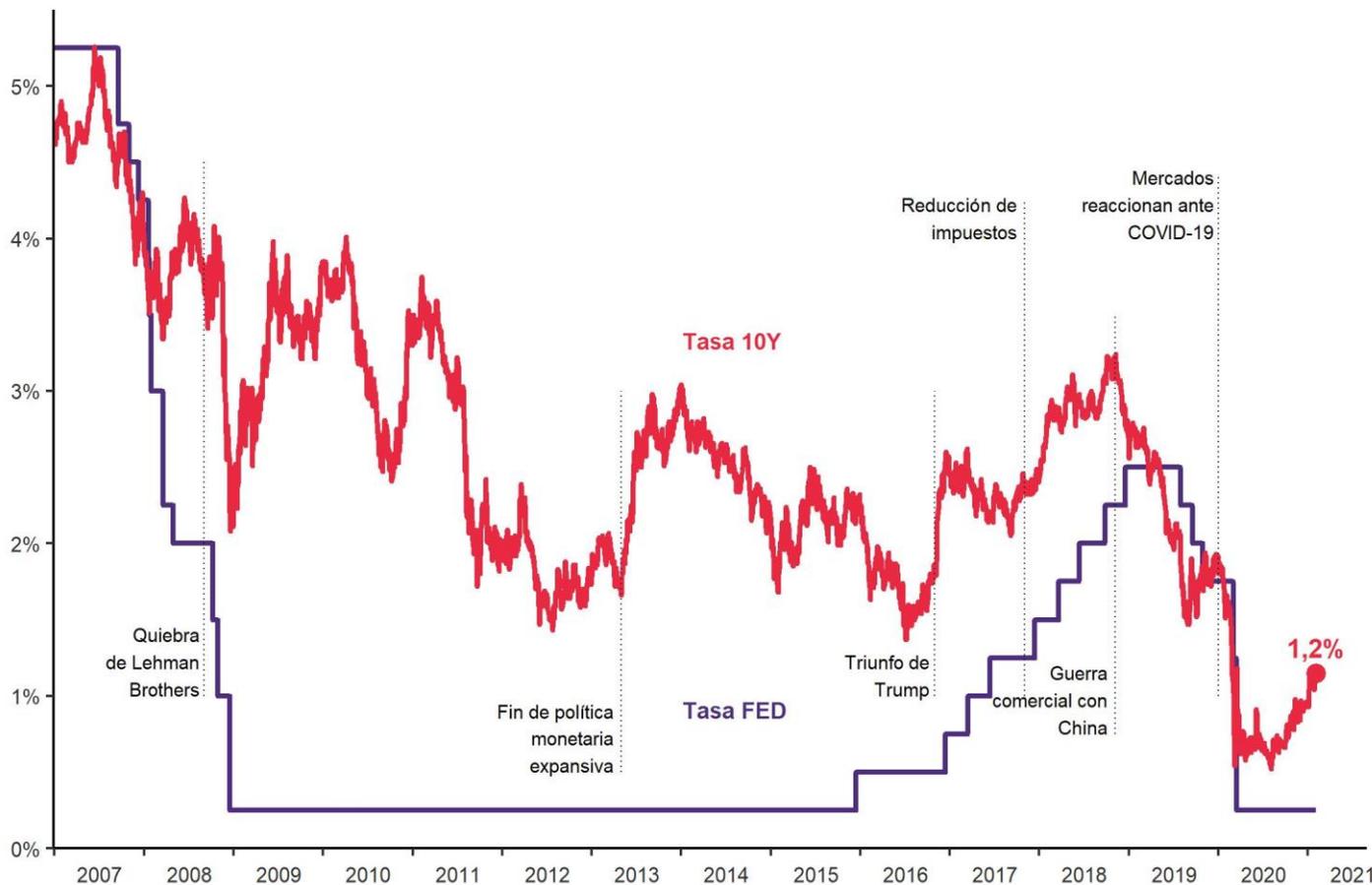


El optimismo global a causa de la vacuna impulsa al alza el rendimiento de la tasa

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 curva se mantiene plana en su tramo corto, indicando que las tasas de interés se mantendrían 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

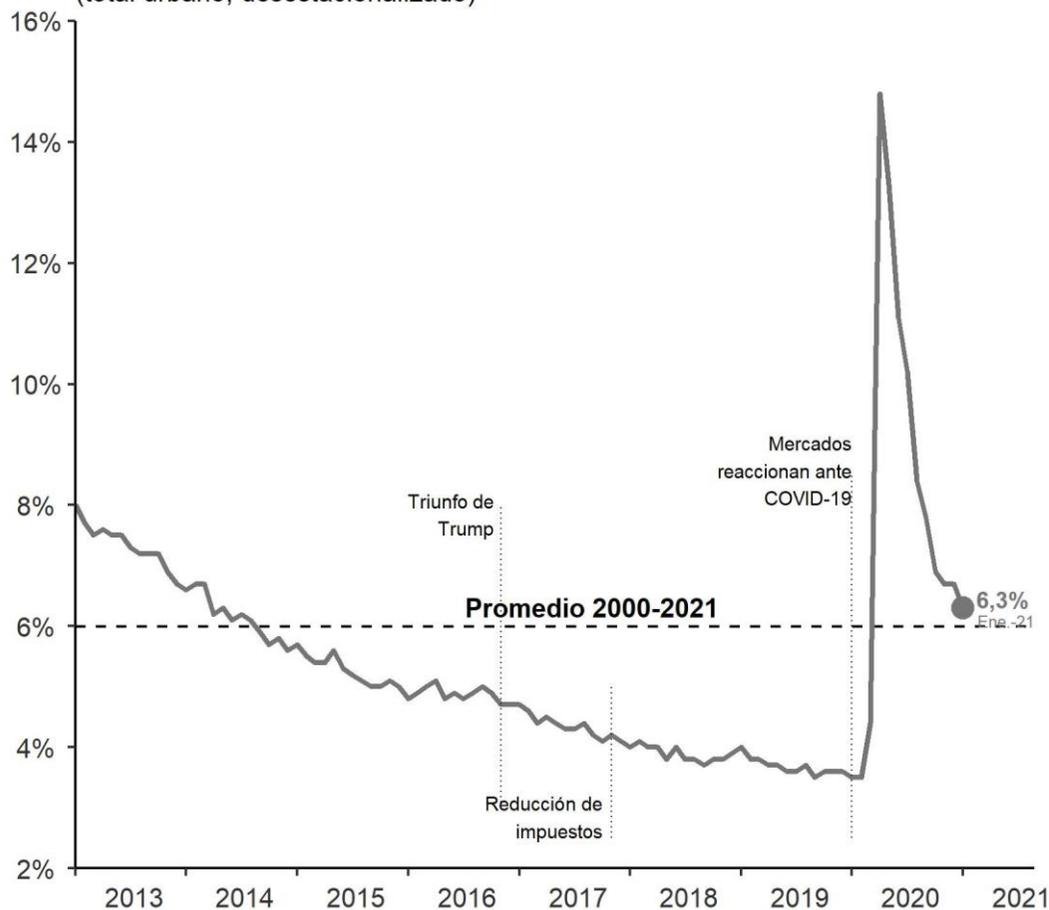


El desempleo cae a 6,3% aunque la creación de empleo se mantiene baja

En enero el desempleo se ubicó en 6,3% (en abril alcanzó el 14,7%) aunque la creación de empleo fue menor a la esperada. En diciembre, la inflación se acelera y se ubica en torno al 1,3% mientras que la inflación subyacente se ubica en 1,5%, en ambos casos por debajo del objetivo de la FED.

## Desempleo

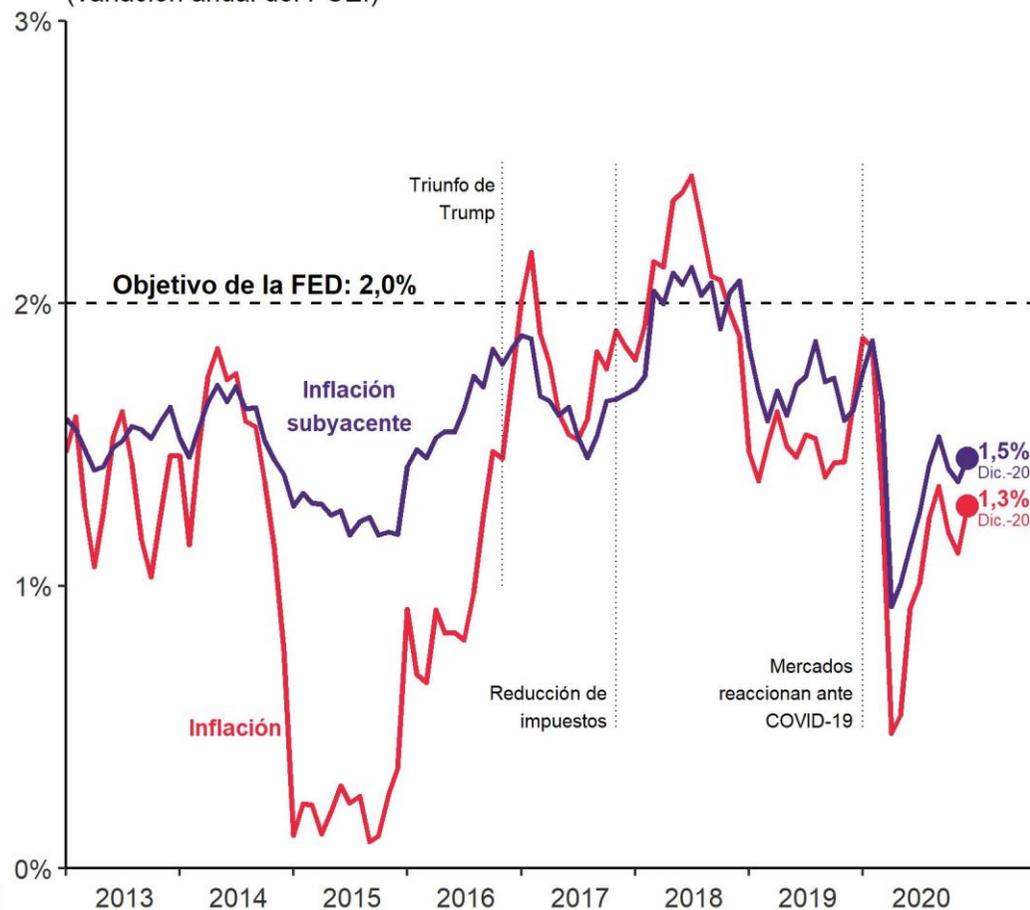
(total urbano, desestacionalizado)



Fuente: St. Louis FRED

## Inflación

(variación anual del PCEI)



# EE.UU: Actividad Económica

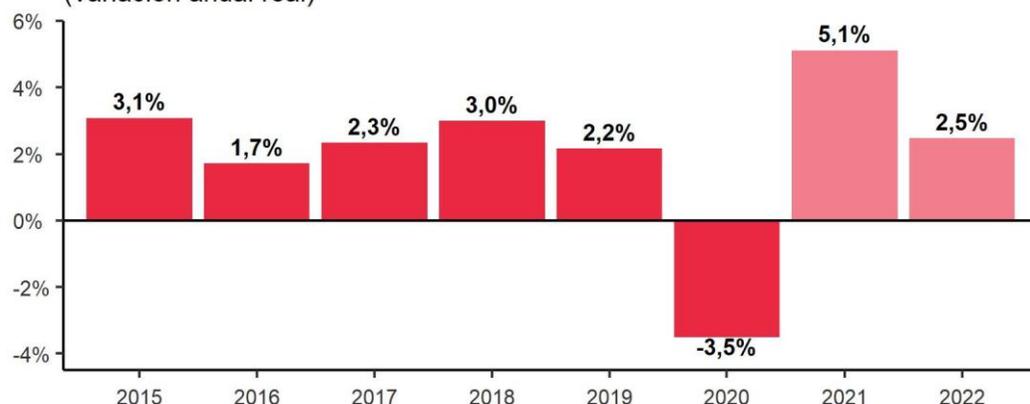


La economía cae 3,5% en 2020 aunque mejoran las perspectivas para 2021

En 2020 la economía cayó un 3,5% mientras que para 2021 las proyecciones se revisan al alza, esperándose un crecimiento de 5,1% (+2,0% frente a lo previsto en octubre). Las expectativas económicas de los servicios y manufacturas mejoran en enero y anticipan una expansión de la economía.

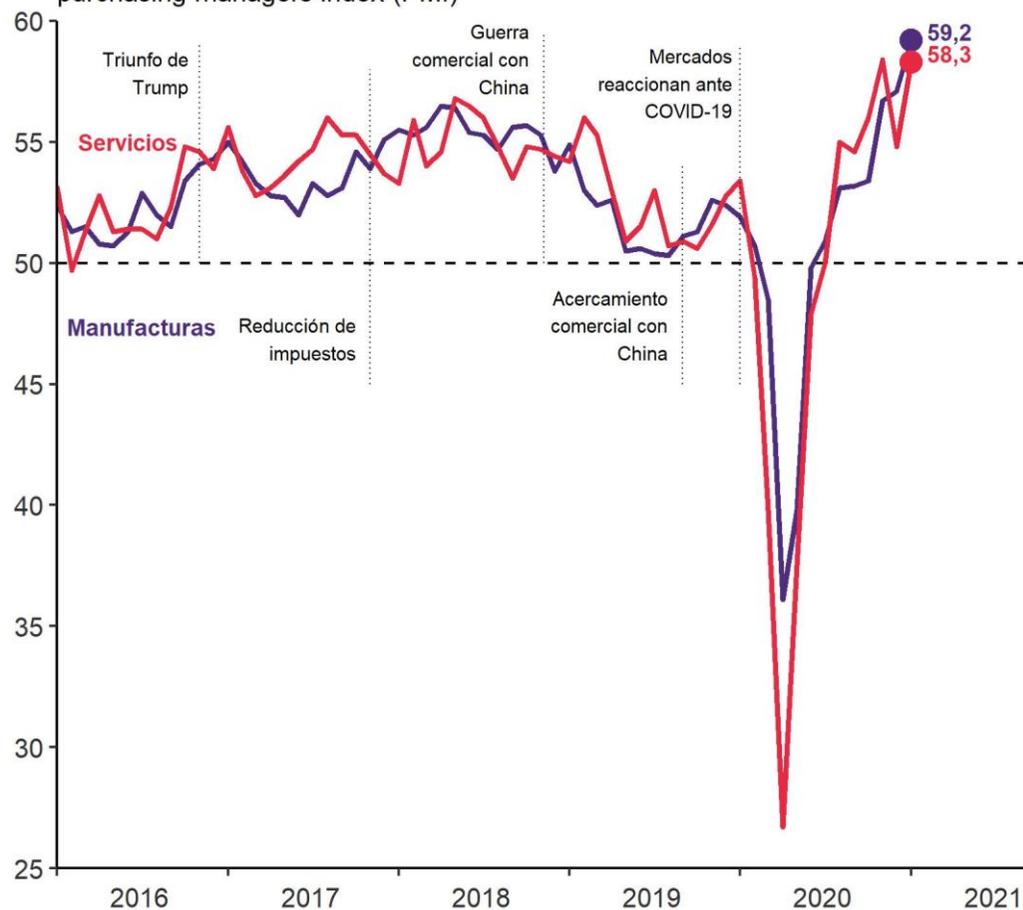
## Producto Bruto Interno

(variación anual real)



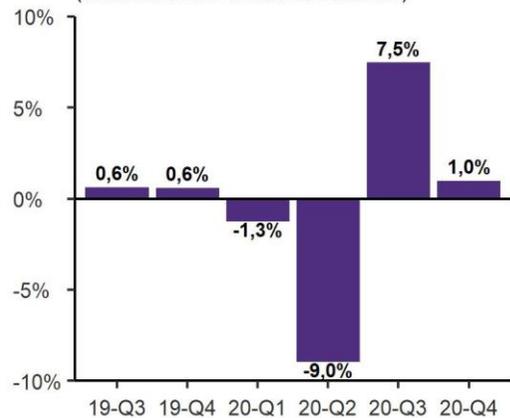
## Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



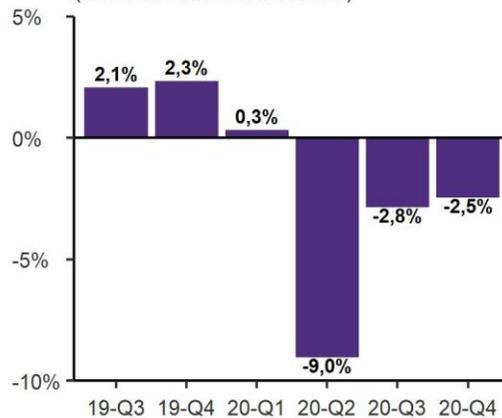
## PBI Trimestral QoQ

(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 enero 2021.

# Europa: Actividad Económica

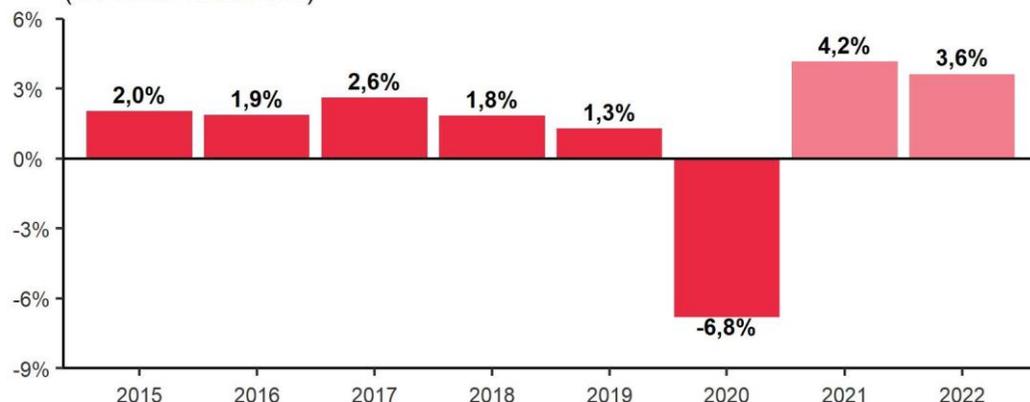


La economía cae 6,8% en 2020 y se espera una recuperación de 4,2% para 2021

En 2020 el PBI de las principales economías europeas cayó 6,8% mientras que para 2021 las proyecciones se revisan a la baja, esperándose un crecimiento de 4,2% (-1,0% frente a lo previsto en octubre). El PMI de servicios se deteriora en enero y se mantiene por debajo del nivel neutro.

## Producto Bruto Interno

(variación anual real)



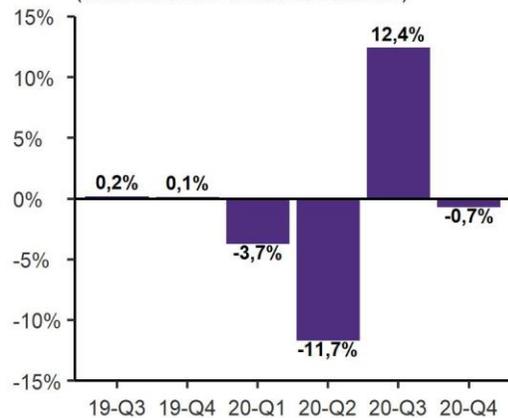
## Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



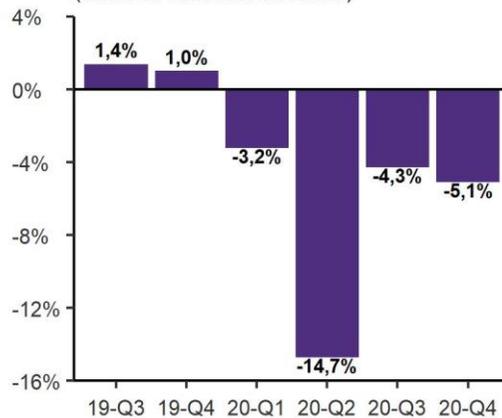
## PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



## PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Fuente: OECD, FMI, Investing

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

# Reino Unido: Actividad Económica



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

En 2020 la economía del Reino Unido habría caído un 10,0% mientras que para 2021 las proyecciones se revisan a la baja y se espera un crecimiento de 4,5% (-1,4% frente a lo previsto en octubre). El PMI de servicios se deteriora en enero y se mantiene por debajo del nivel neutro.

