

# Informe de Coyuntura

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

Junio 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%. El mercado laboral continúa recuperándose aunque a un ritmo algo más lento que lo esperado. **La economía recuperó 559 mil empleos en mayo y nivel de empleo se mantuvo un 5% por debajo del nivel pre-pandemia** (7,6 millones), con un desempleo que alcanza el 5,8%. **La inflación anual se aceleró y alcanzó el 3,6% en abril** –en parte por la comparación frente a los peores meses de la pandemia en 2020– mientras que la subyacente se ubicó en 3,1%, por encima del objetivo de la FED (2,0%).
- **Las economías Europeas cayeron 0,6% en el primer trimestre y se mantienen un 5,5% 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 2,5% 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 4,4% para 2021.** A pesar del deterioro de la situación sanitaria en marzo, el Índice de Actividad Económica indicaba que la economía se mantenía un 0,6% por encima del nivel de febrero 2020. **La aceleración de la inflación (6,8% en abril)** ha obligado al Banco Central a elevar la tasa de interés, desde 2,0% a 3,5%, y que junto al desempeño de la economía mejor al esperado han frenando la depreciación del Real (5,1 a inicios de junio frente a 5,6 en marzo-abril)
- **La economía Argentina interrumpió la recuperación iniciada en mayo de 2020, con una caída de 0,9% en febrero y 0,2% en marzo**, manteniéndose 1,8% debajo del nivel pre-pandmeia. **El déficit fiscal ha cedido en los últimos meses** (6,0% en abril frente a 8,5% en 2020) ante la elevada inflación (4,8% en marzo y 4,1% en abril), que constituye el principal desafío de corto plazo. **La brecha cambiaria se incrementó durante mayo, con el dólar blue alcanzando los \$151** y para su contención, el gobierno vende bonos a privados (previamente en manos de organismos públicos) impulsando **al alza el riesgo país, que ronda los 1.500 puntos básicos**, el más alto desde el canje de la deuda en setiembre 2020

---

# Hechos destacados - Uruguay

---

- La economía Uruguaya continúa evidenciando una recuperación muy heterogénea. **La venta de energía eléctrica a comercios y servicios se recupera del impacto sufrido en enero por el turismo, pero se mantiene un 8% debajo del nivel pre-pandemia.** Por su parte, las ventas de nafta se recuperan en mayo pero continúan algo por debajo del nivel alcanzado previo al deterioro de la situación sanitaria en diciembre
- **La recuperación continúa influenciada por el desempeño de los sectores primarios y la construcción.** Las exportaciones de bienes superaron los USD 4.000 millones entre enero y mayo, un crecimiento de 31% frente a 2020. En la **construcción**, que creció 7,5% en el último trimestre de 2020, las **ventas de cemento** crecieron 18% en los primeros cinco meses de 2021. Por su parte, **la industria manufacturera creció 4,3%** en relación a marzo 2020 y la **venta de energía industrial** se ubicó un 5% por encima del nivel pre-pandemia durante abril
- **El deterioro de la situación sanitaria en los últimos meses ha tenido un impacto limitado en número de ocupados**, que se mantienen en torno a 1.600.000 desde fines de 2020, unos 30.000 por debajo del nivel previo a la pandemia. Sin embargo, **los ocupados ausentes por encontrarse en seguro de paro o suspensión crecieron de 24.000 en febrero a 60.000 en abril**, ubicando al número de ocupados presentes en niveles similares a los de setiembre-octubre 2020. Frente a abril 2019 **se pierden 26 mil empleos**, aunque si se consideran solamente los ocupados presentes la caída es de 83 mil puestos de trabajo
- **En mayo, la inflación anual se ubicó en 6,6%, manteniéndose dentro del rango meta.** 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 4,4%. En ese sentido, **el núcleo inflacionario** -que excluye alimentos, electricidad, gas y combustibles- se ubicó en 7,8%. El precio de la carne –que aumentó 4,5% desde febrero– y el ajuste pendiente en el precio de los combustibles podrían acelerar (levemente) la inflación (anual) en los próximos meses

# 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

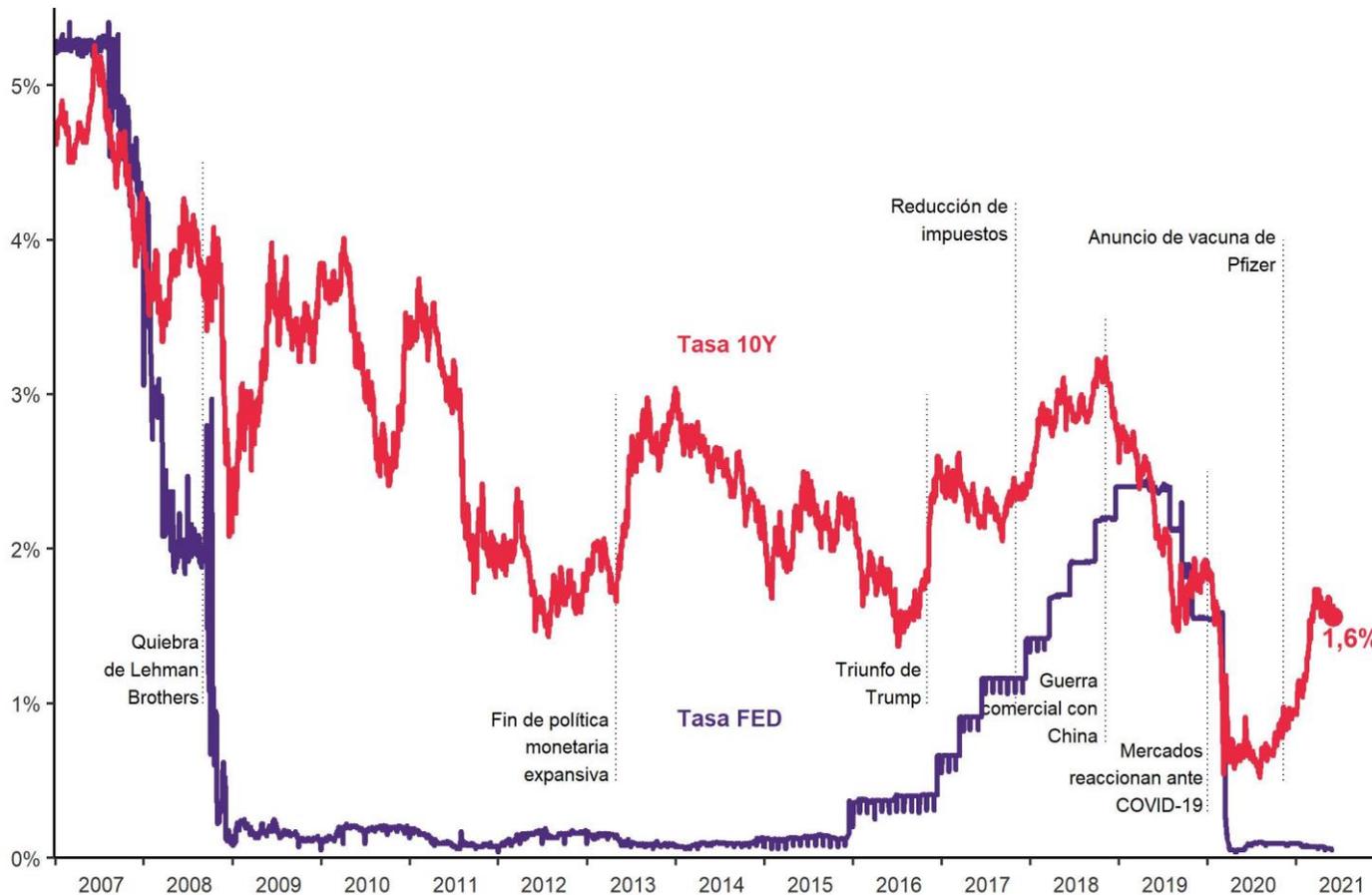


La tasa de interés a 10 años se mantiene en torno a 1,6%

Luego de aumentar ante el optimismo por la vacunación y el reciente paquete de ayuda fiscal, la tasa de interés a 10 años se estabiliza en torno a 1,6% (había alcanzado 1,7%). La curva se mantiene plana en su tramo corto, indicando que las tasas se mantendrían sin cambios en el corto plazo

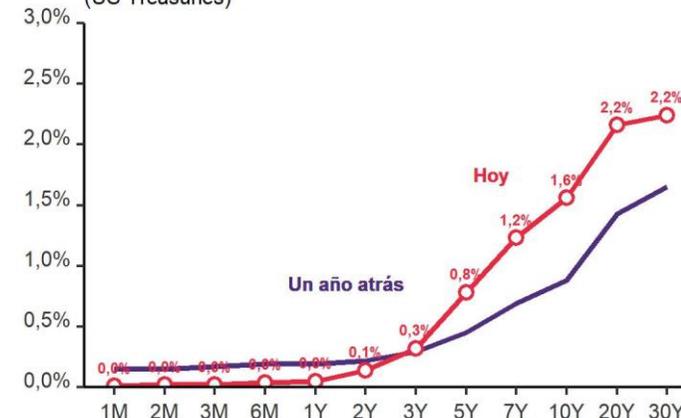
## Tasas de Interés

(10 años y tasa FED)



## Curva de Rendimientos

(US Treasuries)



## S&P Index

(puntos básicos)



Fuente: St. Louis FRED

# EE.UU: Mercado Laboral e Inflación



En mayo se crean 559 mil empleos y el desempleo cae a 5,8%

La creación de empleo en mayo estuvo algo por debajo de lo esperado y el empleo total alcanzó los 144,9 millones (152,5 en feb-20), con una tasa de desempleo de 5,8%. La inflación anual se acelera a 3,6% mientras que la subyacente se ubica en 3,1%, por encima del objetivo de la FED.

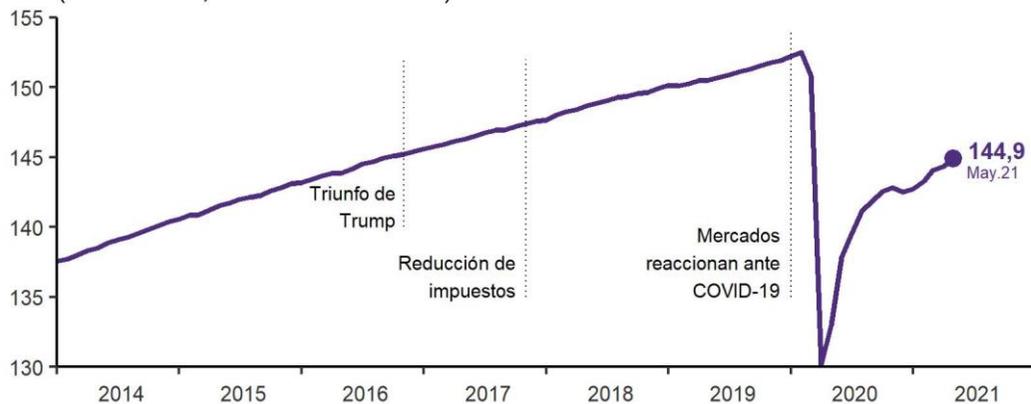
## Desempleo

(total urbano, desestacionalizado)



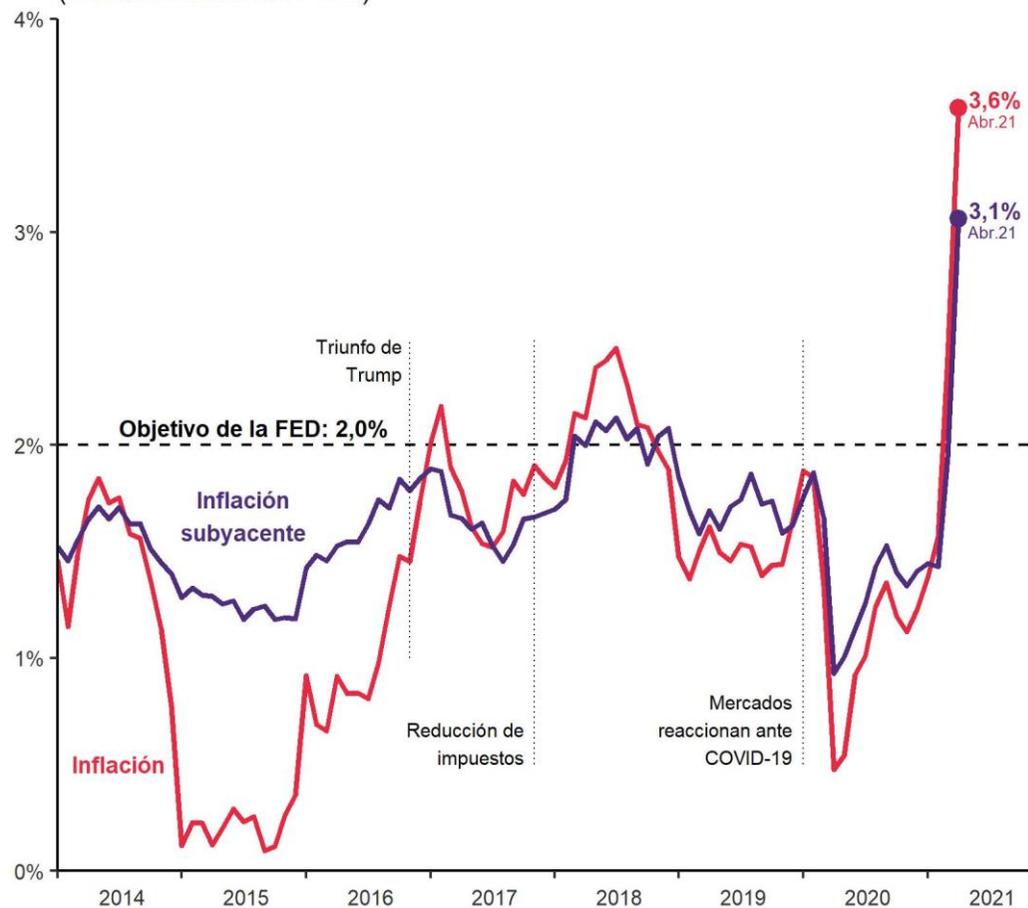
## Empleo

(en millones, desestacionalizado)



## Inflación

(variación anual del PCEI)



Fuente: St. Louis FRED

# EE.UU: Actividad Económica

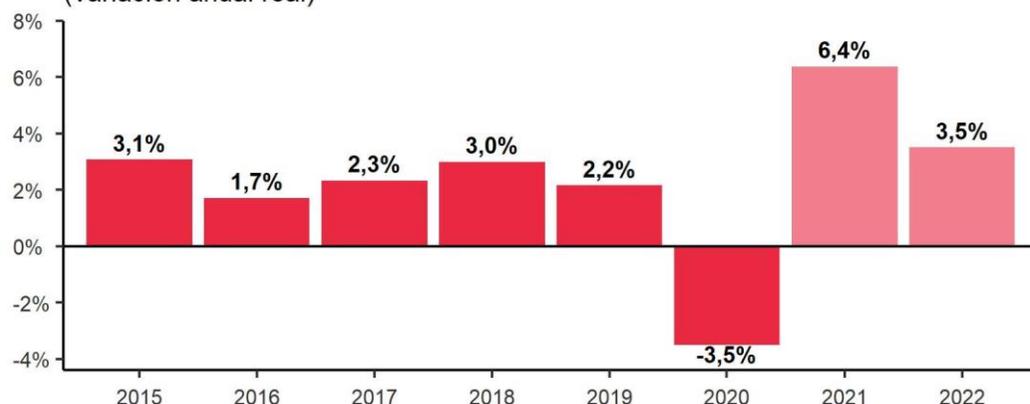


El PBI crece 1,6% y se ubica 0,4% por encima del primer trimestre 2020

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 continúan mejorando en mayo y anticipan una expansión de la economía.

