

# Informe de Coyuntura

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

Julio 2021



HECHOS  
DESTACADOS



LA ECONOMÍA  
GLOBAL

SITUACIÓN ECONÓMICA  
EN BRASIL



SITUACIÓN ECONÓMICA  
EN ARGENTINA

LA ECONOMÍA  
URUGUAYA



---

# Hechos destacados - Globales

---

- **La economía de Estados Unidos creció 1,6% frente al cierre de 2020** y se ubicó 0,9% por debajo del nivel pre-pandemia, esperándose para 2021 un crecimiento de 6,4%. **La economía recuperó 850 mil empleos en junio y nivel de empleo se mantuvo un 4,4% por debajo del nivel pre-pandemia** (6,8 millones), con un desempleo que alcanza el 5,9%. **La inflación anual se aceleró y alcanzó el 3,9% en mayo** –en parte por la comparación frente a los peores meses de la pandemia en 2020– mientras que la subyacente se ubicó en 3,4%, por encima del objetivo de la FED (2,0%)
- **Las economías Europeas cayeron 0,3% en el primer trimestre y se mantienen un 5% por debajo del nivel pre-pandemia**, aun afectadas por los efectos de las restricciones sanitarias. **El FMI mejoró las proyecciones de crecimiento para 2021** pero sensiblemente menos que para EE.UU. (de 4,2% en enero a 4,4% en abril) con lo cual el PBI todavía sería un 2,4% inferior al de 2019
- **El PBI de Brasil creció 1,2% en el primer trimestre y alcanzó el nivel pre-pandemia, esperándose ahora un crecimiento de 5,2% para 2021.** Luego de caer 1,6% en marzo ante el deterioro de la situación sanitaria, el Índice de Actividad Económica creció 0,4% en abril ubicando a la economía un 0,2% por encima del nivel de febrero 2020. **La aceleración de la inflación (8,1% en mayo)** ha obligado al Banco Central a elevar la tasa de interés, desde 2,0% a 4,25%, y que junto al desempeño de la economía mejor al esperado, han frenando la depreciación del Real (5,0 a inicios de junio frente a 5,6 en marzo-abril)
- **La economía Argentina interrumpió la recuperación iniciada en mayo de 2020**, con caídas de 0,1% en febrero, 0,3% en marzo y 1,2% en abril, ubicándose 3,1% debajo del nivel pre-pandemia. La elevada **inflación** (21,5% en los últimos cinco meses) ha contribuido a reducir **déficit fiscal** en los últimos meses, que se redujo de 8,3% en 2020 a 5,0% en mayo. **La brecha cambiaria** se incrementó durante junio, con **el dólar blue alcanzando los \$160** impulsando al alza el **riesgo país**, que ronda los 1.600 puntos básicos, el más alto desde el canje de la deuda en setiembre 2020

---

# Hechos destacados - Uruguay

---

- **En el primer trimestre del año, el PBI cayó 0,5% en relación al cierre de 2020 y se ubicó un 3,6% por debajo del nivel pre-pandemia.** El deterioro de la situación sanitaria que experimentó el país a partir de diciembre, sumado al impacto del turismo, frenaron la recuperación de la actividad económica y acentuaron las diferencias en el desempeño de los diferentes sectores de la economía
- La actividad del sector “**salud, educación, actividades inmobiliarias y otros servicios**”, que representa casi un cuarto de la economía, cayó un 6,9% en términos interanuales y continúa sin mostrar signos de reactivación desde el tercer trimestre de 2020, mientras que las **actividades comerciales**, que representan casi un cuarto del empleo, mantuvieron una caída interanual del 6%. Por su parte, las **actividades profesionales y transporte y comunicaciones**, que en el último trimestre del año pasado habían alcanzado los niveles pre-pandemia, volvieron a caer un 7% y un 4,6% respectivamente
- En contraste, las **actividades primarias** crecieron un 10,4% en relación al primer trimestre de 2020 mientras que la **construcción**, con una fuerte incidencia de las obras de infraestructura asociadas a la tercera planta de celulosa y al ferrocarril central, creció 3,3%. Desde el enfoque del gasto, **la inversión mostró un fuerte dinamismo**, explicado por las obras asociadas a la planta de celulosa, y creció 14,5% en términos interanuales. Por su parte, el buen desempeño del sector agroexportador no logró compensar el impacto sufrido por el turismo y las exportaciones de bienes y servicios mantuvieron una contracción anual del 13,3%
- **El deterioro de la situación sanitaria frenó la recuperación del mercado laboral.** El número de ocupados presentes, que excluye a los ausentes en seguro de paro o suspensión de actividades por COVID, cayó nuevamente en mayo y se ubicó en el mismo nivel de setiembre 2020, con cerca de 90 mil ocupados presentes menos que previo al comienzo de la pandemia. La **tasa de empleo** cayó a 54,5% mientras que la **tasa de desempleo**, aún incidida por la caída en la población activa, aumentó a 10,2%
- **En junio, la inflación anual alcanzó el 7,3%**, por encima del rango meta, incidida por el reciente aumento de los combustibles y la carne, que aumentó 1,7% en junio y 6,2% desde febrero. El **núcleo inflacionario** -que excluye alimentos, electricidad, gas y combustibles- se ubicó en 7,9%

# Contenidos

## La Economía Global

Estados Unidos: Mercado Financiero.....	7
Estados Unidos: Mercado Laboral e Inflación.....	8
Estados Unidos: Actividad Económica.....	9
Europa: Actividad Económica.....	10
Reino Unido: Actividad Económica.....	11
China: Actividad Económica.....	12
Petróleo.....	13
Commodities.....	14

## Situación Económica en Brasil

Actividad Económica.....	16
Cuentas Públicas.....	17
Riesgo País.....	18
Tipo de Cambio e Inflación.....	19

## Situación Económica en Argentina

Actividad Económica.....	21
Cuentas Públicas.....	22
Riesgo País.....	23
Tipo de Cambio e Inflación.....	24

## Situación Económica en Uruguay

### Indicadores Adelantados

Monitor Energético.....	27
Exportaciones.....	28
Importaciones.....	29
Recaudación.....	30
Industria Manufacturera.....	31
Consumo y Construcción.....	32

### Cuentas Nacionales

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

### Cuentas Públicas

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

### Precios y Tipo de Cambio

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

### Mercado de Trabajo

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



# La Economía Global

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



# Mercado Financiero

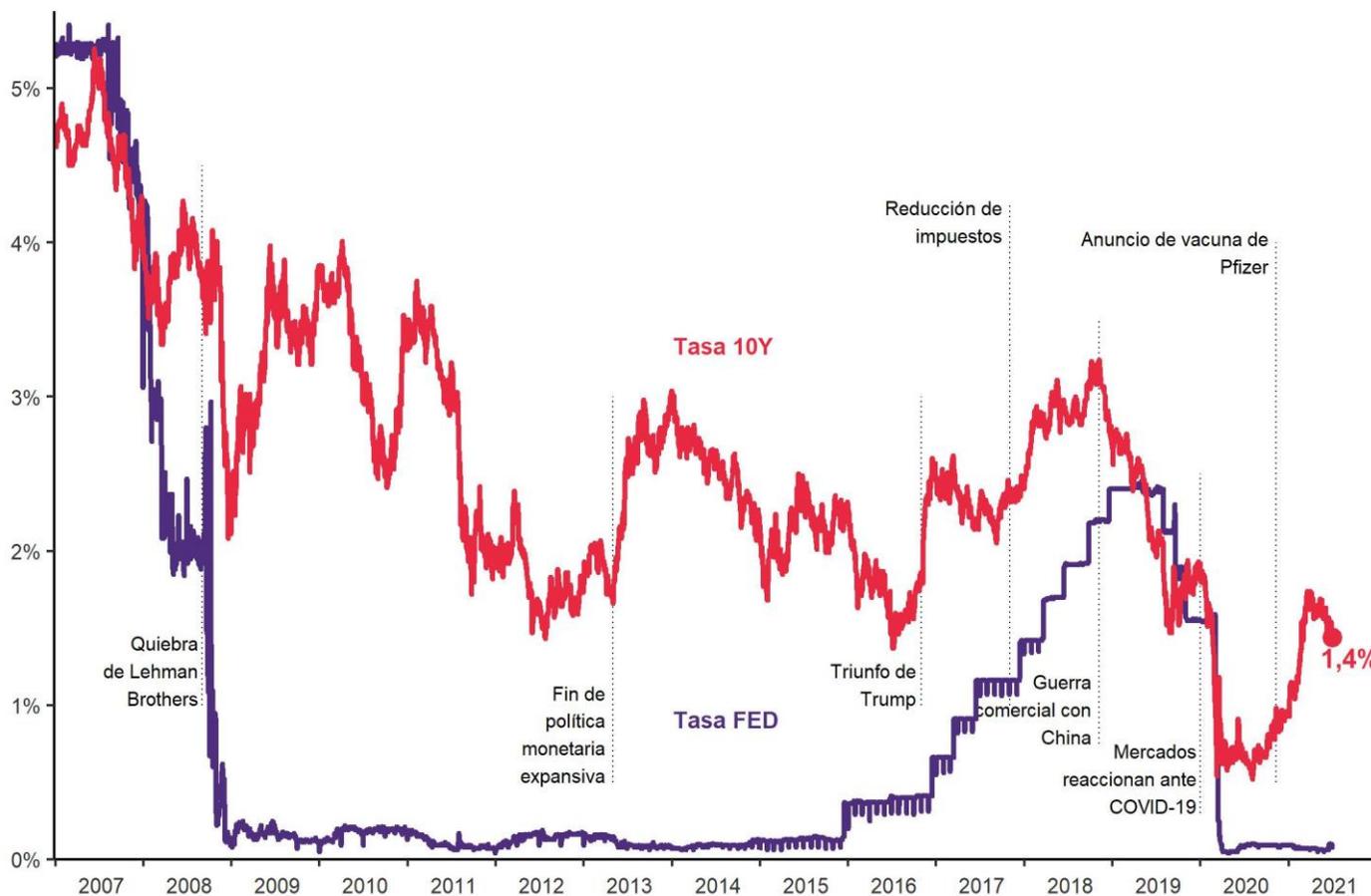


## La tasa de interés a 10 años cae a 1,44%

Luego de aumentar ante la fuerte mejora en las expectativas económicas, la tasa de interés a 10 años, que se estabilizó en torno a 1,6% (había alcanzado 1,7%) cae a 1,44%. La curva se mantiene plana en su tramo corto, indicando que las tasas se mantendrían sin cambios en el corto plazo

### Tasas de Interés

(10 años y tasa FED)



Fuente: St. Louis FRED

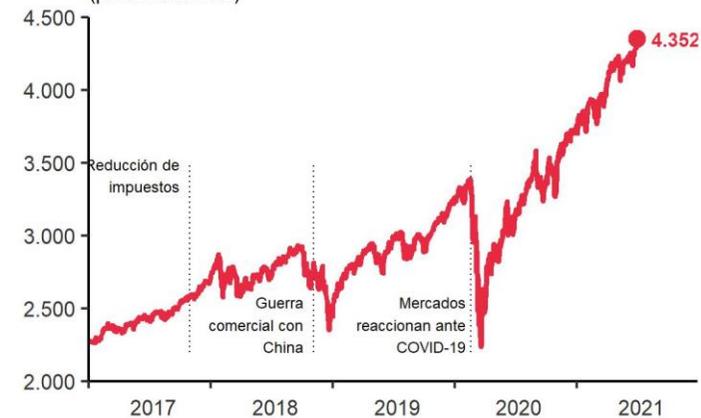
### Curva de Rendimientos

(US Treasuries)



### S&P Index

(puntos básicos)



# EE.UU: Mercado Laboral e Inflación



En junio se crean 850 mil empleos

La creación de empleo en junio estuvo algo por encima de lo esperado y el empleo total alcanzó los 145,8 millones (152,5 en feb-20), con una tasa de desempleo de 5,9%. La inflación anual se acelera a 3,9% mientras que la subyacente se ubica en 3,4%, por encima del objetivo de la FED.

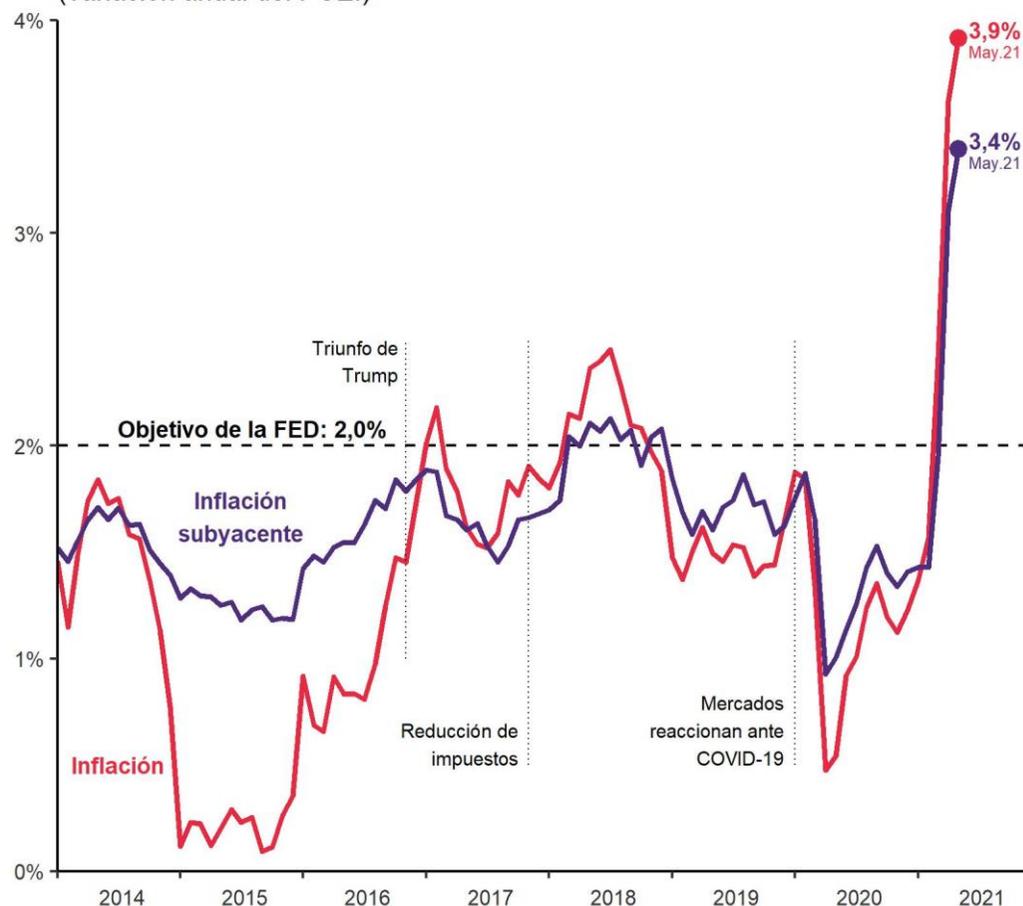
## Desempleo

(total urbano, desestacionalizado)



## Inflación

(variación anual del PCEI)



## Empleo

(en millones, desestacionalizado)



Fuente: St. Louis FRED

# EE.UU: Actividad Económica

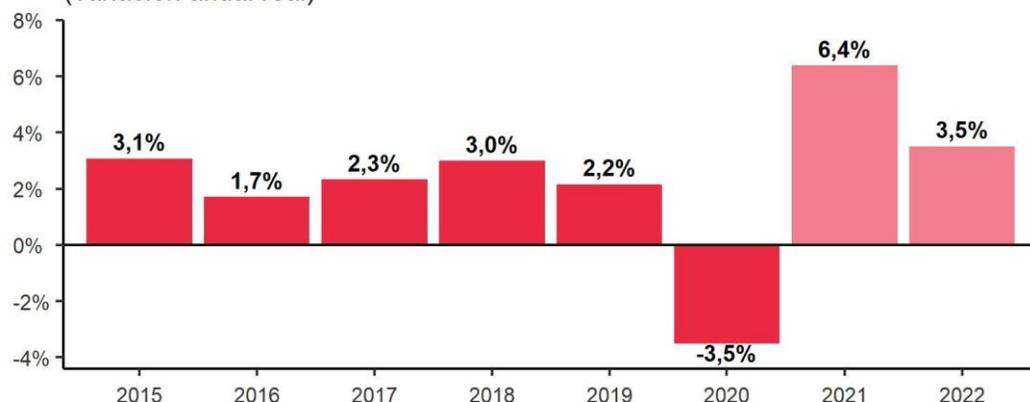


El PBI crece 1,6% y se ubica 0,4% por encima del primer trimestre 2020

En el primer trimestre de 2021 el PBI creció 1,6% y se ubicó un 0,4% por encima del nivel de 2020, esperándose un crecimiento de 6,4% para 2021 (+1,3% frente a lo previsto en enero). Las expectativas económicas se mantienen en territorio positivo y anticipan una expansión de la economía.

## Producto Bruto Interno

(variación anual real)



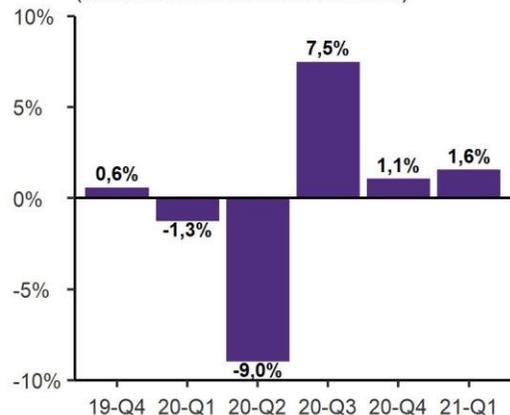
## Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



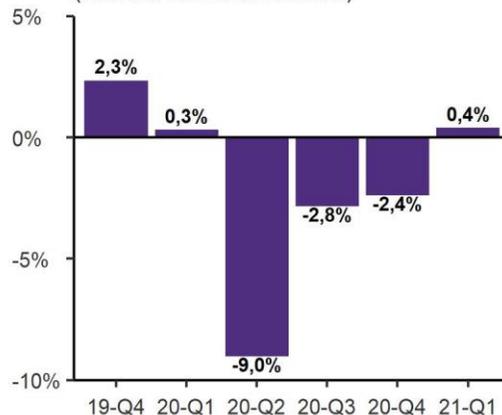
## PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



## PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Fuente: OECD, FMI, Investing

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

# Europa: Actividad Económica

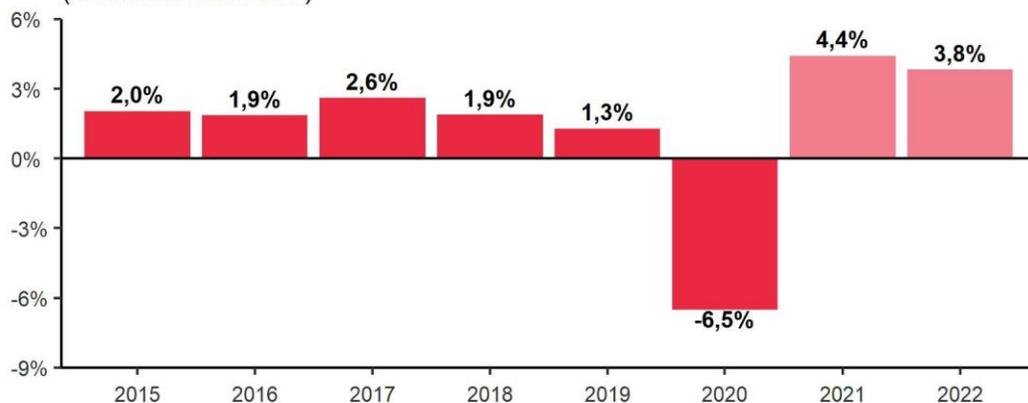


## El PBI Europeo cae 0,3% en el primer trimestre

El PBI de las economías europeas continúa recuperándose a ritmo lento y cae 0,3% en el primer trimestre, mientras se espera un crecimiento de 4,4% en 2021 y 3,8% en 2022. Las expectativas económicas de los servicios y manufacturas mejoran en junio y anticipan una expansión de la economía.