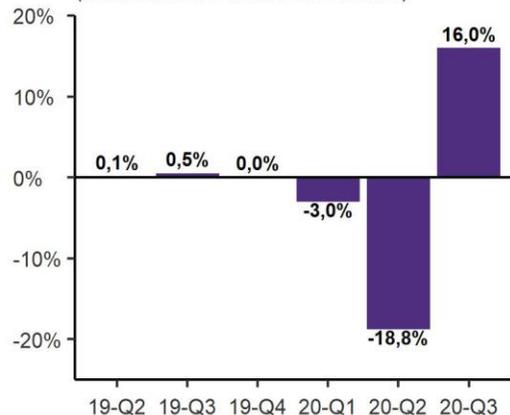
## Producto Bruto Interno

(variación anual real)



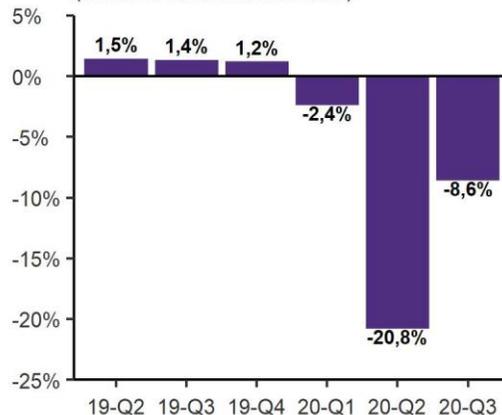
## PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



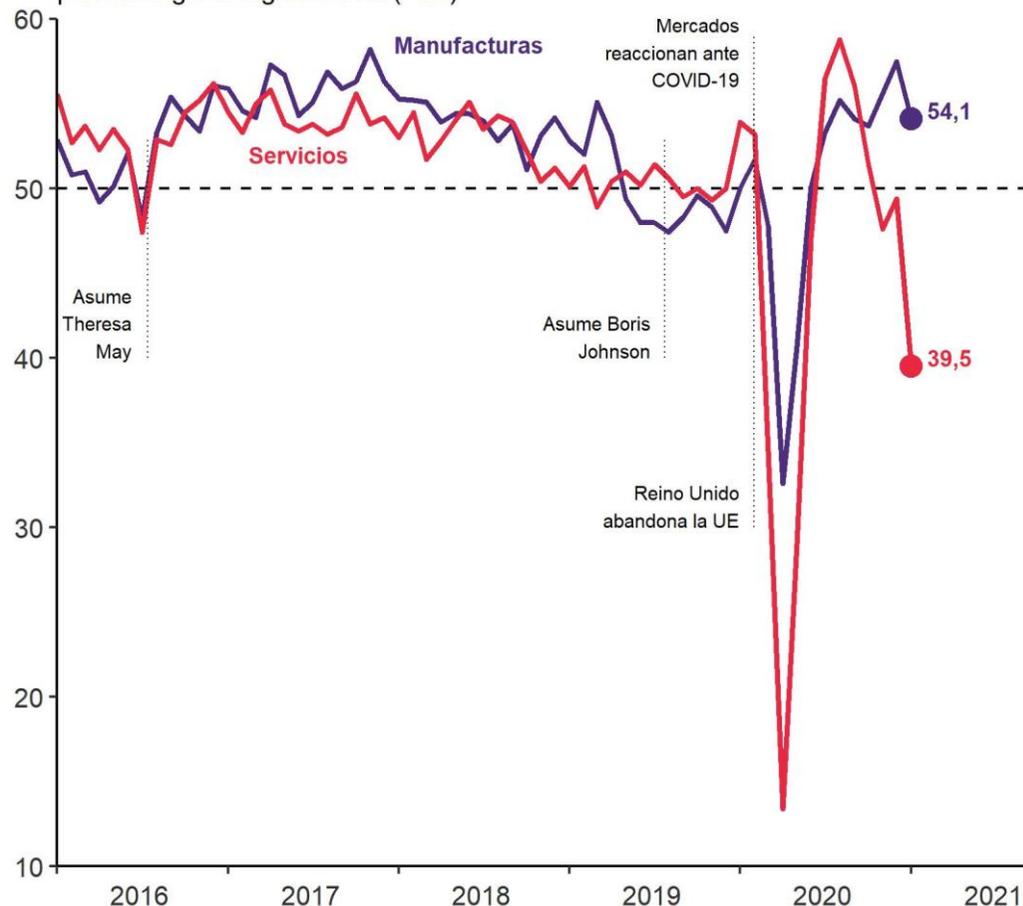
## PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



## Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



# China: Actividad Económica

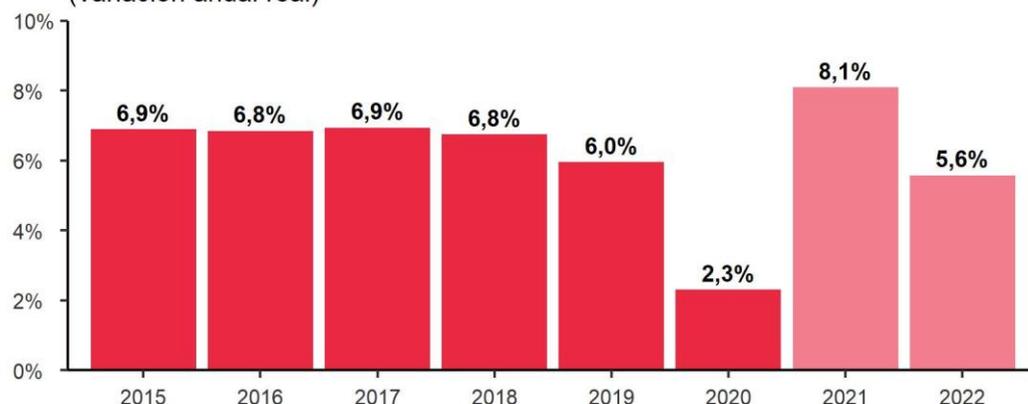


La economía China crece un 2,3% en 2020

La economía China creció un 2,3% en 2020 y se ubicó un 6,5% por encima del nivel de 2019 en el último trimestre, esperándose un crecimiento de 8,1% en 2021 y 5,6% en 2022. Las expectativas para los sectores de servicios y manufacturas caen en enero aunque se mantienen en terreno positivo

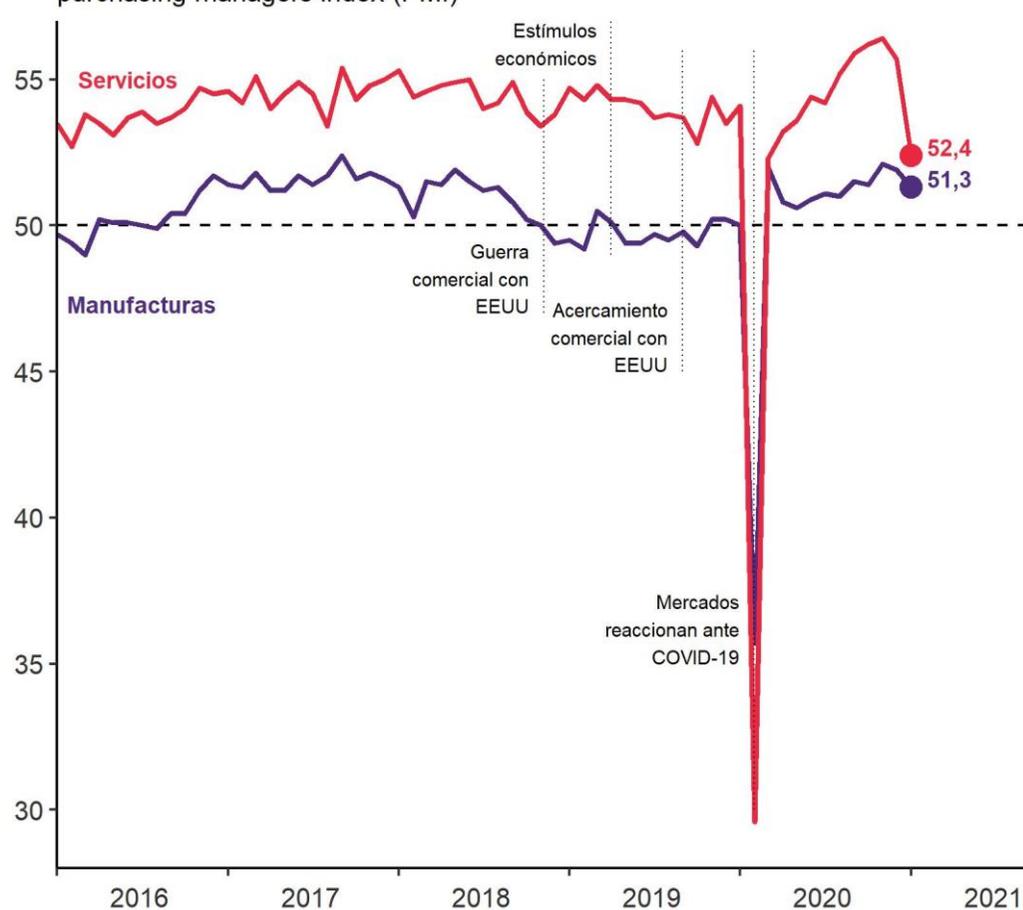
## Producto Bruto Interno

(variación anual real)



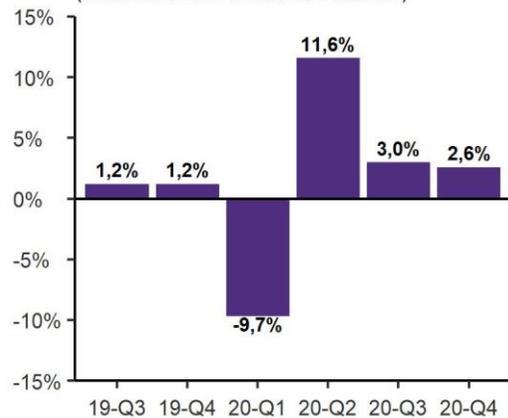
## Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



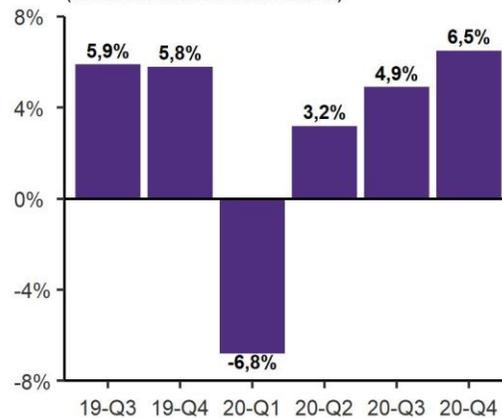
## PBI Trimestral QoQ

(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 enero 2021.

# Petróleo



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

A comienzos de 2021, el precio del petróleo Brent continúa recuperándose y alcanza los 56 dólares por barril, impulsado por el comienzo de la vacunación en las principales economías desarrolladas. El precio había caído en octubre ante los posibles efectos de un rebrote en Europa.

### Petróleo Brent

(dólares constantes)



Fuente: St. Louis FRED

# Commodities

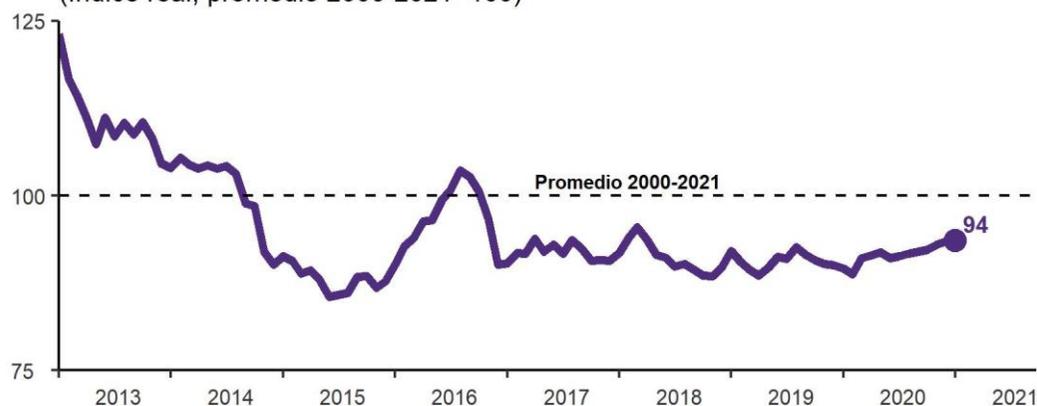


## El precio de la soja evoluciona al alza

En enero los precios de los *commodities* evolucionan positivamente, destacándose la fuerte alza del precio de la soja que se ubica ahora un 27% por encima del promedio 2000-2020. Los precios de la carne y el arroz se ubican un 10% y 19% por encima y la madera un 6% por debajo.

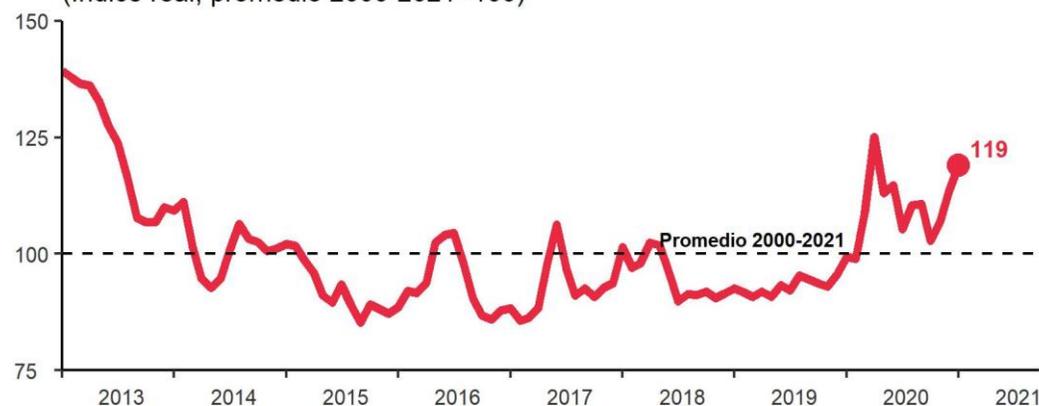
### Madera

(índice real, promedio 2000-2021=100)



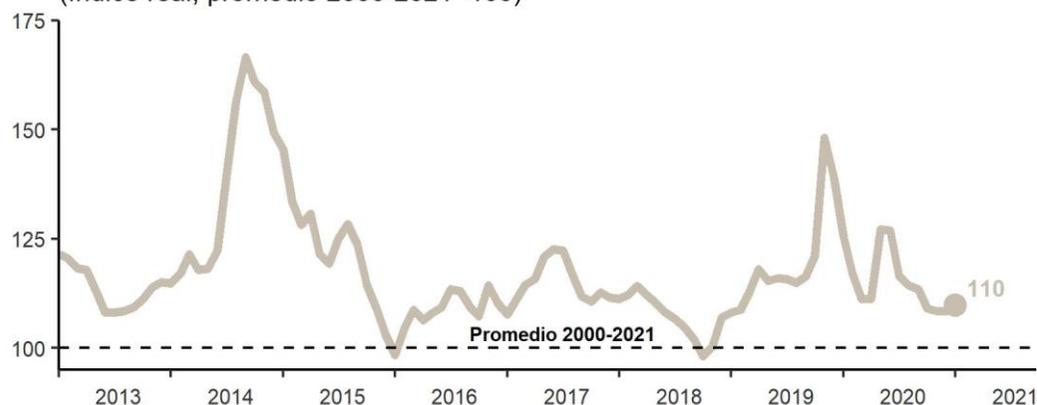
### Arroz

(índice real, promedio 2000-2021=100)



### Carne

(índice real, promedio 2000-2021=100)



### Soja

(índice real, promedio 2000-2021=100)



Fuente: World Bank

# Situación Económica en Brasil

Selección de indicadores para tomarle el pulso a la economía brasileña



# Actividad Económica

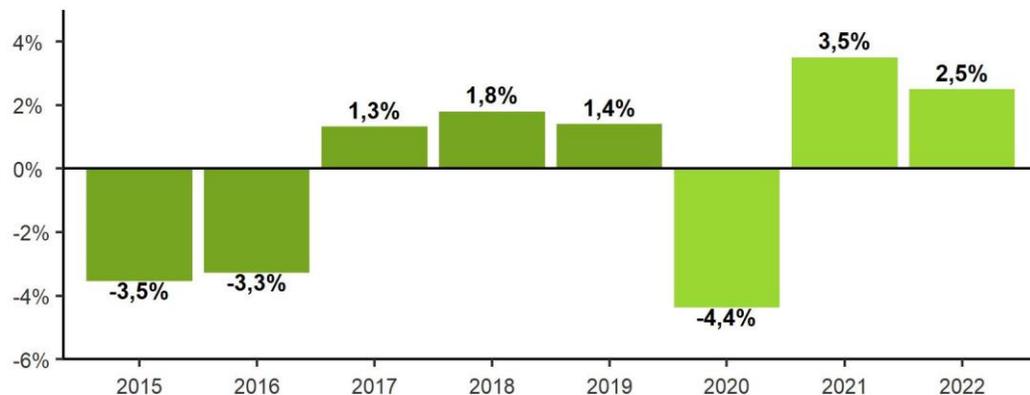


La economía crece 7,7% en Q3 y se ubica 3,9% por debajo de 2019

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 3,5% para 2021. En noviembre, la actividad económica se ubicó un 0,8% por debajo del nivel de 2019.

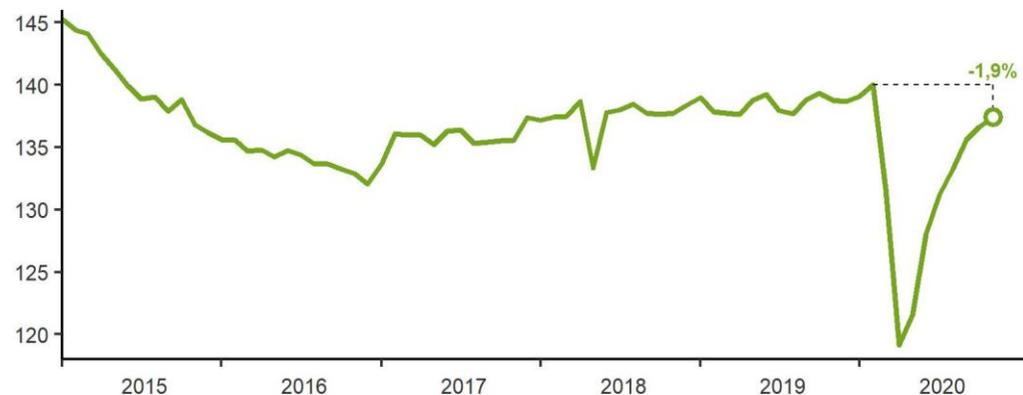
## Producto Bruto Interno

(variación anual real)



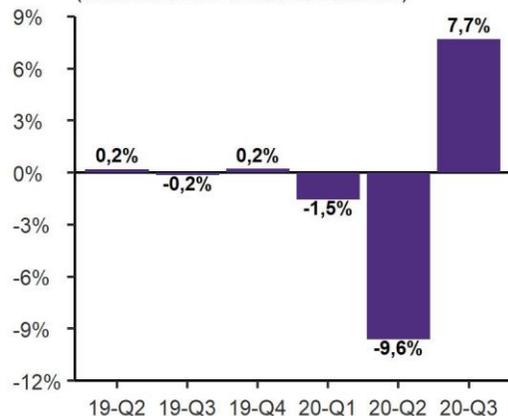
## Índice de Actividad Económica

(mensual, desestacionalizado)



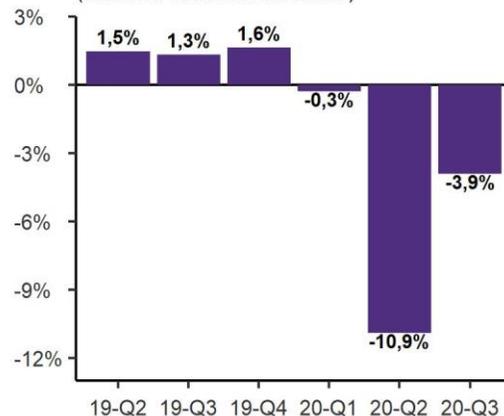
## PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



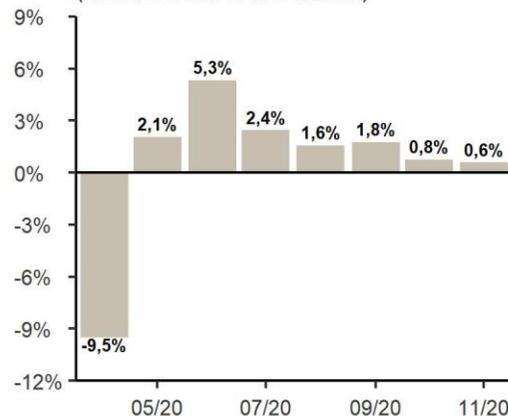
## PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



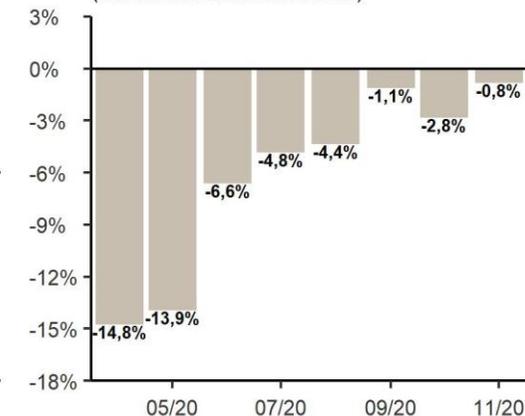
## Índice de Actividad Económica

(variación frente al mes anterior)



## Índice de Actividad Económica

(variación mensual interanual)



Fuente: BCB, FMI

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

# Cuentas Públicas

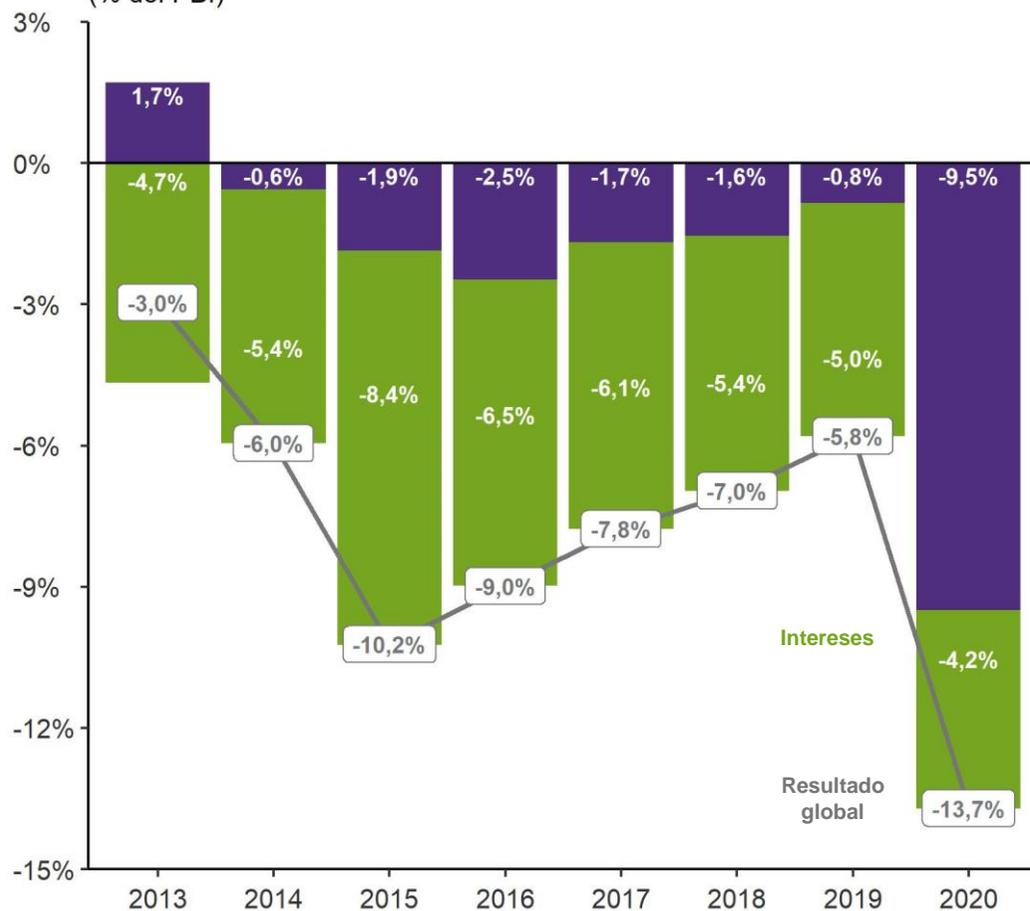


## El déficit fiscal cierra el año en 13,7%

El déficit fiscal global alcanzó el 13,7% del PBI en el año cerrado a diciembre impulsado por el fuerte deterioro del resultado primario que alcanzó el 9,5% del PBI (los intereses se mantienen en 4,2%). Frente a 2019, la deuda bruta aumenta 14 p.p. (89,3%) y la neta 7 p.p. (61,4%).