## Producto Bruto Interno

(variación anual real)



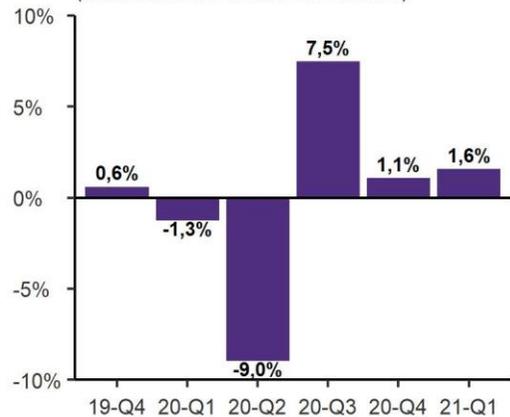
## Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



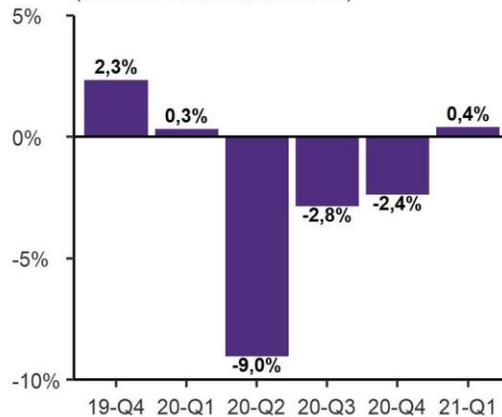
## PBI Trimestral QoQ

(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

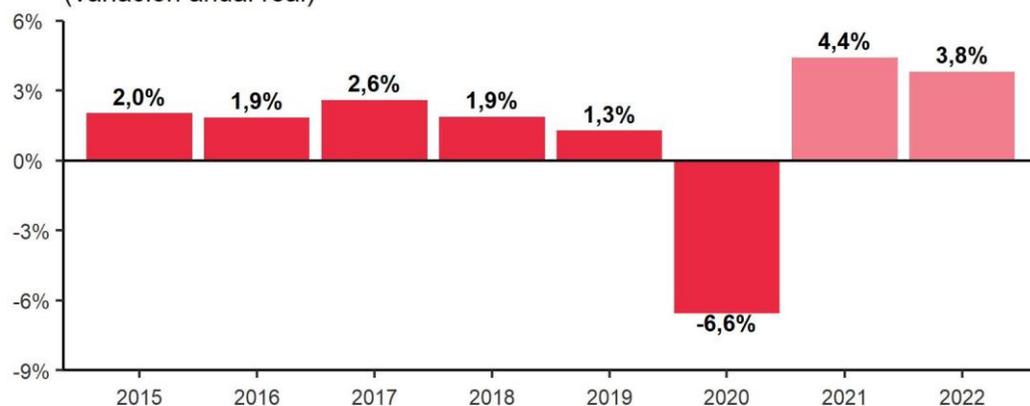


## El PBI Europeo cae 0,6% en el primer trimestre

El PBI de las economías europeas continúa recuperándose a ritmo lento y cae 0,6% 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 mayo y anticipan una expansión de la economía.

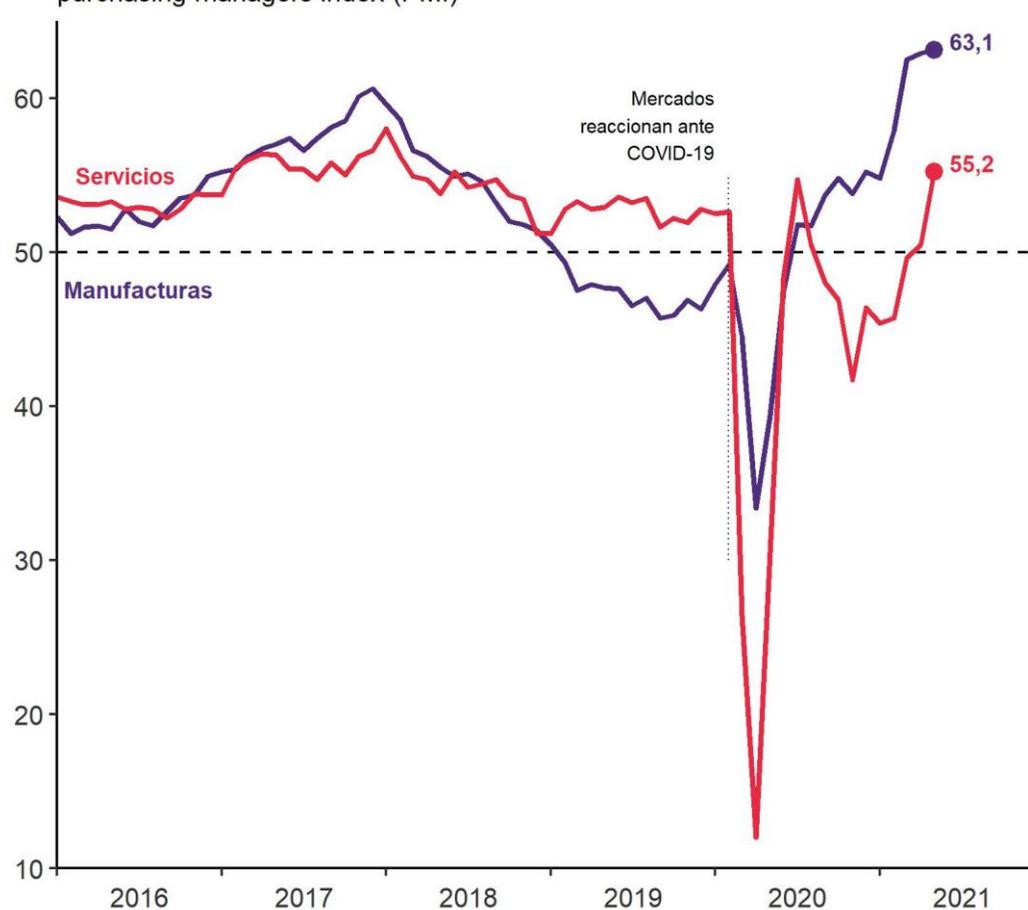
### Producto Bruto Interno

(variación anual real)



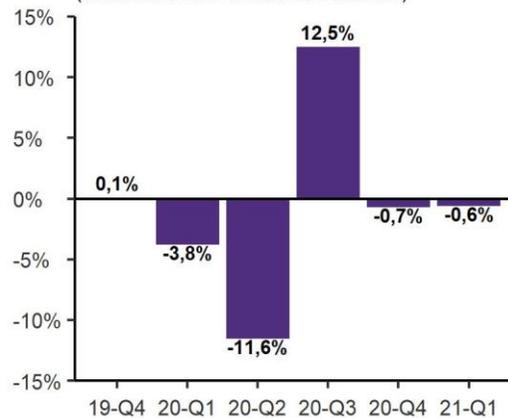
### Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



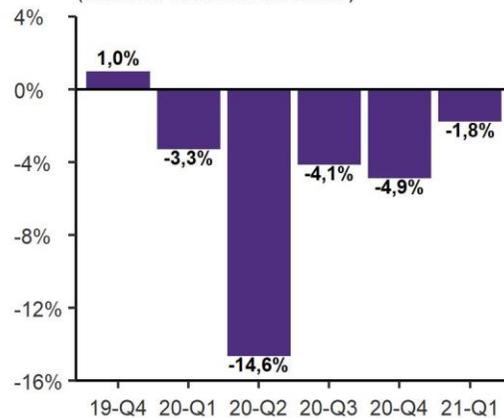
### PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



### PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Fuente: OECD, FMI, Investing

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

# Reino Unido: Actividad Económica

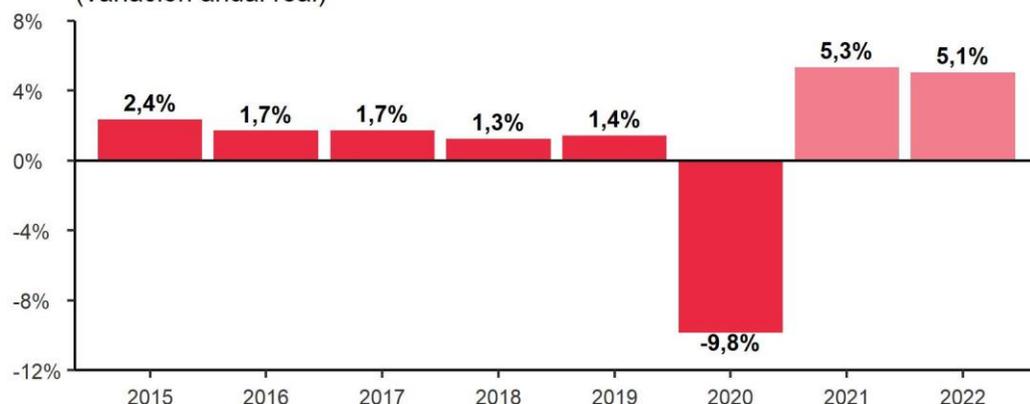


## La economía cae un 9,8% en 2020

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

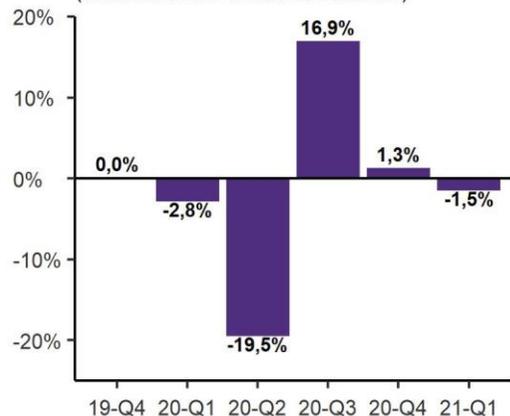
### Producto Bruto Interno

(variación anual real)



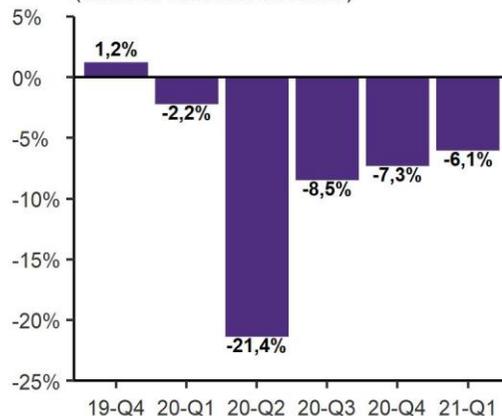
### PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



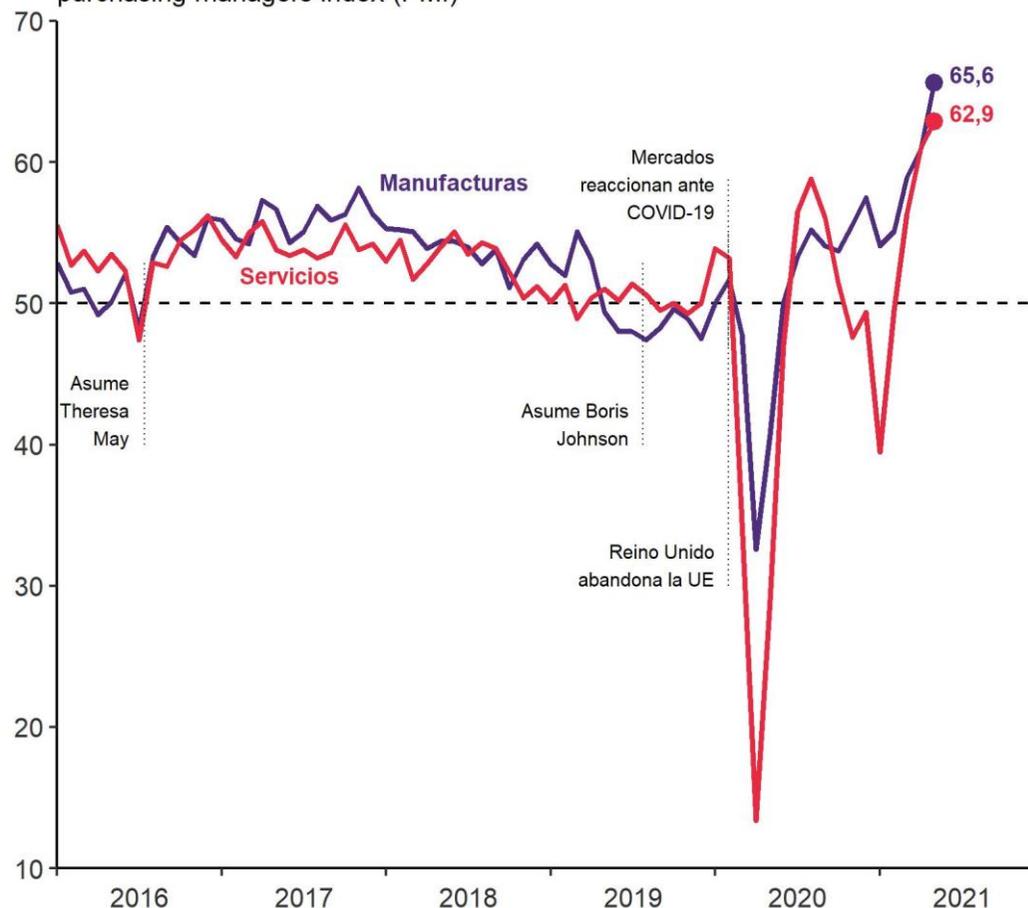
### PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



### Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



# China: Actividad Económica

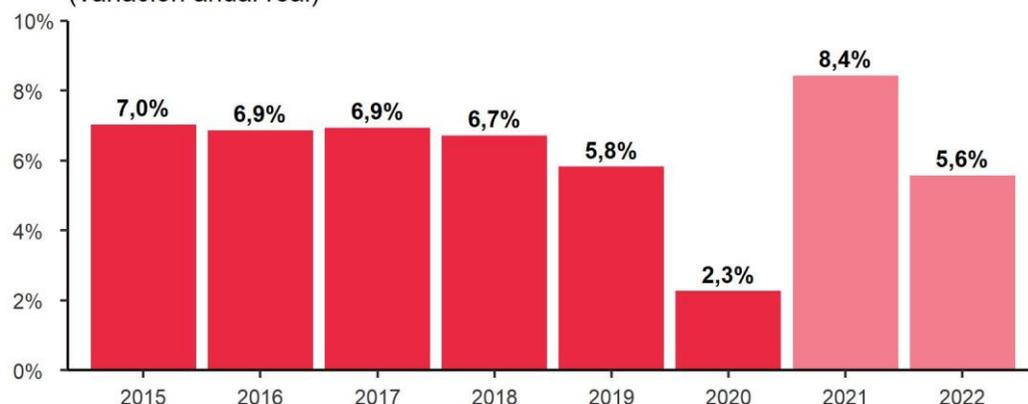


El PBI de China crece un 18% interanual en el primer trimestre

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 mayo.