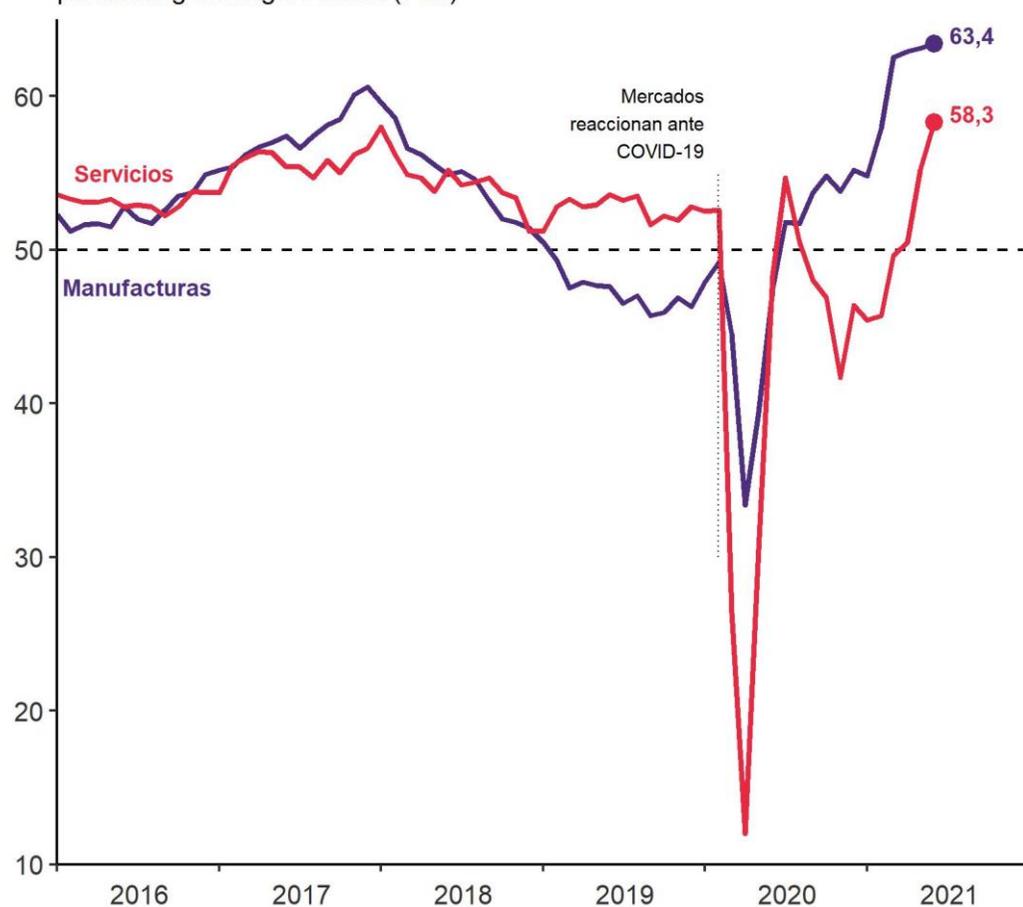
### Producto Bruto Interno

(variación anual real)



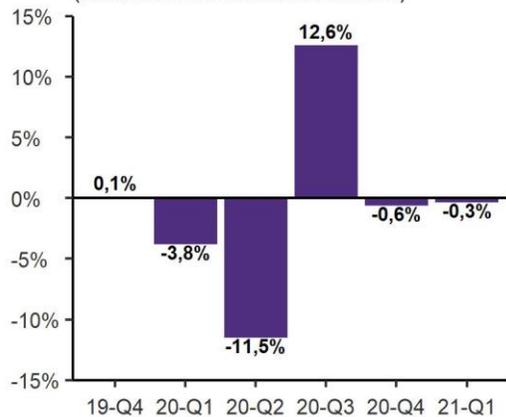
### Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



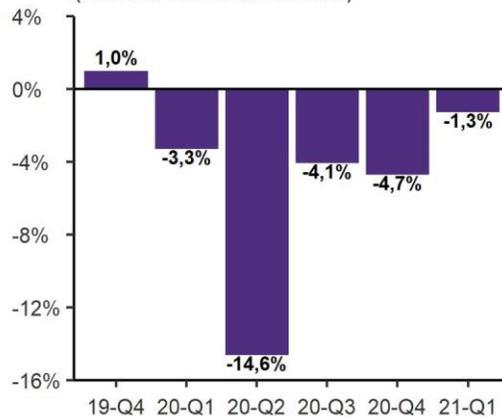
### PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



### PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Fuente: OECD, FMI, Investing

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

# Reino Unido: Actividad Económica

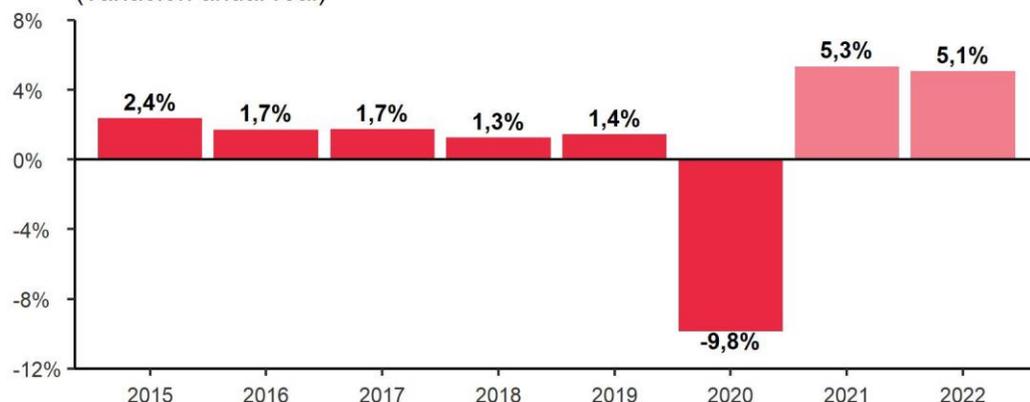


## La economía cae un 9,8% en 2020

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

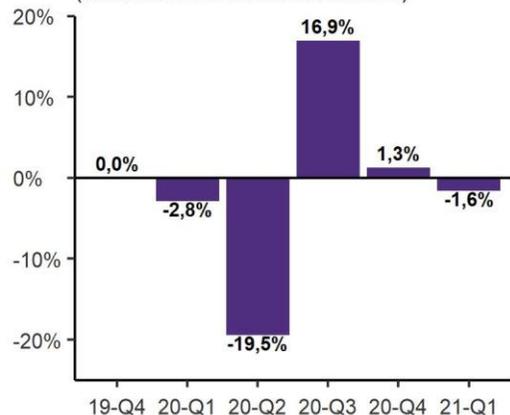
### Producto Bruto Interno

(variación anual real)



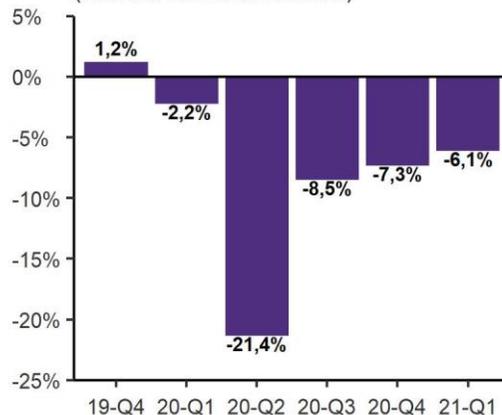
### PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



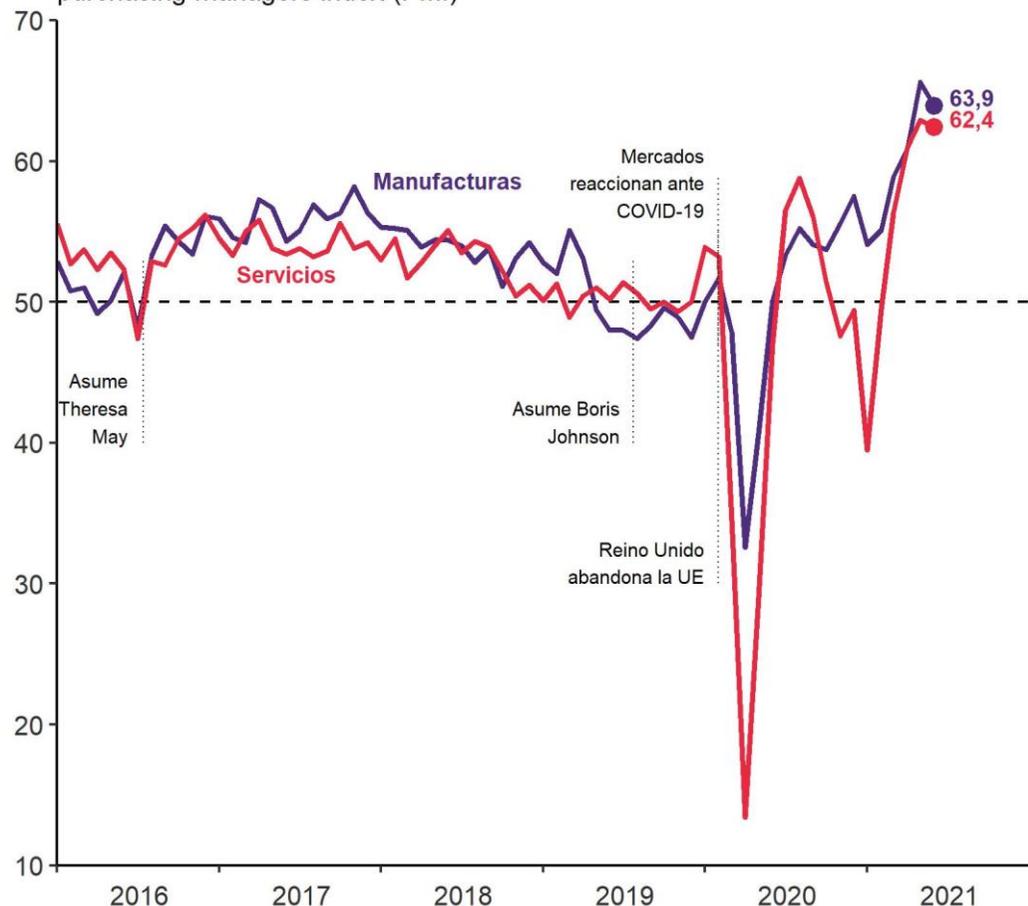
### PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



### Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



# China: Actividad Económica

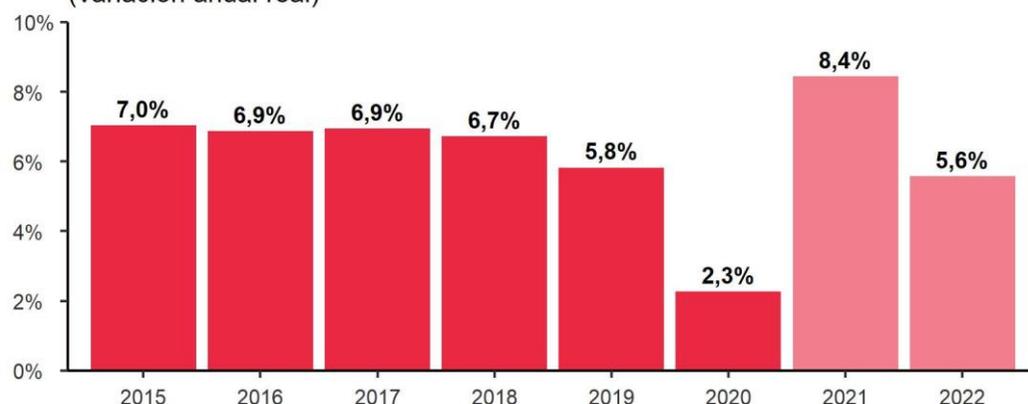


El PBI de China crece un 18% interanual en el primer trimestre

La economía China creció un 0,6% en el primer trimestre y aceleró su crecimiento interanual a 18,3%, esperándose un crecimiento de 8,4% en 2021 y 5,6% en 2022. Las expectativas de los sectores de servicios y manufacturas se mantienen en terreno positivo durante junio.

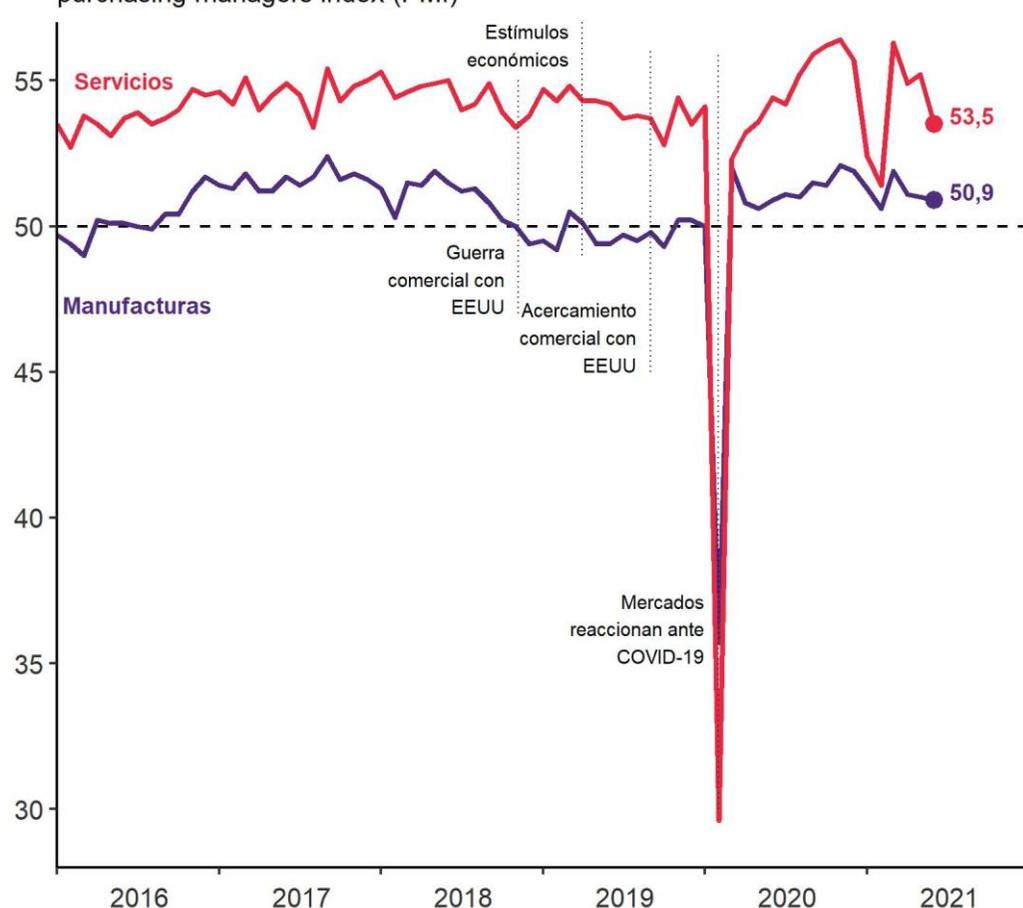
## Producto Bruto Interno

(variación anual real)



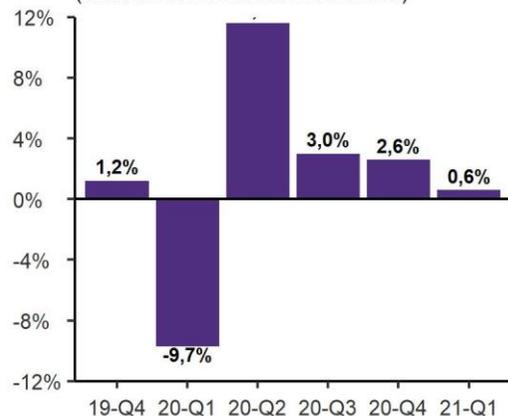
## Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



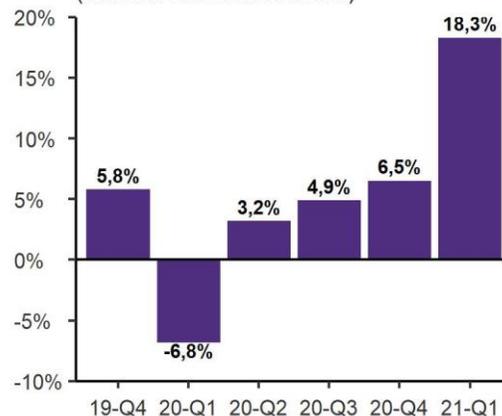
## PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



## PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Fuente: OECD, FMI, Investing

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

# Petróleo



## Mejores perspectivas económicas impulsan al alza el precio del petróleo

A comienzos de 2021, el precio del petróleo Brent continúa recuperándose y alcanza los 75 dólares por barril, impulsado por despliegue de la vacunación en las principales economías desarrolladas y las mejores perspectivas de crecimiento de la economía global.

### Petróleo Brent

(dólares constantes)



Fuente: St. Louis FRED

# Commodities

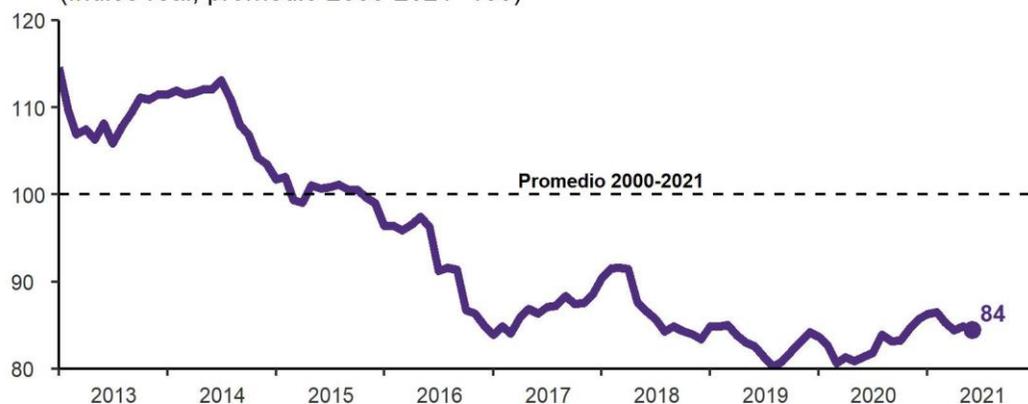


Los precios de la soja y la carne se mantienen por encima del promedio histórico

Los precios de los *commodities* exportados por Uruguay continúan mostrando un buen desempeño liderados por la Soja y la Carne, que se ubican un 33% y 35% respectivamente por encima del promedio 2000-2021. El precio del Arroz se ubica un 2% por debajo y el de la Madera un 16% por debajo.

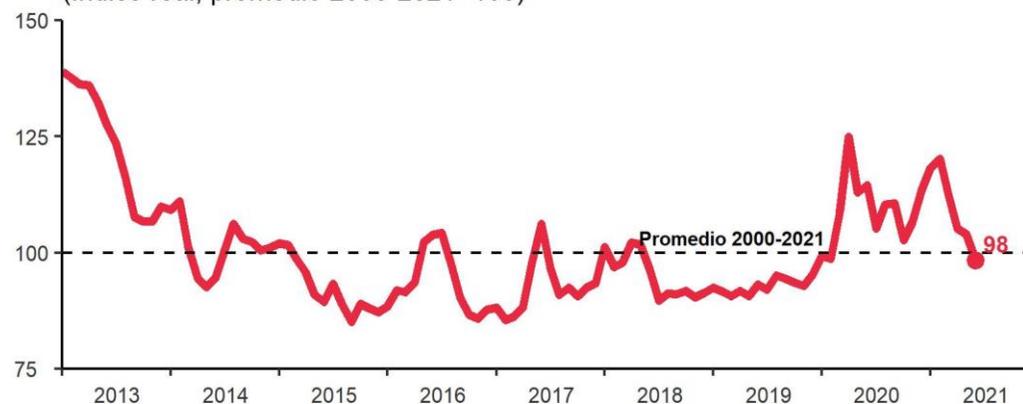
## Madera

(índice real, promedio 2000-2021=100)



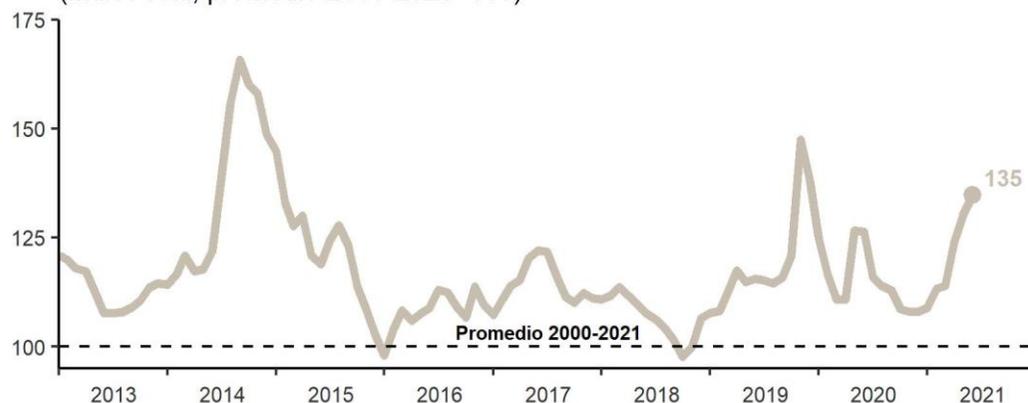
## Arroz

(índice real, promedio 2000-2021=100)



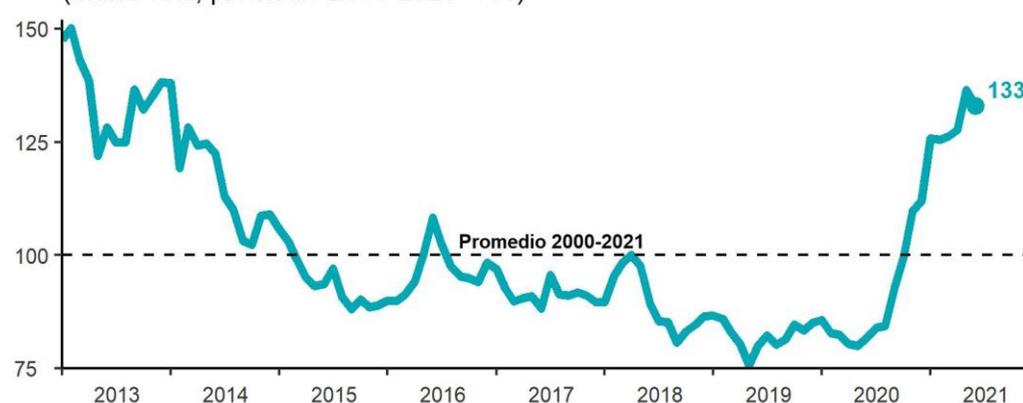
## Carne

(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

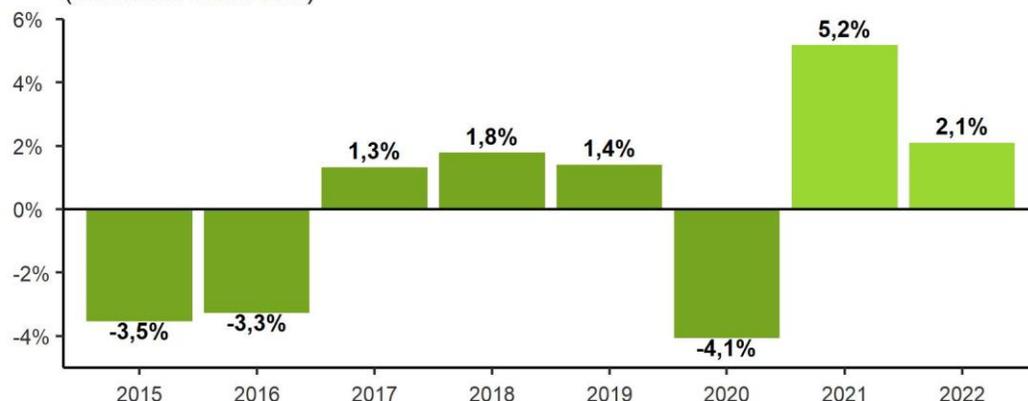


El PBI crece 1,2% en el primer trimestre y recupera el nivel pre-pandemia

El PBI de Brasil creció 1,2% en el primer trimestre y a pesar del deterioro de la situación sanitaria en marzo, mejoran las proyecciones de crecimiento para 2021 (5,2%). Luego de caer 1,6% en marzo, la actividad económica crece 0,4% en abril y se ubica 0,2% por encima de febrero 2020.