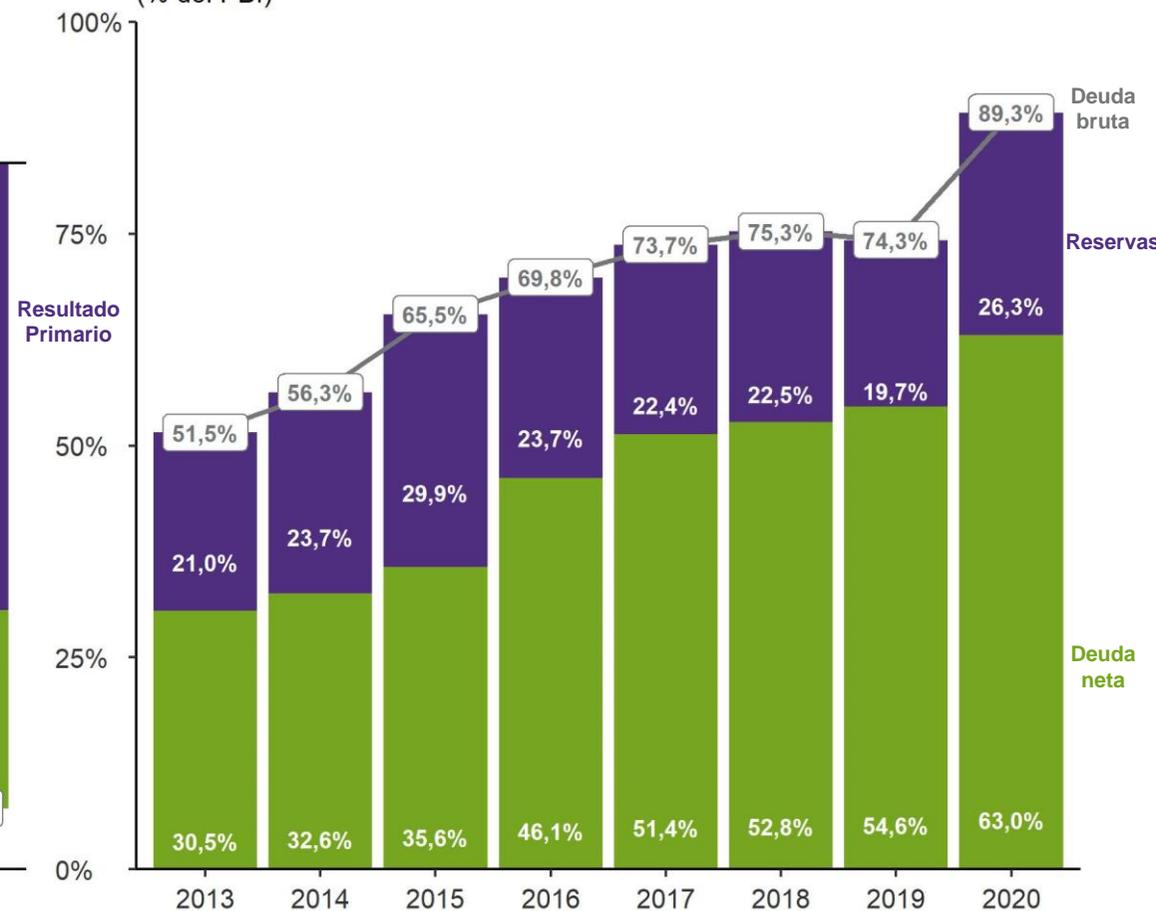
### Resultado Fiscal

(% del PBI)



### Deuda Pública

(% del PBI)



Fuente: BCB

# Riesgo País

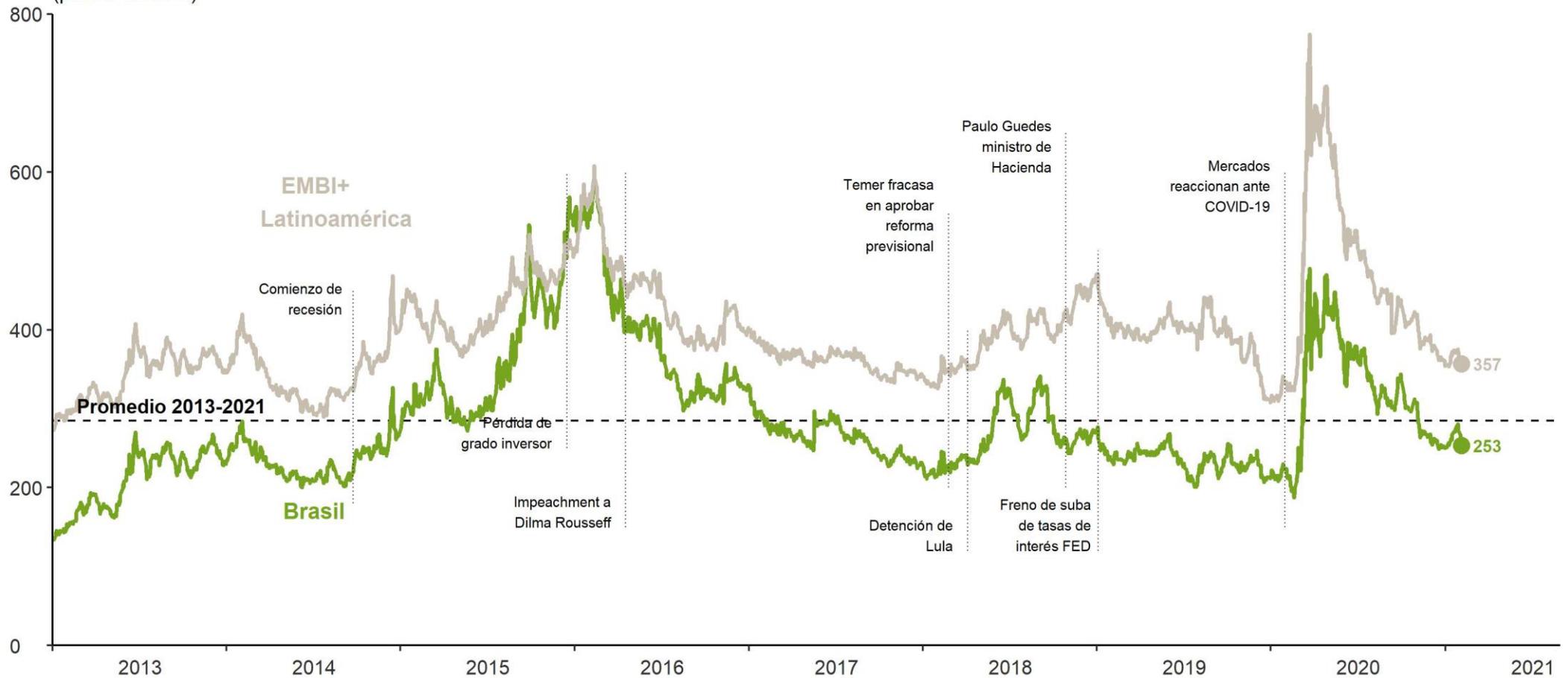


El riesgo país se mantiene en torno al mínimo post-pandemia

A pesar de haber aumentado unos 30 puntos básicos en enero, el riesgo país de Brasil cae a inicios de febrero y se mantiene debajo del promedio 2013-2021. El retorno extra de los bonos del tesoro del país se ubica 274 puntos básicos por encima de los bonos de Estados Unidos.

## Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan

# Tipo de Cambio e Inflación

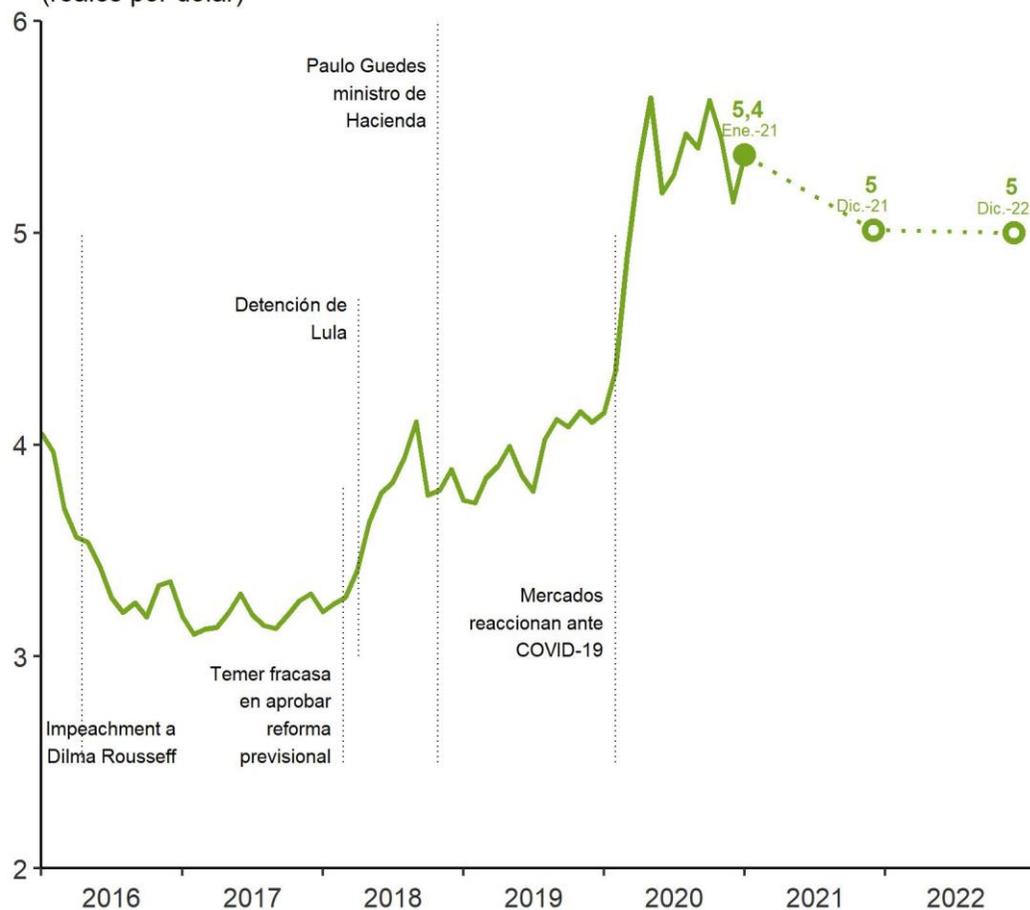


## La inflación cierra el año en 4,5%

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

### Tipo de Cambio

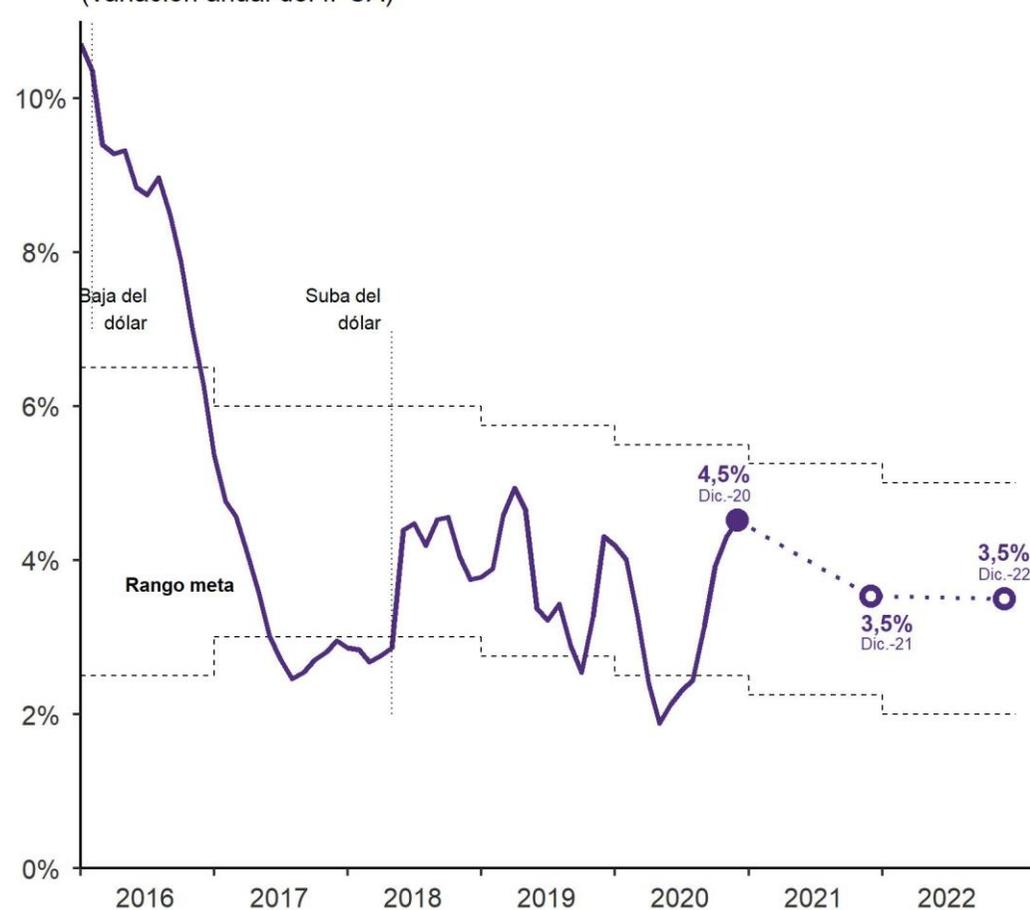
(reales por dólar)



Fuente: BCB

### Inflación

(variación anual del IPCA)



# Situación Económica en Argentina

Selección de indicadores para tomarle el pulso a la economía argentina



# Actividad Económica

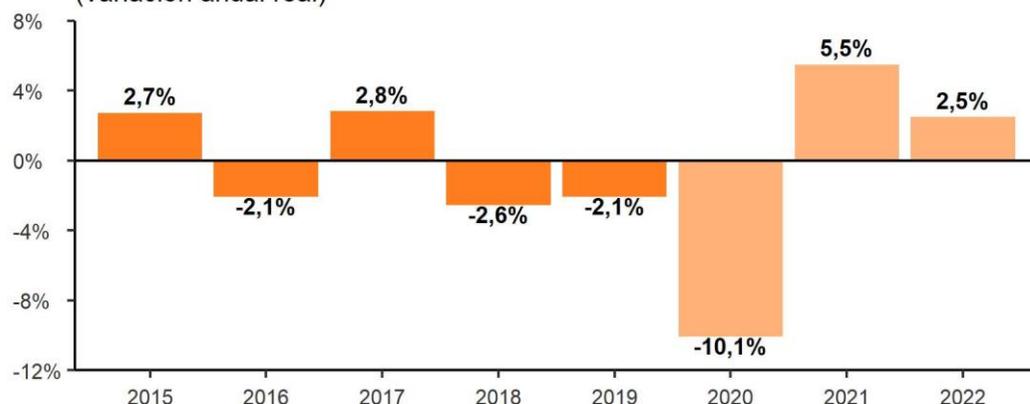


La economía se recupera en Q3 aunque se mantiene un 10% debajo de 2019

La economía se recuperó en el tercer trimestre y creció un 12,8%, aunque se mantiene un 10,2% por debajo del nivel de 2019, esperándose una recuperación para 2021 de 5,5%. En noviembre la actividad económica crece un 1,4% y se ubica un 3,3% por debajo del nivel pre-pandemia (feb.20).

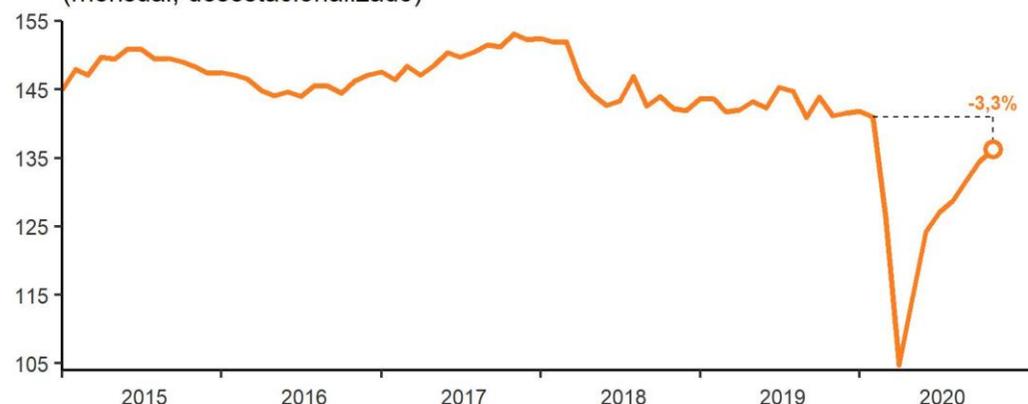
## Producto Bruto Interno

(variación anual real)



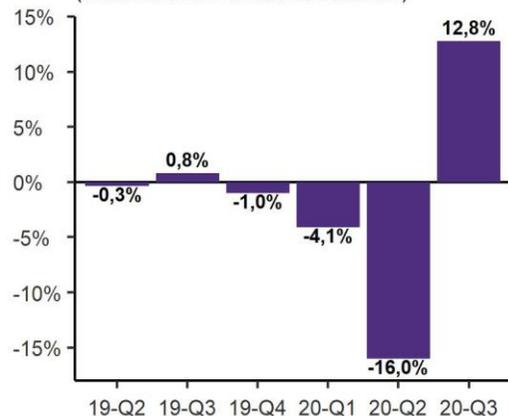
## Estimador de Actividad Económica

(mensual, desestacionalizado)



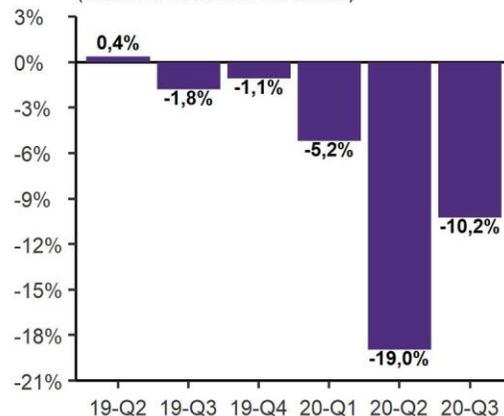
## PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



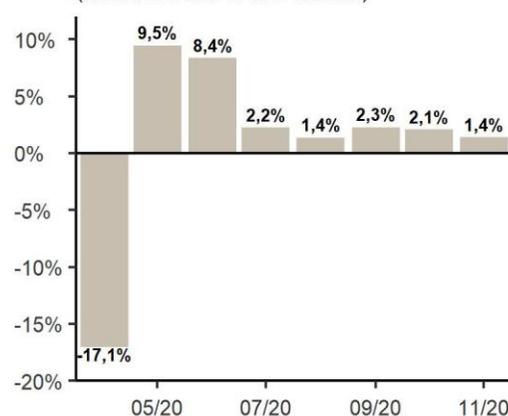
## PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



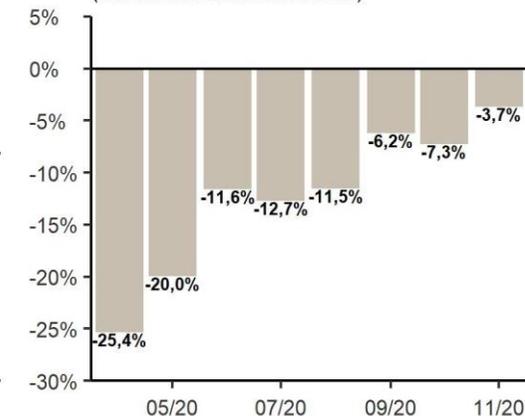
## Estimador de Actividad Económica

(variación frente al mes anterior)



## Estimador de Actividad Económica

(variación mensual interanual)



Fuente: INDEC, FMI

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

# Cuentas Públicas

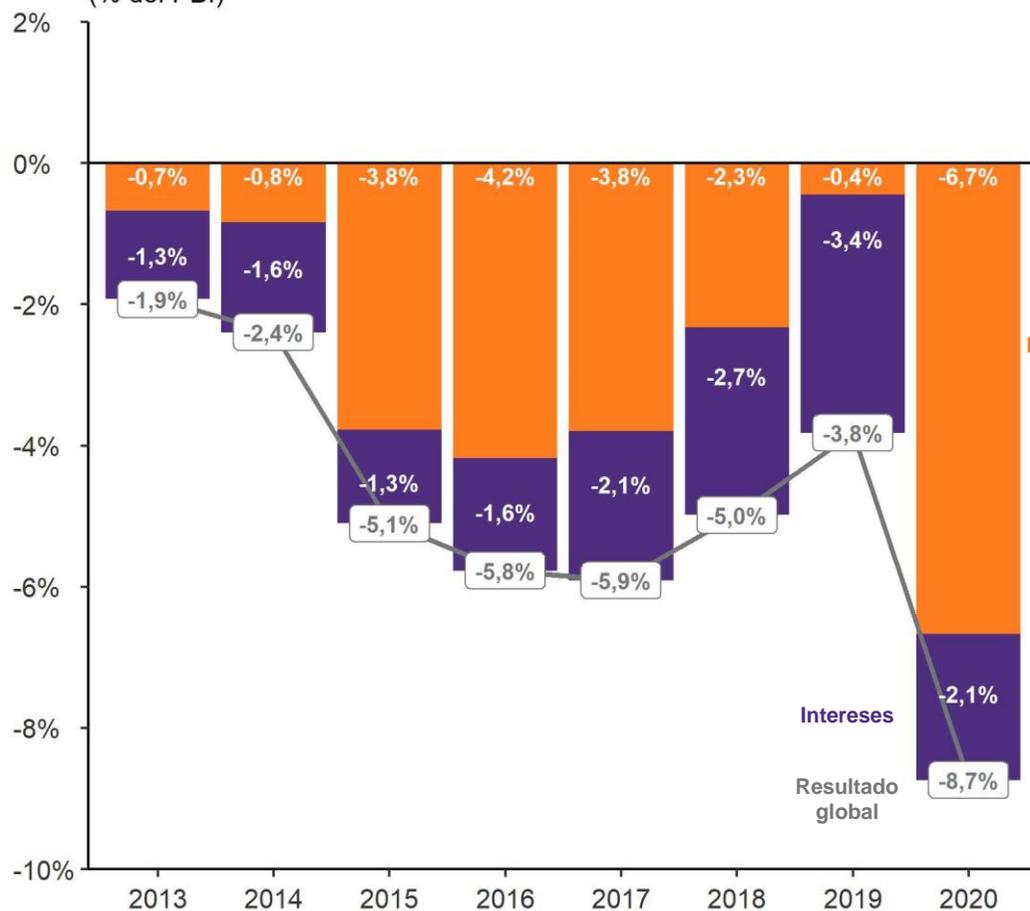


## El déficit fiscal se mantiene en torno al 9%

En diciembre el déficit fiscal global representó el 8,7% del PBI impulsado por el deterioro del déficit primario que alcanza el 6,7% del PBI (los intereses representan el 2,1%). 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 108%.