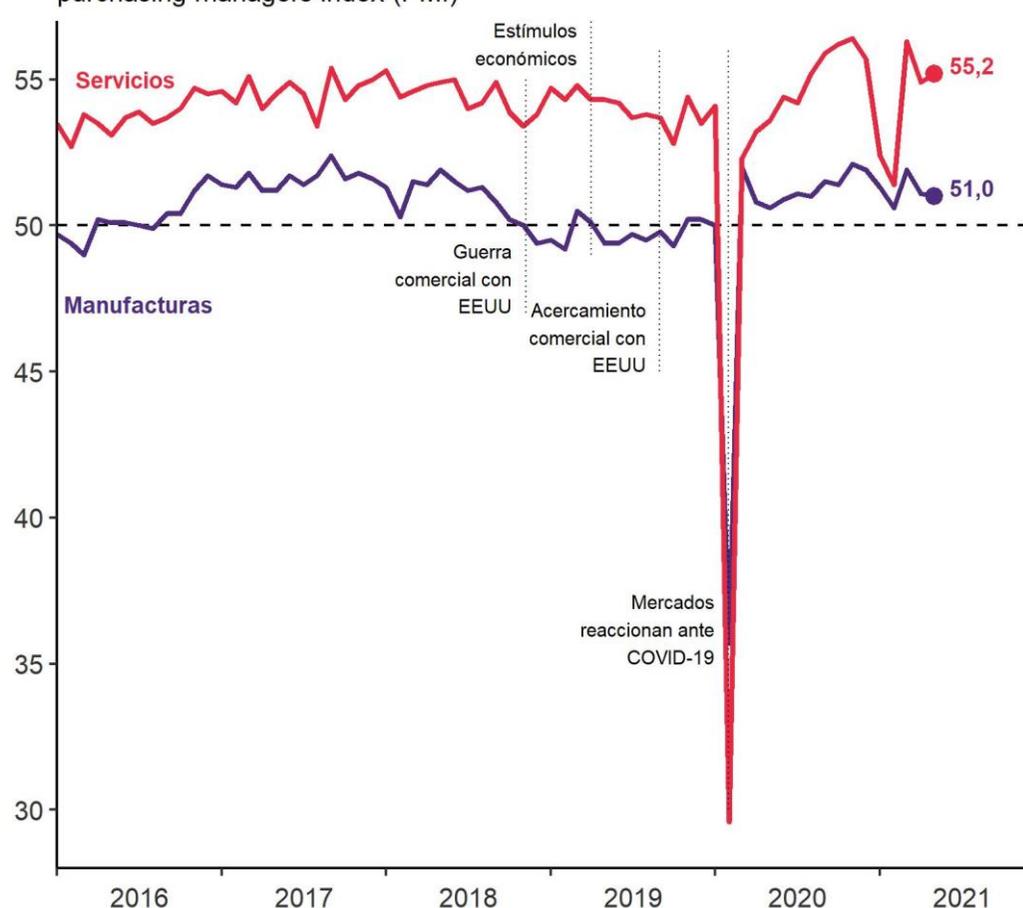
## Producto Bruto Interno

(variación anual real)



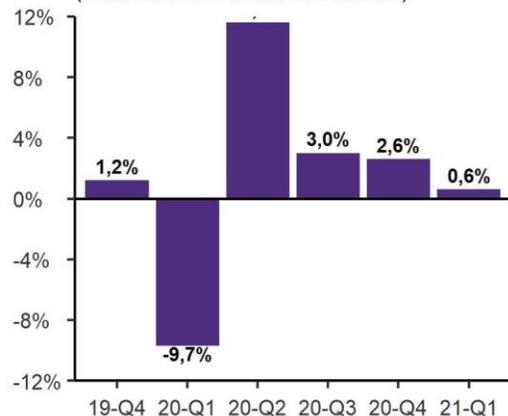
## Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



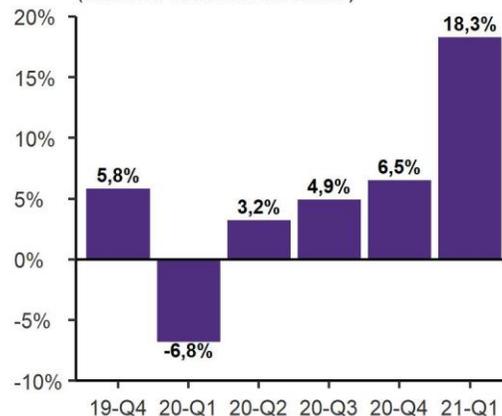
## PBI Trimestral QoQ

(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 70 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

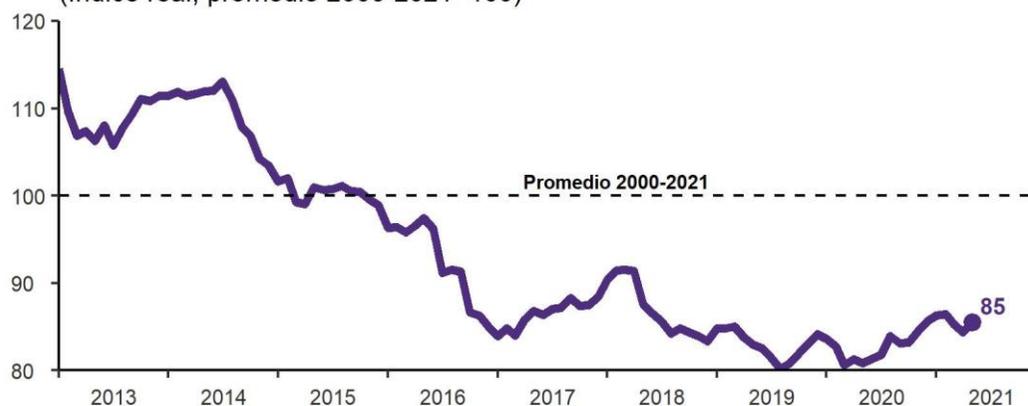


## Continúan incrementándose los precios de la carne y la soja

Los precios de los *commodities* exportados por Uruguay continúan mostrando un buen desempeño liderados por la Soja y la Carne, que se ubican un 38% y 31% respectivamente por encima del promedio 2000-2021. El precio del Arroz se ubica un 5% por encima y el de la Madera un 15% por debajo.

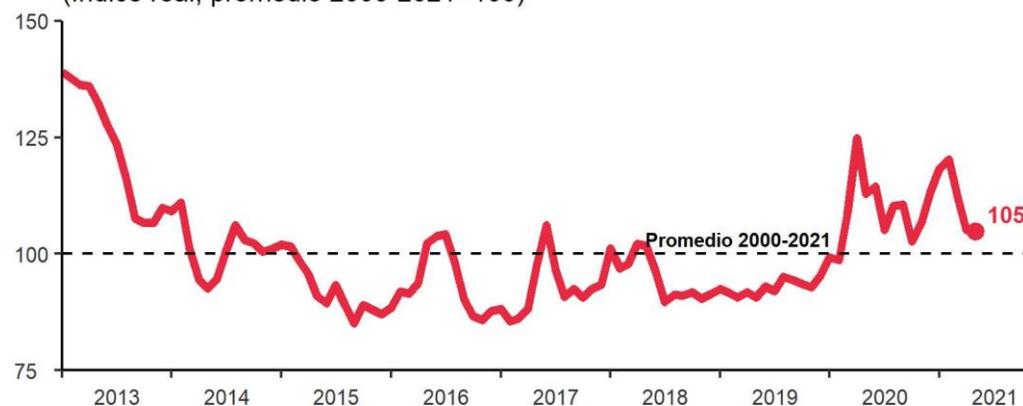
### Madera

(índice real, promedio 2000-2021=100)



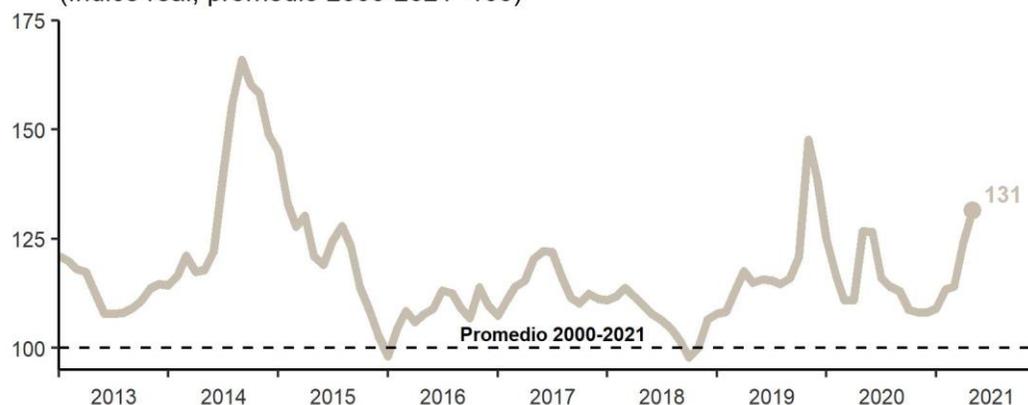
### Arroz

(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

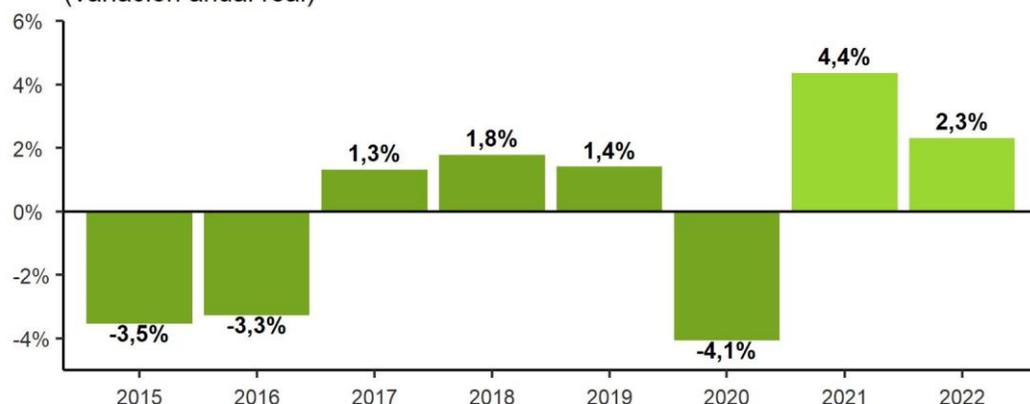


El PBI crece 1,2% en el primer trimestre y recupera el nivel pre-pandemia

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 (4,4%). En marzo, la actividad económica cae 1,6% aunque se mantiene 0,6% por encima de febrero 2020.

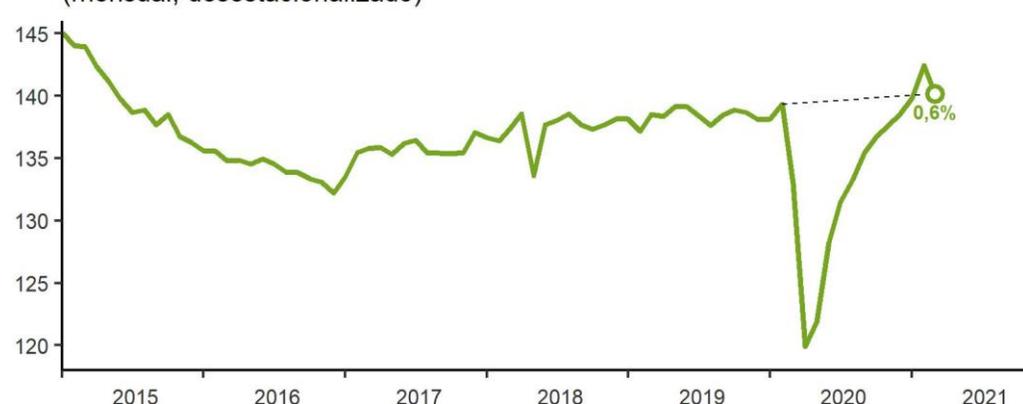
## Producto Bruto Interno

(variación anual real)



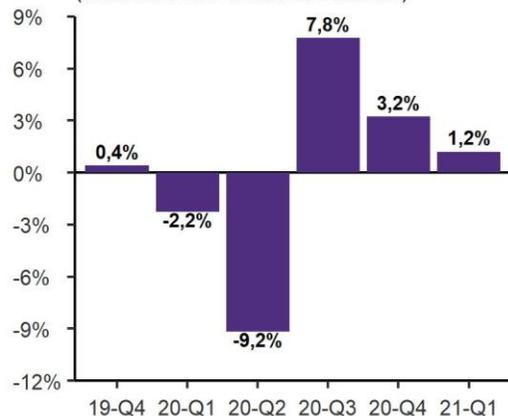
## Índice de Actividad Económica

(mensual, desestacionalizado)



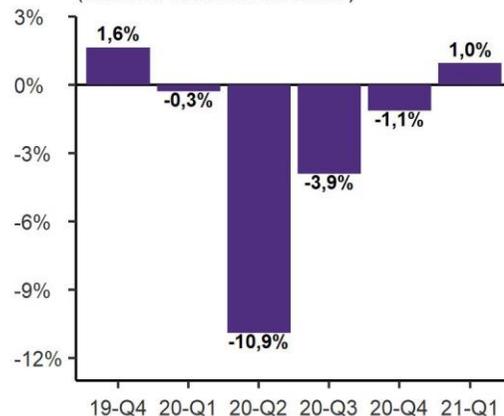
## PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



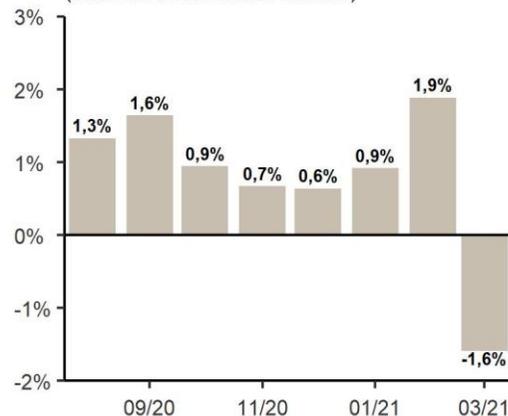
## PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



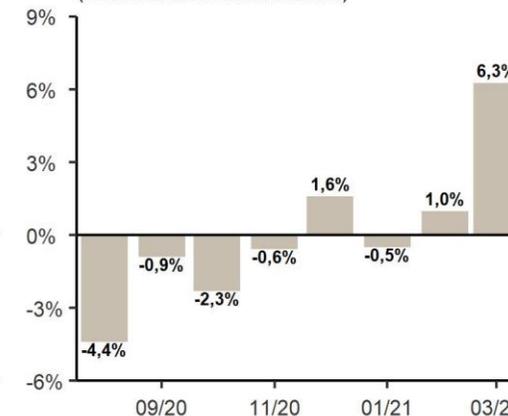
## Índice de Actividad Económica

(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 mayo 2021.