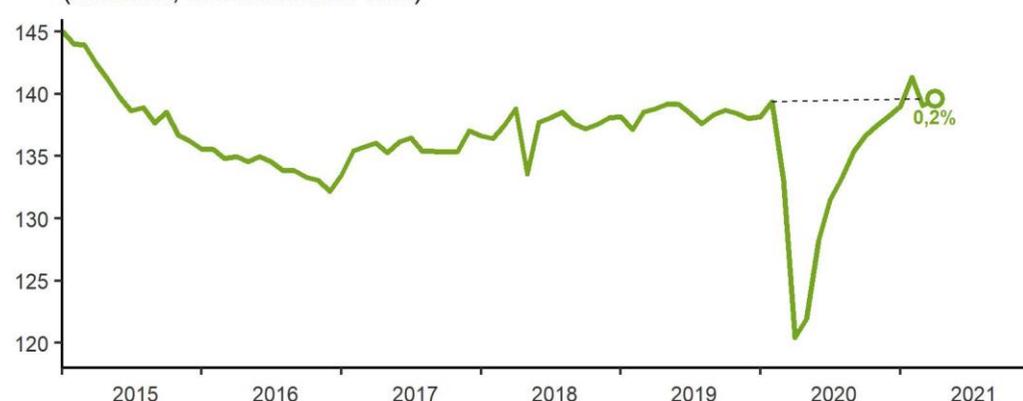
## Producto Bruto Interno

(variación anual real)



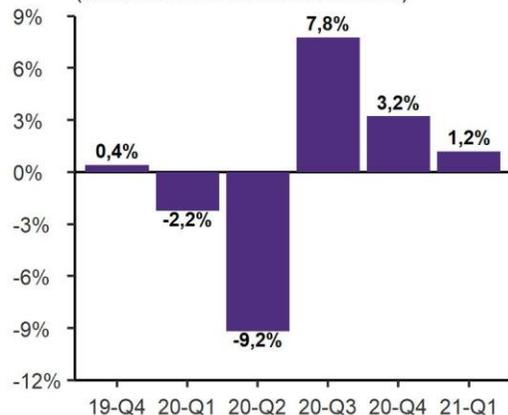
## Índice de Actividad Económica

(mensual, desestacionalizado)



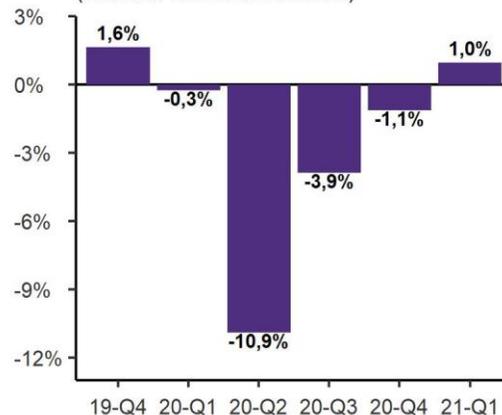
## PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



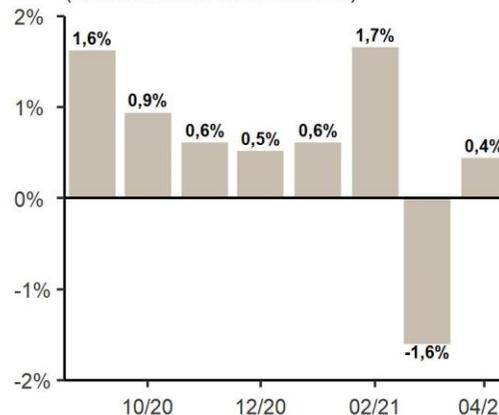
## PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



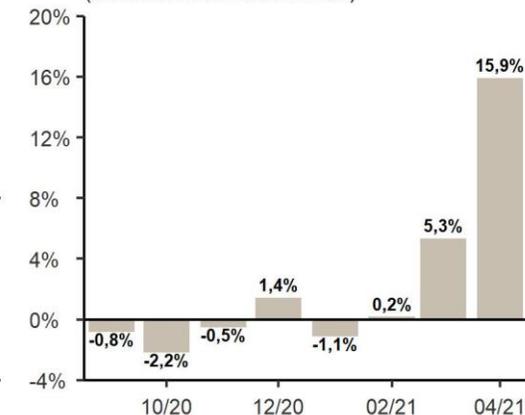
## Índice de Actividad Económica

(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 junio 2021.

# Cuentas Públicas

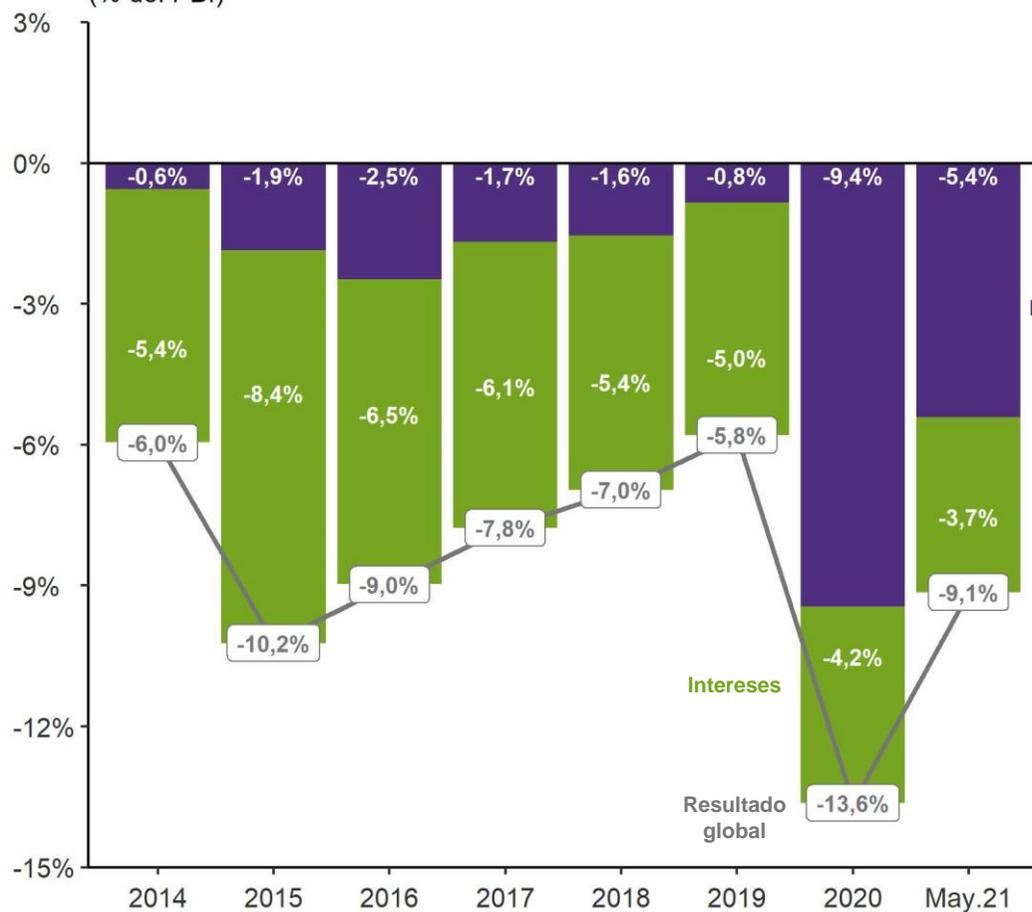


## El déficit fiscal se reduce a 9,1% en mayo

El déficit fiscal se redujo a 9,1% del PBI en el año cerrado en mayo ante la reducción del déficit primario a 5,4% -en marzo/abril 2020 el gasto aumentó por la pandemia- y la caída en el pago de intereses a 3,7%. La deuda bruta se reduce en relación al cierre de 2020 y alcanza el 84,5% del PBI.

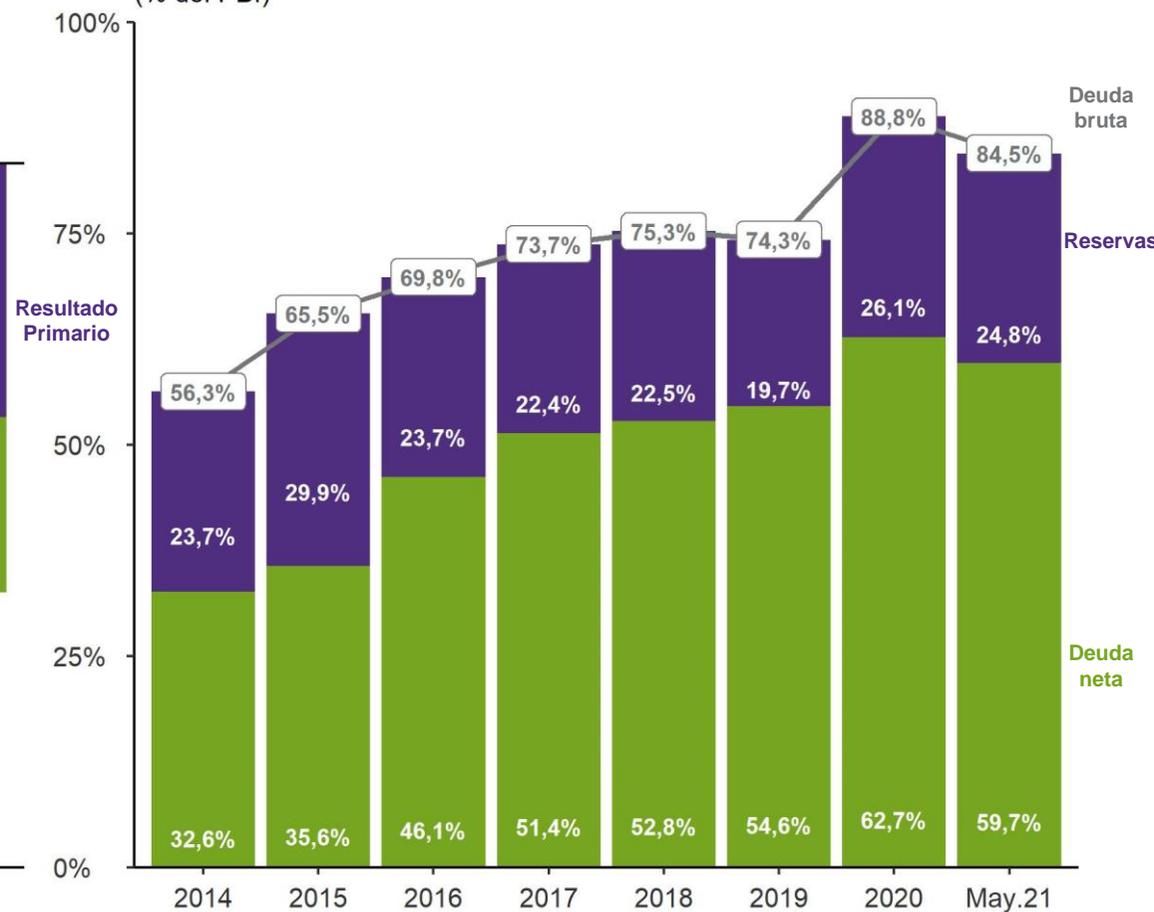
### Resultado Fiscal

(% del PBI)



### Deuda Pública

(% del PBI)



Fuente: BCB

# Riesgo País

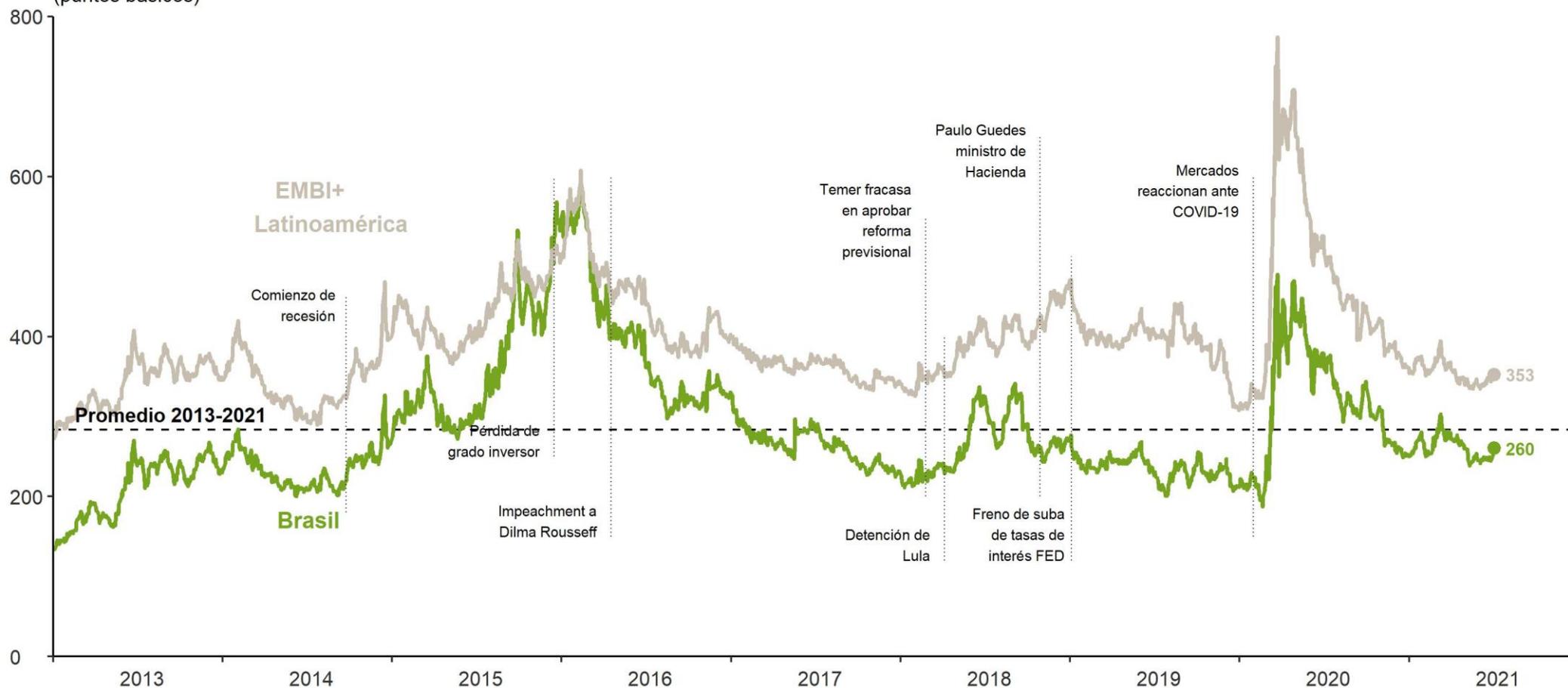


El riesgo país se mantiene debajo del promedio 2013-21

Luego del aumento experimentado en marzo ante la incertidumbre generada por la compleja situación fiscal, el riesgo país se estabiliza por debajo del promedio 2013-21. El retorno extra de los bonos del tesoro del país se ubica 260 puntos básicos por encima de los bonos de Estados Unidos.

## Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan

# Tipo de Cambio e Inflación

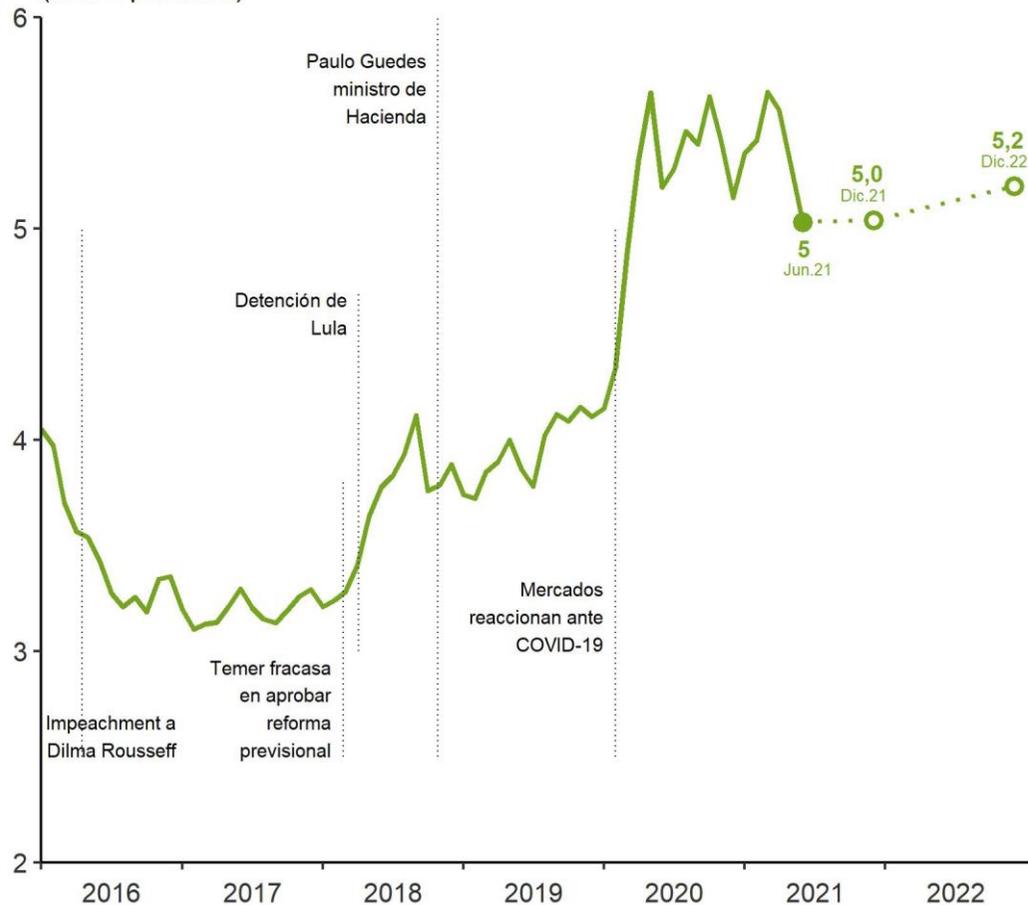


La inflación continúa acelerándose y alcanza el 8,1% en mayo

El tipo de cambio se redujo a 5,0 en junio, incido por la suba de tasas de interés doméstica y el desempeño económico mejor al esperado en el primer trimestre. La inflación se acelera y se ubica en 8,1% en mayo, ante el fuerte aumento del precio de los commodities.

## Tipo de Cambio

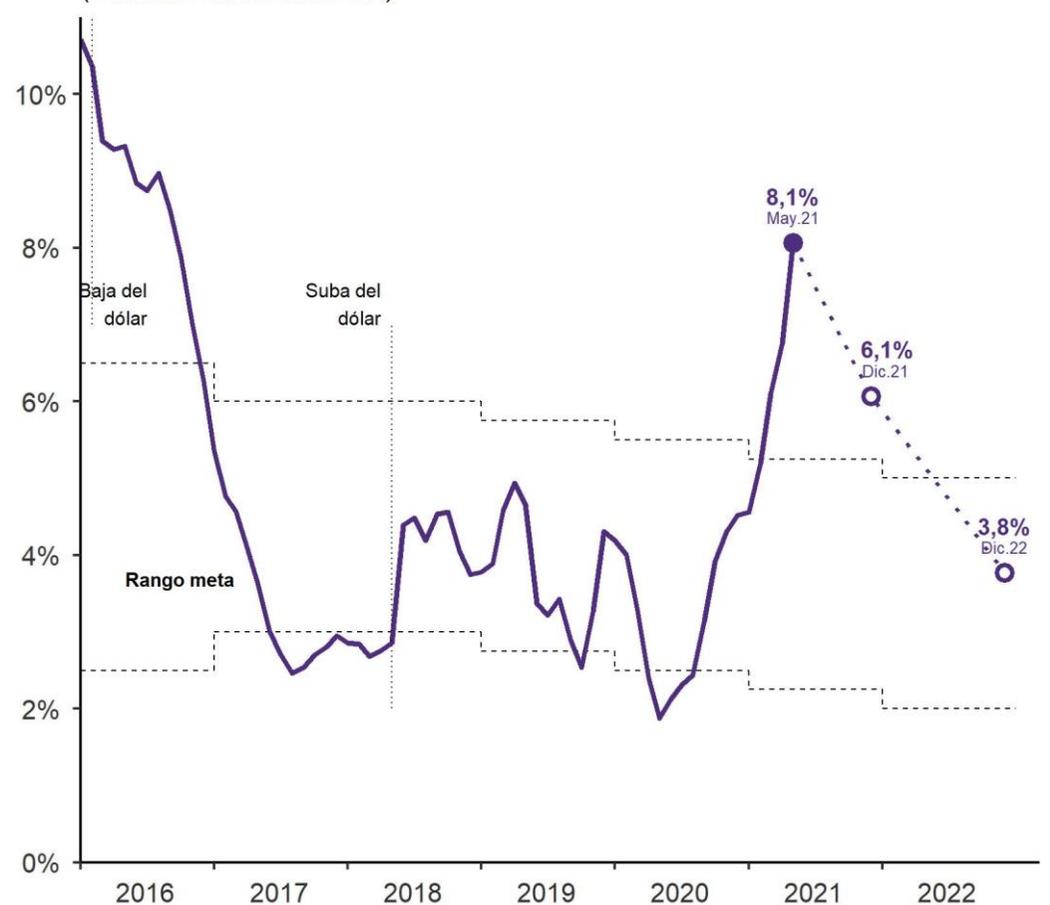
(reales por dólar)



Fuente: BCB

## Inflación

(variación anual del IPCA)



# Situación Económica en Argentina

Selección de indicadores para tomarle el pulso a la economía argentina



# Actividad Económica

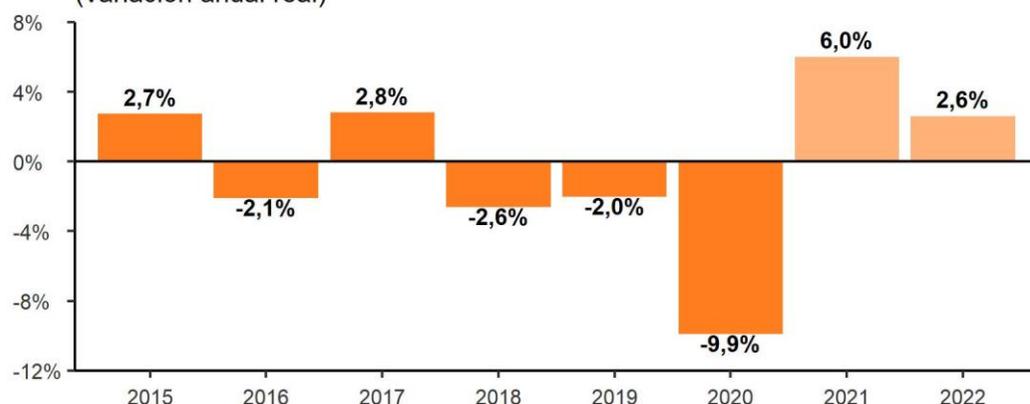


La actividad económica cae en abril y se ubica 3,1% debajo del nivel pre-pandemia

La economía continuó recuperándose en el primer trimestre del año creciendo 2,6% y ubicándose un 2,1% por debajo del nivel de 2019. Para 2021 se espera un crecimiento anual de 6,0%. En abril la actividad económica cae 1,2% y se ubica un 3,1% por debajo del nivel pre-pandemia (feb.20).