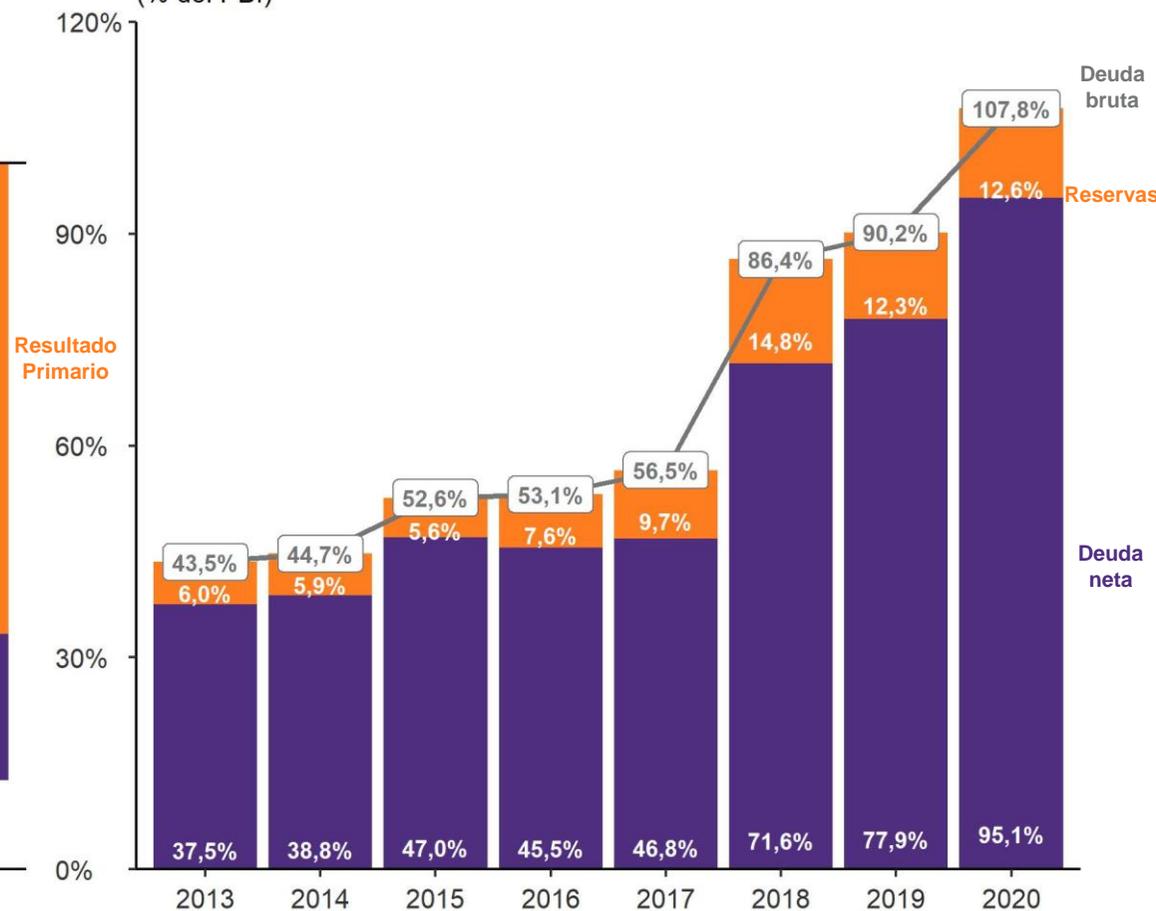
### Resultado Fiscal

(% del PBI)



### Deuda Pública

(% del PBI)



Fuente: INDEC, BCRA, Ministerio de Hacienda

# Riesgo País

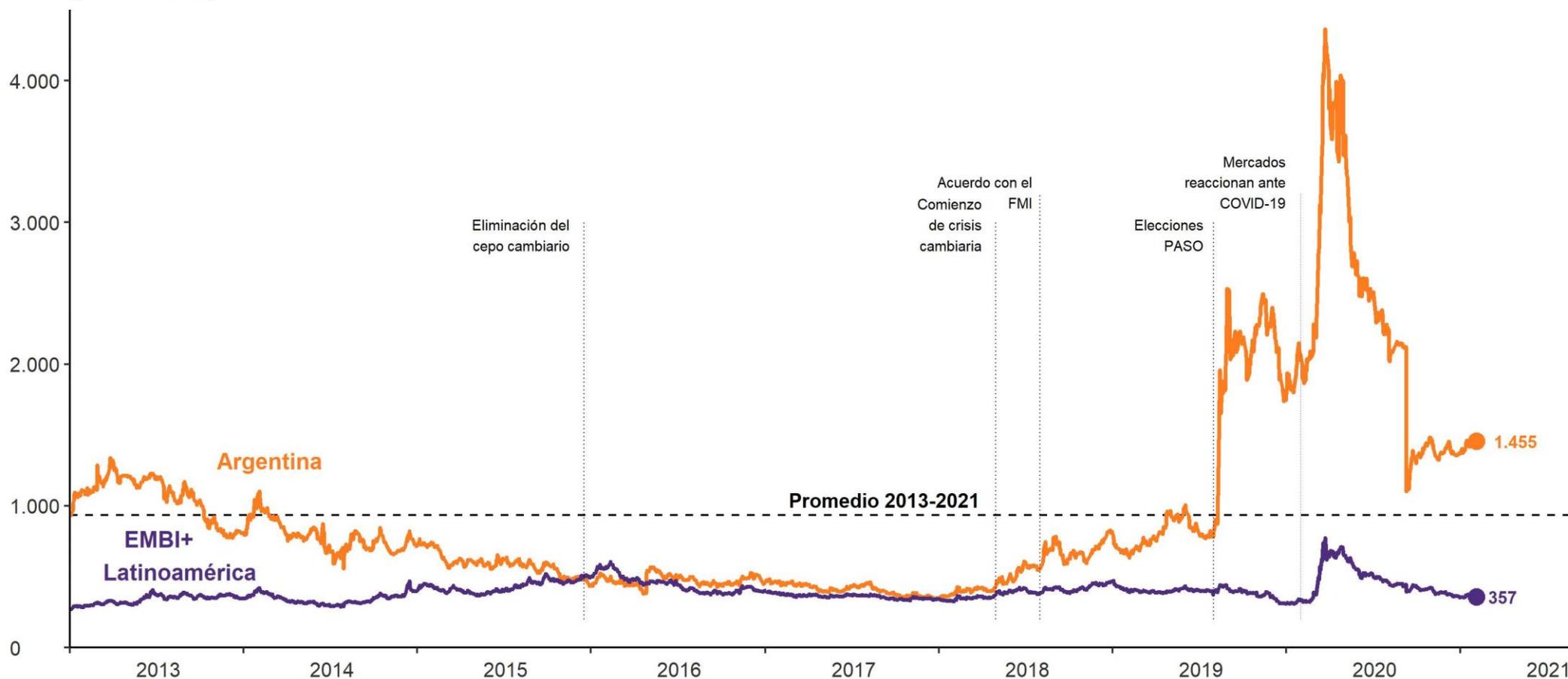


El riesgo país se mantiene en niveles elevados

El riesgo país de Argentina aumentó durante el último mes en tanto la incertidumbre económica en torno a la situación fiscal y la pérdida de reservas lo mantienen en niveles elevados. El retorno extra de los bonos del tesoro del país se ubica 1.455 puntos por encima de los bonos de EE.UU.

## Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan

# Tipo de Cambio e Inflación

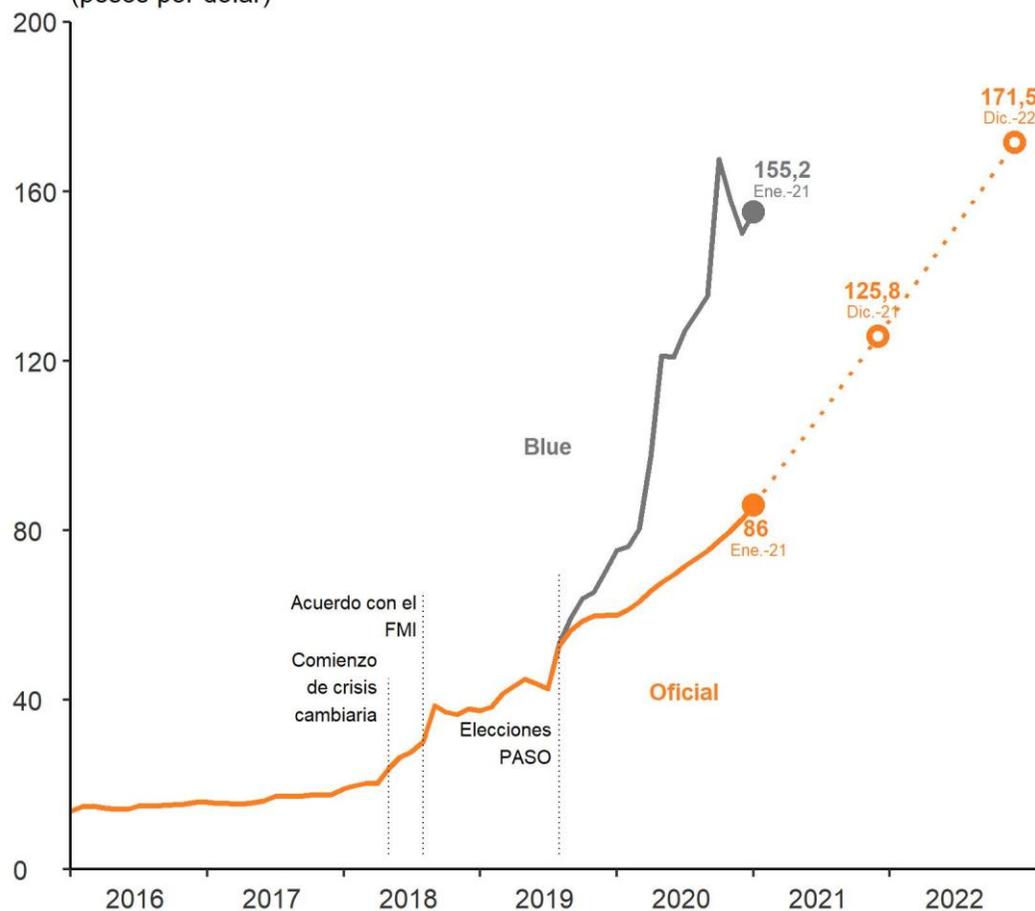


La brecha cambiaria se acelera a comienzos de enero

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 (\$155). La inflación cierra el año 2020 en 36,1%, proyectándose una aceleración de la misma para 2021 (49,8%) y 2022 (39,2%)

## Tipo de Cambio

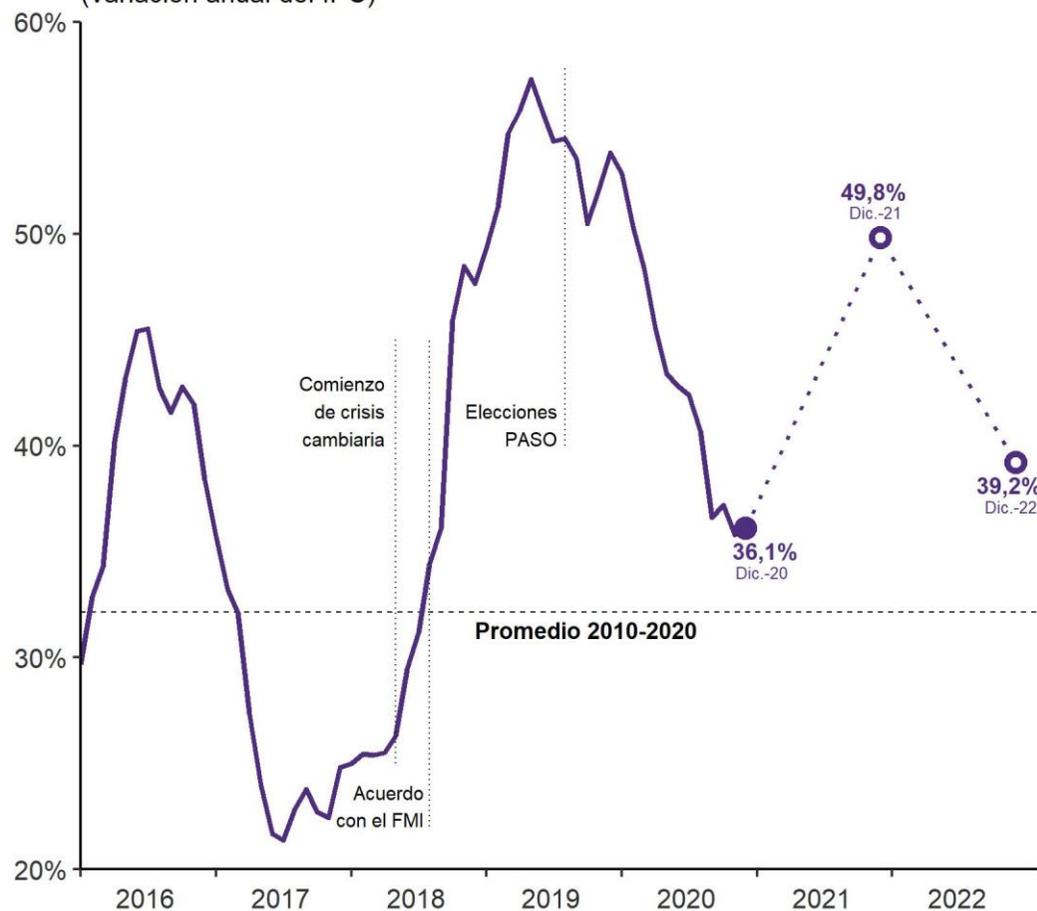
(pesos por dólar)



Fuente: INDEC, BCRA

## Inflación

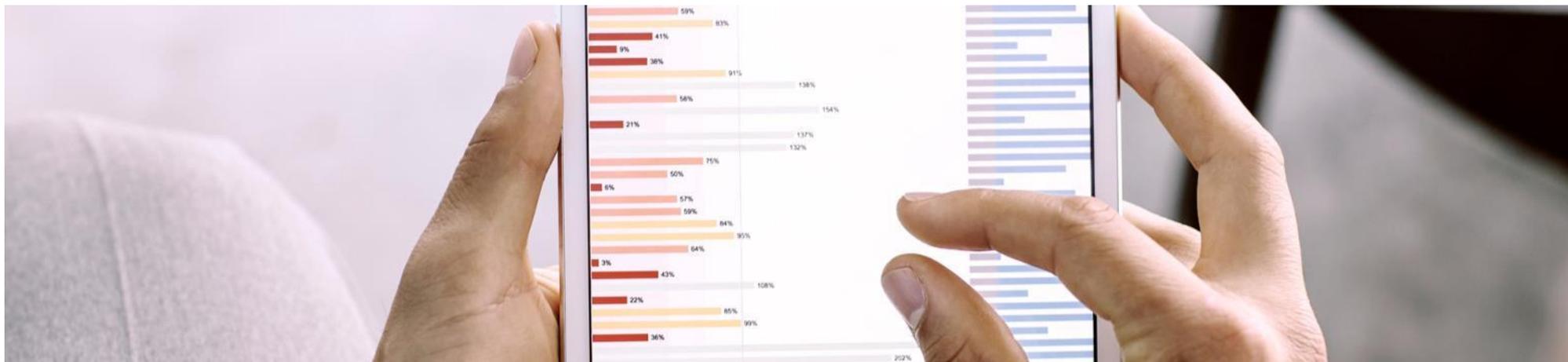
(variación anual del IPC)



# Situación Económica en Uruguay

Selección de indicadores relevantes para la toma de decisiones en Uruguay





# Actividad Económica

## *Indicadores Adelantados*



Las ventas de nafta caen nuevamente y se ubican un 19% por debajo de enero 2019, impactadas por el turismo y la baja en la movilidad. La venta de energía a comercio y servicios cae un 17% en diciembre y confirma el deterioro del sector



Las exportaciones de bienes se recuperan en enero (+25%) al impulso de carnes y despojos que crecen en torno al 30%. En los últimos doce meses crecen las exportaciones de cereales (+35%), productos farmacéuticos (+16%), lácteos (+1%) y madera (+1%)



En diciembre la recaudación de impuestos de la DGI creció un 2,9% frente al mismo mes de 2019. La recuperación se explica por el crecimiento del IVA (+1,6% frente a diciembre 2019), del IMESI (+18,3%) y del IRPF (+5,3%) y compensan la caída del IRAE (-4,2%)

# Monitor Energético

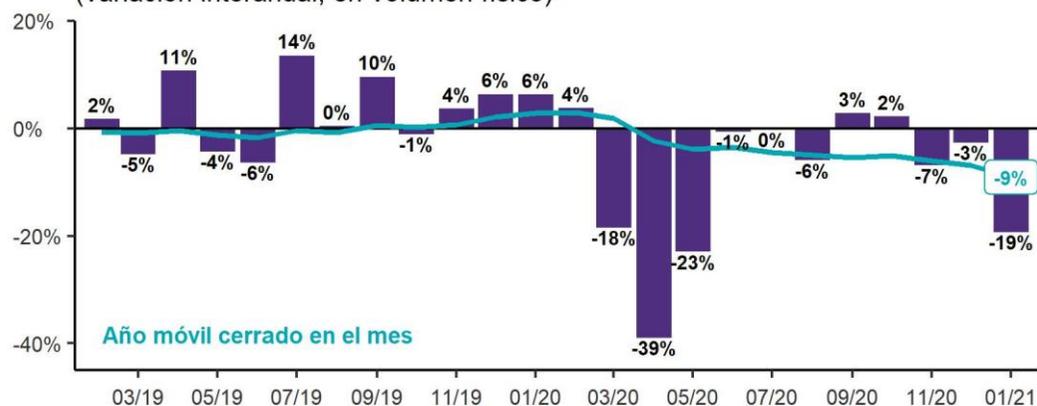


## Las ventas de nafta caen un 19% en enero

Las ventas de nafta caen nuevamente y se ubican un 19% por debajo de enero 2019, impactadas por el turismo y la baja en la movilidad mientras que las de gasoil caen un 10%. La venta de energía a comercio y servicios cae un 17% en diciembre y confirma el deterioro 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)



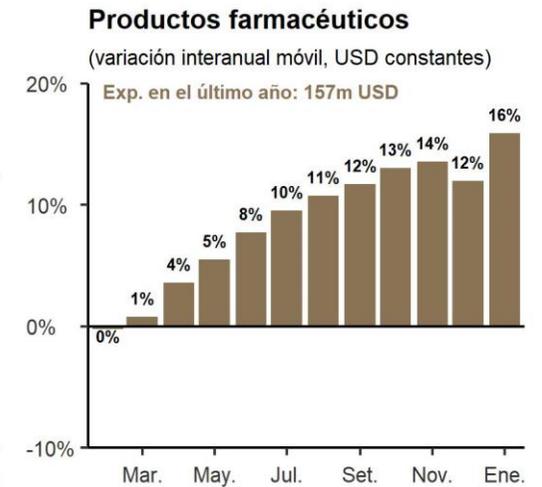
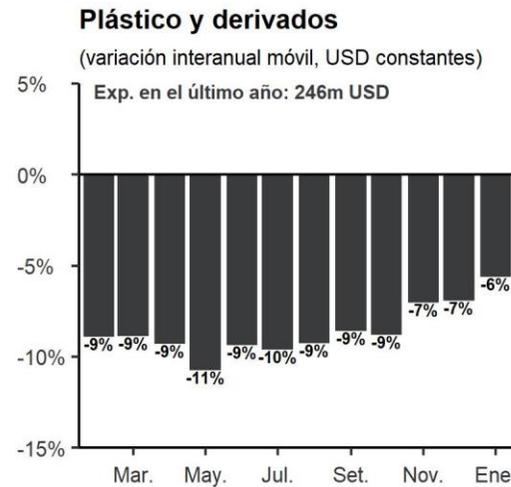
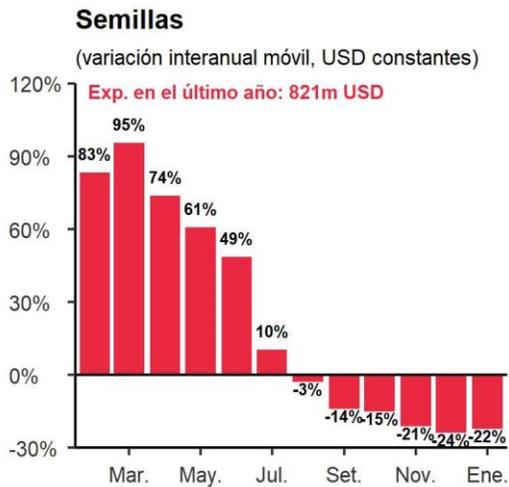
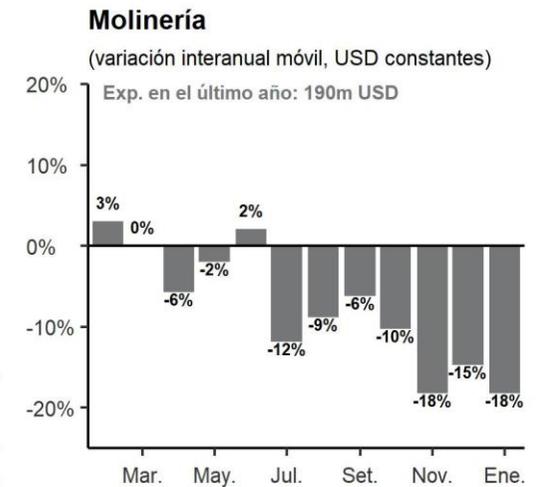
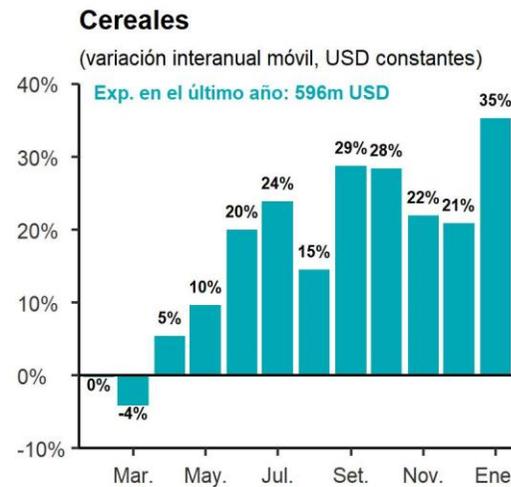
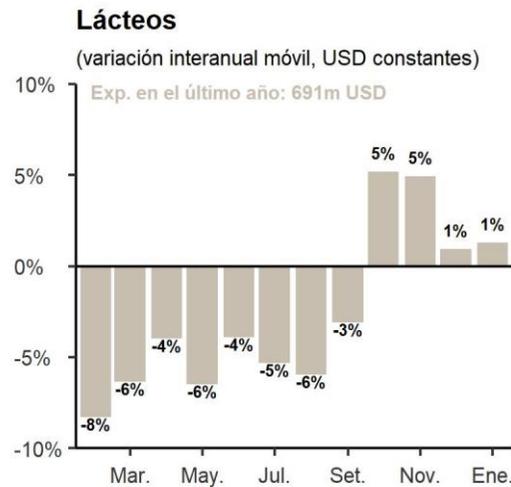
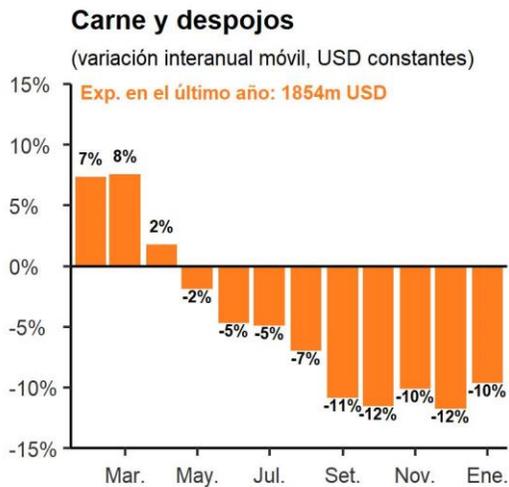
Fuente: ANCAP y UTE

# Exportaciones



## Fuerte crecimiento de las exportaciones en enero

En enero, las exportaciones mostraron un fuerte crecimiento (+25%) al impulso de la carne que crece en torno al 30%. En los últimos doce meses crecen las exportaciones de Cereales (+35%), Productos farmacéuticos (+16%), Lácteos (+1%) y Madera (+1%) mientras que Carne cae 10%.