# Cuentas Públicas

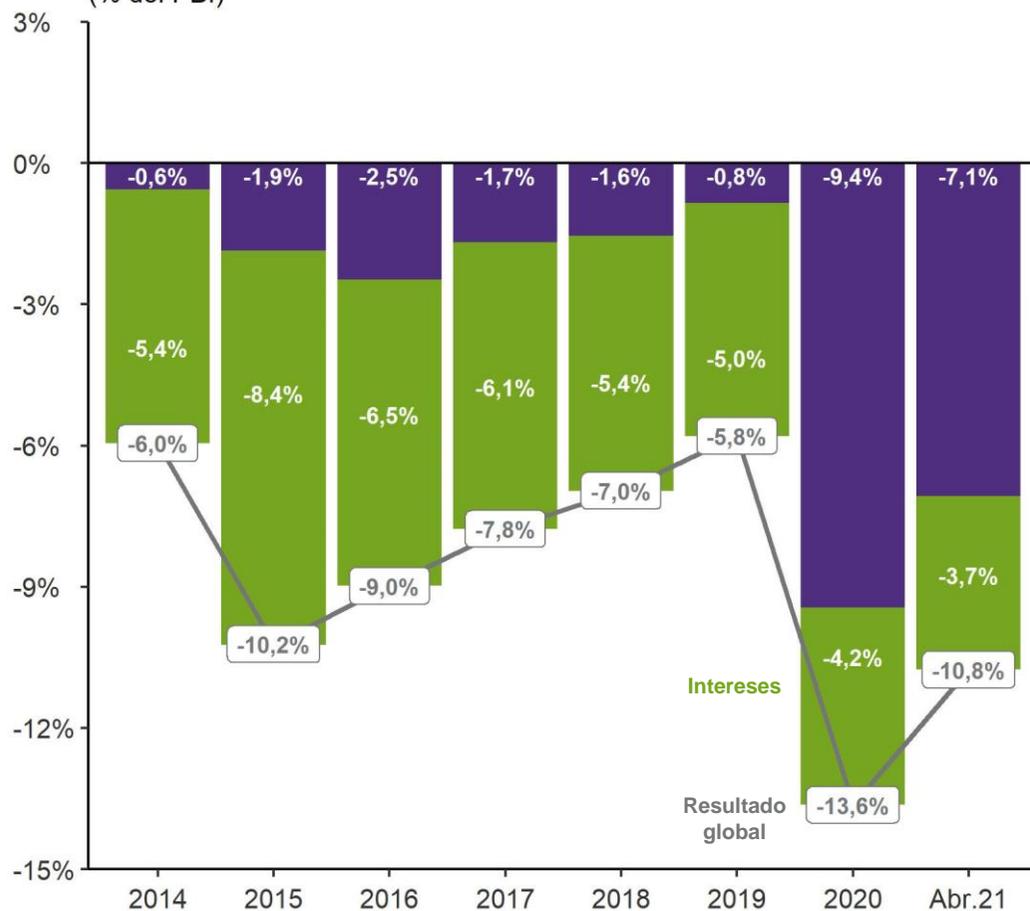


## El déficit fiscal se reduce a 10,8% en abril

El déficit fiscal se redujo a 10,8% del PBI en el año cerrado en abril ante la reducción del déficit primario a 7,1% -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 86,7% del PBI.

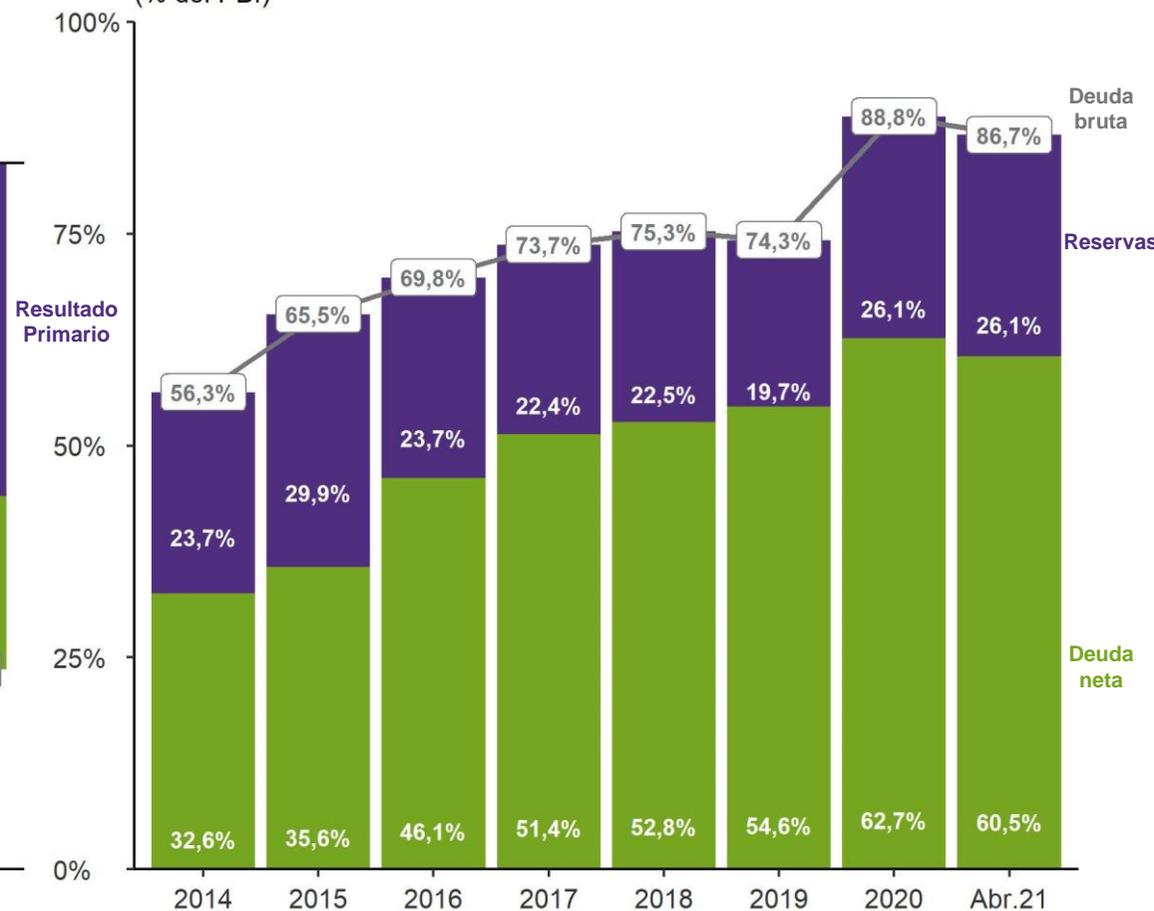
### Resultado Fiscal

(% del PBI)



### Deuda Pública

(% del PBI)



Fuente: BCB

# Riesgo País

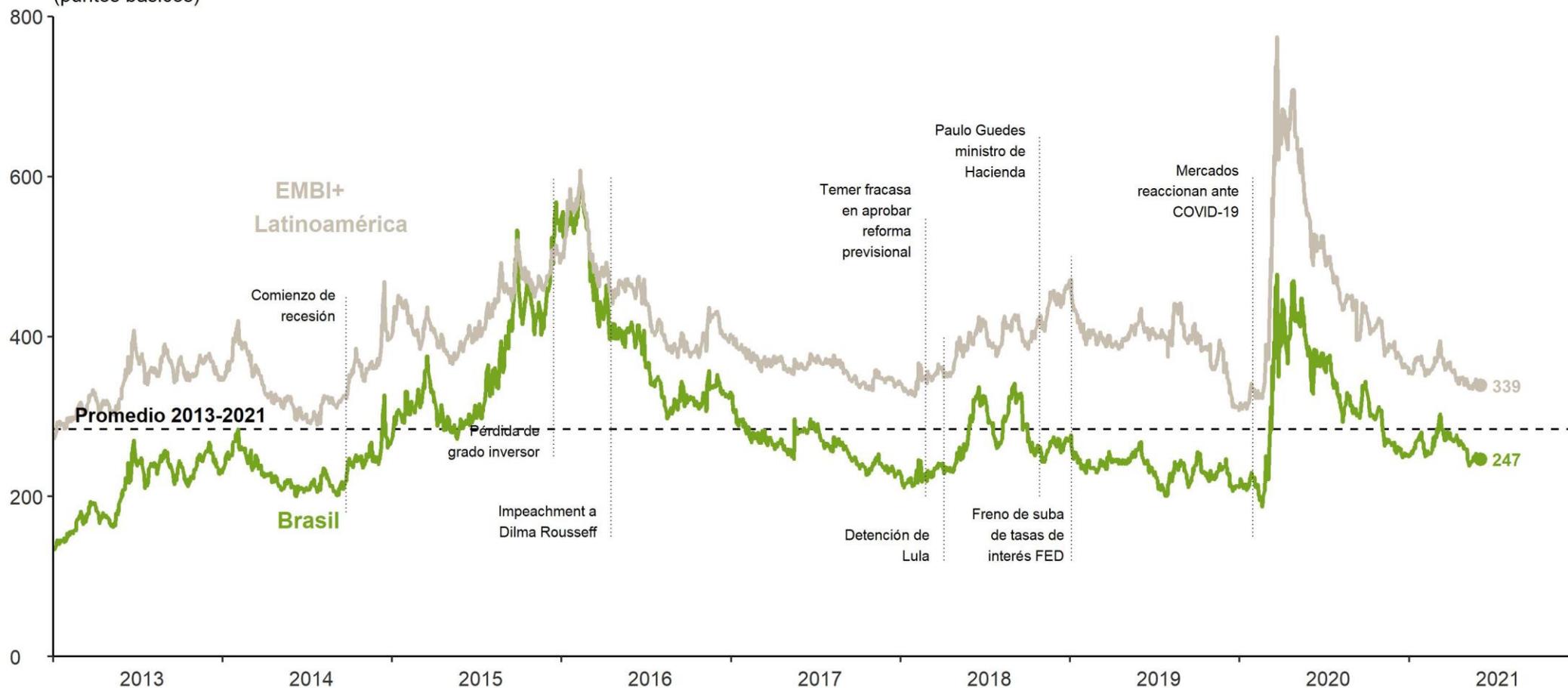


## El riesgo país se mantiene en torno al promedio 2013-21

El riesgo país se reduce en mayo luego del aumento experimentado en marzo ante la incertidumbre generada por la compleja situación fiscal. El retorno extra de los bonos del tesoro del país se ubica 247 puntos básicos por encima de los bonos de Estados Unidos.

### Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan

# Tipo de Cambio e Inflación

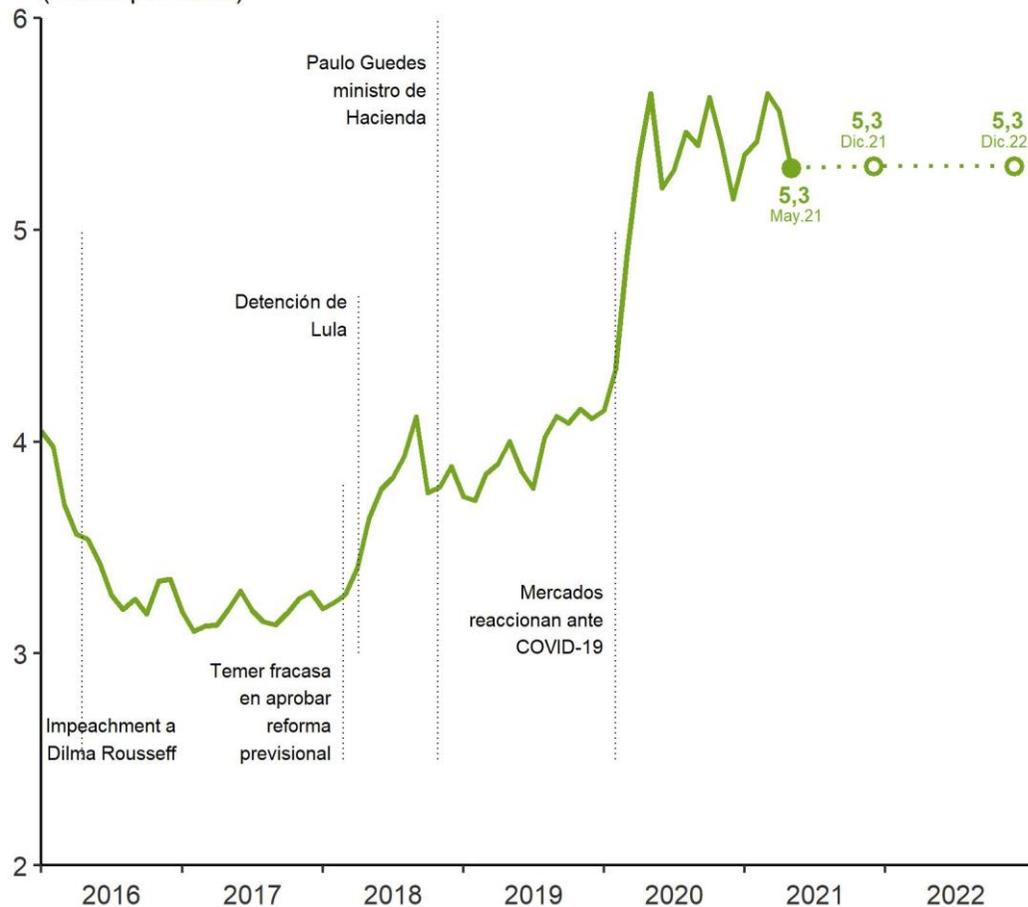


## La inflación se acelera y alcanza el 6,8% en abril

El tipo de cambio se redujo en mayo a 5,3 y a 5,1 a inicios de junio, incidido 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 6,8% en abril, esperándose en 5,4% a fines de 2021 y 3,7% en 2022.