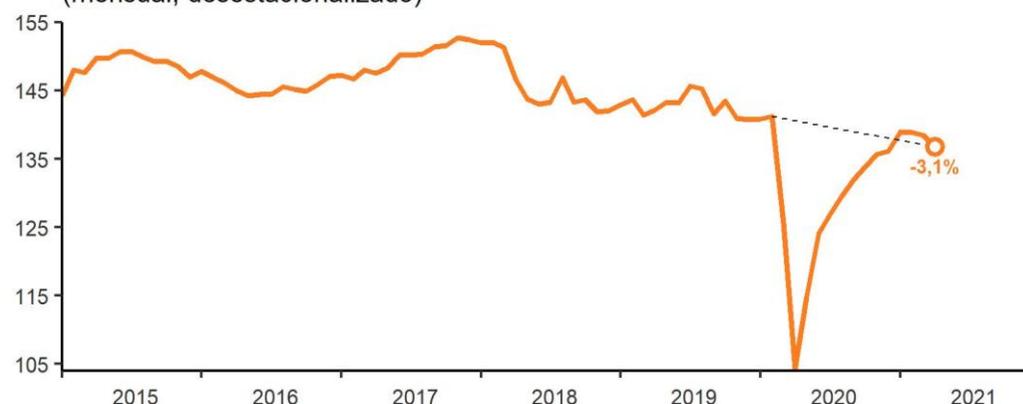
## Producto Bruto Interno

(variación anual real)



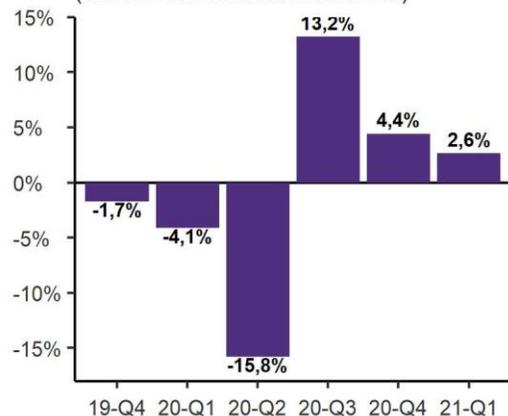
## Estimador de Actividad Económica

(mensual, desestacionalizado)



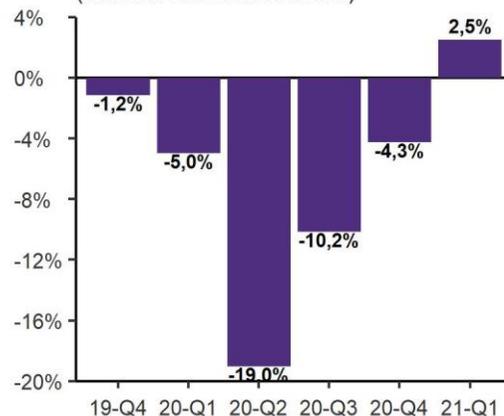
## PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



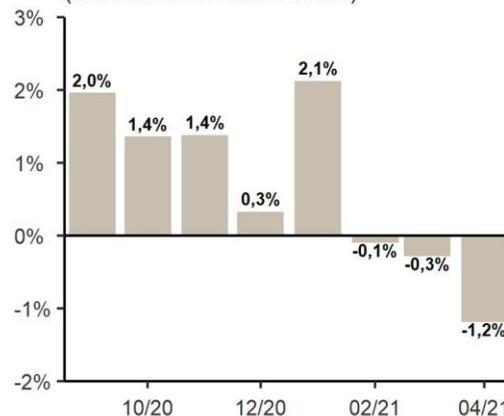
## PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



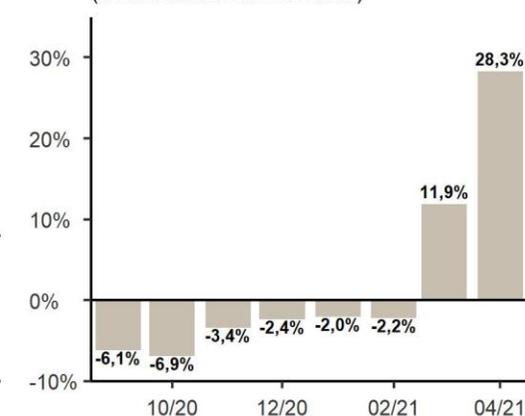
## Estimador de Actividad Económica

(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 mayo 2021.

# Cuentas Públicas

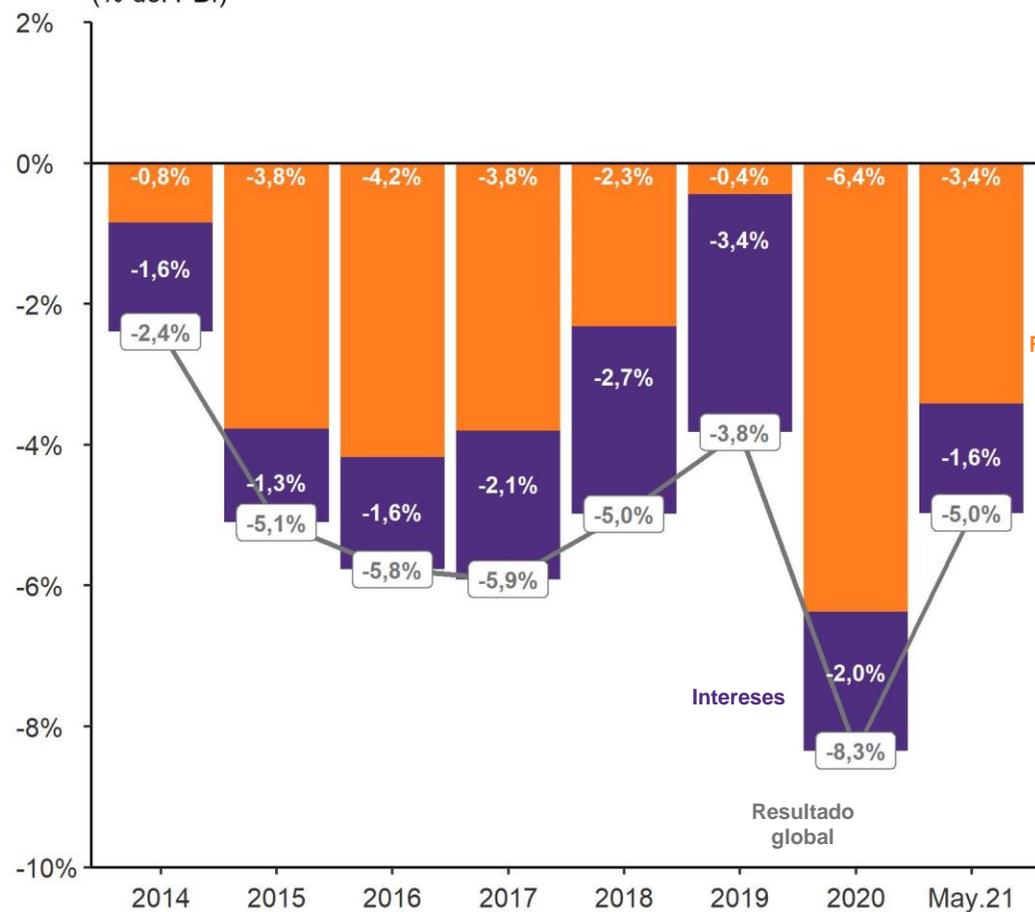


## El déficit fiscal continúa reduciéndose y alcanza el 5% del PBI

En mayo el déficit fiscal continúa reduciéndose (5,0% del PBI) ante la caída del déficit primario (-3,0% frente a 2020) y del pago de intereses (-0,4%), que crecen a menor ritmo que la inflación. La deuda bruta en relación al PBI alcanza el 94,4% ante el deterioro del tipo de cambio y la caída del PBI.

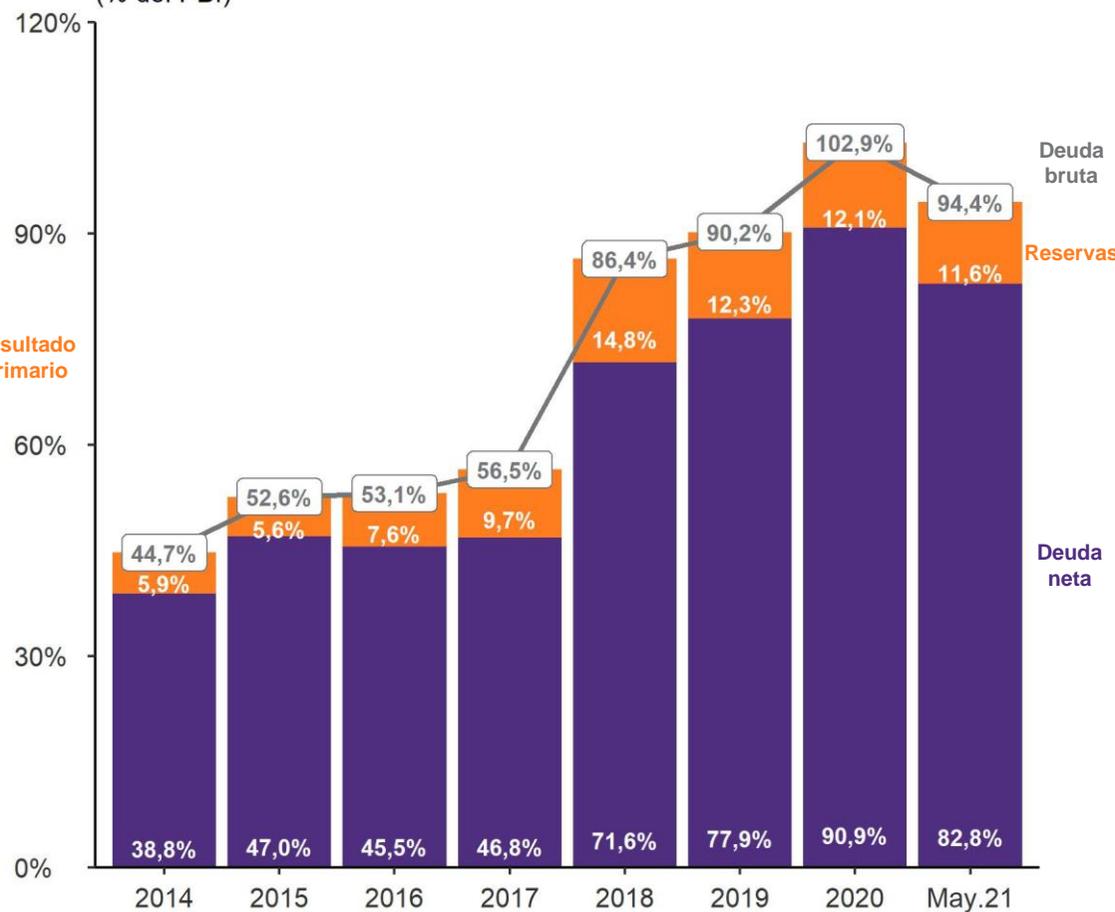
### Resultado Fiscal

(% del PBI)



### Deuda Pública

(% del PBI)



Fuente: INDEC, BCRA, Ministerio de Hacienda

# Riesgo País

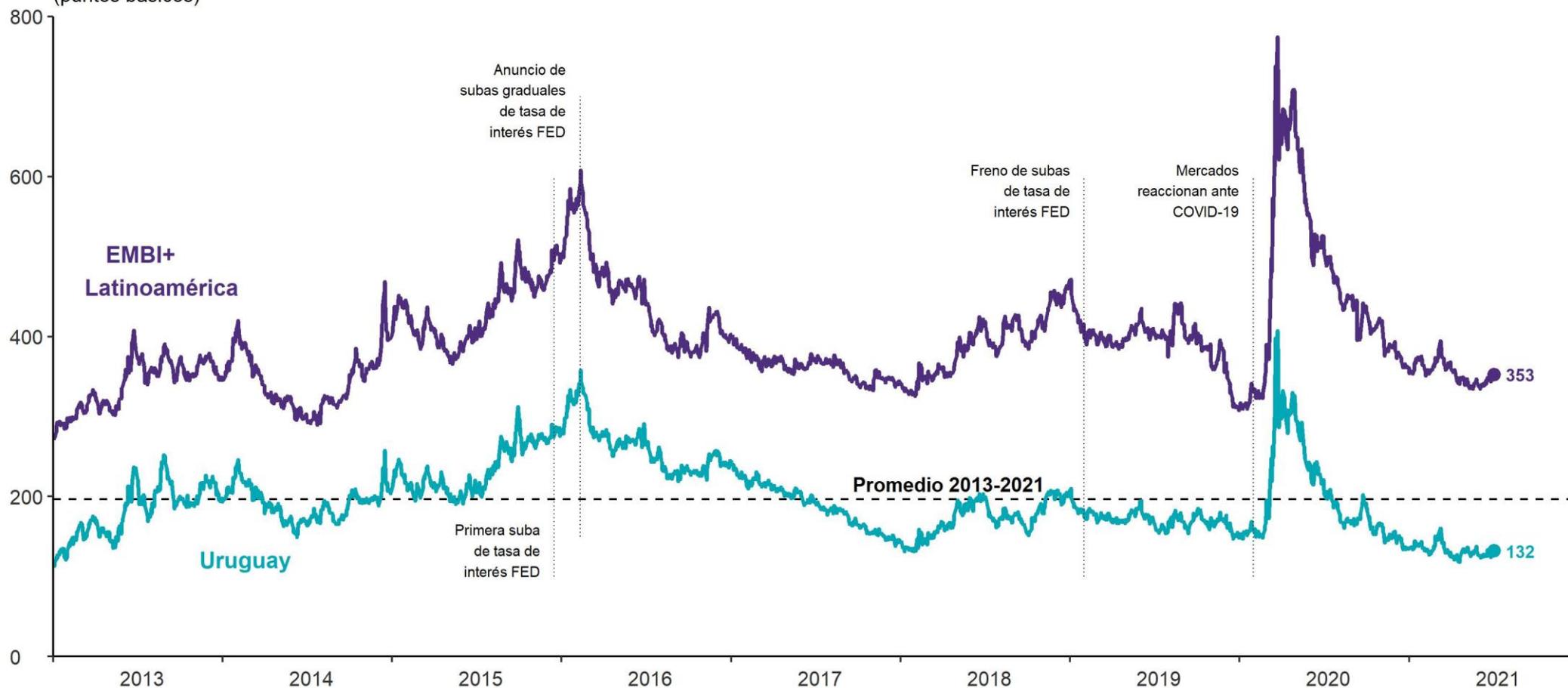


La venta de bonos para contener el dólar paralelo mantiene elevado el riesgo país

El riesgo país de Argentina aumentó durante el último mes en tanto la incertidumbre económica en torno a la situación fiscal y la venta de bonos en dólares para sostener el tipo de cambio paralelo impulsan el riesgo país a 1.590 puntos, el máximo desde el canje de deuda de setiembre 2020.

## Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan

# Tipo de Cambio e Inflación

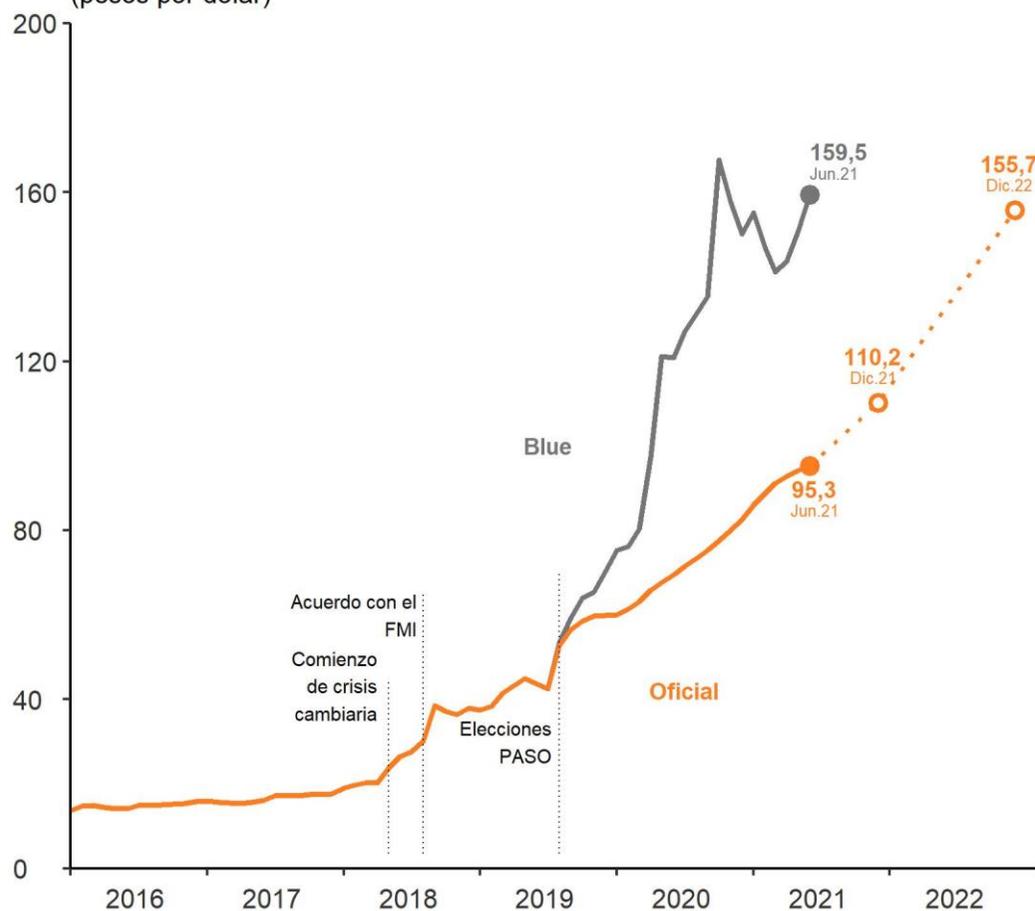


La inflación anual se acelera y alcanza el 48,8% en mayo

El endurecimiento del cepo cambiario y la incertidumbre fiscal mantienen elevada la brecha cambiaria (\$95 el oficial y \$160 el blue en junio). La inflación anual se acelera en los últimos meses y alcanza el 48,8% en mayo, proyectándose en 48,3% a fines de 2021 y 40,0% en 2022.