Fuente: Dirección Nacional de Aduanas

# Recaudación

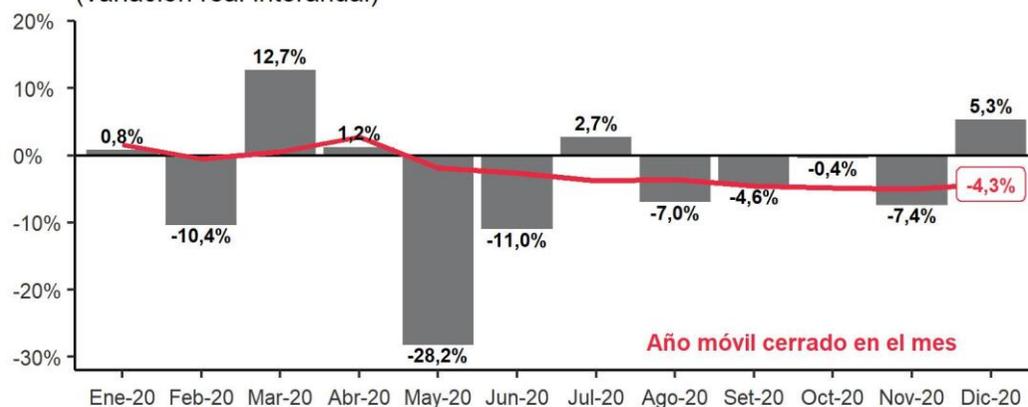


## La recaudación bruta crece un 2,9% en diciembre

En diciembre la recaudación total bruta real de la DGI creció un 3,2% interanual y acumuló una caída del 2,7% en el último año. La recuperación se explica por el crecimiento del IVA (+1,6% frente a diciembre 2019), del IMESI (+18,3%) y del IRPF (+5,3%) y compensan la caída del IRAE (-4,2%).

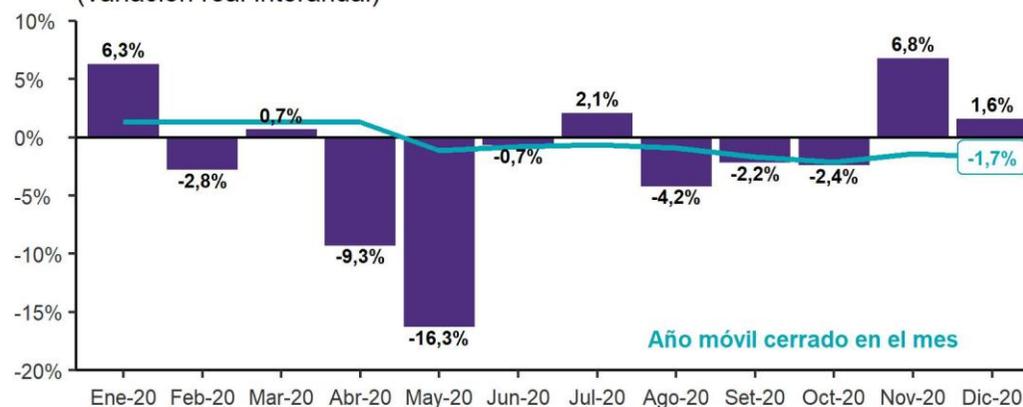
### IRPF

(variación real interanual)



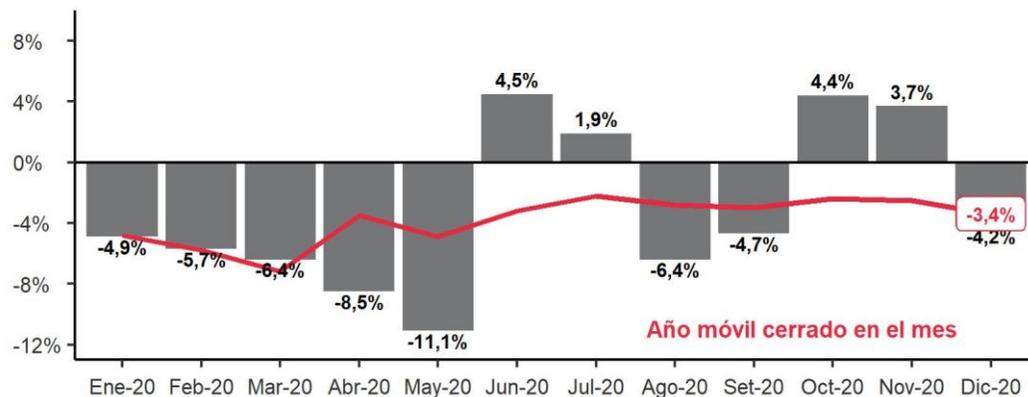
### IVA

(variación real interanual)



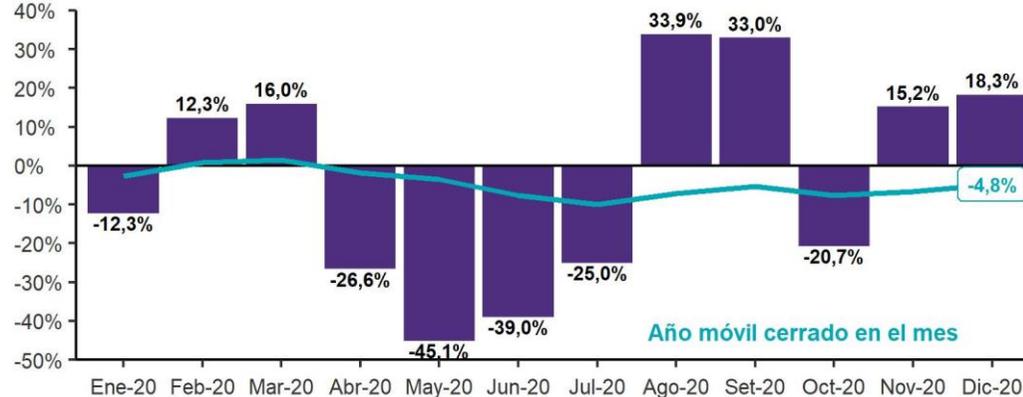
### IRAE

(variación real interanual)



### IMESI

(variación real interanual)



Fuente: DGI

# Industria Manufacturera

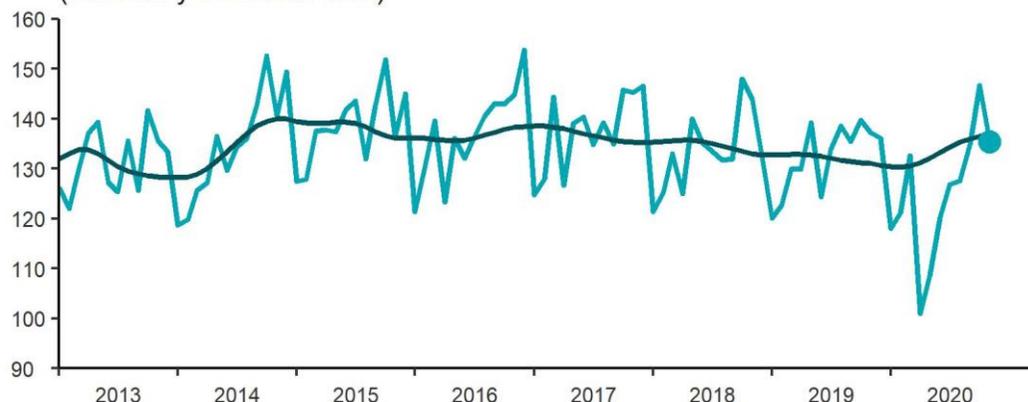


## La industria moderó su recuperación en noviembre

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.

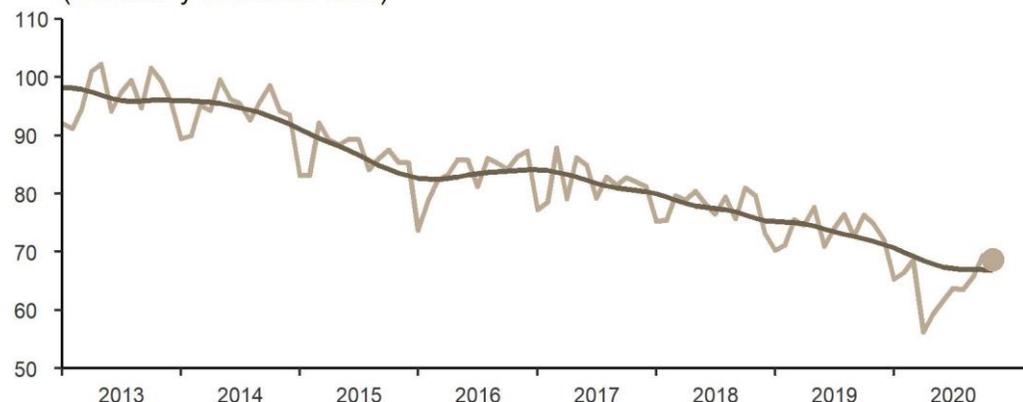
### Índice de Volumen Físico

(mensual y tendencia-ciclo)



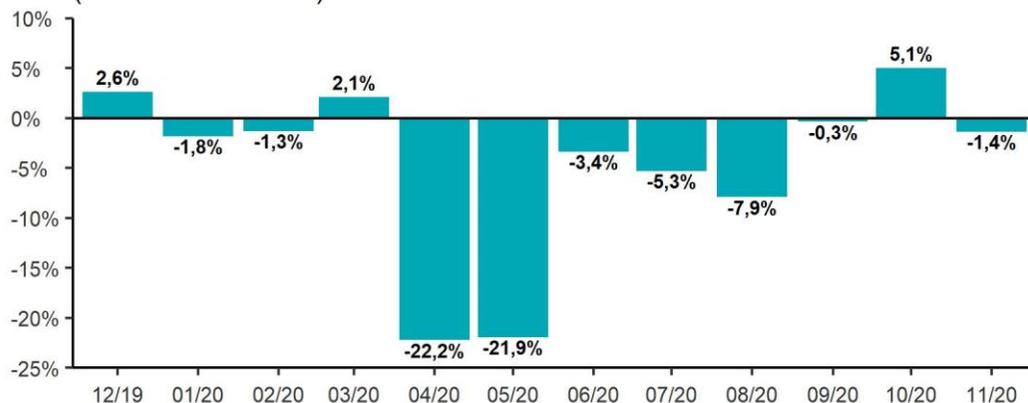
### Índice de Horas Trabajadas

(mensual y tendencia-ciclo)



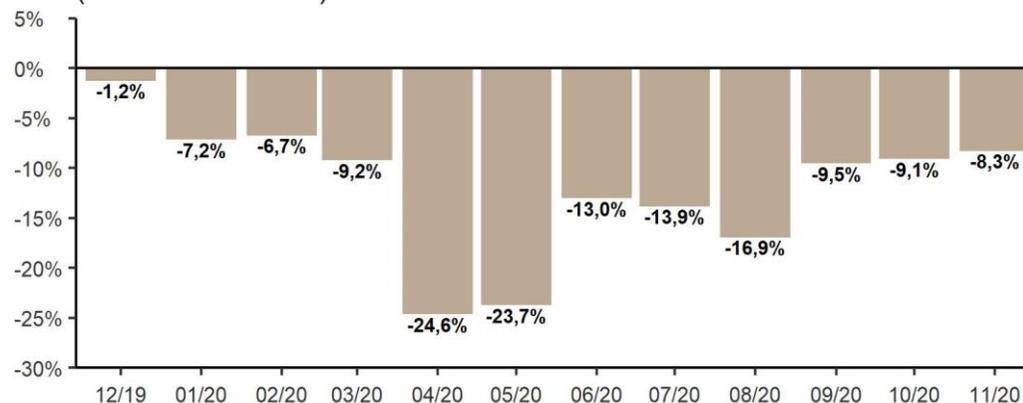
### Índice de Volumen Físico

(variación interanual)



### Índice de Horas Trabajadas

(variación interanual)



Fuente: INE

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

# Consumo y Construcción

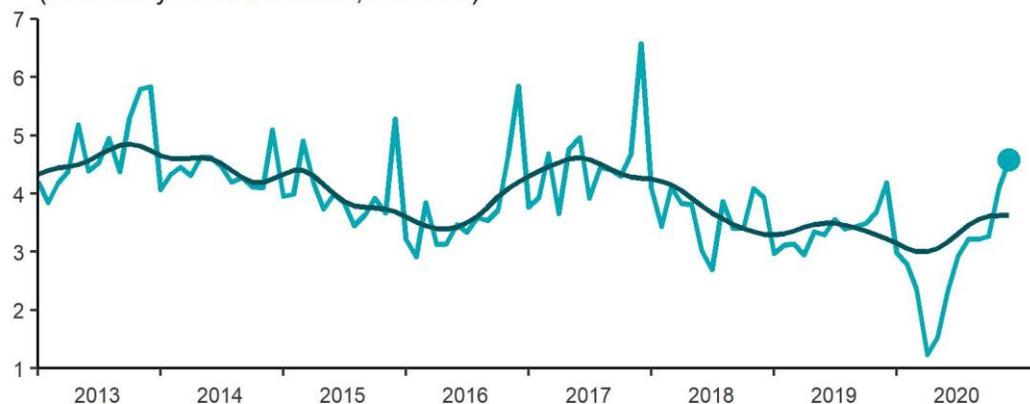


## La venta de automóviles recupera su dinamismo

La venta de cemento al mercado interno continúa recuperándose rápidamente del impacto de la pandemia y en 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.

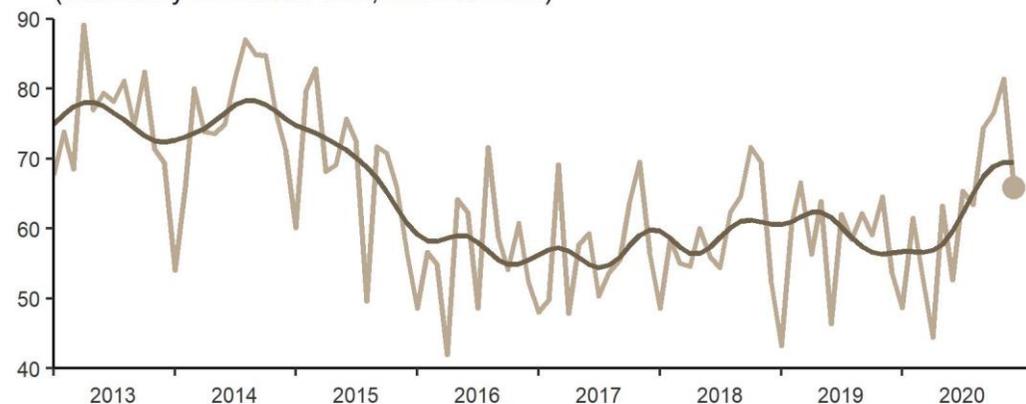
### Ventas de Automóviles y Utilitarios

(mensual y tendencia-ciclo, en miles)



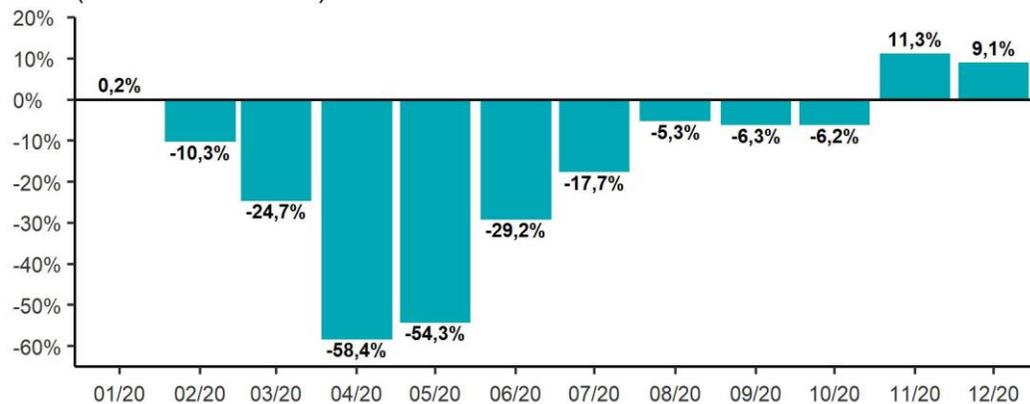
### Ventas de Cemento al Mercado Interno

(mensual y tendencia-ciclo, miles de tons)



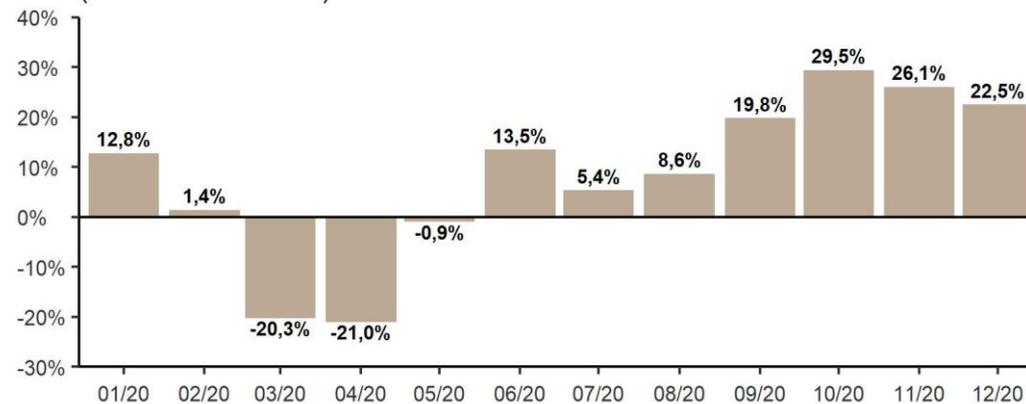
### Ventas de Automóviles y Utilitarios

(variación interanual)



### Ventas de Cemento al Mercado Interno

(variación interanual)



Fuente: CIU, ACAU y ASCOMA

Nota: La línea oscura representa la serie tendencia-ciclo



# 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

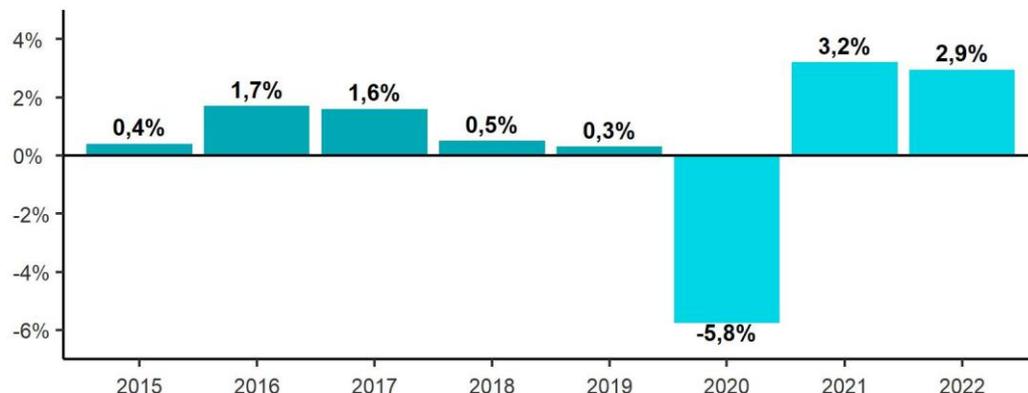


La economía se recupera aunque se mantiene un 6% por debajo del nivel de 2019

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%.