### Tipo de Cambio

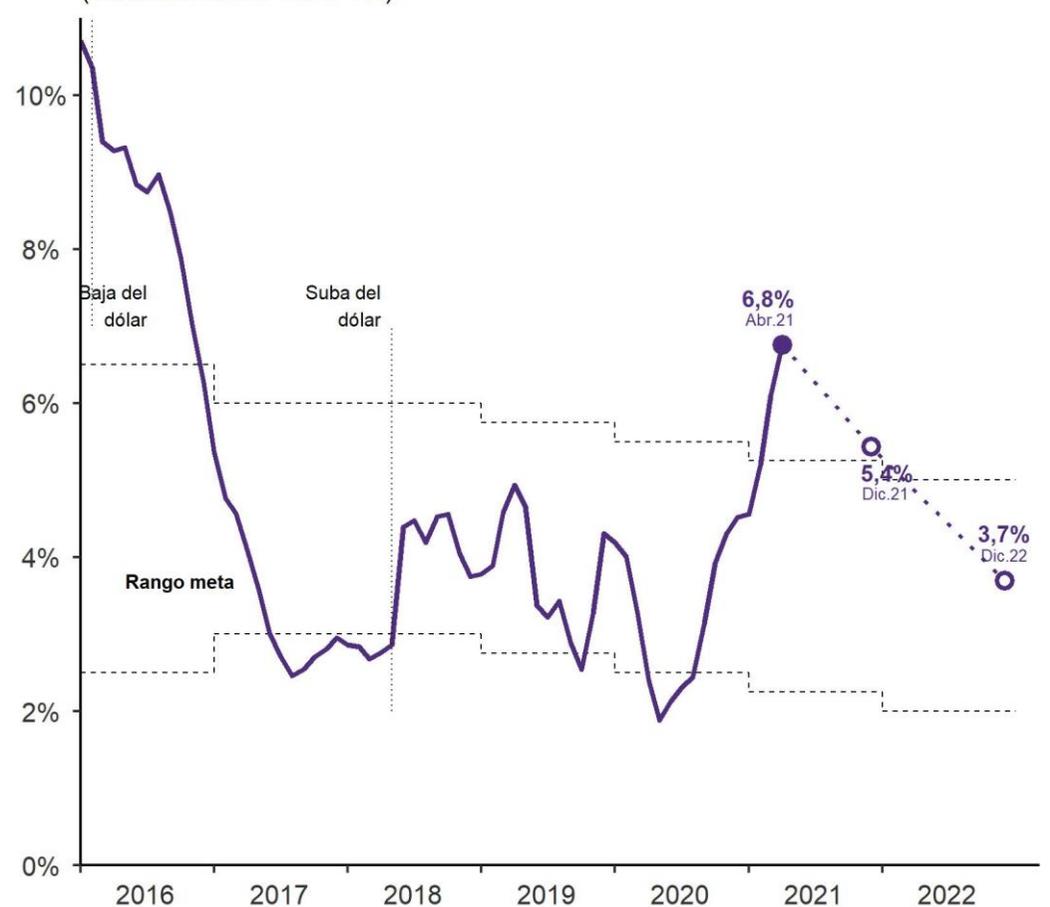
(reales por dólar)



Fuente: BCB

### Inflación

(variación anual del IPCA)



# Situación Económica en Argentina

Selección de indicadores para tomarle el pulso a la economía argentina



# Actividad Económica

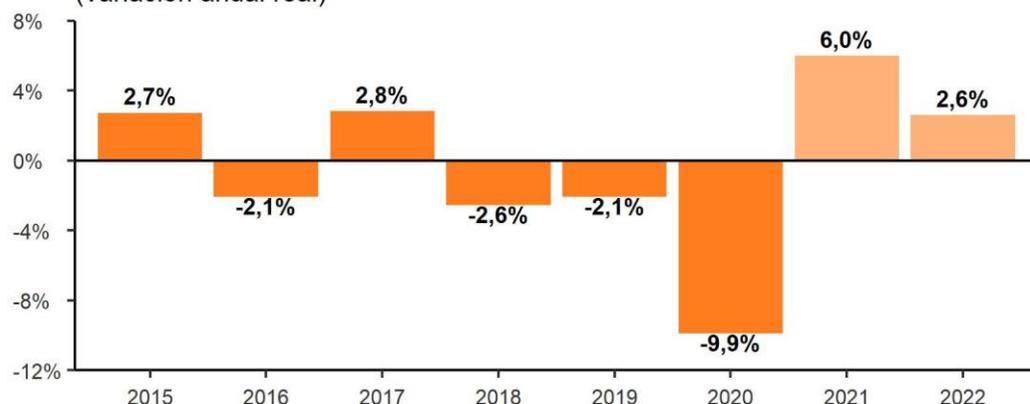


## La actividad económica frena su recuperación en febrero y marzo

La economía se recuperó en el último trimestre y creció un 4,5%, aunque se mantiene un 4,3% por debajo del nivel de 2019, esperándose un crecimiento anual de 6,0% en 2021. En marzo la actividad económica cae 0,2% y se ubica un 1,8% por debajo del nivel pre-pandemia (feb.20).

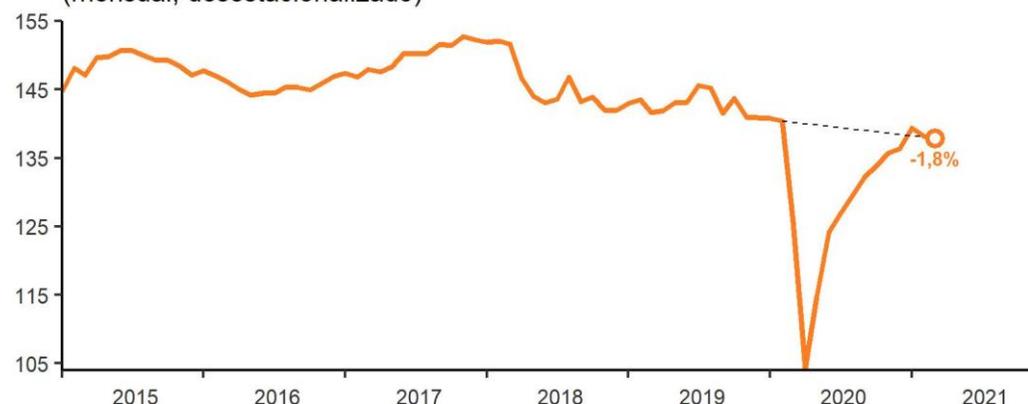
### Producto Bruto Interno

(variación anual real)



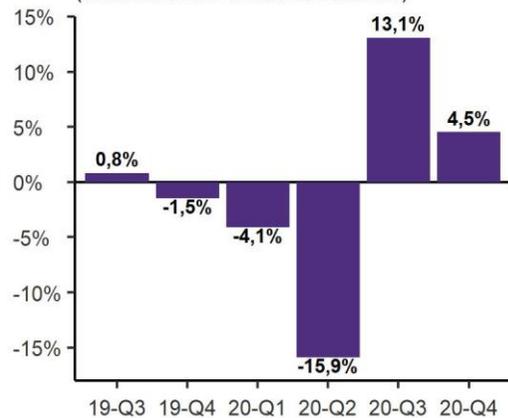
### Estimador de Actividad Económica

(mensual, desestacionalizado)



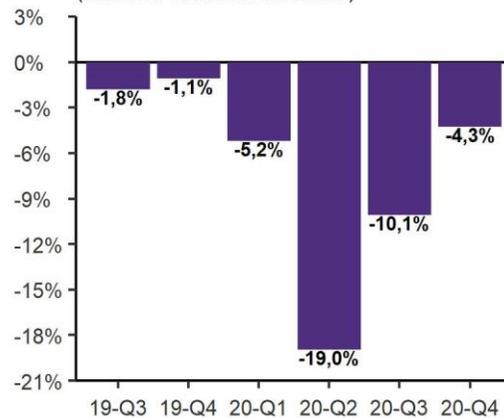
### PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



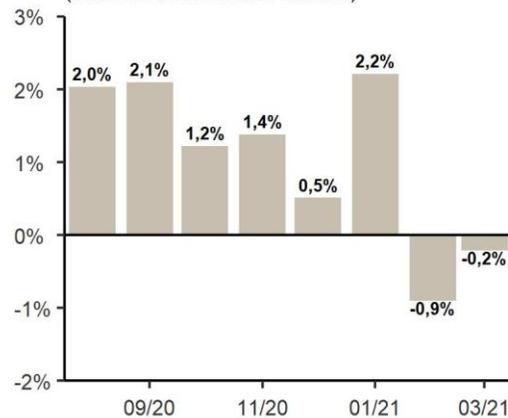
### PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



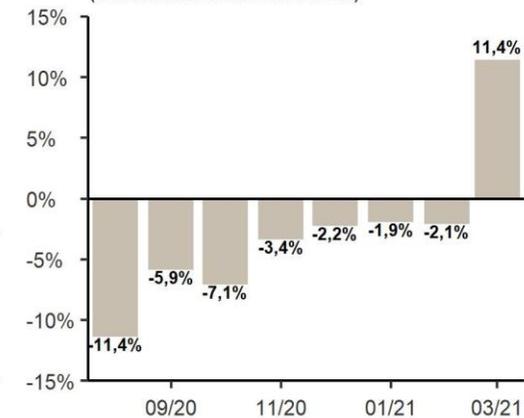
### Estimador de Actividad Económica

(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

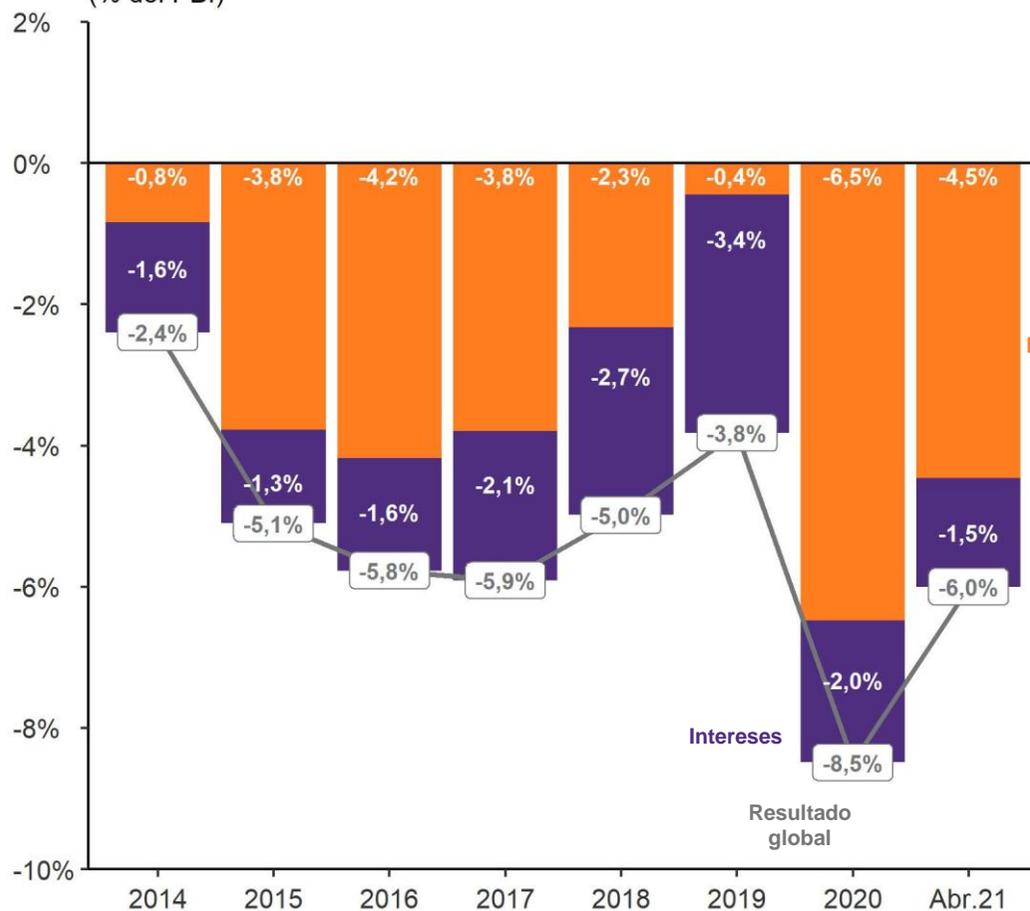


## El déficit fiscal se reduce y alcanza el 6,0% del PBI

En abril el déficit fiscal continúa reduciéndose (6,0% del PBI) ante la caída del déficit primario (-2,0% frente a 2020) y del pago de intereses (-0,5%), que crecen a menor ritmo que la inflación. La deuda bruta en relación al PBI alcanza el 97,7% ante el deterioro del tipo de cambio y la caída del PBI.

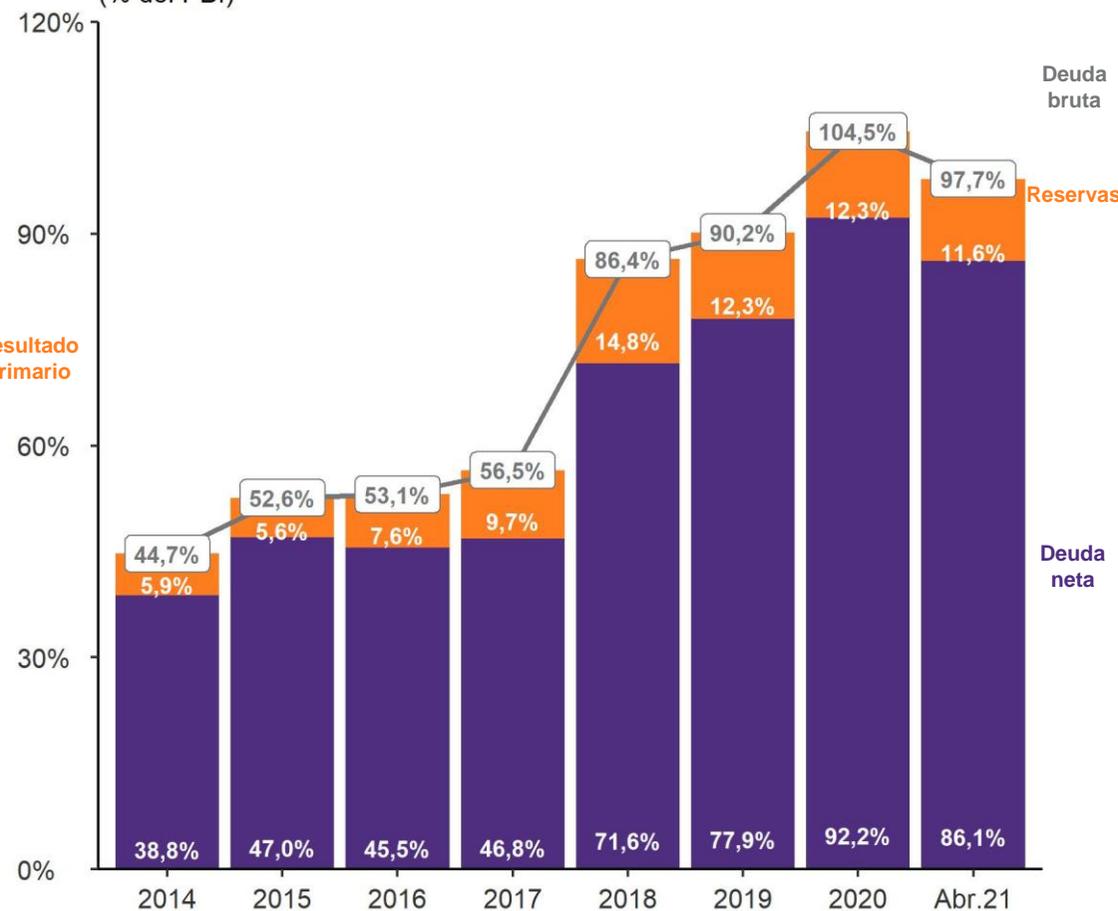
### Resultado Fiscal

(% del PBI)