## Tipo de Cambio

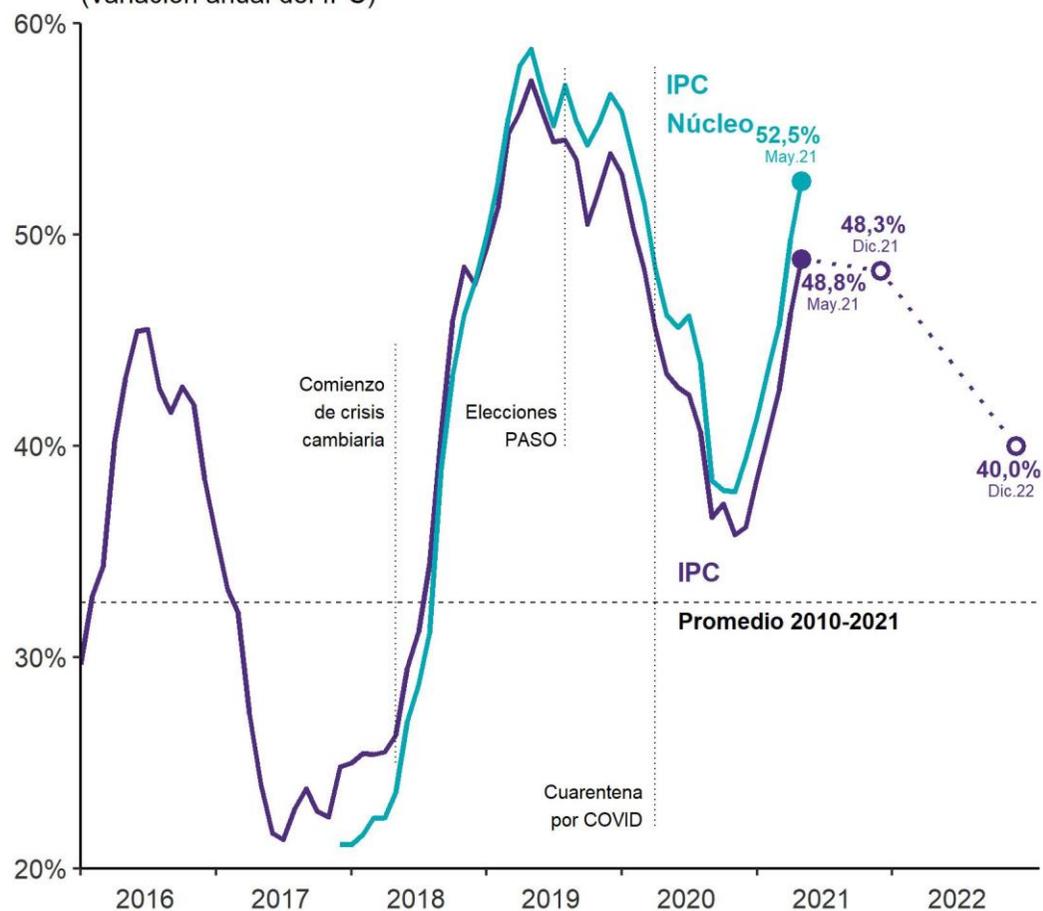
(pesos por dólar)



Fuente: INDEC, BCRA

## Inflación

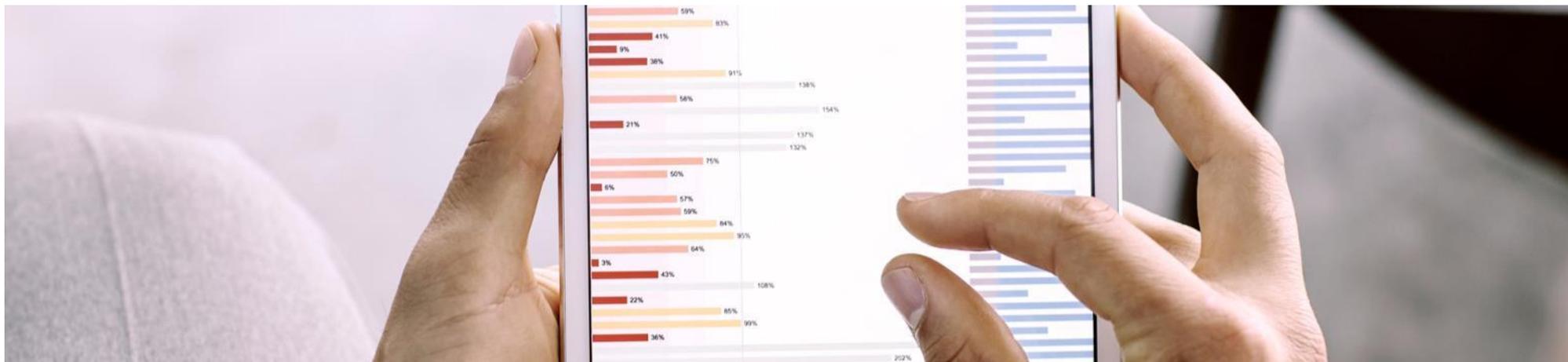
(variación anual del IPC)



# Situación Económica en Uruguay

Selección de indicadores relevantes para la toma de decisiones en Uruguay





# Actividad Económica

## *Indicadores Adelantados*



Las **ventas de nafta** crecen un 3% interanual aunque caen 5% frente a mayo en términos desestacionalizados, mientras que las de **gasoil** crecen 14% interanual. La **venta de energía a comercio y servicios** se ubicó 2% por encima de 2020 y 13% por debajo de 2019



Las **exportaciones de bienes se recuperan en junio al impulso de carnes y despojos y madera**. En el último año móvil crecen Cereales (+19%), Productos farmacéuticos (+13%), Lácteos (+7%), Carne (+14%), Plásticos (+9%) y Madera (+18%)



En mayo la **recaudación bruta real de la DGI se mantuvo en torno al nivel pre-pandemia, creciendo 14% interanual y 2,1% en el último año**. La mejora se explica por crecimientos en IVA (+14% frente a mayo 2020), IRAE (+4%), IMESI (112%) e IRPF (+8%)

# Monitor Energético

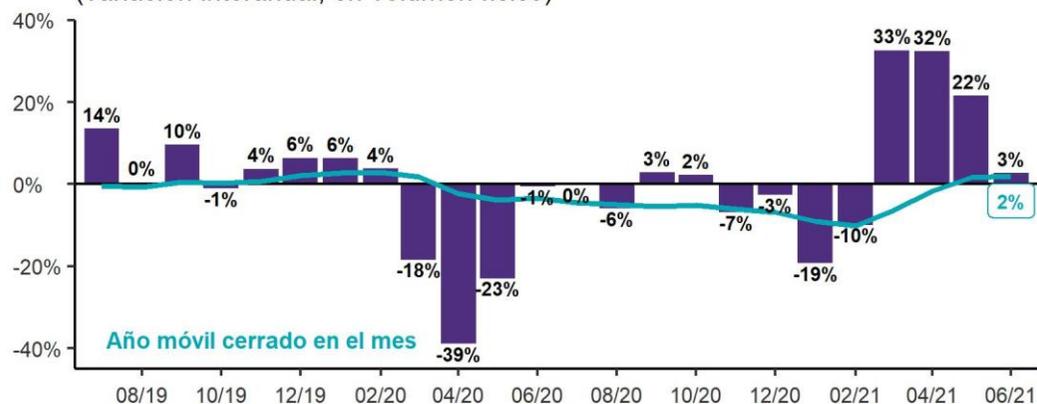


La venta de energía a comercios y servicios se mantiene afectada por la pandemia

Las ventas de nafta crecen un 3% interanual aunque caen 5% frente a mayo en términos desestacionalizados, mientras que las de gasoil crecen 14% interanual. La venta de energía a comercio y servicios volvió a deteriorarse en mayo y se ubicó 2% por encima de 2020 y 13% por debajo de 2019.

## Ventas de Nafta

(variación interanual, en volúmen físico)



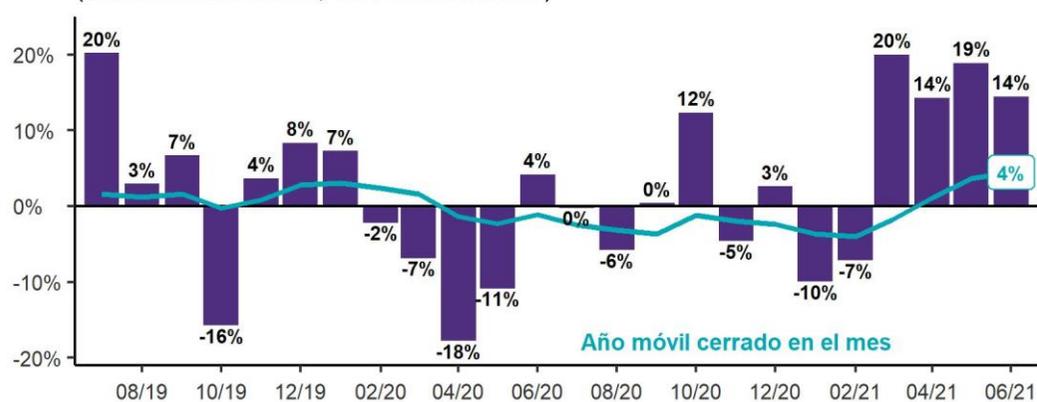
## Ventas de Energía Industrial

(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



## Continúa la recuperación de las exportaciones

Las exportaciones continuaron recuperándose en junio impulsadas por la carne, la soja y la madera. En el último año móvil crecen Cereales (+19%), Productos farmacéuticos (+13%), Lácteos (+7%), Carne (+14%), Plásticos (+9%) y Madera (+18%) mientras que las semillas reducen su caída a 9%.

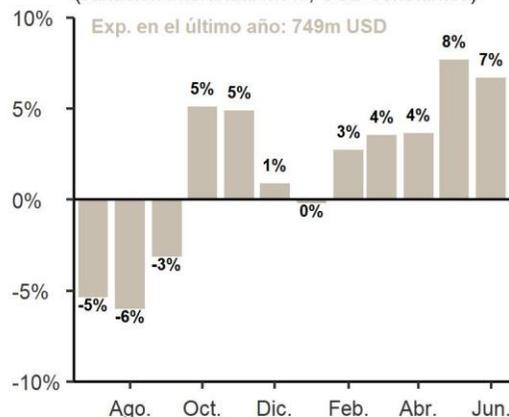
### Carne y despojos

(variación interanual móvil, USD constantes)



### Lácteos

(variación interanual móvil, USD constantes)



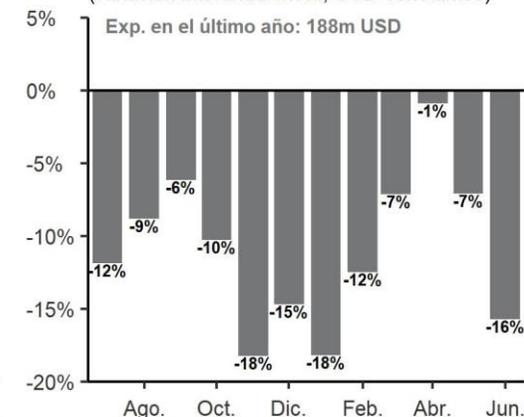
### Cereales

(variación interanual móvil, USD constantes)



### Molinería

(variación interanual móvil, USD constantes)



### Semillas

(variación interanual móvil, USD constantes)



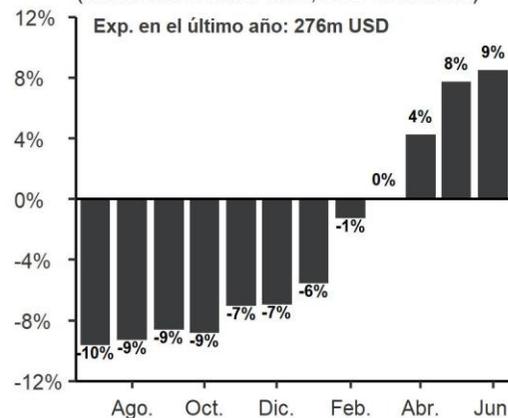
### Madera y similares

(variación interanual móvil, USD constantes)



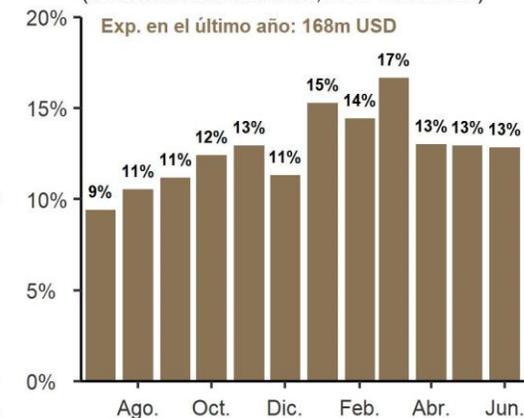
### Plástico y derivados

(variación interanual móvil, USD constantes)



### Productos farmacéuticos

(variación interanual móvil, USD constantes)



Fuente: Dirección Nacional de Aduanas

# Importaciones

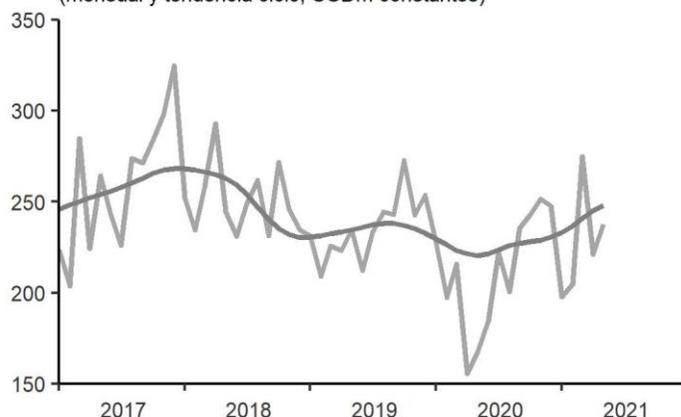


## Continúan recuperándose las importaciones en mayo

En mayo, las importaciones de bienes de capital privado crecen 107% en términos interanuales y acumulan un crecimiento de 17% en el último año. Las importaciones de bienes de consumo crecen 42% (+2% en el último año) y las de bienes intermedios crecen 50% (+6% en el último año).

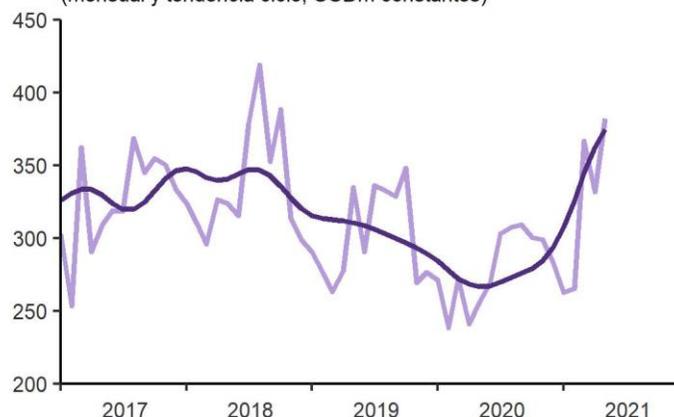
### Bienes de Consumo

(mensual y tendencia ciclo, USDm constantes)



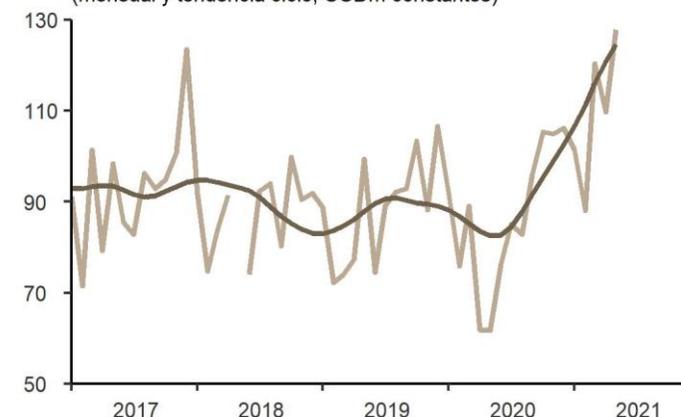
### Bienes Intermedios

(mensual y tendencia ciclo, USDm constantes)



### Bienes de Capital Privado

(mensual y tendencia ciclo, USDm constantes)



### Bienes de Consumo

(variación real interanual)



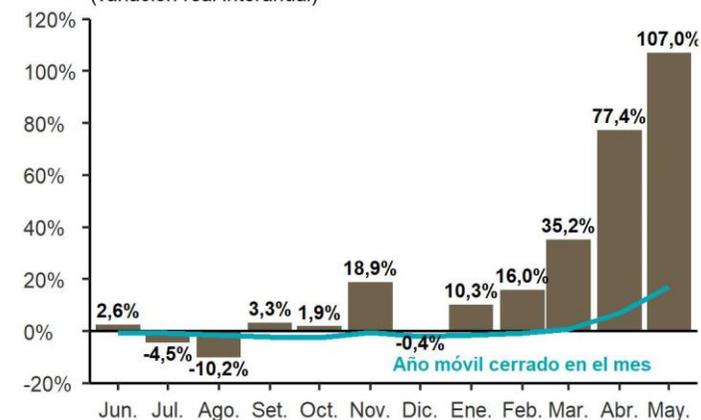
### Bienes Intermedios

(variación real interanual)



### Bienes de Capital Privado

(variación real interanual)



Fuente: BCU

# Recaudación

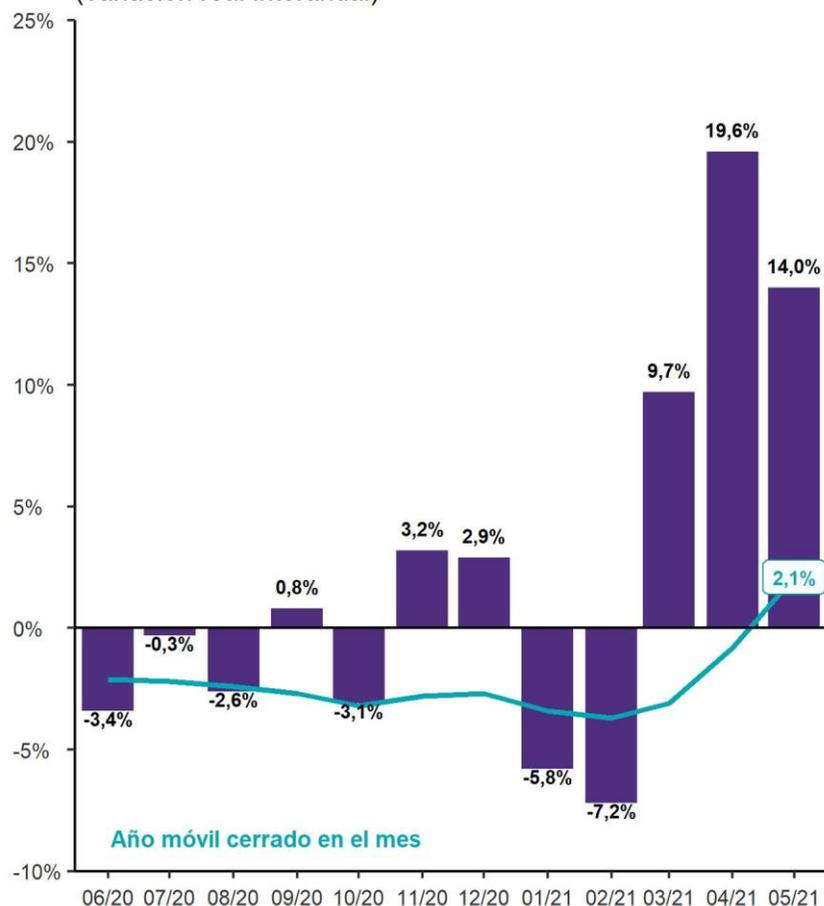


## La recaudación se mantiene en torno al nivel pre-pandemia

En mayo la recaudación bruta real de la DGI se mantuvo en torno al nivel pre-pandemia, creciendo 14% interanual y 2,1% en los últimos doce meses. La mejora se explica por crecimientos en IVA (+14% frente a mayo 2020), IRAE (+4%), IMESI (112%) e IRPF (+8%).

### Recaudación Bruta

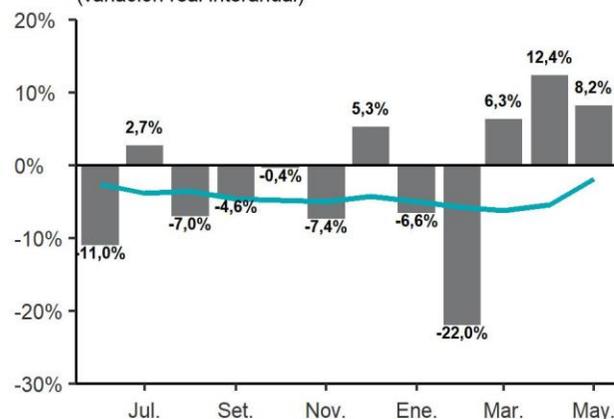
(variación real interanual)



Fuente: DGI

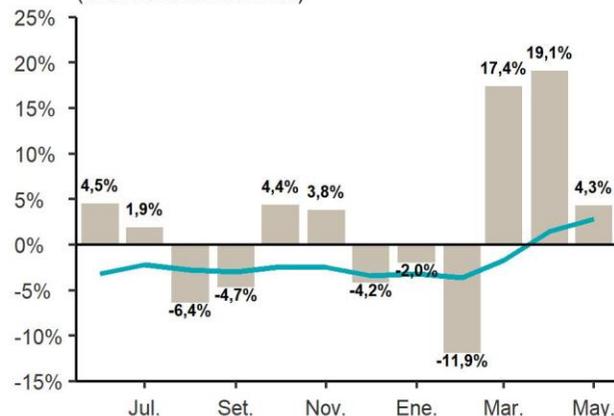
### IRPF

(variación real interanual)



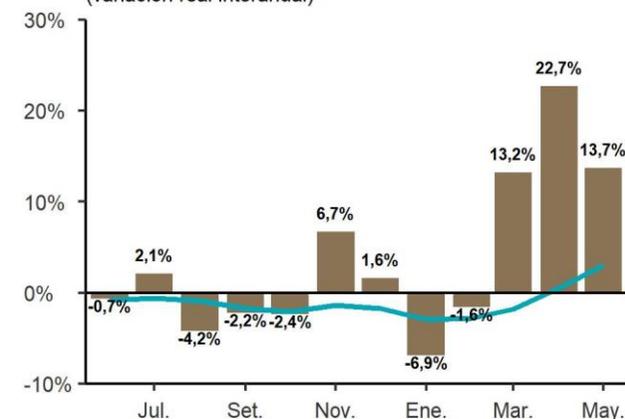
### IRAE

(variación real interanual)



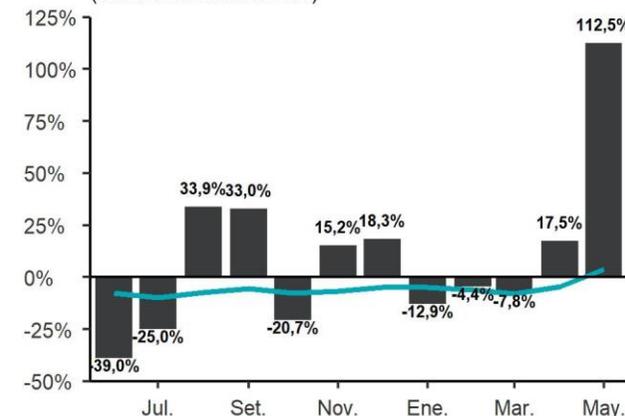
### IVA

(variación real interanual)



### IMESI

(variación real interanual)



# Industria Manufacturera

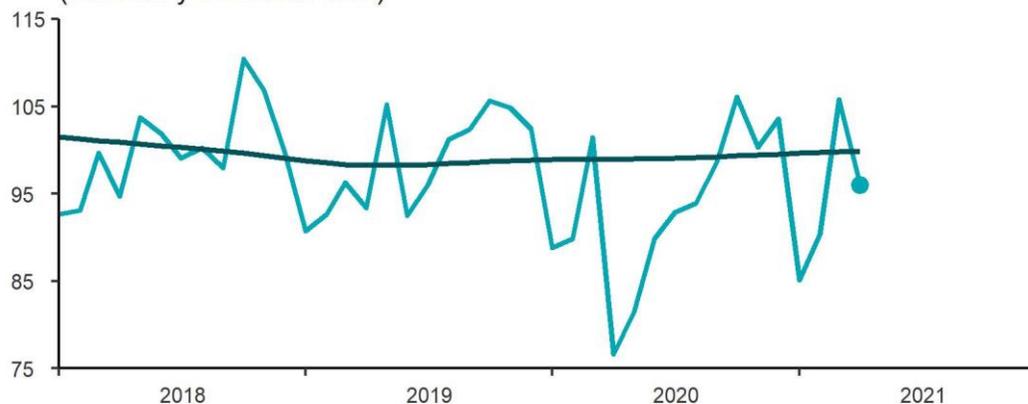


La industria se recupera y se ubica 2,8% por encima de abril 2019

La industria creció 25% en relación a abril de 2020 incidida positivamente por “Madera” (+67%), “Químicos (+23%) y “Caucho y plástico” (+54%), “Bebidas” (46%) y “Alimentos” (24%). Las horas trabajadas se recuperan a menor ritmo aunque crecen un 17% en términos interanuales.