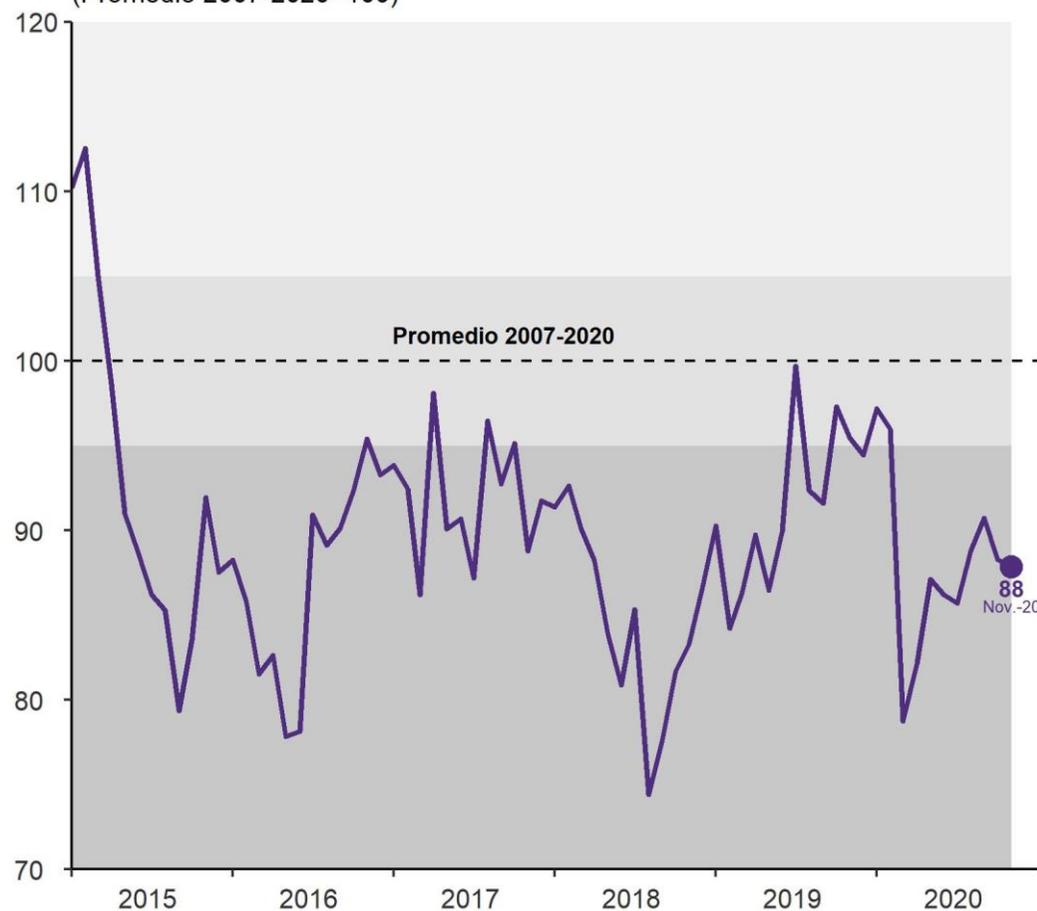
## Producto Bruto Interno

(variación anual real)



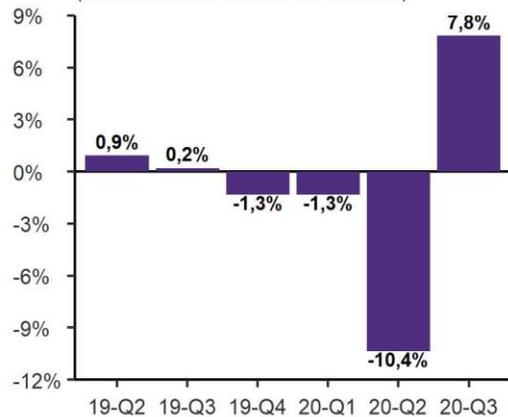
## Índice de Confianza del Consumidor

(Promedio 2007-2020=100)



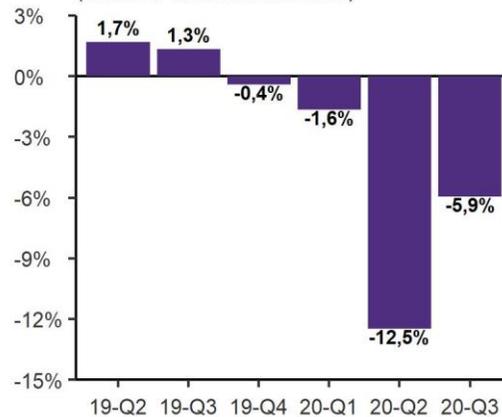
## PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



## PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU, Equipos

Nota: Proyección en celeste claro es de enero 2021.

# Crecimiento Sectorial Anual

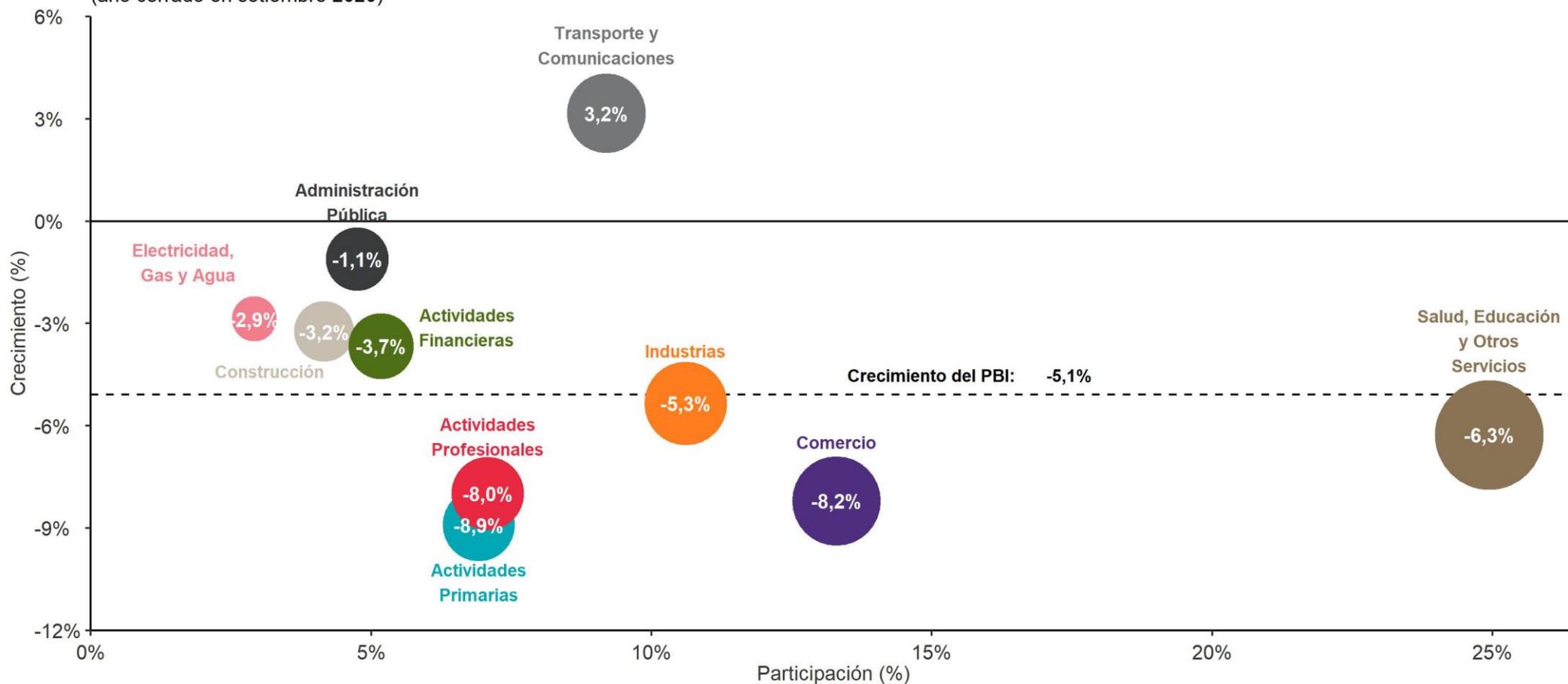


La economía cae un 5,1% en el año cerrado en setiembre

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)

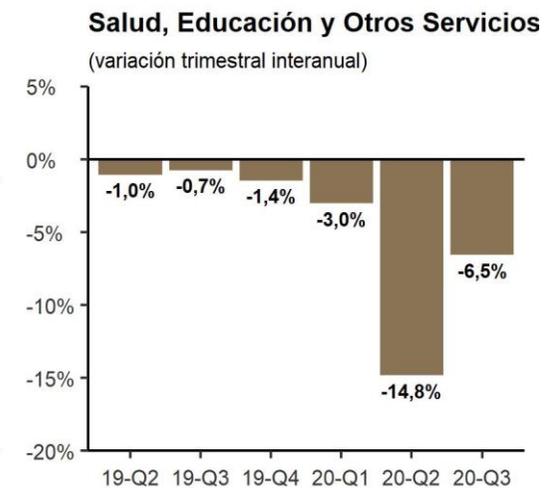
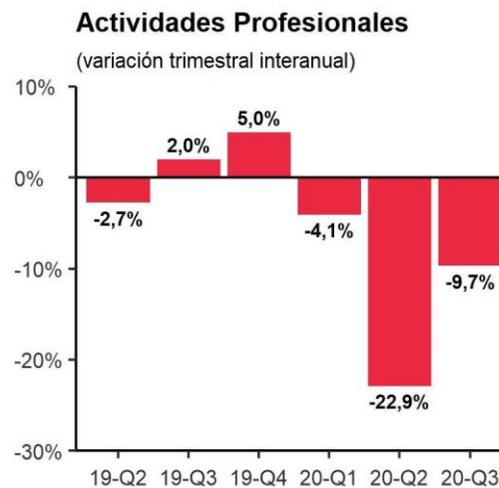
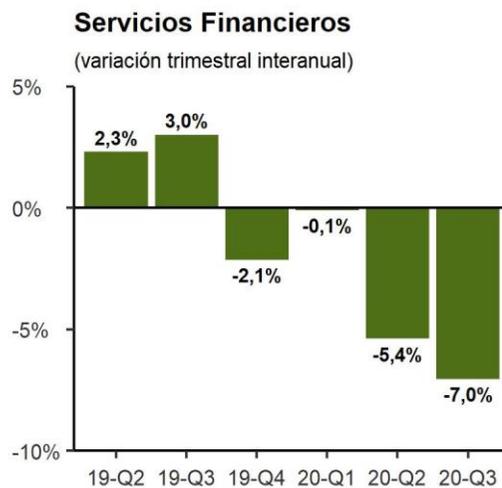
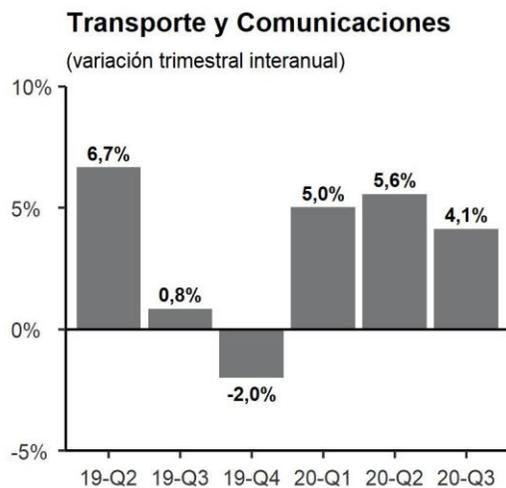
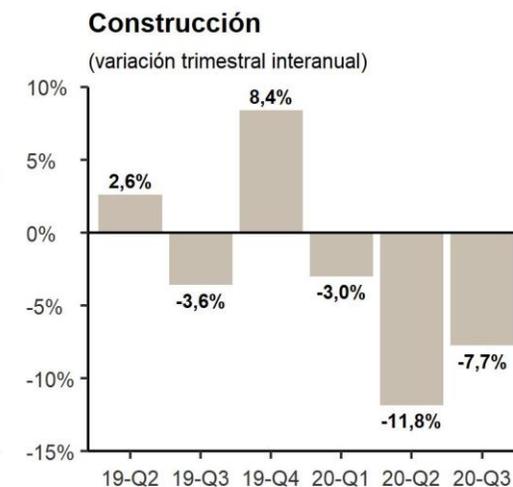
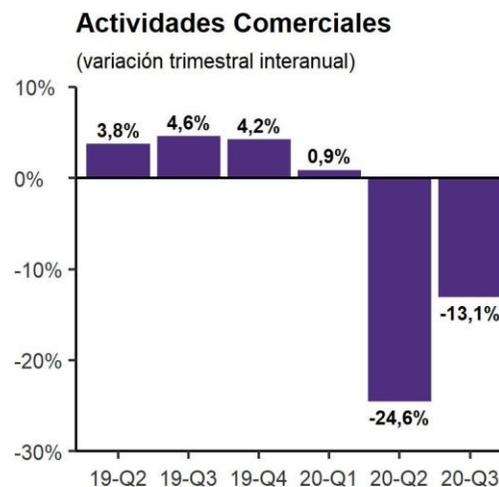
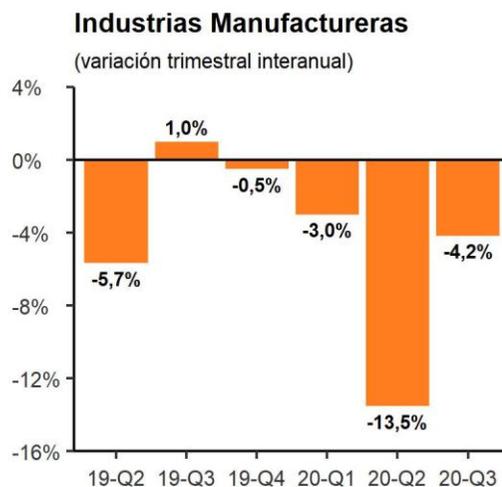
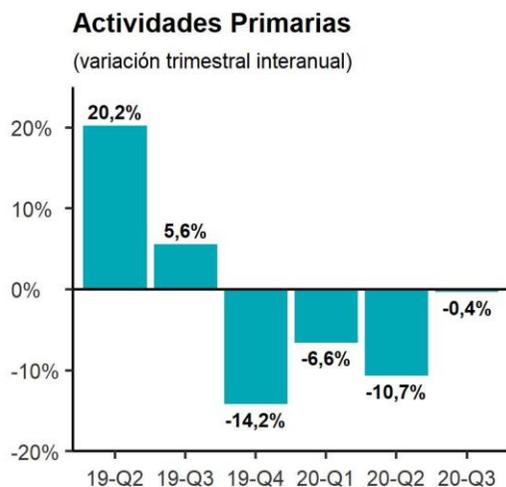


# PBI según industrias: Trimestral



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



Fuente: BCU

# PBI según gasto: Trimestral

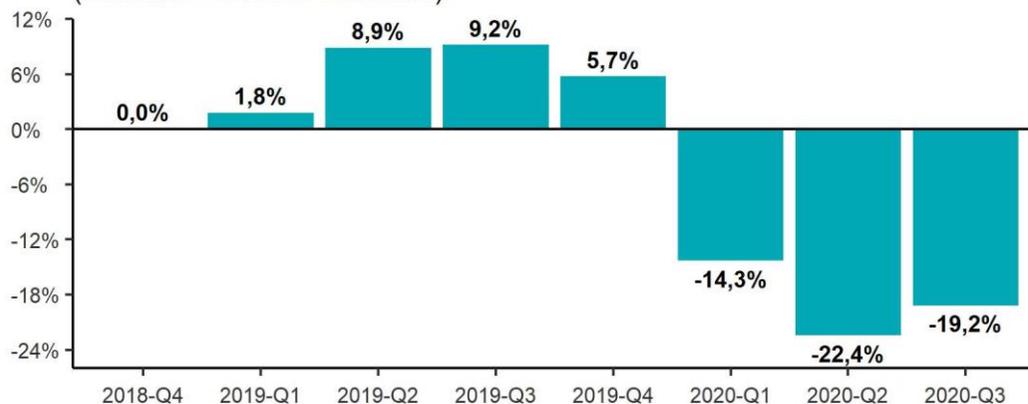


Las exportaciones de bienes y servicios caen un 19%

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%)

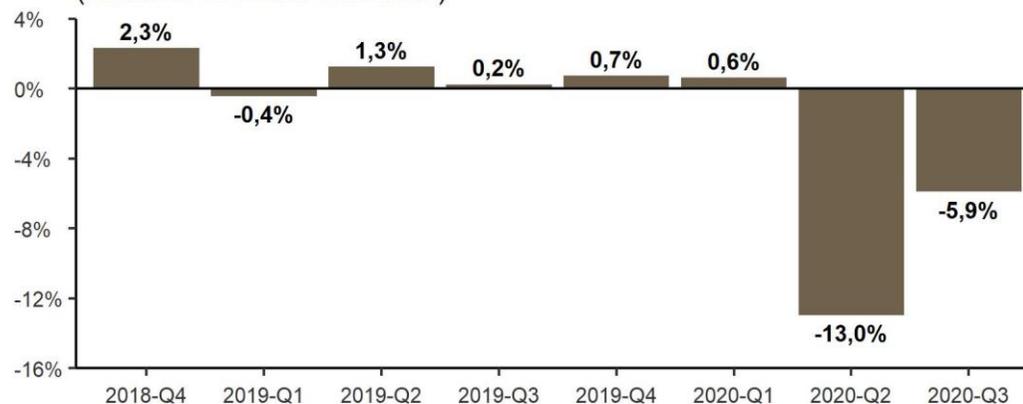
## Exportaciones

(variación trimestral interanual)



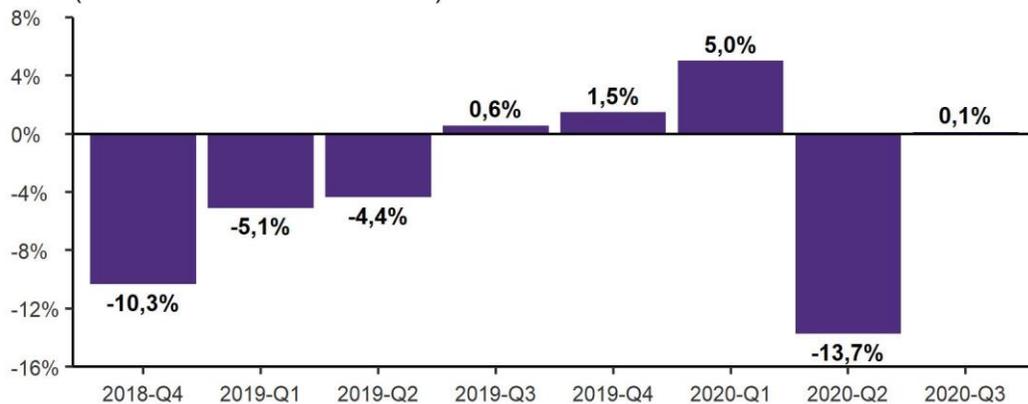
## Consumo Privado

(variación trimestral interanual)



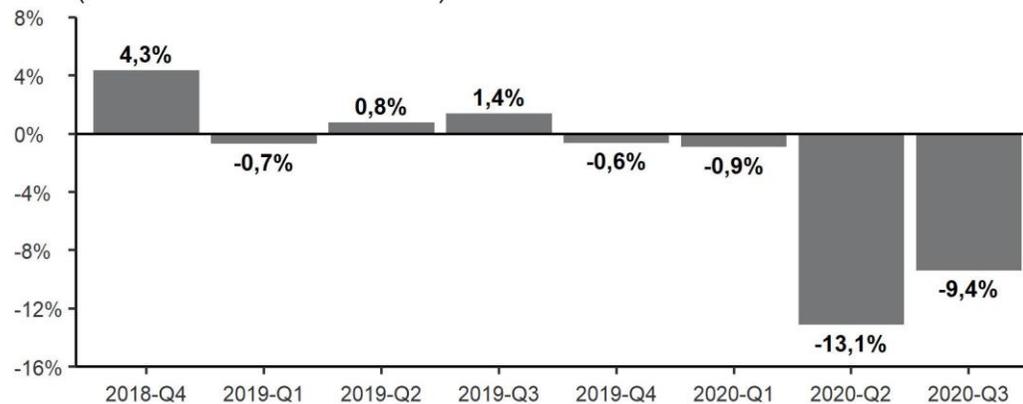
## Inversión

(variación trimestral interanual)



## Gasto Público

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU

# Inversión

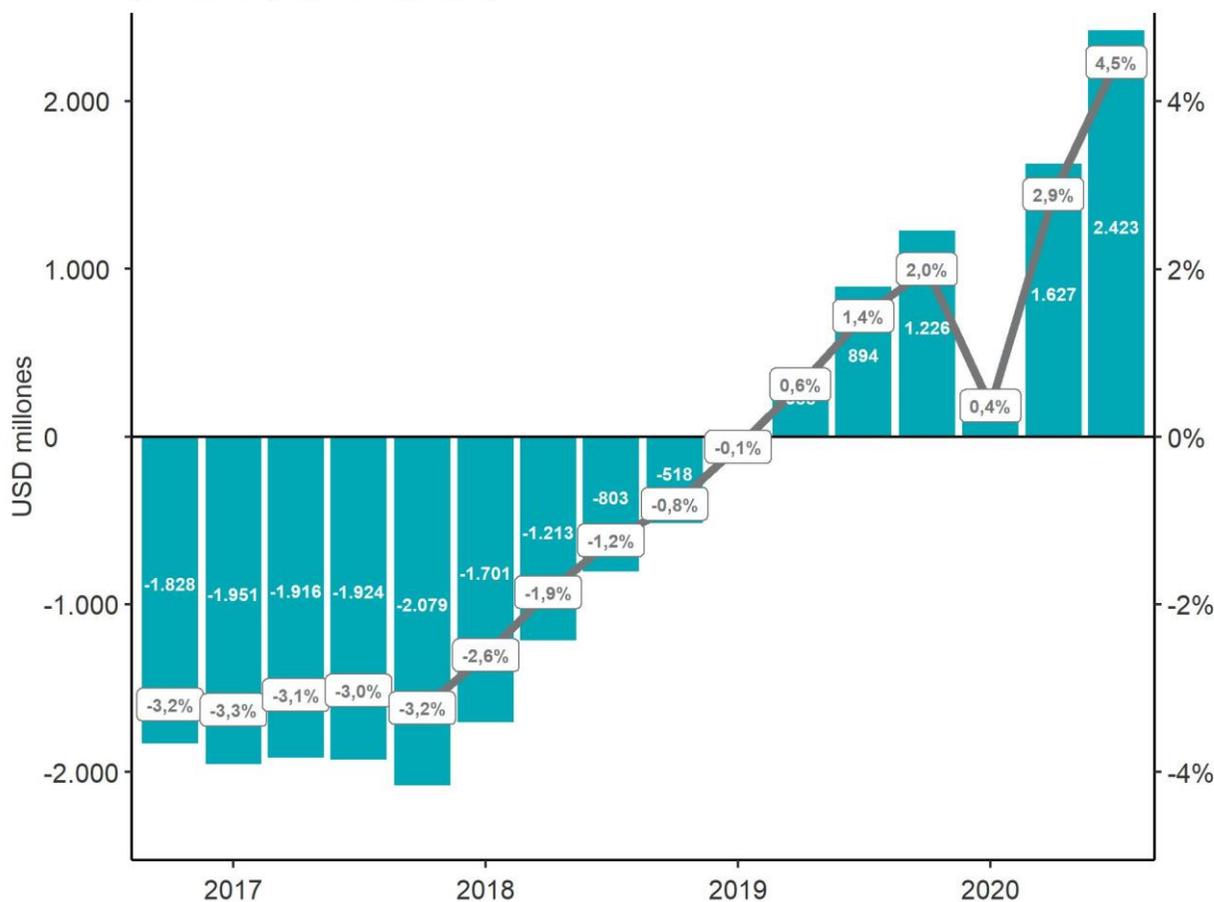


Se recupera la IED, aunque se mantiene debajo del nivel 2010-2014

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 diciembre, las importaciones de bienes de capital privado caen 0,4% mientras que las de bienes intermedios crecen 2,7%