### Deuda Pública

(% del PBI)



Fuente: INDEC, BCRA, Ministerio de Hacienda

# Riesgo País

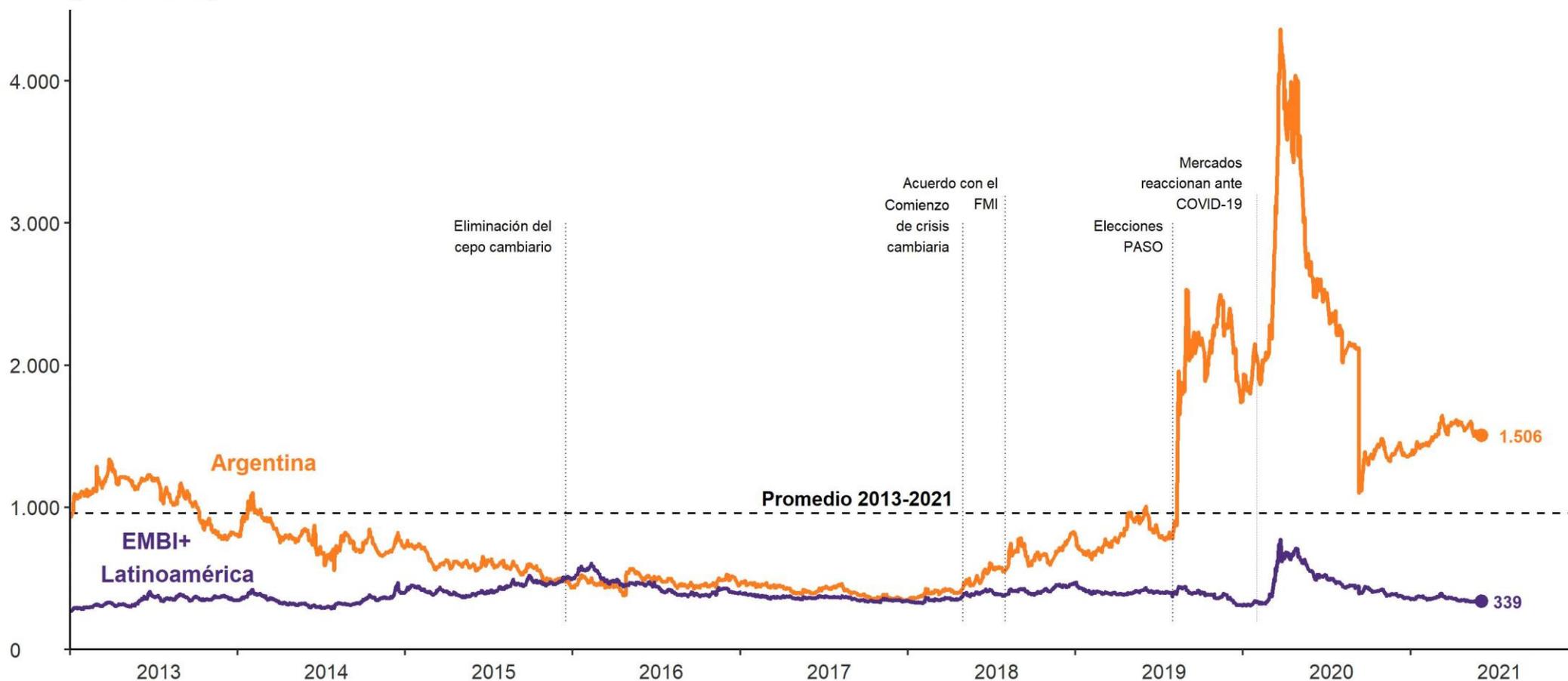


La venta de bonos para contener el dólar paralelo mantiene elevado el riesgo país

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 1.506 puntos, el máximo desde el canje de deuda de setiembre 2020.

## Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan

# Tipo de Cambio e Inflación

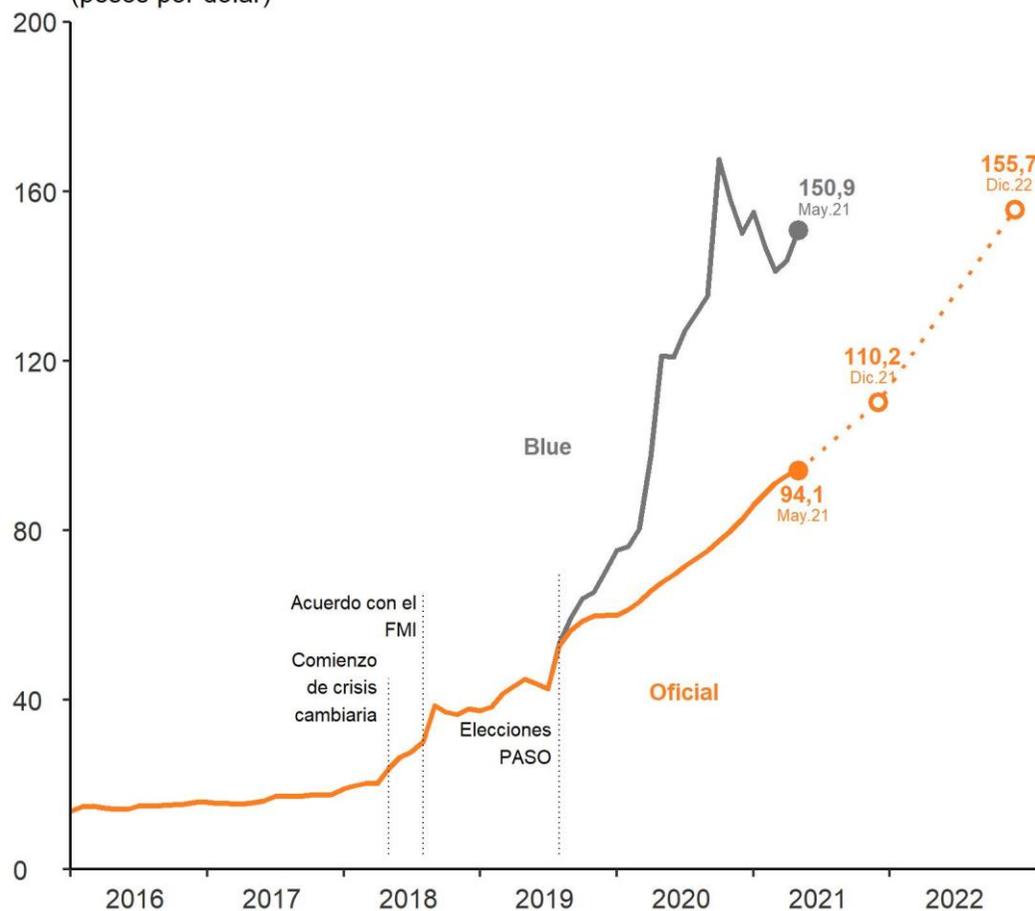


La inflación anual se acelera y alcanza el 46,3% en abril

El endurecimiento del cepo cambiario y la excesiva emisión monetaria mantienen elevada la brecha cambiaria (\$94 el oficial y \$151 el blue en mayo). La inflación anual se acelera en los últimos meses y alcanza el 46,3% en abril, proyectándose en 48,3% a fines de 2021 y 40,0% en 2022.

## Tipo de Cambio

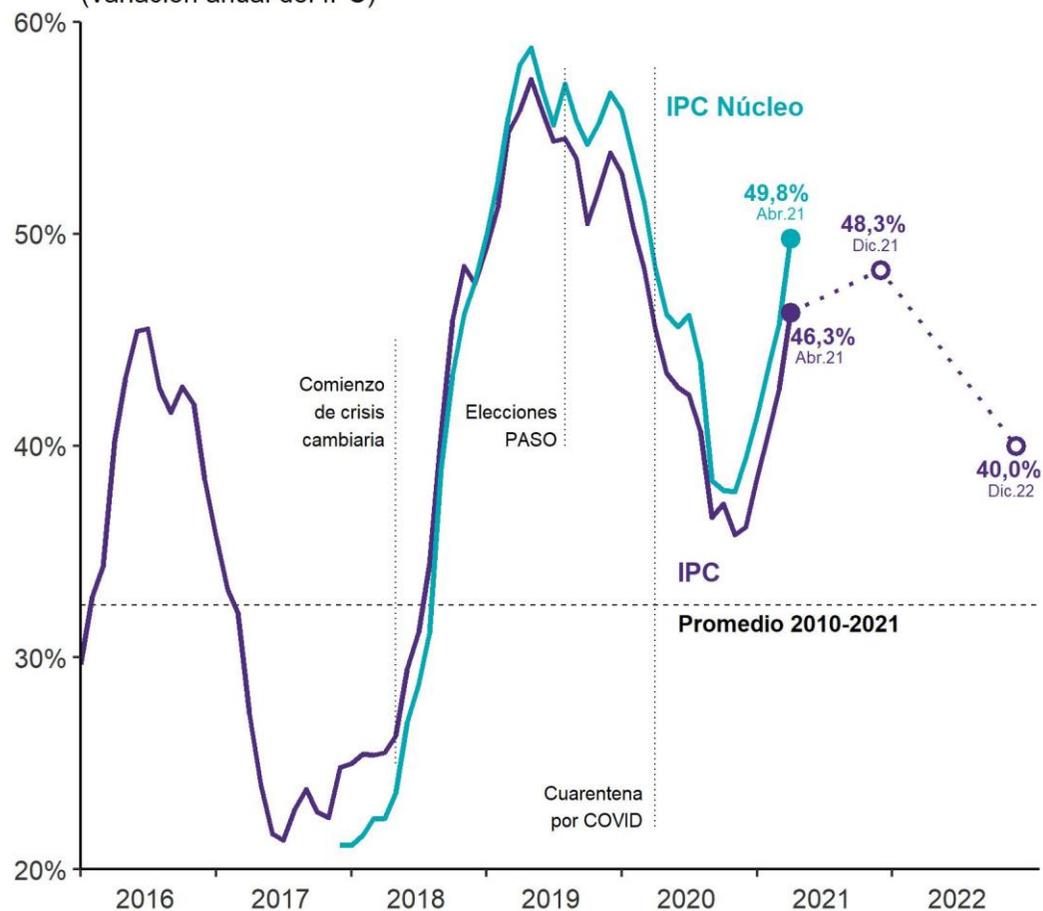
(pesos por dólar)



Fuente: INDEC, BCRA

## Inflación

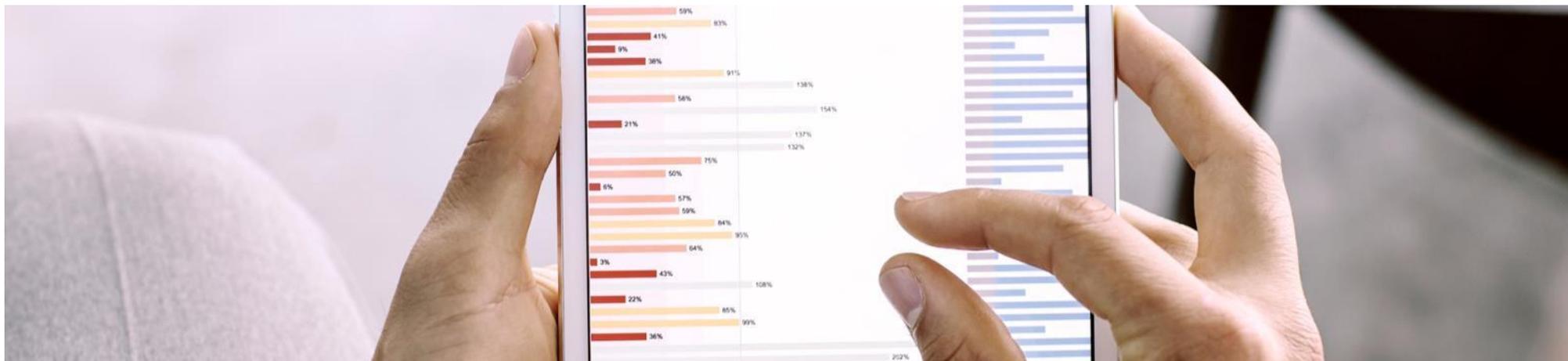
(variación anual del IPC)



# Situación Económica en Uruguay

Selección de indicadores relevantes para la toma de decisiones en Uruguay





# Actividad Económica

## *Indicadores Adelantados*



**Las ventas de nafta crecen 15% frente a abril** y se mantienen un 2% por debajo del nivel de febrero 2020 mientras que **gasoil crece 7%** (+17% vs. febrero 2020). La **venta de energía a comercio y servicios** se recupera aunque mantiene una caída interanual de 6%



**Las exportaciones de bienes se recuperan en mayo al impulso de carnes y despojos, soja y madera.** En el último año móvil crecen Cereales (+28%), Productos farmacéuticos (+13%), Lácteos (+8%), Carne (+7%), Plásticos (+8%) y Madera (+15%)



En abril **la recaudación total bruta real de la DGI creció un 19,6% interanual**, reduciendo su caída en los últimos doce meses a 0,8% aunque cayendo un 5% frente a marzo 2021. En términos interanuales crecen el IVA (+23%), IRAE (+19%), IMESI (17,5%) e IRPF (+12%)

# Monitor Energético

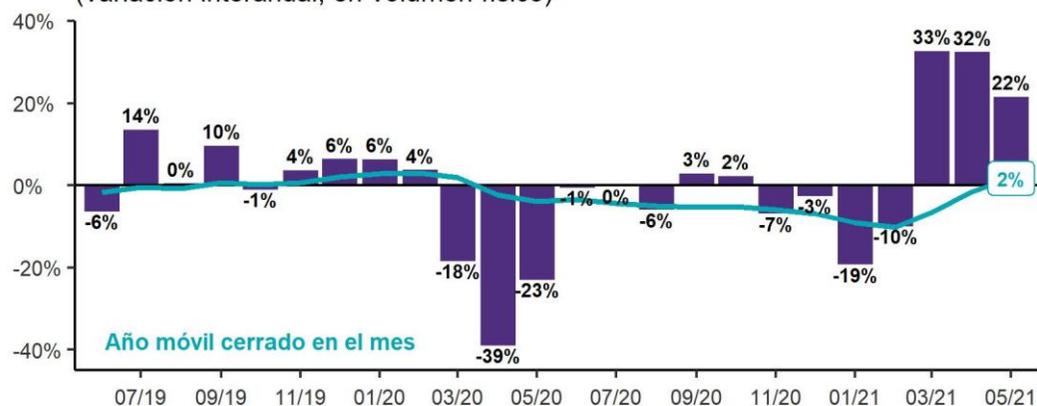


## Las ventas de nafta y gasoil se recuperan en mayo

Las ventas de nafta crecen 15% frente a abril en términos desestacionalizados y mantienen un crecimiento interanual de 22% mientras que el gasoil crece 19%. La venta de energía a comercio y servicios se recupera en abril y reduce su caída interanual a 6% mientras que industrial crece 7%.