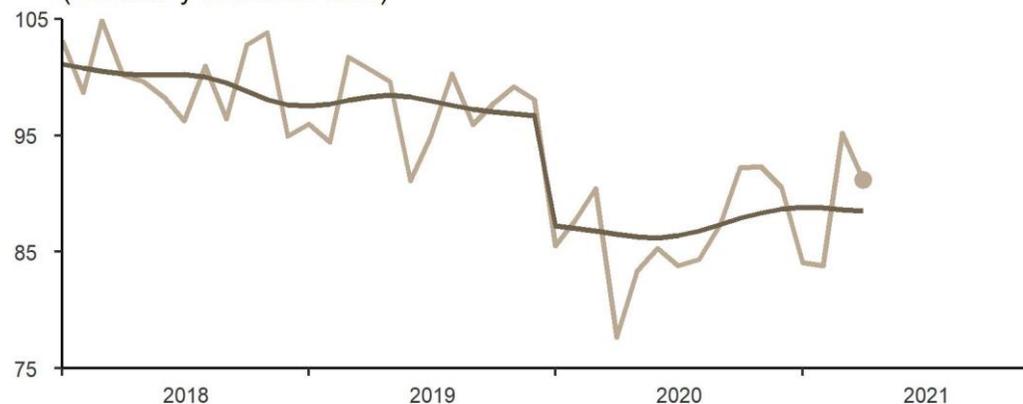
## Índice de Volumen Físico

(mensual y tendencia-ciclo)



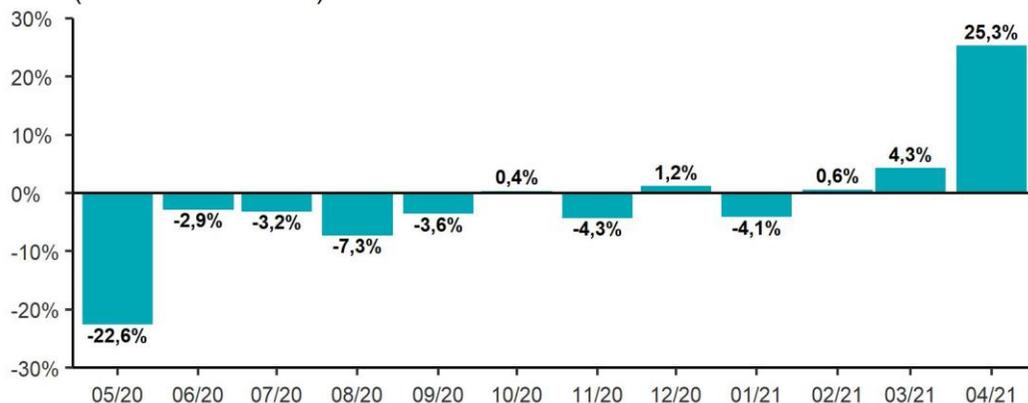
## Índice de Horas Trabajadas

(mensual y tendencia-ciclo)



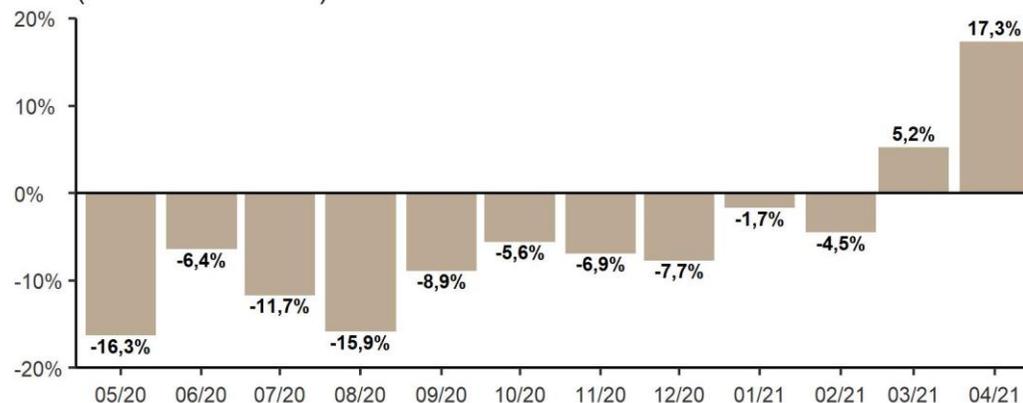
## Índice de Volumen Físico

(variación interanual)



## Índice de Horas Trabajadas

(variación interanual)



Fuente: INE

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

# Consumo y Construcción

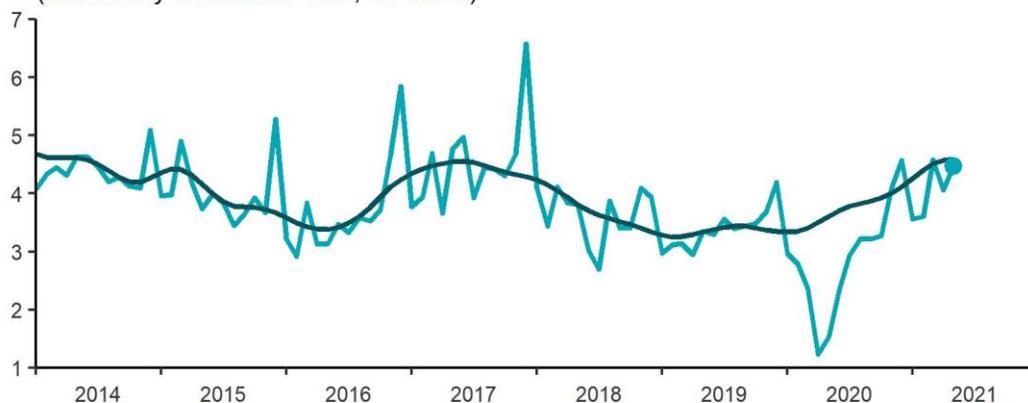


## La venta de automóviles mantiene su dinamismo

En junio, las ventas de cemento crecen un 7% en términos interanuales y se ubican 13% por encima del nivel pre-pandemia aunque se alejan de los máximos alcanzados sobre fines de 2020. Las ventas de automóviles crecen nuevamente y se ubican un 192% por encima del nivel de mayo 2020.

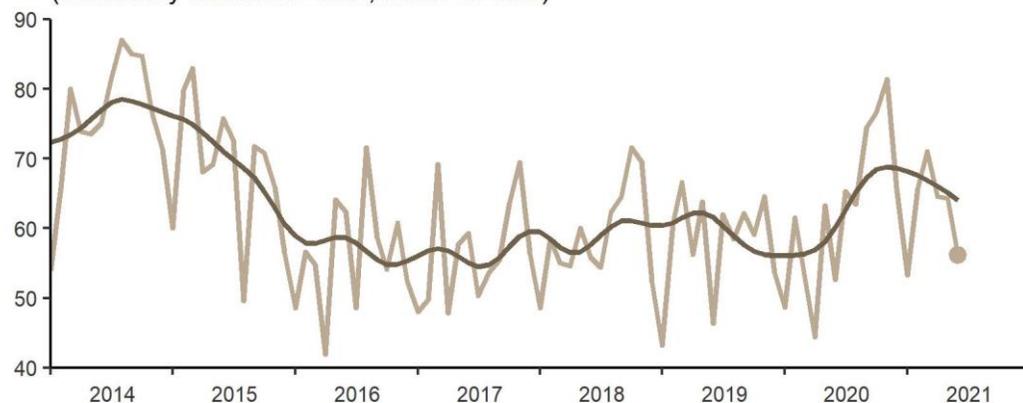
### Ventas de Automóviles y Utilitarios

(mensual y tendencia-ciclo, en miles)



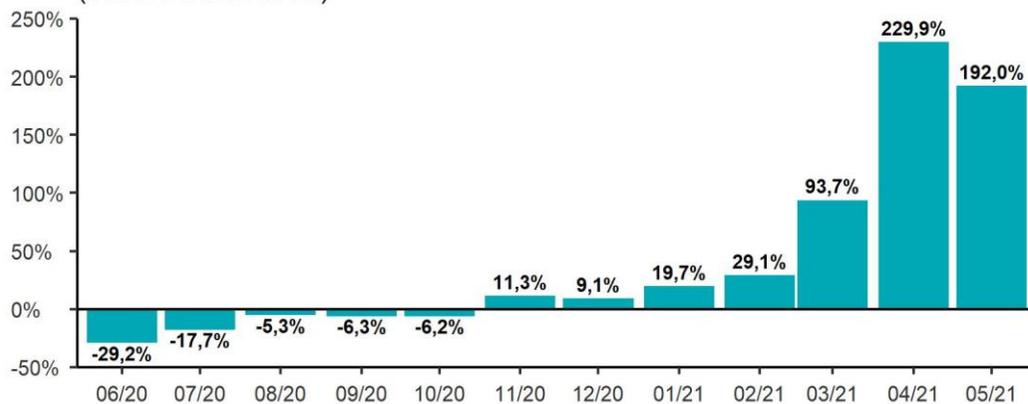
### Ventas de Cemento al Mercado Interno

(mensual y tendencia-ciclo, miles de tons)



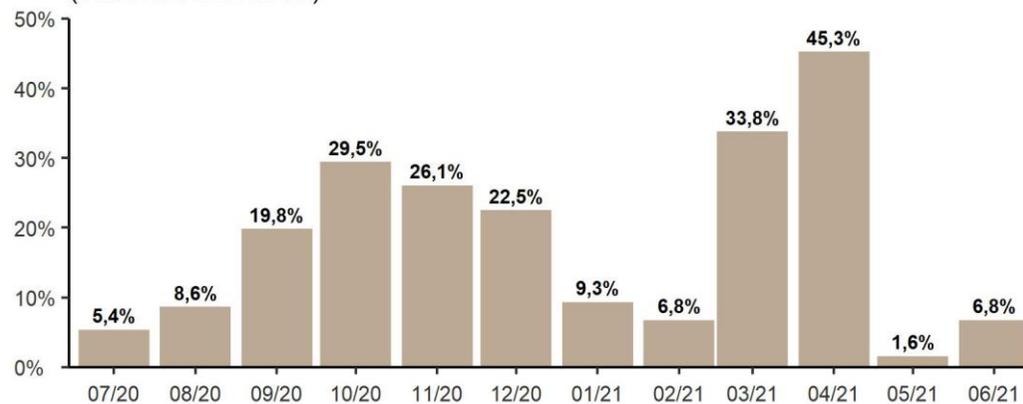
### Ventas de Automóviles y Utilitarios

(variación interanual)



### Ventas de Cemento al Mercado Interno

(variación interanual)



Fuente: CIU y ACAU

Nota: La línea oscura representa la serie tendencia-ciclo



# Actividad Económica

## *Cuentas Nacionales*



**La economía interrumpió su recuperación y cayó 0,5% en relación al último trimestre de 2020**, ubicándose 3,6% por debajo del nivel pre-pandemia. Se espera un crecimiento de 2,6% en 2021 y 2,8% en 2022



La mayoría de los sectores se recuperó en el último trimestre a excepción de "Comercio" (cae un 6% interanual) y "Salud, Educación y otros servicios" que mantiene una caída interanual de 7%. **Las actividades primarias crecen 10,4%**



Desde el enfoque del gasto, se destaca la **fuerte recuperación de la inversión** que creció un 14,5% interanual mientras que **las exportaciones de bienes y servicios caen un 13,3%** frente al mismo período de 2019

# Actividad Económica

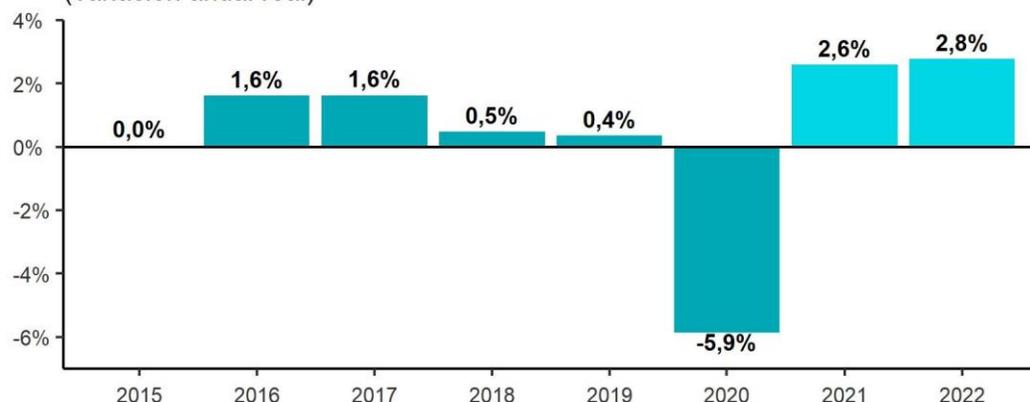


La economía interrumpió su recuperación y cayó 0,5% en el primer trimestre

La economía Uruguaya interrumpió su recuperación y cayó 0,5% en relación al último trimestre de 2020, ubicándose aún 3,6% por debajo del nivel pre-pandemia. Se espera un crecimiento de 2,6% en 2021 y 2,8% en 2022, con lo cual el PBI cerraría 2022 un 0,7% por debajo de 2019.

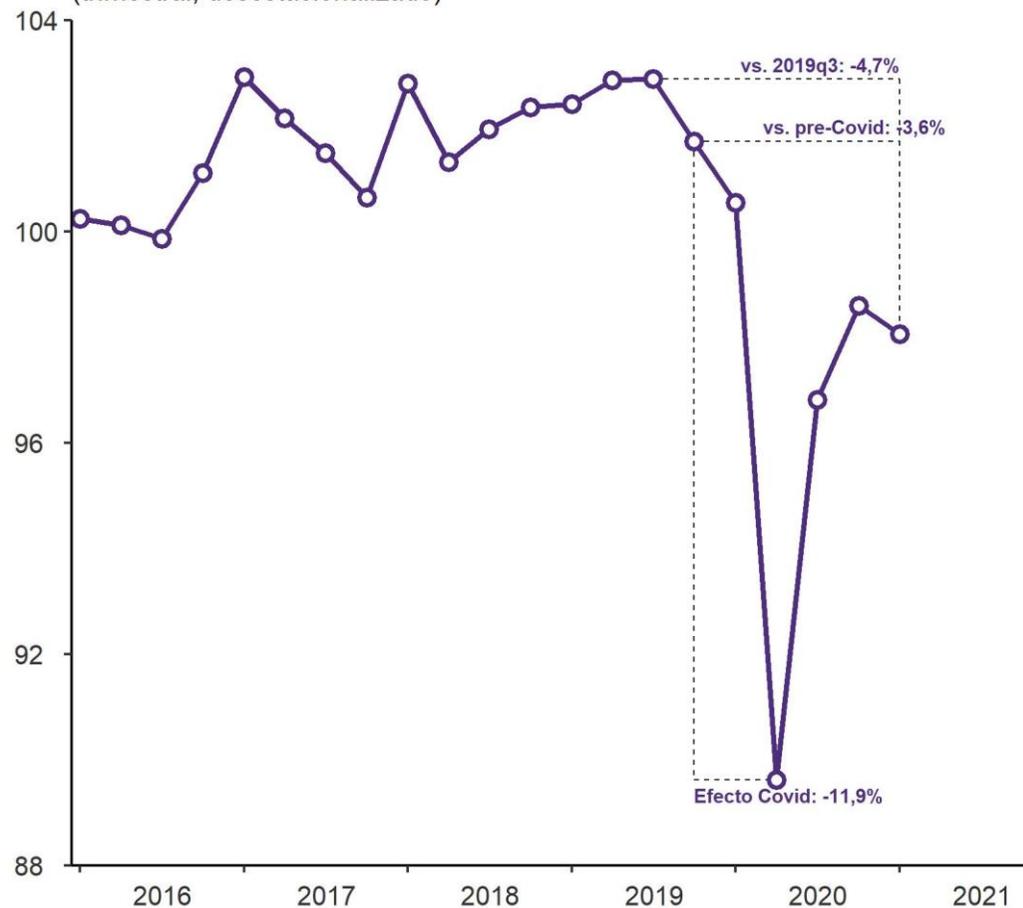
## Producto Bruto Interno

(variación anual real)



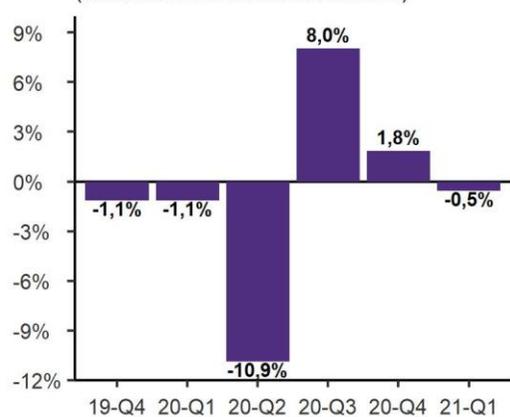
## Índice de Volúmen Físico del PBI

(trimestral, desestacionalizado)



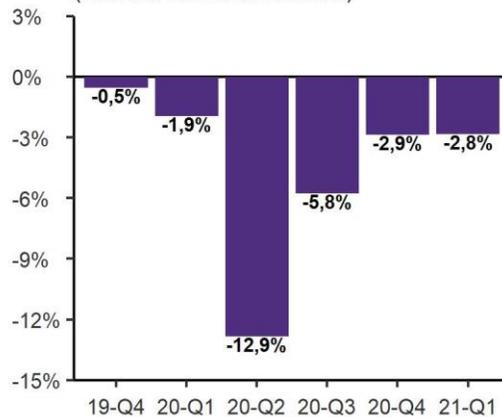
## PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



## PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU

Nota: Proyección en celeste claro es de junio 2021.

# Crecimiento Sectorial Anual

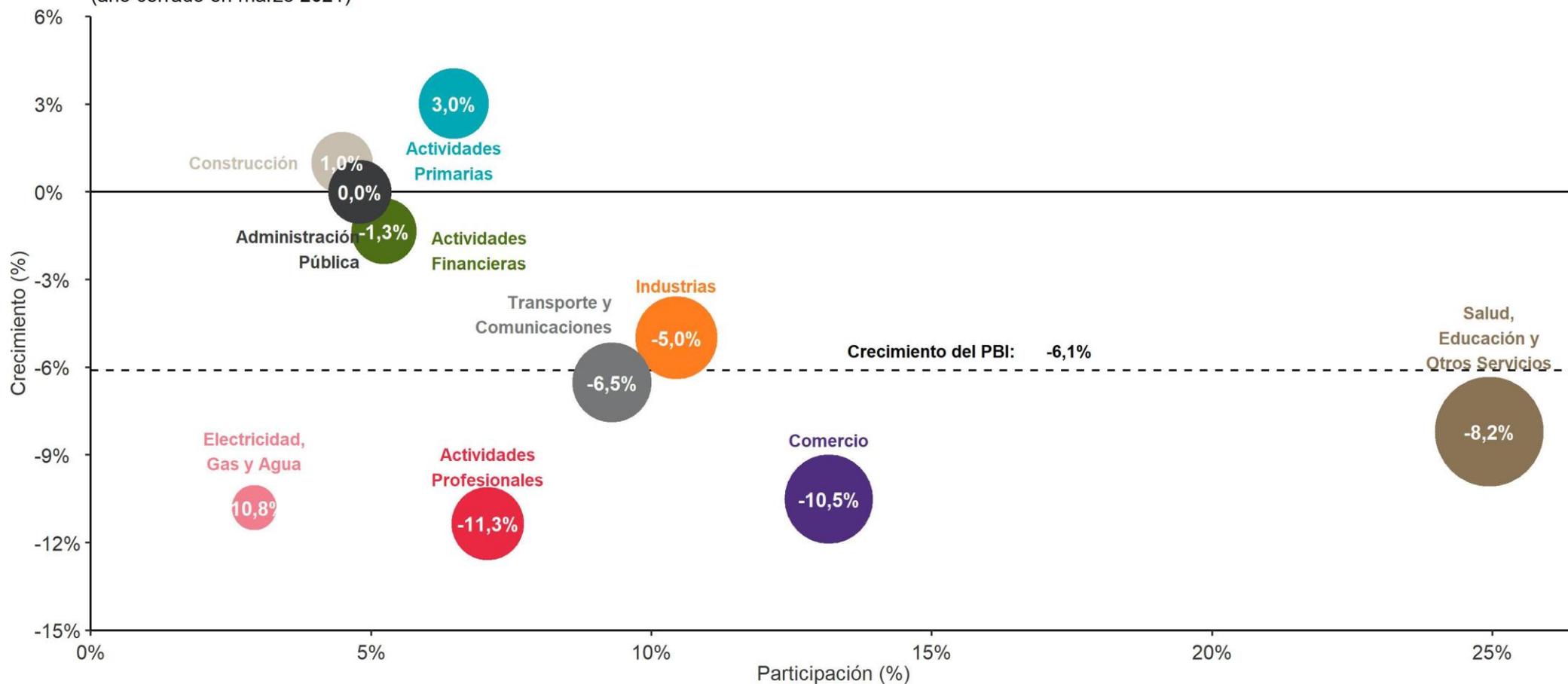


## El comercio y los servicios continúan en recesión

En el año cerrado en marzo 2021, el comercio acumula una caída del 10,5% mientras que salud, educación y otros servicios caen 8,2%. Crecen las actividades primarias (3%) y la construcción (1%). Las industrias y transporte y comunicaciones caen 5,0% y 6,5% respectivamente.