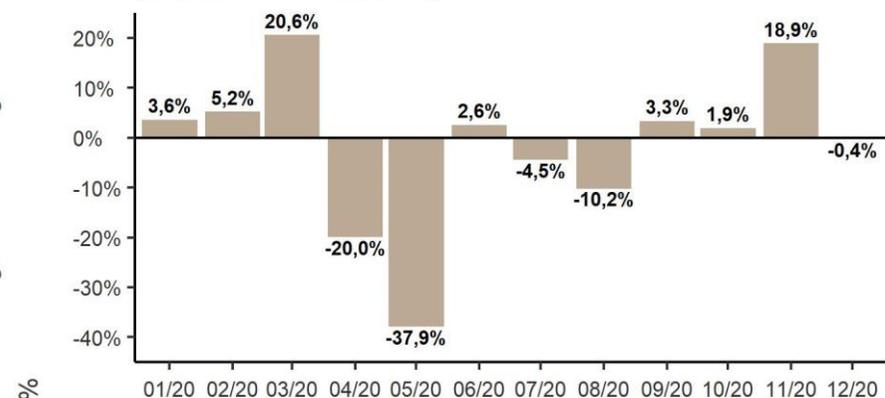
## Inversión Extranjera Directa

(% del PBI y en USD millones)



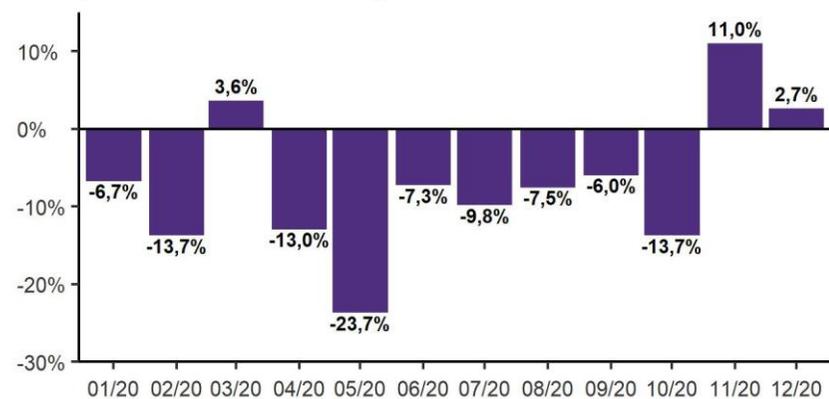
## Importaciones de Bienes de Capital Privado

(variación real interanual)



## Importaciones de Bienes Intermedios

(variación real interanual)





# Cuentas Públicas



El **déficit fiscal cerró 2020 en 6,0% del PBI**. El impacto de la pandemia incidió en una caída en los ingresos del BPS (0,27% en relación al PBI) y aumentos en el gasto por **seguro de desempleo (0,46%)** y **asignaciones familiares y programas del MIDES (0,43%)**



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 en torno a la vacunación y sus efectos en la recuperación económica mejora las condiciones financieras de los países emergentes, y provoca **una caída del riesgo país de Uruguay que se ubica en 135 puntos básicos**

# Resultado Fiscal

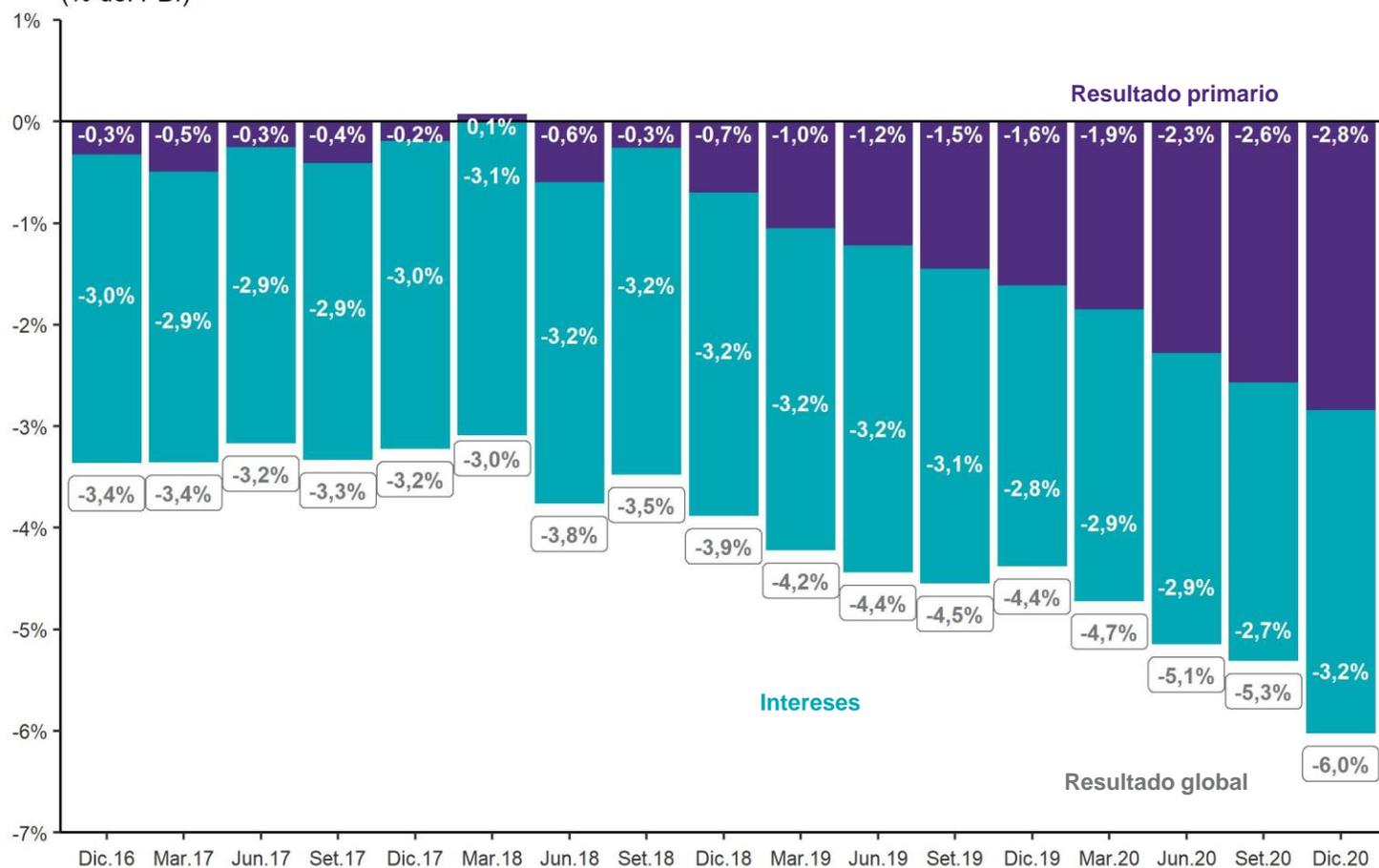


El déficit fiscal cierra 2020 en 6,0%, un aumento de 1,6% frente a 2019

El déficit fiscal cerró 2020 en 6,0% del PBI. El impacto de la pandemia incidió en una caída en los ingresos del BPS (0,27% respecto al PBI) y aumentos en gastos por seguro de desempleo (0,5%) y asignaciones familiares y programas del MIDES (0,4%). Pasividades pasan de 9,5% a 10,2%.

## Resultado Fiscal

(% del PBI)



Fuente: MEF, BCU, INE

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

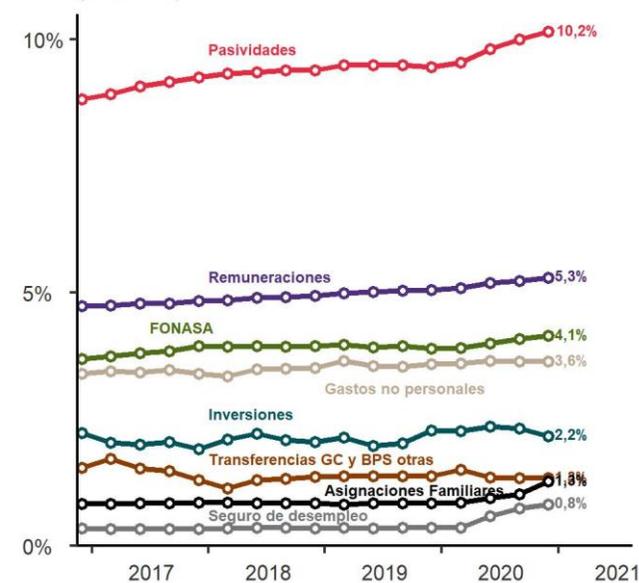
## Ingresos

(% del PBI)



## Egresos

(% del PBI)



# Deuda Pública

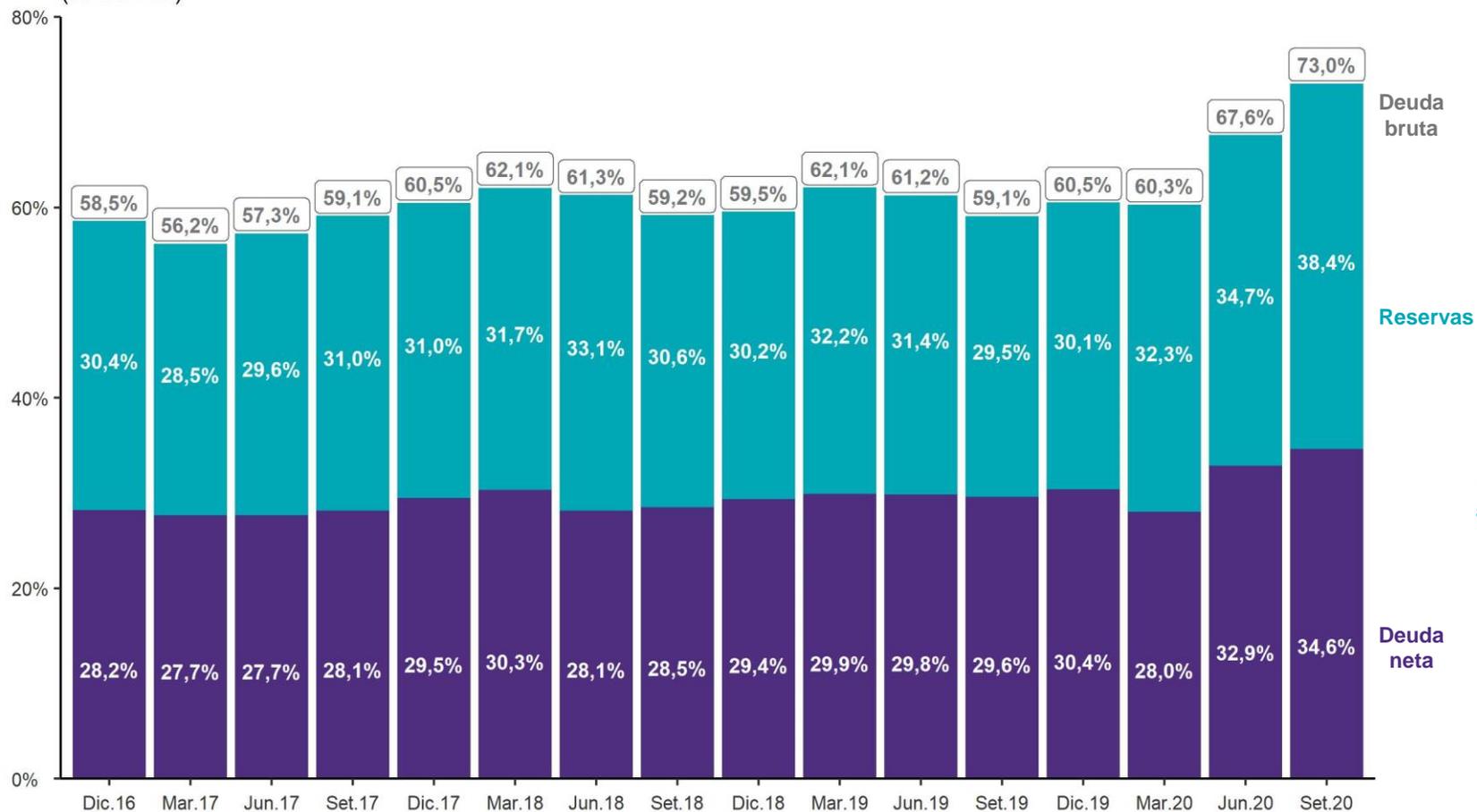


## La deuda bruta aumenta y alcanza el 73% del PBI

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).

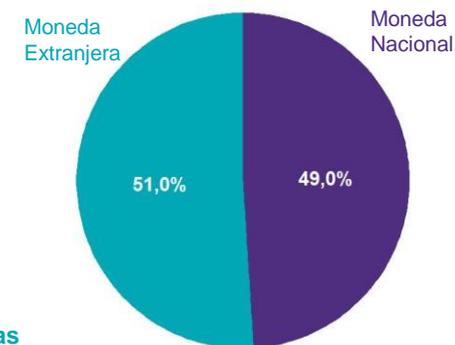
### Deuda Pública

(% del PBI)



### Perfil de Monedas

Según moneda



### Perfil de Vencimientos

Según plazo residual



Fuente: MEF, BCU, INE

# Riesgo País

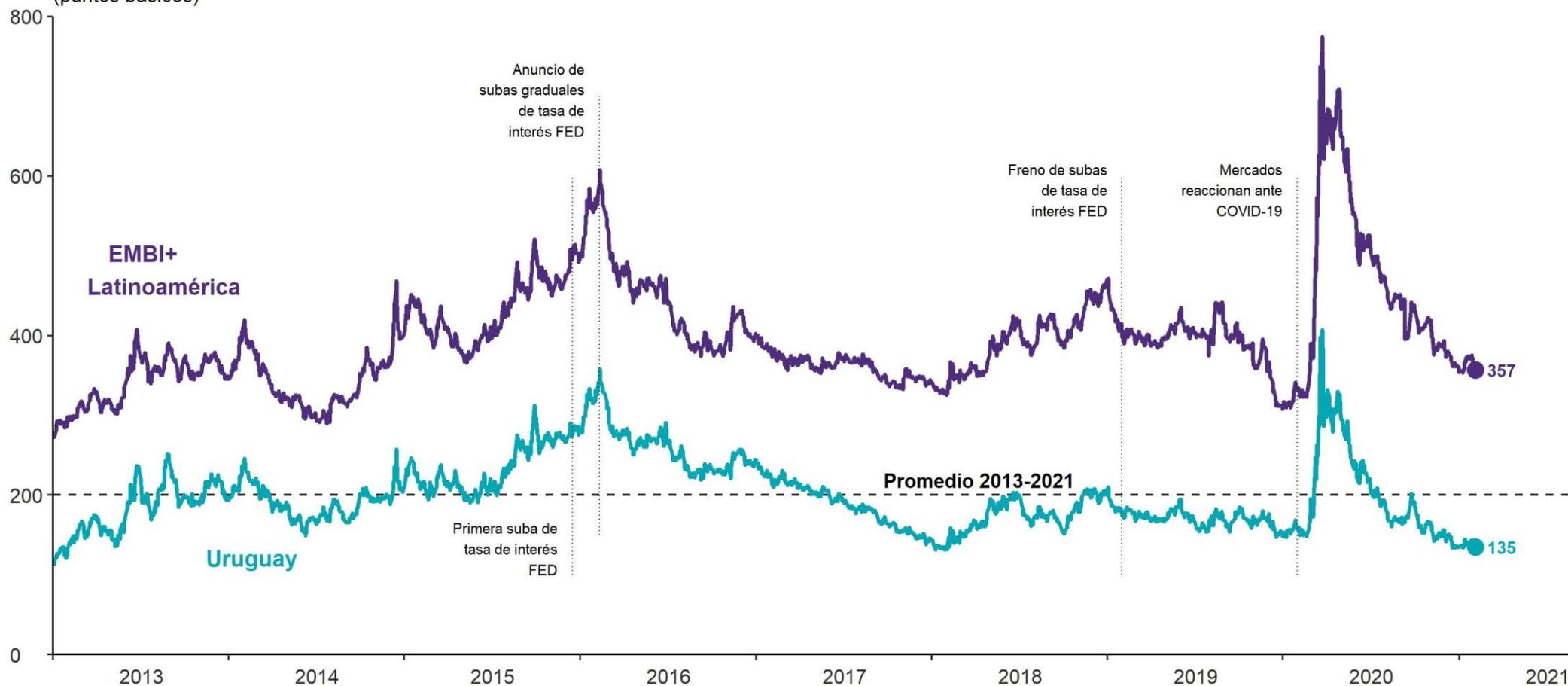


## Cae el riesgo país por debajo del nivel pre-pandemia

El optimismo global en torno a la vacunación y sus efectos en la recuperación económica mejora las condiciones financieras de los países emergentes, y provoca una caída del riesgo país de Uruguay que se ubica en 135 puntos básicos, por debajo del promedio de América Latina.

### Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan



## Precios y Tipo de Cambio



**La inflación cede en enero y se ubica en 8,9%**, incidida por una caída en los precios de los servicios afectados por la pandemia. El núcleo inflacionario -que excluye algunos alimentos, energía y precios administrados- se mantiene en 8,7%



En enero el **tipo de cambio promedio se ubicó en \$42,3** 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 diciembre, **el TCR efectivo mejora aunque se mantiene influenciado negativamente por la situación regional** (42% más caro que el promedio). El TCR efectivo indica que Uruguay se encuentra un 26% más caro con respecto al promedio 2000-2020

# Tipo de Cambio e Inflación

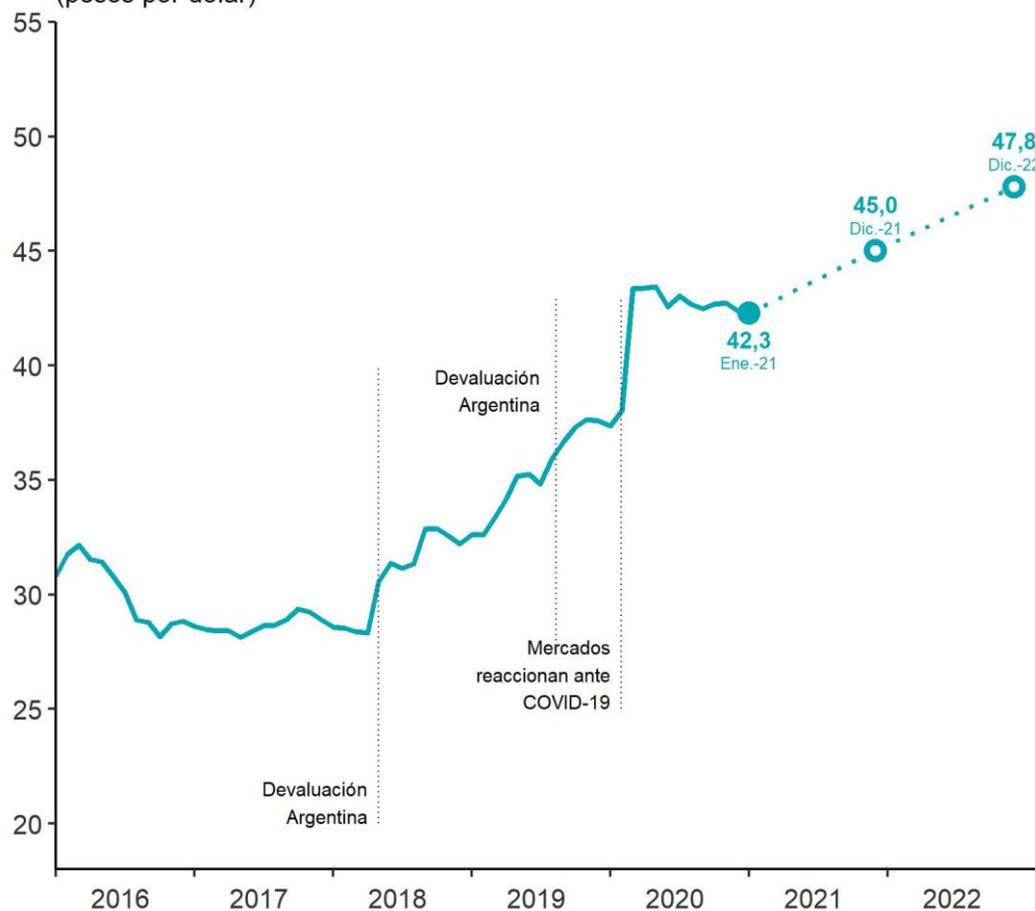


## La inflación anual se desacelera y se ubica en 8,9%

En enero el tipo de cambio se reduce y se ubica en torno a \$42,3, estimándose en \$45,0 a fines de 2021 y en 47,8 a fines de 2022. La inflación anual se desacelera y se ubica en 8,9%, mientras que el núcleo inflacionario -que excluye algunos alimentos, energía y administrados- se mantiene en 8,7%.