### Ventas de Nafta

(variación interanual, en volúmen físico)



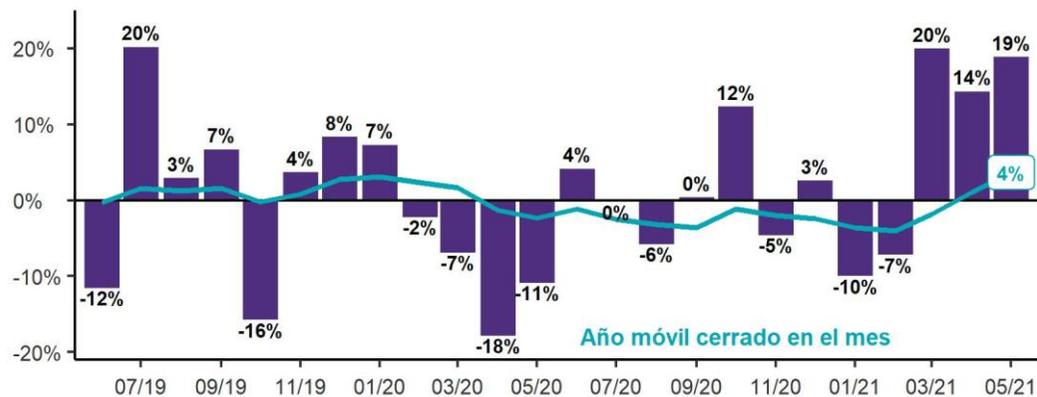
### Ventas de Energía Industrial

(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 mayo impulsadas por la carne, la soja y la madera. En el último año móvil crecen Cereales (+28%), Productos farmacéuticos (+13%), Lácteos (+8%), Carne (+7%), Plásticos (+8%) y Madera (+15%) mientras que las semillas reducen su caída a 13%.

### 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)



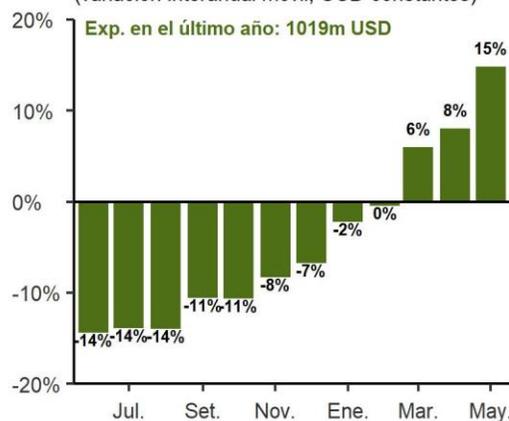
### Semillas

(variación interanual móvil, USD constantes)



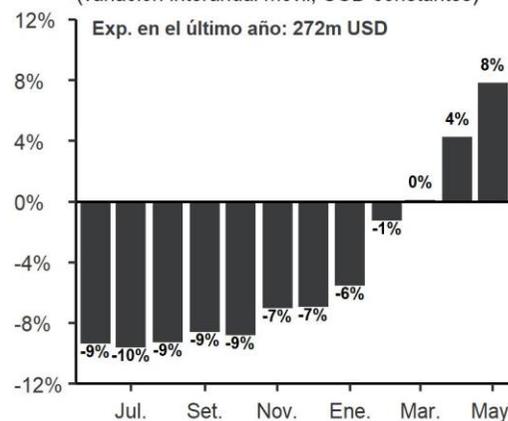
### Madera y similares

(variación interanual móvil, USD constantes)



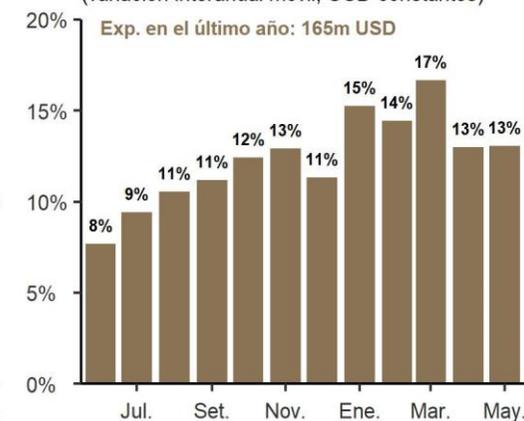
### Plástico y derivados

(variación interanual móvil, USD constantes)



### Productos farmacéuticos

(variación interanual móvil, USD constantes)



Fuente: Dirección Nacional de Aduanas

# Importaciones

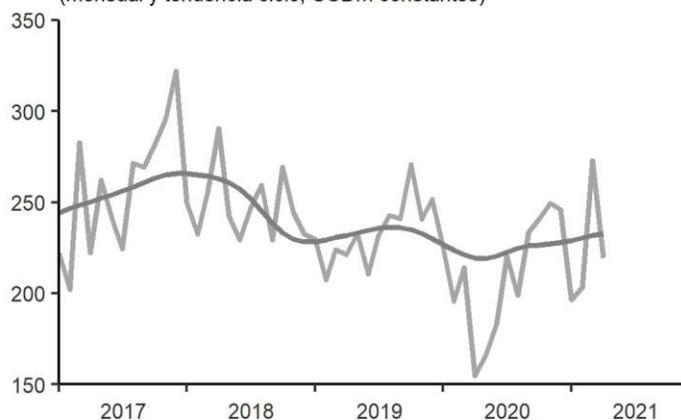


## Continúan recuperándose las importaciones en abril

En abril, las importaciones de bienes de capital privado crecen 77% en términos interanuales y acumulan un crecimiento de 6,8% en el último año. Las importaciones de bienes de consumo crecen 42% (-3% en el último año), mientras que los bienes intermedios crecen 37% (+0,4% en el último año).

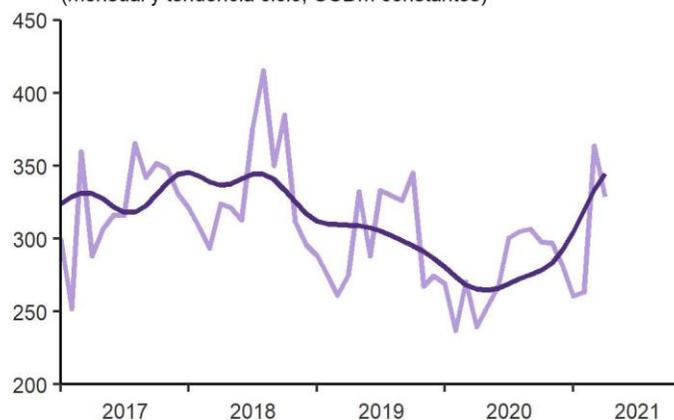
### Bienes de Consumo

(mensual y tendencia ciclo, USDm constantes)



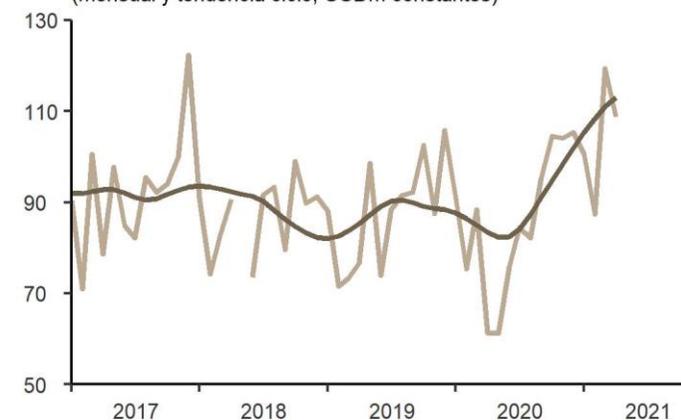
### Bienes Intermedios

(mensual y tendencia ciclo, USDm constantes)



### Bienes de Capital Privado

(mensual y tendencia ciclo, USDm constantes)



### Bienes de Consumo

(variación real interanual)



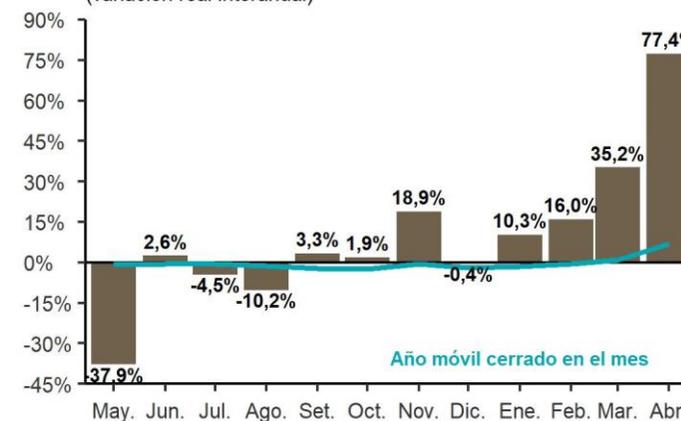
### Bienes Intermedios

(variación real interanual)



### Bienes de Capital Privado

(variación real interanual)



Fuente: BCU

# Recaudación

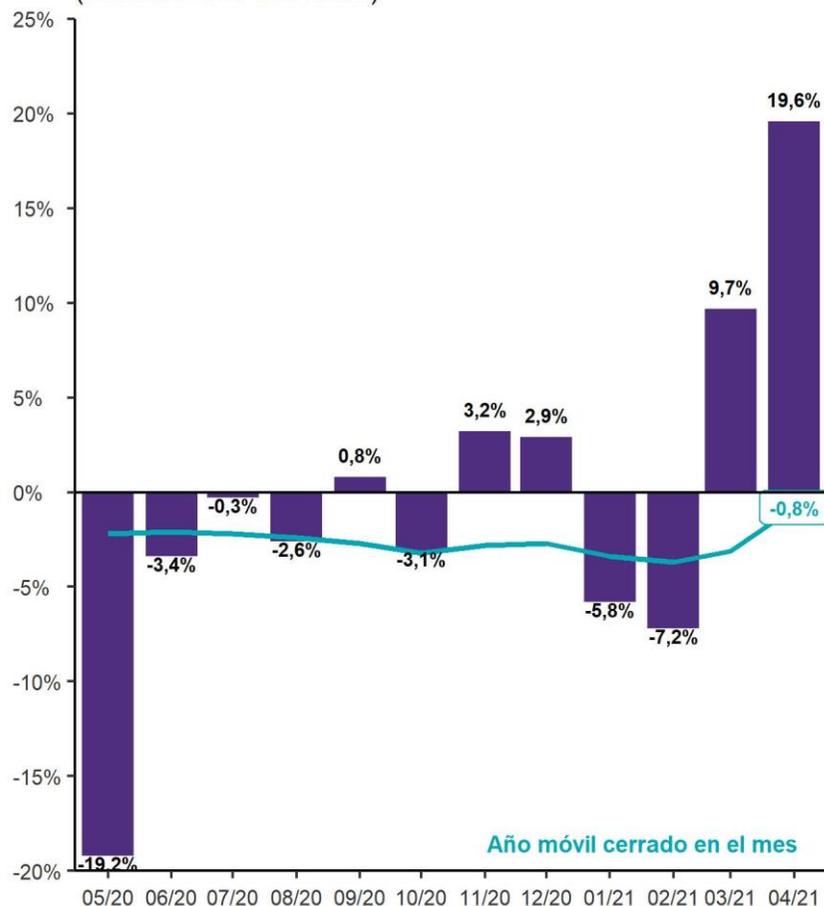


La recaudación se mantiene en torno al nivel pre-pandemia

En abril la recaudación total bruta real de la DGI creció un 19,6% interanual, reduciendo su caída en los últimos doce meses a 0,8% aunque cayendo un 5% frente a marzo 2021. La mejora se explica por crecimientos en IVA (+23% frente a abril 2020), IRAE (+19%), IMESI (17,5%) e IRPF (+12%).

## Recaudación Bruta

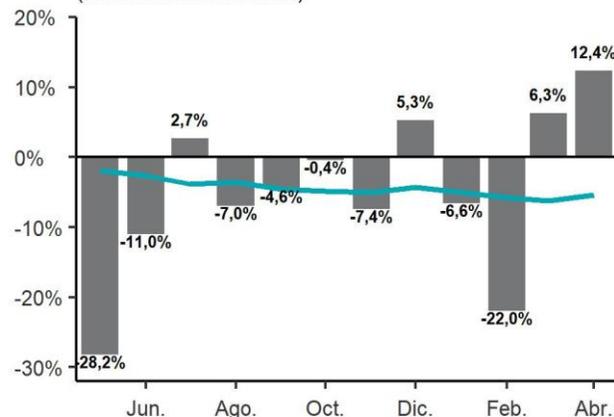
(variación real interanual)



Fuente: DGI

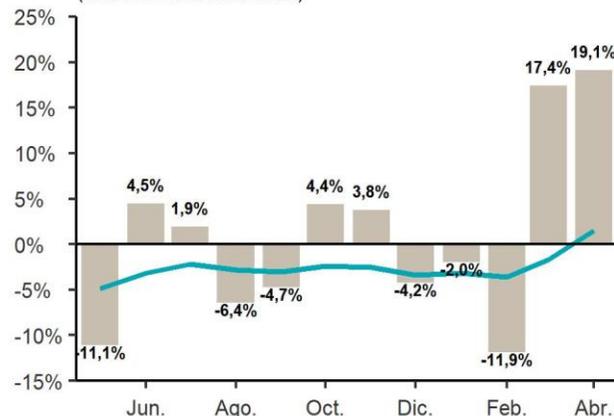
## IRPF

(variación real interanual)



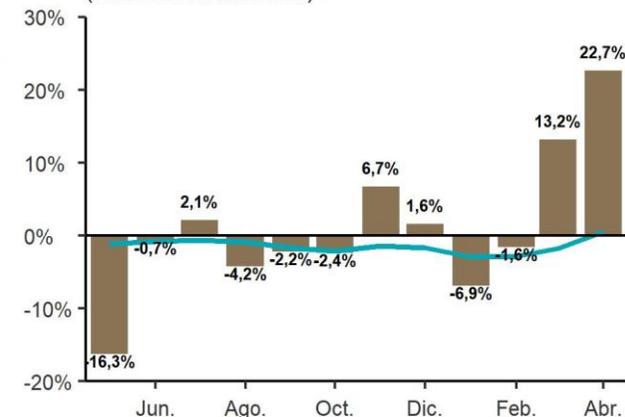
## IRAE

(variación real interanual)