### Contribución al crecimiento del PBI

(año cerrado en marzo 2021)

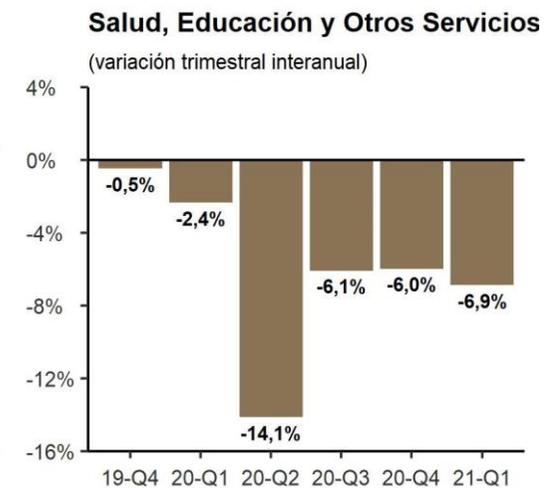
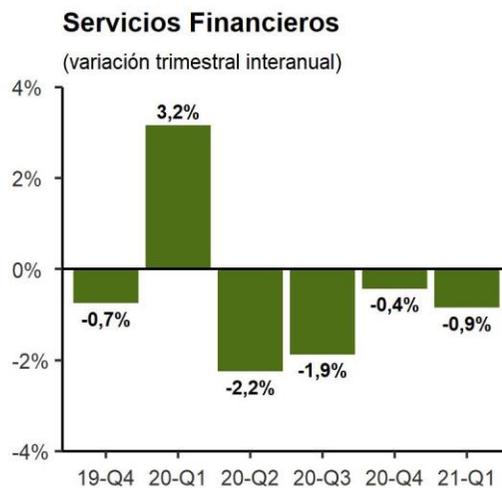
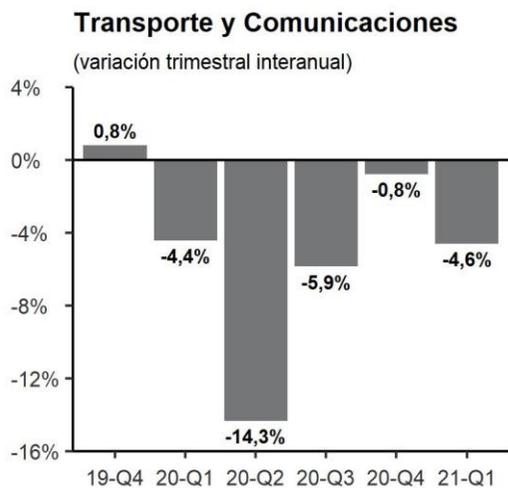
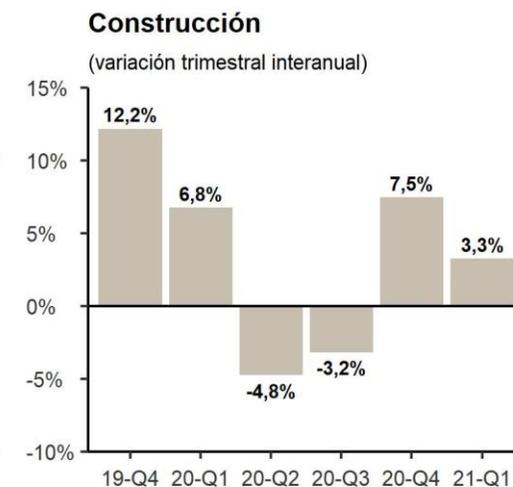
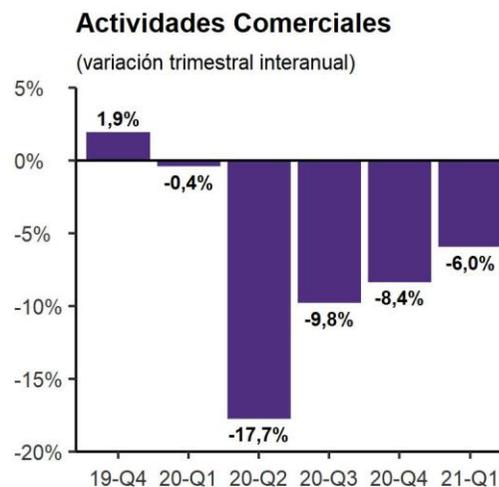
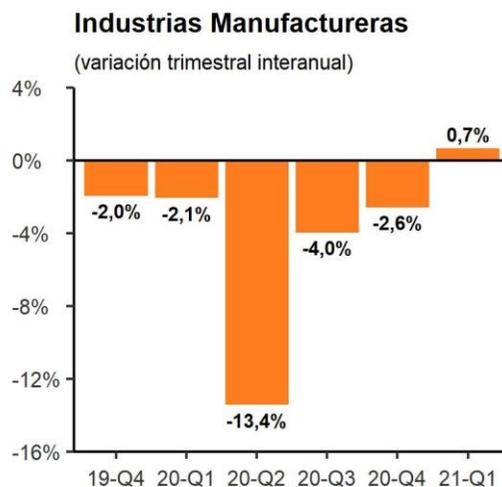
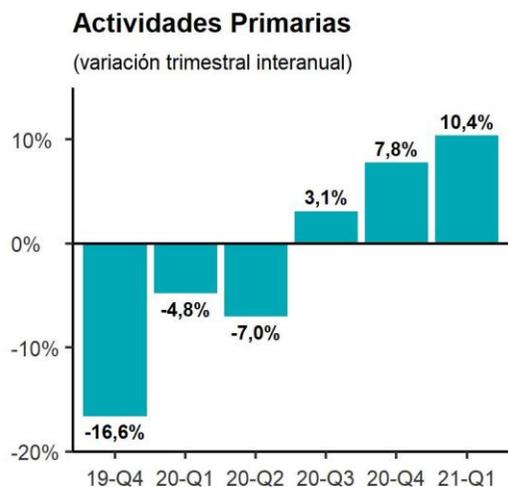


# PBI según industrias: Trimestral



Las actividades primarias crecen 10% en términos interanuales

La mayoría de los sectores se recuperó en el último trimestre a excepción de "Comercio" (cae un 6% interanual) y "Salud, Educación y otros servicios" que mantiene una caída interanual de 7%. Las actividades primarias crecieron 10% en el último trimestre mientras que Construcción crece 3,3%.



Fuente: BCU

# PBI según gasto: Trimestral

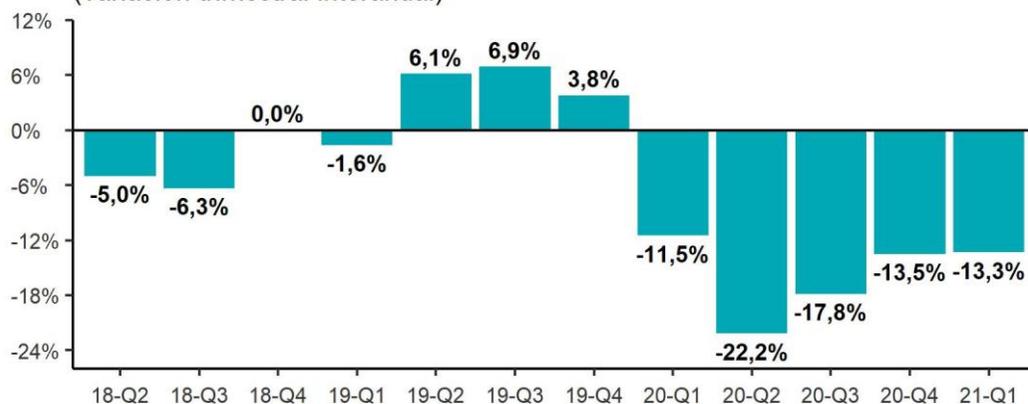


La inversión crece 14,5% en relación al primer trimestre de 2020

Desde el enfoque del gasto, se destaca la fuerte recuperación de la inversión que creció un 14,5% interanual mientras que las exportaciones de bienes y servicios caen un 13,3% frente al mismo período de 2019. El consumo privado mantiene una caída interanual de 4,2%.

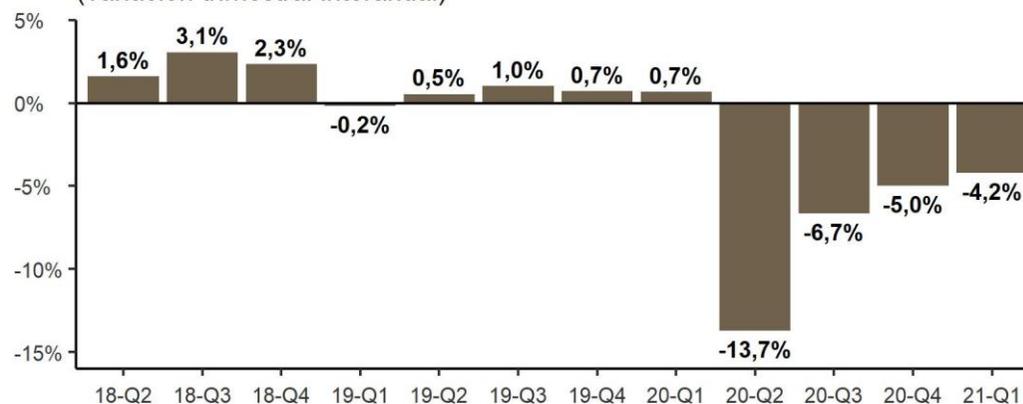
## Exportaciones

(variación trimestral interanual)



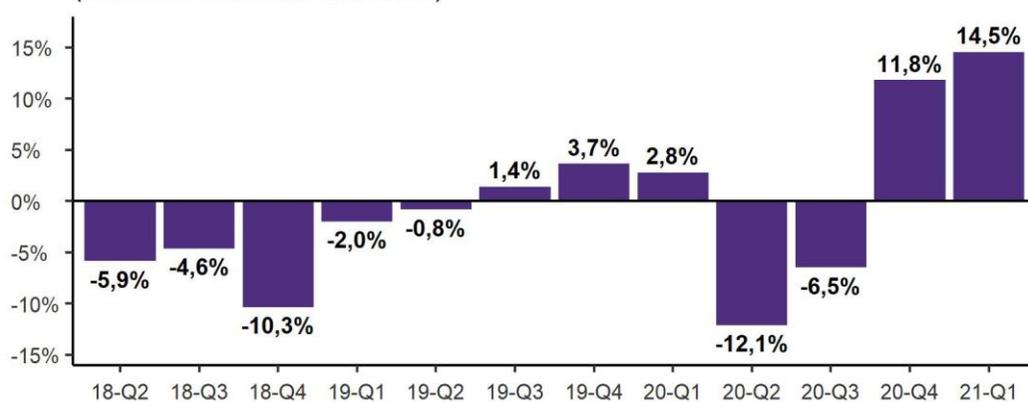
## Consumo Privado

(variación trimestral interanual)



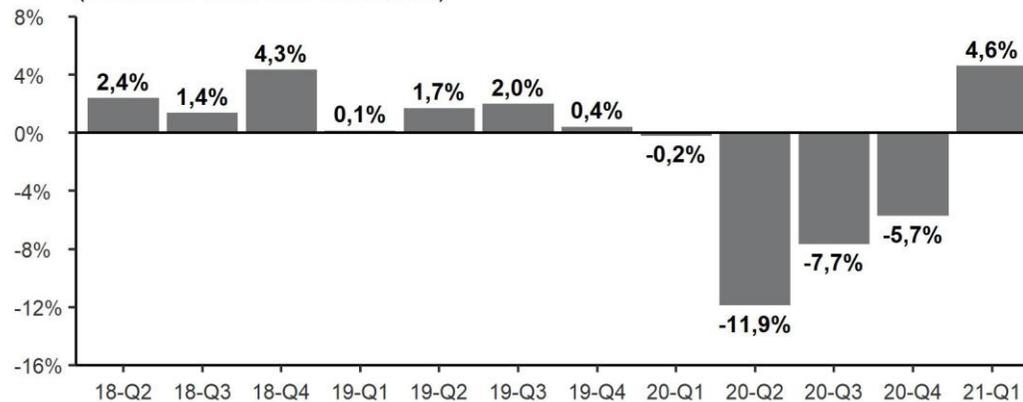
## Inversión

(variación trimestral interanual)



## Gasto Público

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU



# Cuentas Públicas



**El déficit fiscal se ubicó en 5,1% en mayo.** El impacto de la pandemia se efectiviza en un aumento del gasto por **seguro de paro** (0,4%) y **asignaciones familiares, programas del MIDES y otro gasto COVID** (0,8%), mientras que los ingresos del BPS caen 0,5%



La caída del PBI y la apreciación del dólar **impulsan al alza el ratio deuda/PBI**. Al cierre del primer trimestre, **la deuda bruta alcanza el 73,6% (60,8% a fines de 2019)** mientras que la deuda neta sube de 30,5% a 36,2%



A pesar del reciente aumento en las tasas de interés globales, los efectos de la vacunación en la recuperación económica provocaron una fuerte caída en el riesgo país en la mayoría de los países emergentes. **El riesgo país de Uruguay se ubica en 132 puntos básicos**

# Resultado Fiscal



El déficit fiscal se reduce a 5,1% del PBI en mayo

El déficit fiscal se ubicó en 5,1% en mayo. El impacto de la pandemia se efectiviza en un aumento del gasto por seguro de paro (0,4%) y asignaciones familiares, programas del MIDES y otro gasto COVID (0,8%), mientras que los ingresos del BPS caen 0,5%. El gasto en inversiones cae 0,6%.

## Resultado Fiscal

(% del PBI)



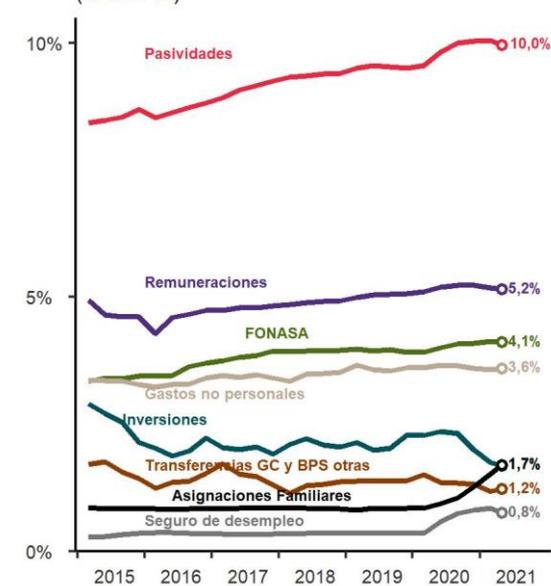
## Ingresos

(% del PBI)



## Egresos

(% del PBI)



Fuente: MEF, BCU, INE

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

# Deuda Pública

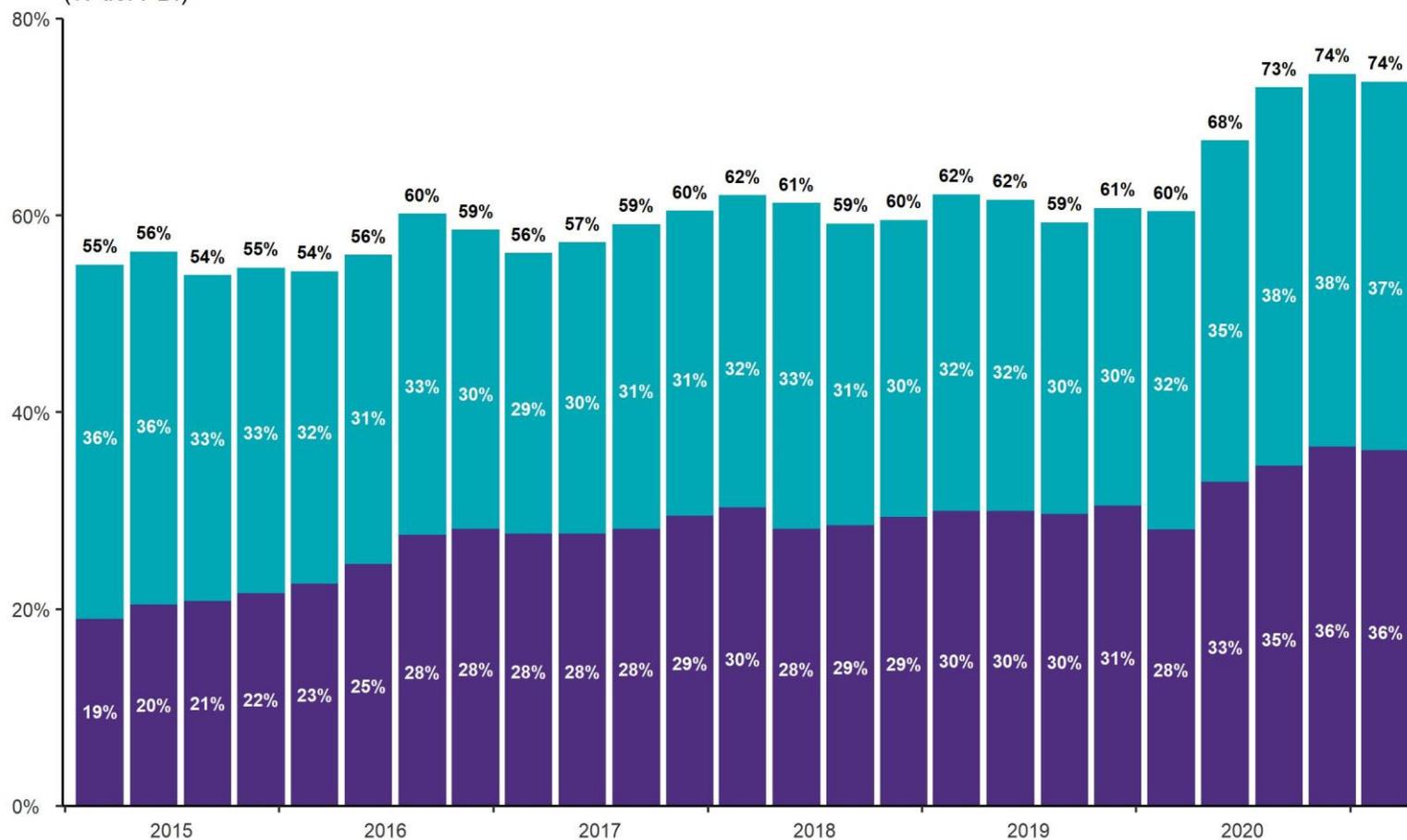


## La deuda bruta se estabiliza en torno al 74% del PBI

La caída del PBI y la apreciación del dólar impulsan al alza el ratio deuda/PBI. Al cierre del primer trimestre, la deuda bruta alcanza el 73,6% (60,8% a fines de 2019) mientras que la deuda neta sube de 30,5% a 36,2% (amortiguada por el incremento de las reservas en relación al PBI).

### Deuda Pública

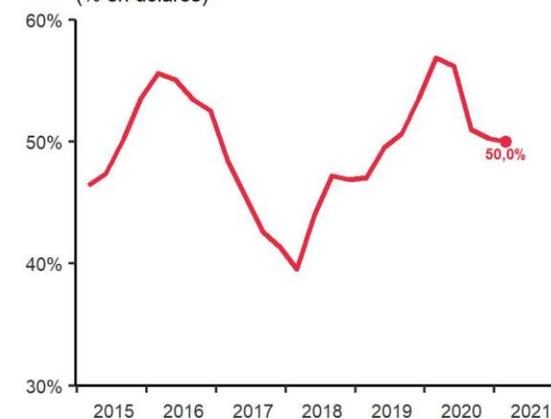
(% del PBI)



Fuente: MEF, BCU, INE

### Dolarización

(% en dólares)



### Según Vencimiento

(% de la deuda)



# Riesgo País

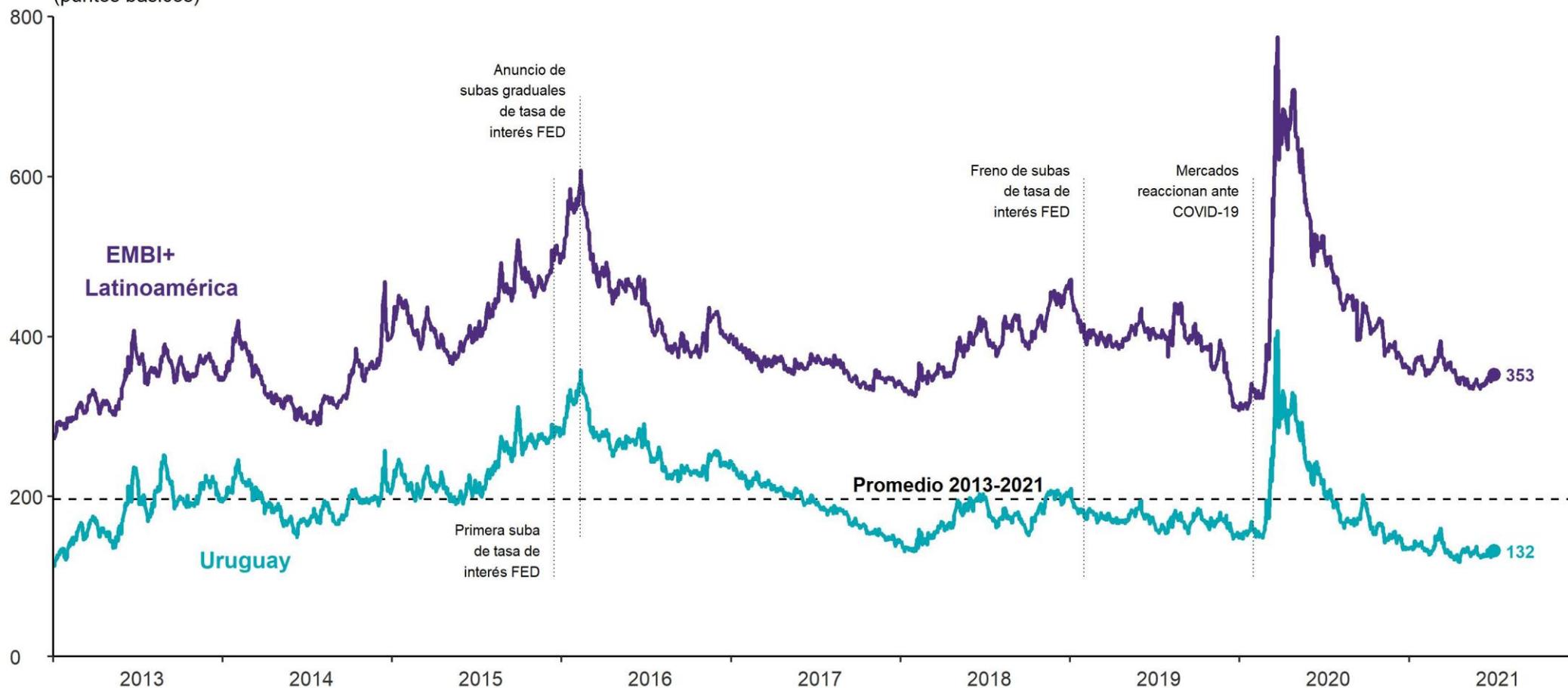


## El riesgo país vuelve a su mínimo post-pandemia

A pesar del reciente aumento en las tasas de interés globales, los efectos de la vacunación en la recuperación económica provocaron una fuerte caída en el riesgo país en la mayoría de los países emergentes. El riesgo país de Uruguay se ubica en 132 puntos básicos.

### Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan



# Precios y Tipo de Cambio



**La inflación anual se aceleró en junio (7,3%) y salió del rango meta**, proyectándose en 7,1% hacia fines de 2021 y 6,7% en 2022. El núcleo inflacionario, que excluye alimentos, electricidad, gas y combustibles, se ubicó en 7,9%



**El incremento de los precios en el último año continúa amortiguado por el rubro "Alimentos y bebidas s/a"**, que representa el 26% de la canasta de consumo, y cuyos precios crecieron solamente 5,6%



**En mayo, el TCR mejoró 1,5% y se ubicó un 23% por debajo del promedio 2000-21.** Frente al mes de abril mejoran Argentina (+1,3%), Brasil (+5,1%) y la comparación extrarregional (+0,4%)



# Inflación

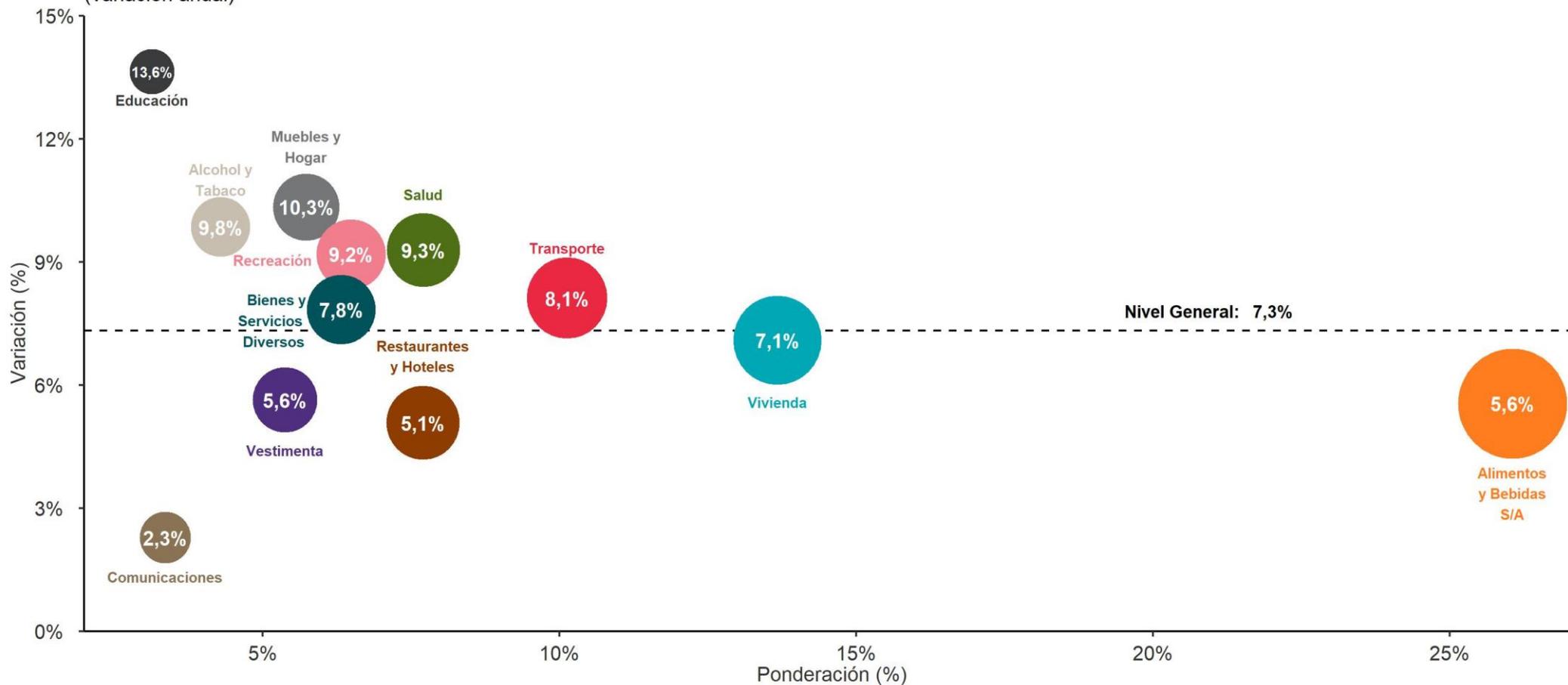


Los precios de alimentos y bebidas sin alcohol crecen 5,6% en el último año

El incremento de los precios en el último año continúa amortiguado por el rubro "Alimentos y bebidas s/a", que representan el 26% de la canasta de consumo, y cuyos precios crecieron solamente 5,6%. Por su parte, Transporte crece de 6,3% a 8,1% y Recreación y cultura de 7,7% a 9,2%.

## Inflación según rubros

(variación anual)



# Tipo de Cambio Real

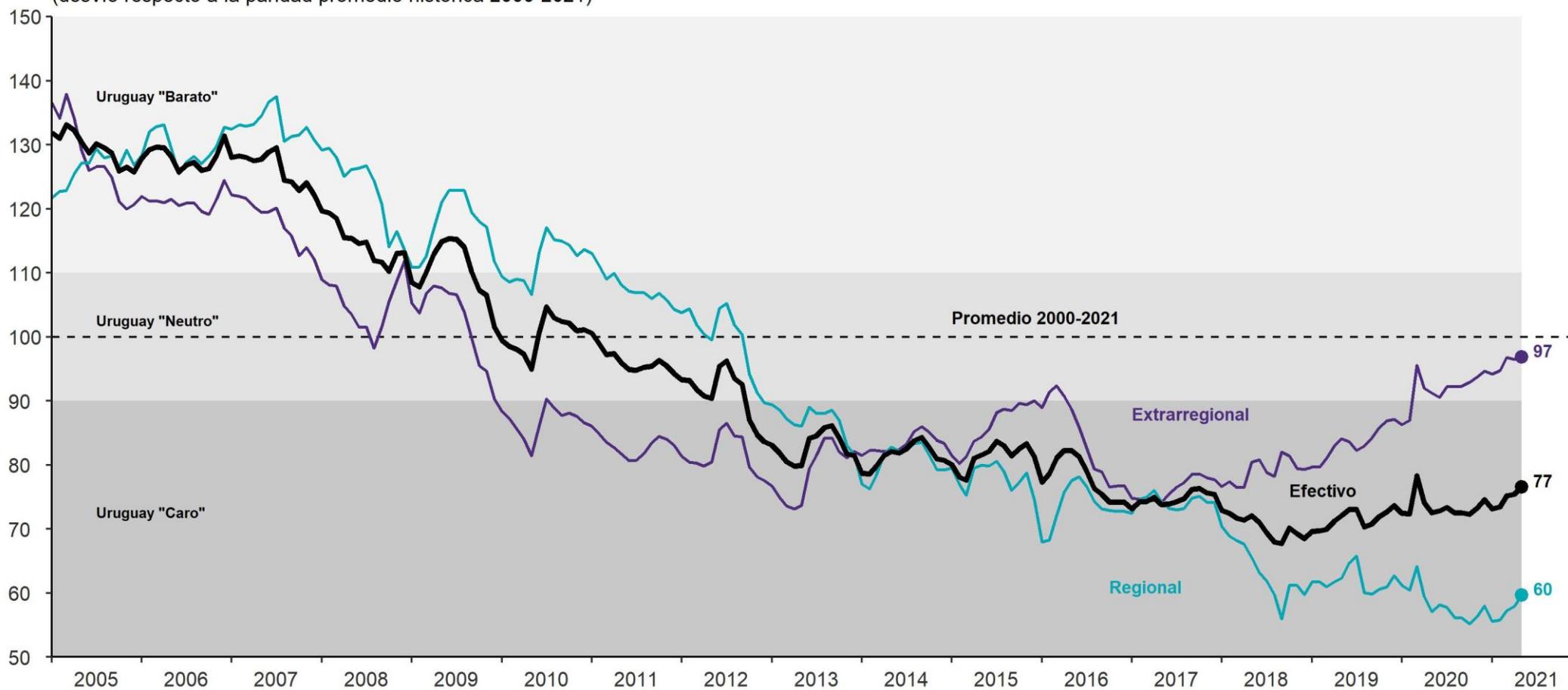


## Mejora el TCR en mayo incidido por mejoras frente a Argentina y Brasil

En mayo, el TCR mejoró 1,5% y se ubicó un 23% por debajo del promedio 2000-21. Frente a abril mejoran Argentina (+1,3%), Brasil (+5,1%) y la comparación extrarregional (0,4%). El TCR extrarregional se mantiene 3% por debajo del promedio y el regional 40%.

### Tipo de Cambio Real Efectivo

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



Fuente: BCU



# Mercado de Trabajo



En mayo, **la tasa de empleo cayó a 54,5%**, y si bien los ocupados ausentes en seguro de paro o suspensión caen de 61 mil a 56 mil, **el número de ocupados presentes se ubicó en niveles similares a los de setiembre 2020**



La **tasa de desempleo se ubicó en 10,2%** incidida aún por la caída en la población activa. Frente a mayo 2019 **se pierden 45 mil empleos**, aunque si se consideran solamente los ocupados presentes la caída es de 93 mil puestos de trabajo



En mayo, el **salario real** se mantiene estable aunque cae 0,2% frente a mayo 2020. **El ingreso medio real de los hogares** crece 10% en términos interanuales aunque se mantiene 3% debajo del nivel pre-pandemia

# Mercado de Trabajo

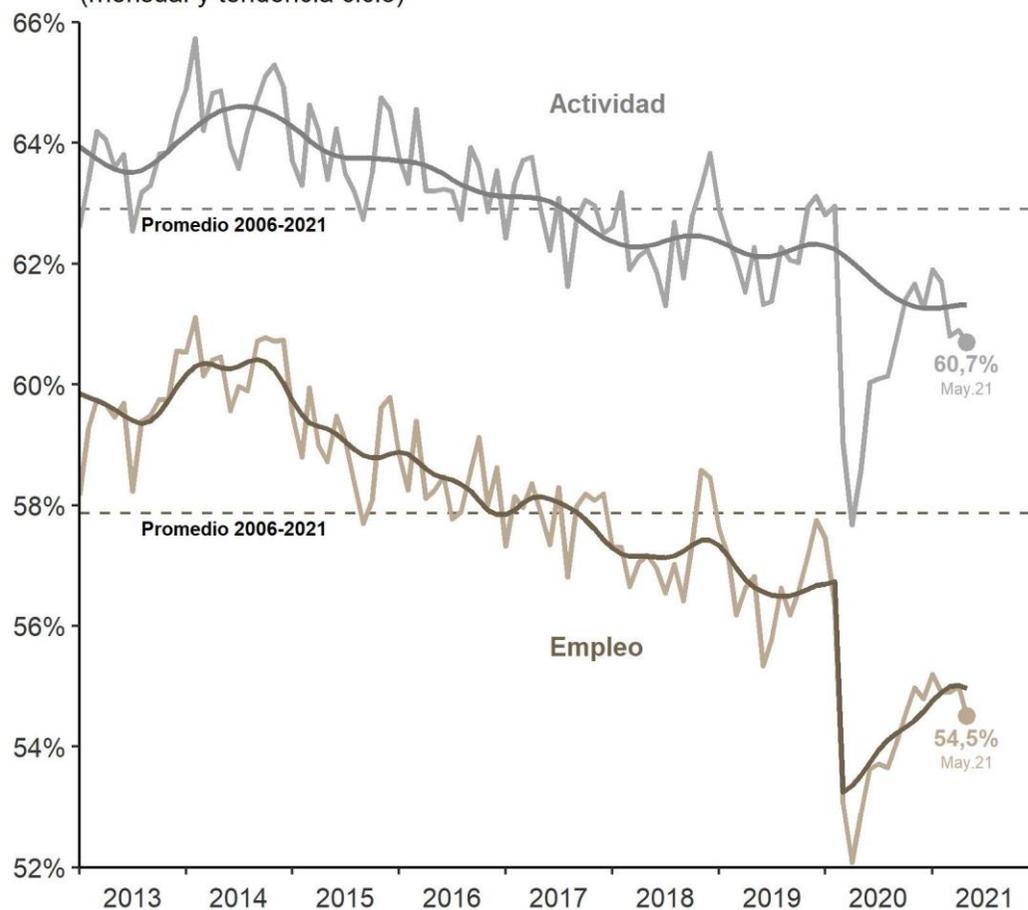


## El desempleo aumenta y se ubica en 10,2%

La tasa de empleo cae a 54,5% mientras que la tasa de desempleo aumenta a 10,2%, aun amortiguada por la baja tasa de actividad. En comparación con mayo 2019, la caída en el número total de ocupados alcanza los 45.000, aunque si se excluyen del análisis los ausentes, la caída es de 93.000

### Tasa de Actividad y Empleo

(mensual y tendencia ciclo)

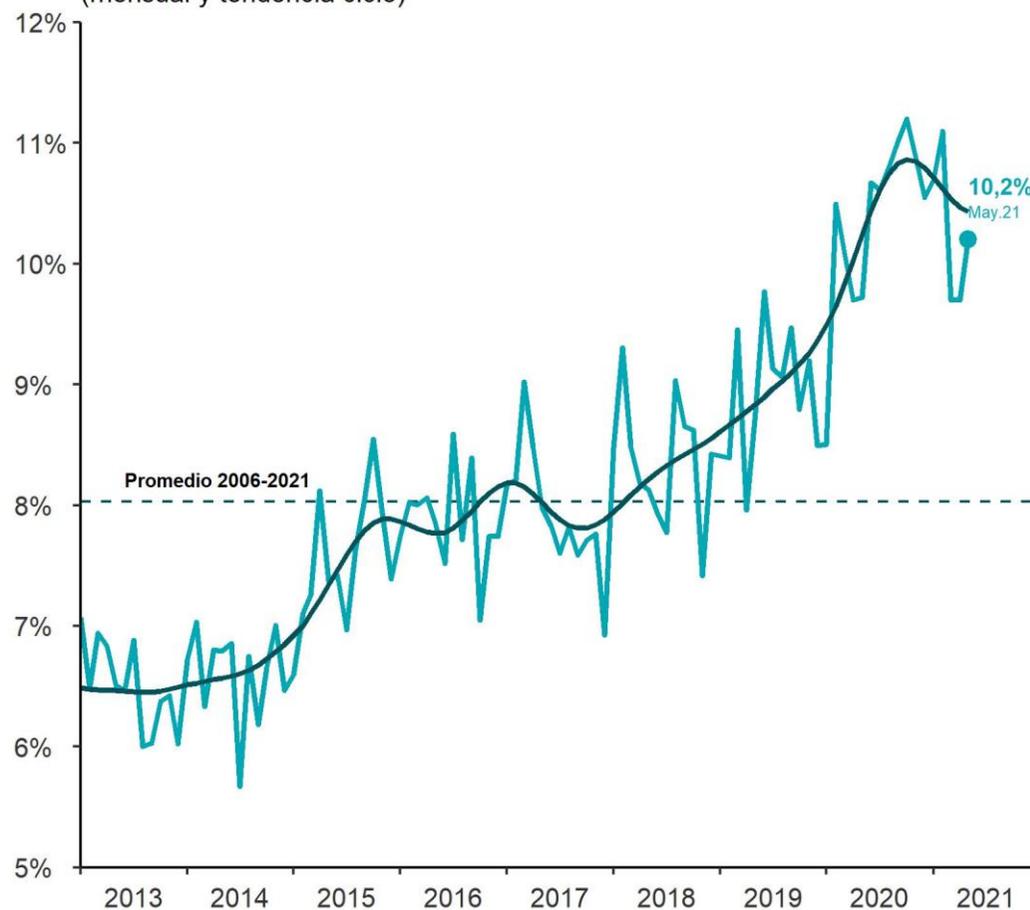


Fuente: INE

Nota: La línea oscura representa la serie tendencia-ciclo

### Tasa de Desempleo

(mensual y tendencia ciclo)



# Salarios e Ingresos

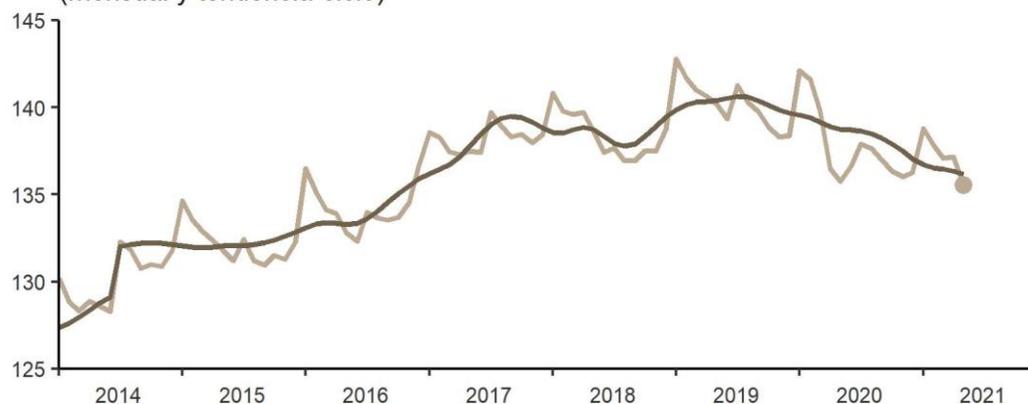


El ingreso de los hogares se mantiene 3% debajo del nivel pre-pandemia

En mayo el salario real se mantiene estable -aunque cae 0,2% frente a mayo 2020-, acumulando una caída de 3,1% frente al máximo alcanzado en julio 2019. El ingreso medio real de los hogares crece 10% en términos interanuales aunque se mantiene 3% debajo del nivel pre-pandemia.

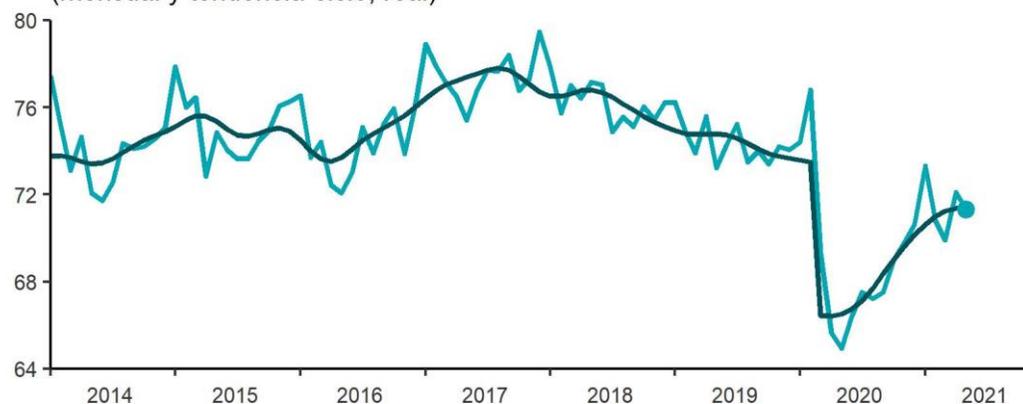
## Índice de Salario Real

(mensual y tendencia-ciclo)



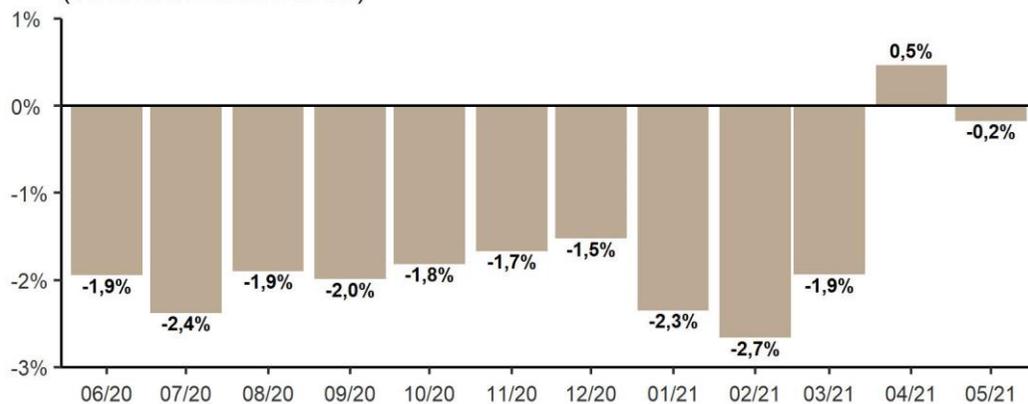
## Ingreso Medio de los Hogares (en miles)

(mensual y tendencia-ciclo, real)



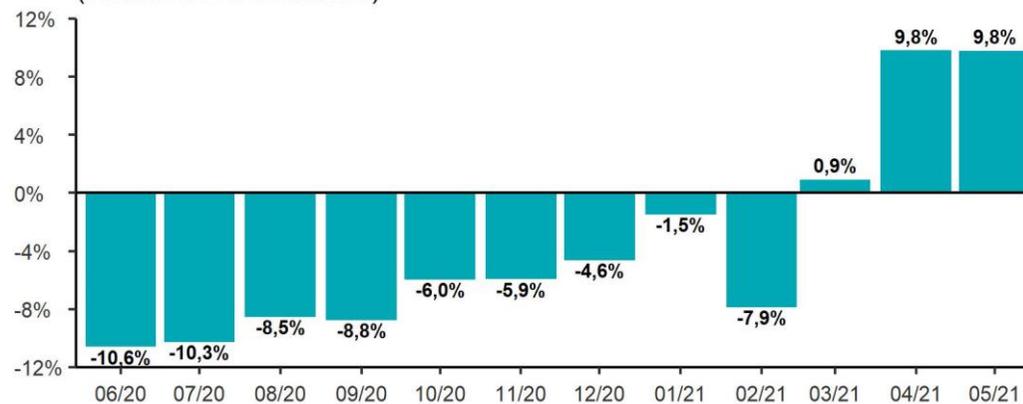
## Índice de Salario Real

(variación real interanual)



## Ingreso Medio de los Hogares

(variación real interanual)



Fuente: INE

Nota: La línea oscura representa la serie tendencia-ciclo