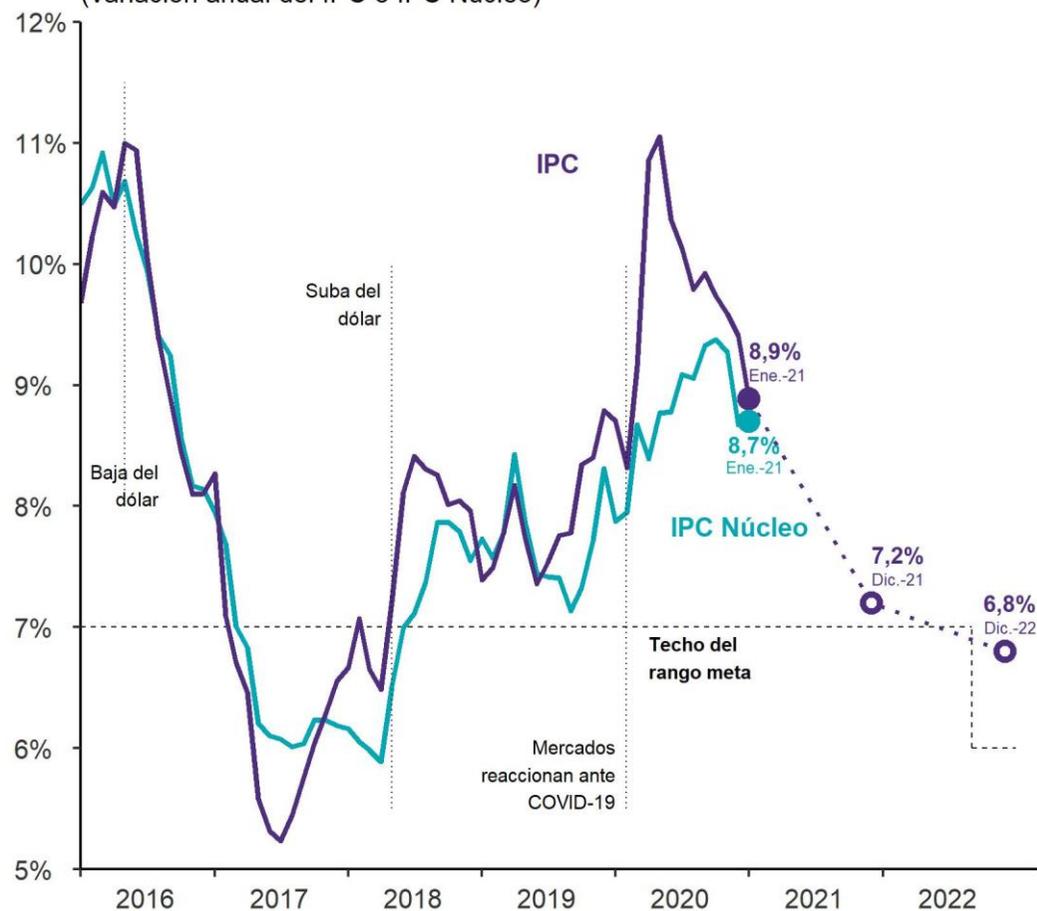
### Tipo de Cambio

(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

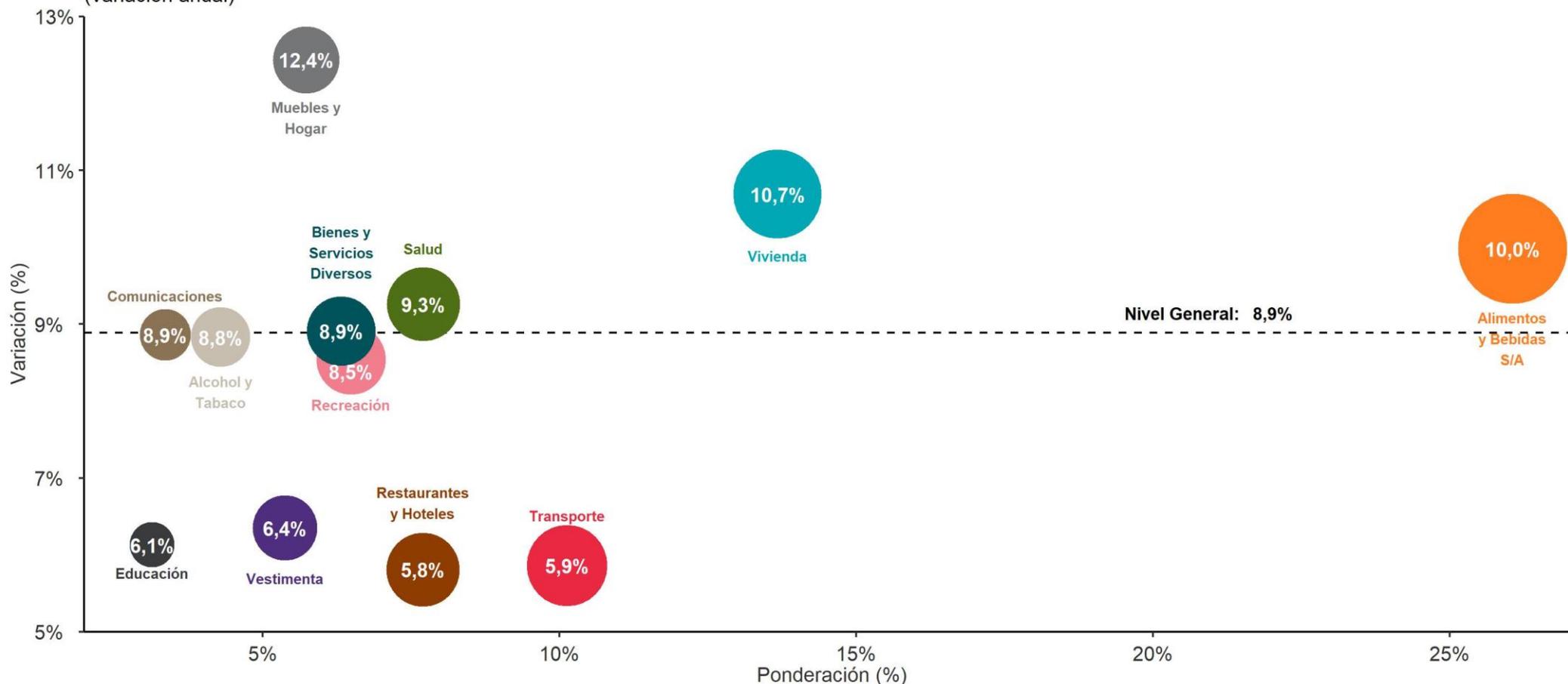


La caída estuvo influenciada por menores incrementos en sectores afectados

La mayoría de los rubros evolucionó a la baja, en particular los servicios afectados por la pandemia, destacándose la caída en la inflación anual de "recreación y cultura" (de 13,8% a 8,5%) mientras que "alimentos y bebidas s/a" se aceleró de 9,5% a 10,0% ante aumentos en algunas frutas.

## Inflación según rubros

(variación anual)



# Paridad Cambiaria

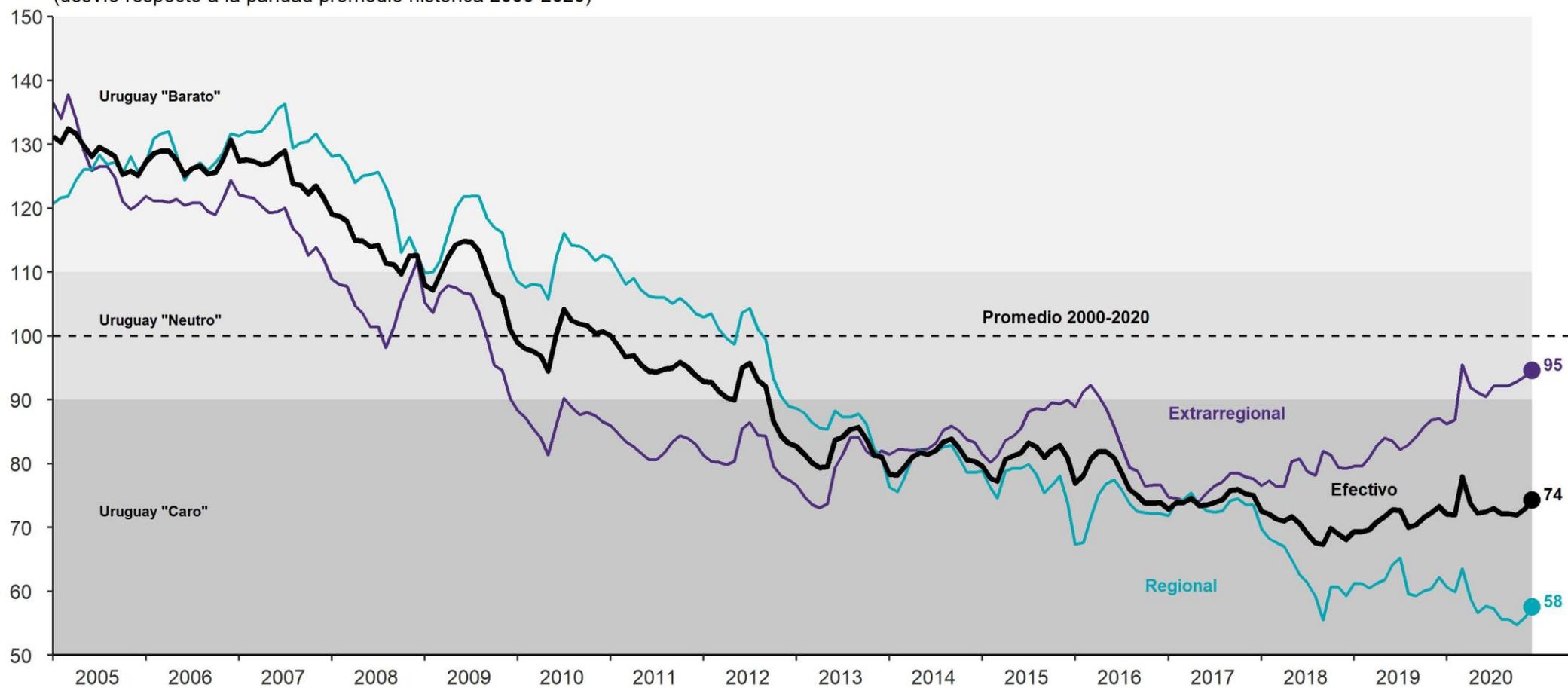


## Mejora el tipo de cambio real en diciembre

En diciembre, el TCR efectivo mejora aunque se mantiene influenciado negativamente por la situación regional (42% más caro que el promedio). El TCR efectivo indica que Uruguay se encuentra un 26% más caro con respecto al promedio (5% 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 noviembre, **la tasa de empleo aumentó 0,5 p.p. y se ubicó en 55,0%**, mientras que los **ocupados ausentes** en seguro de paro o suspensión se mantuvieron sin cambios (27 mil). **La tasa de actividad se ubicó en 61,7%** (61,4% en octubre y 62,9% en noviembre 2019)



La **tasa de desempleo se ubicó en 10,9%** influenciada por una leve caída en los desocupados y un aumento del empleo. Frente a 2019 **se perdieron 38 mil empleos**, la mayoría de ellos ahora desocupados (35 mil) y los restantes ahora inactivos

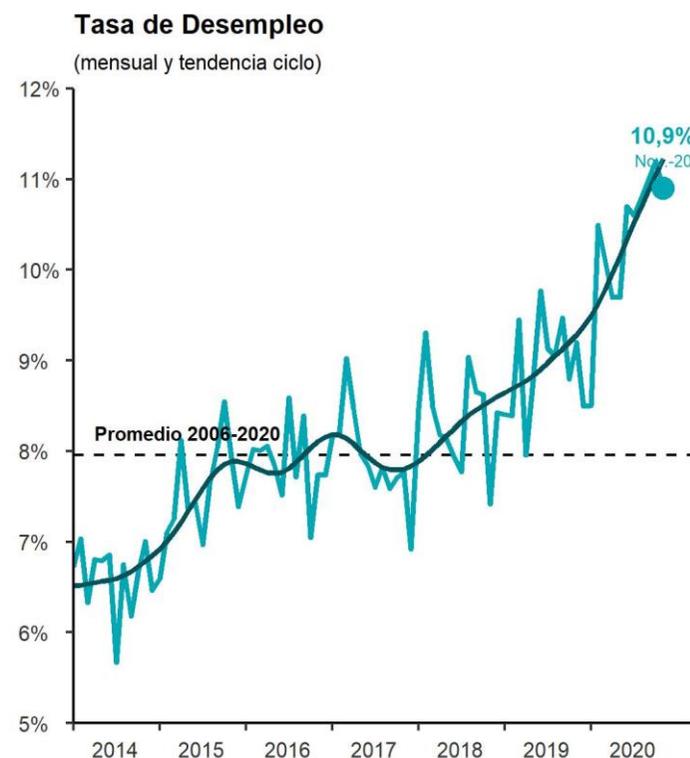
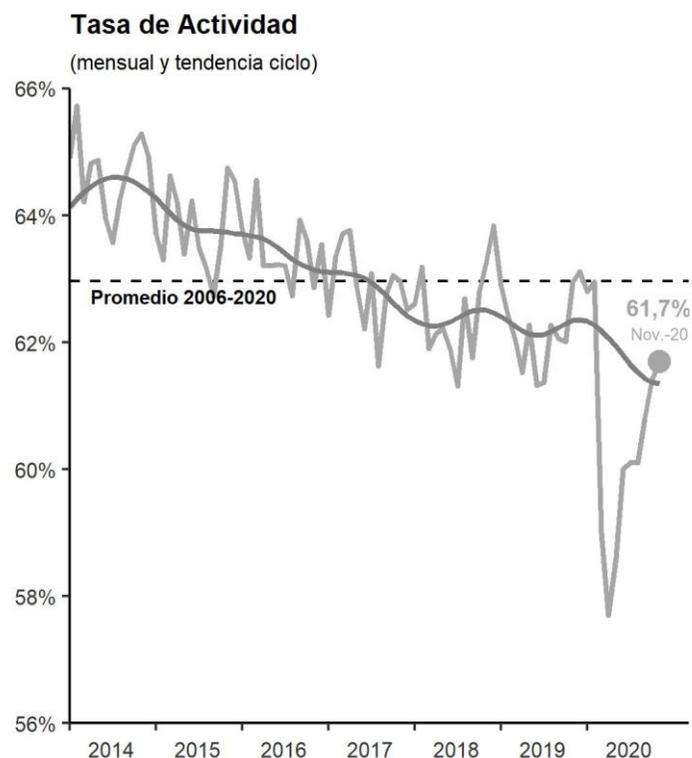
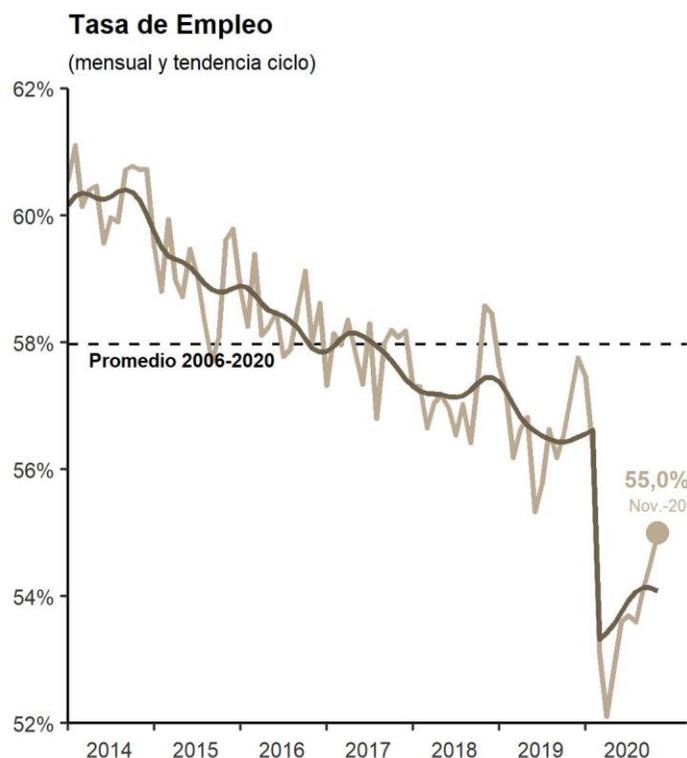


En diciembre, el **salario real** registra una caída interanual de 1,5%. En línea con la mejora en el mercado de trabajo, el **ingreso medio de los hogares** se recupera en noviembre y se ubica un 5,9% por debajo del nivel de 2019

# Mercado de Trabajo



Cae el número de desocupados en 5.000 y aumentan los ocupados en 9.000



- En noviembre, la **tasa de empleo se ubicó en 55,0%**, 0,5 p.p. superior al mes de octubre, pero aun por debajo del nivel observado en noviembre 2019 (56,6%).
- El número de **ocupados ausentes** en relación al total de ocupados **se mantuvo sin cambios significativos**. **21.100 se encontraban en seguro de paro** y 5.700 estuvieron ausentes por suspensión de actividades o cuarentena.
- La **tasa de actividad se ubicó en 61,7%** (61,4% en octubre), aun por debajo del nivel observado un año atrás (62,9%)
- Los inactivos que declaran estar disponibles para trabajar pero no buscaron trabajo aumentan a 70.000** (53.000 en octubre), y el 8% de ellos no buscó por la coyuntura de la pandemia.
- En noviembre, la **tasa de desempleo se ubicó en 10,9%**, 1,7 p.p. por encima del nivel observado un año atrás.
- Entre los 194 mil desocupados no se incluyen** a los ocupados ausentes que se encontraban en **seguro de paro (21,1 mil)** o en **suspensión o cuarentena (5,7 mil)** ni a los **inactivos que no buscan trabajo por la pandemia (5,7 mil)**.

# Salarios e Ingresos

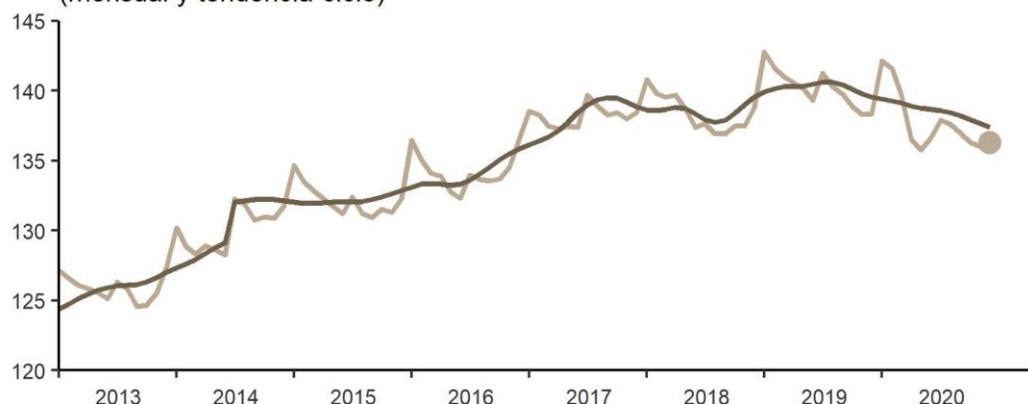


El salario real cae un 1,5% en el último año

En diciembre el salario real registra una caída de 1,5% con respecto a diciembre de 2019 y acumula una caída del 2,7% frente al máximo alcanzado en agosto de 2019. El ingreso medio de los hogares se recupera en noviembre aunque se mantiene un 5,9% por debajo del nivel de noviembre 2019.

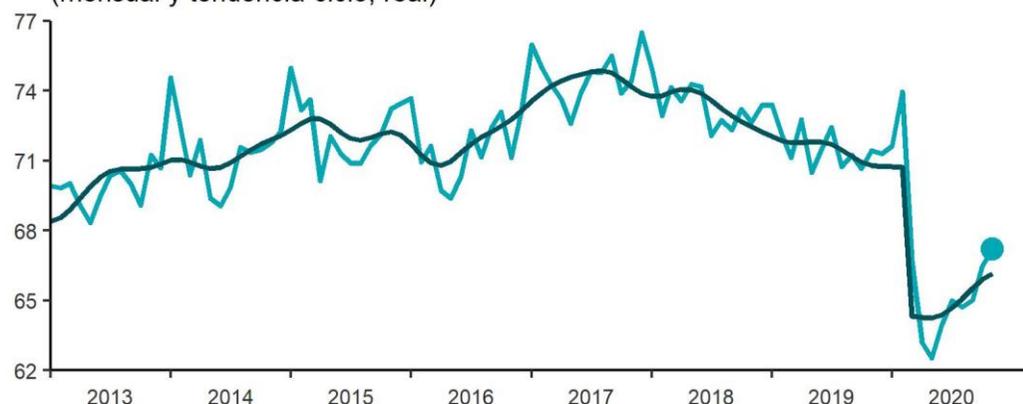
## Índice de Salario Real

(mensual y tendencia-ciclo)



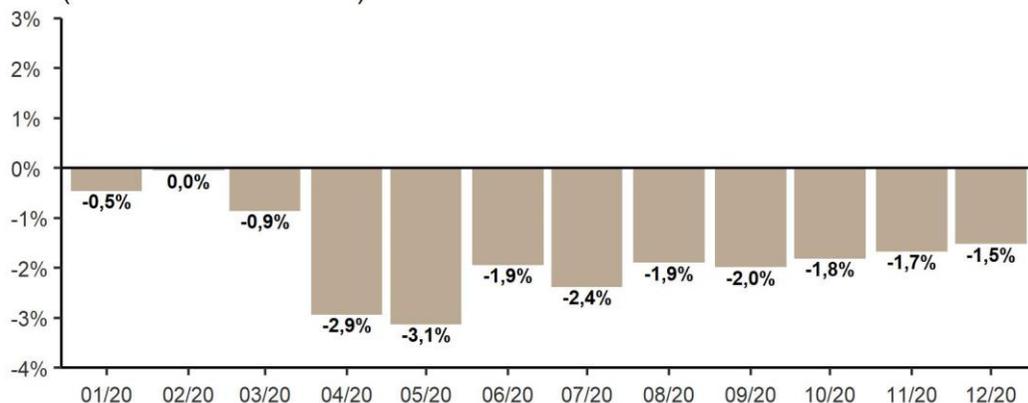
## Ingreso Medio de los Hogares (en miles)

(mensual y tendencia-ciclo, real)



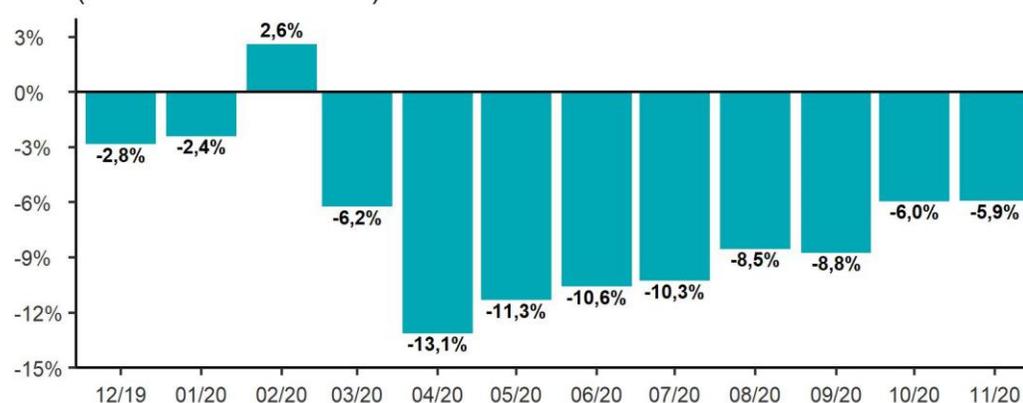
## Índice de Salario Real

(variación real interanual)



## Ingreso Medio de los Hogares

(variación real interanual)



Fuente: INE

Nota: La línea oscura representa la serie tendencia-ciclo