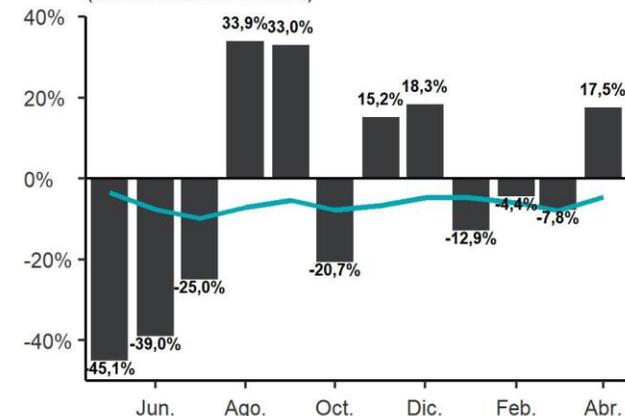
## IVA

(variación real interanual)



## IMESI

(variación real interanual)



# Industria Manufacturera

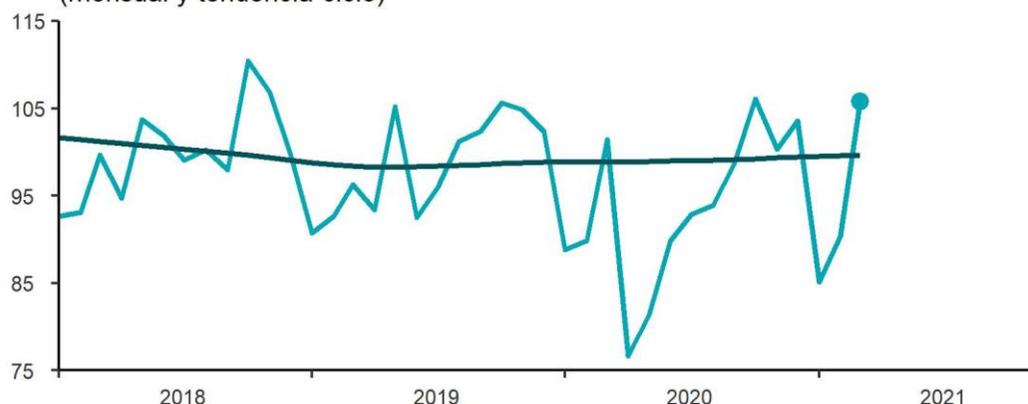


La industria se recupera en marzo y crece 4,3% en términos interanuales

La industria creció 4,3% en relación a marzo de 2020 incidida positivamente por “Madera” (+34%), “Químicos (+14%) y “Caucho y plástico” (+26%) que compensaron caídas en “Bebidas” (-10,1%). Las horas trabajadas se recuperan a menor ritmo aunque crecen un 5,2% en términos interanuales.

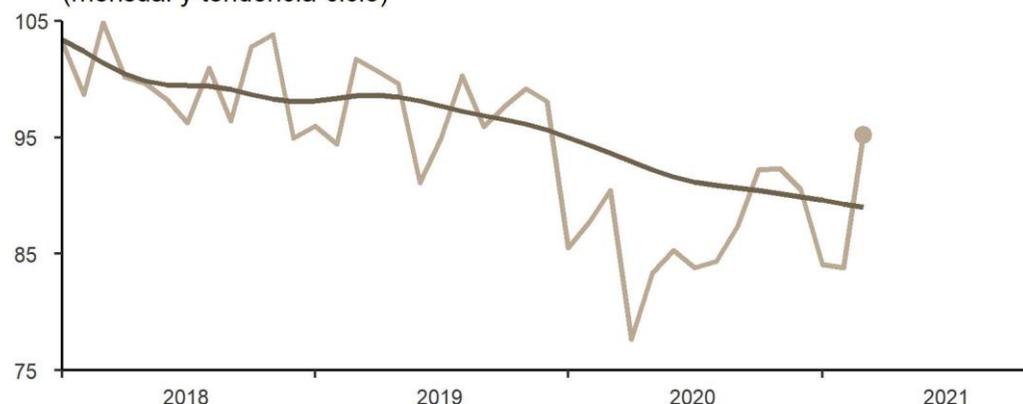
## Índice de Volumen Físico

(mensual y tendencia-ciclo)



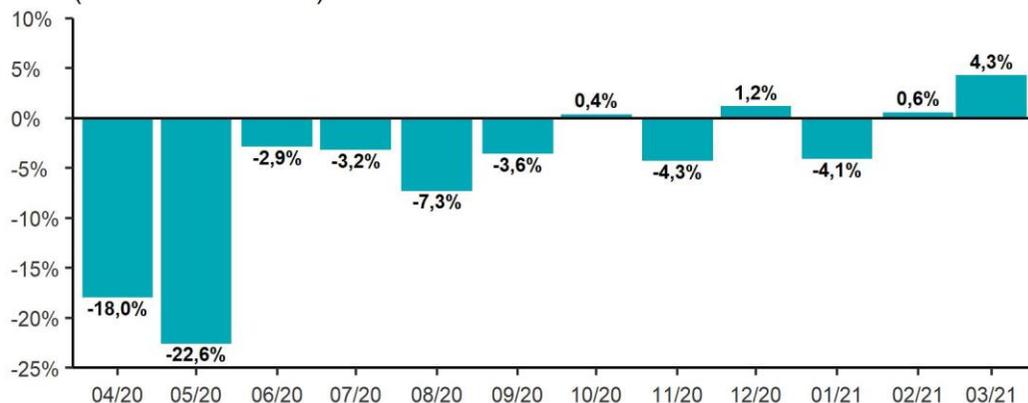
## Índice de Horas Trabajadas

(mensual y tendencia-ciclo)



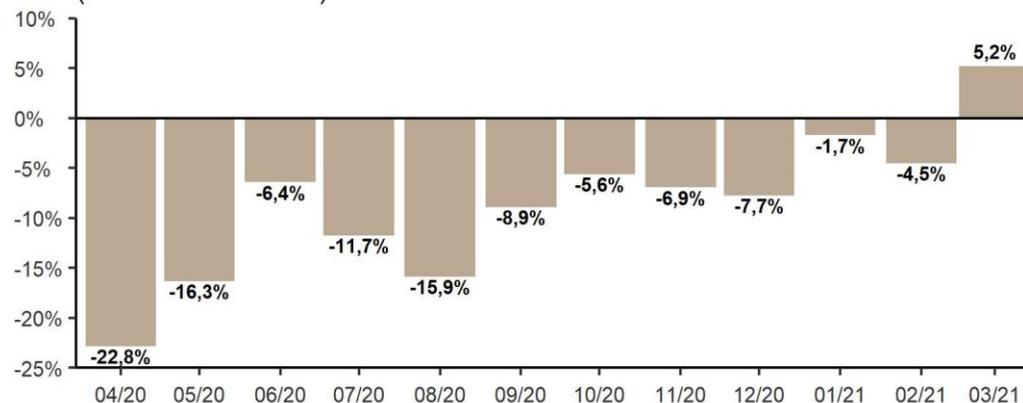
## Índice de Volumen Físico

(variación interanual)



## Índice de Horas Trabajadas

(variación interanual)



Fuente: INE

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

# Consumo y Construcción

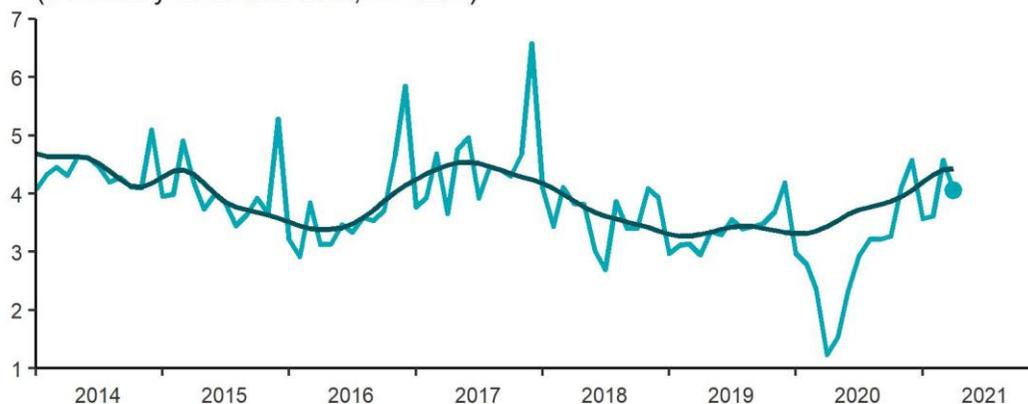


## La venta de automóviles recupera su dinamismo

En mayo, las ventas de cemento se mantuvieron estables frente a abril –en torno a niveles no vistos desde 2015–, y se ubican un 20% por encima del nivel alcanzado previo a la pandemia. Las ventas de automóviles crecen nuevamente y se ubican un 230% por encima del nivel de abril 2020.

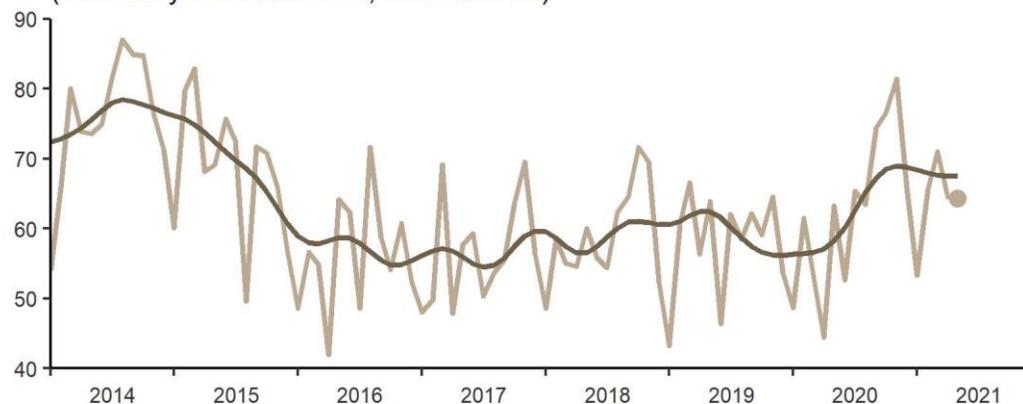
### Ventas de Automóviles y Utilitarios

(mensual y tendencia-ciclo, en miles)



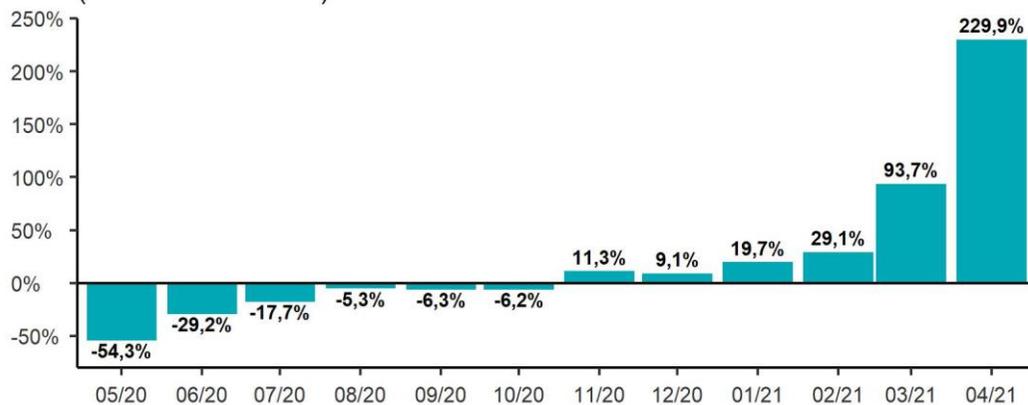
### Ventas de Cemento al Mercado Interno

(mensual y tendencia-ciclo, miles de tons)



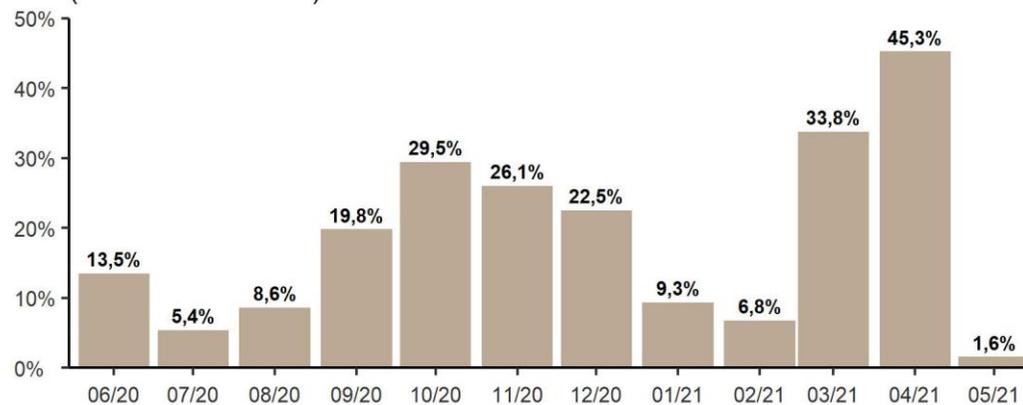
### Ventas de Automóviles y Utilitarios

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



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



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

# Actividad Económica

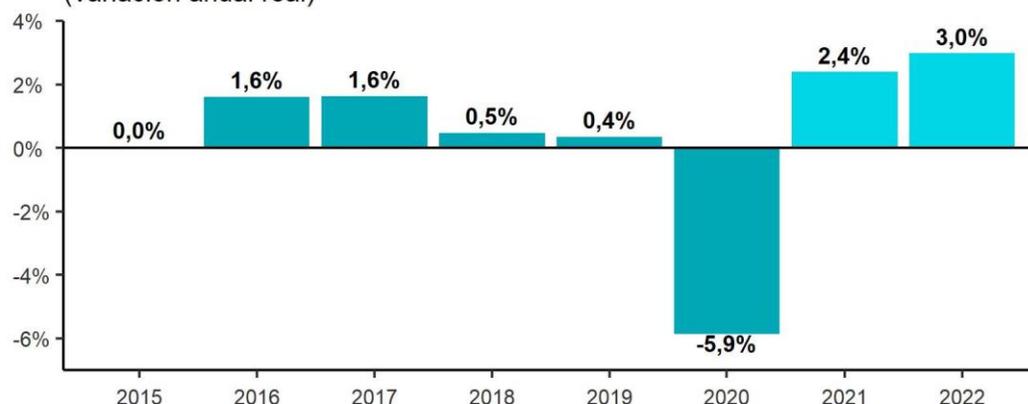


## La economía cierra 2020 con una caída de 5,9%

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

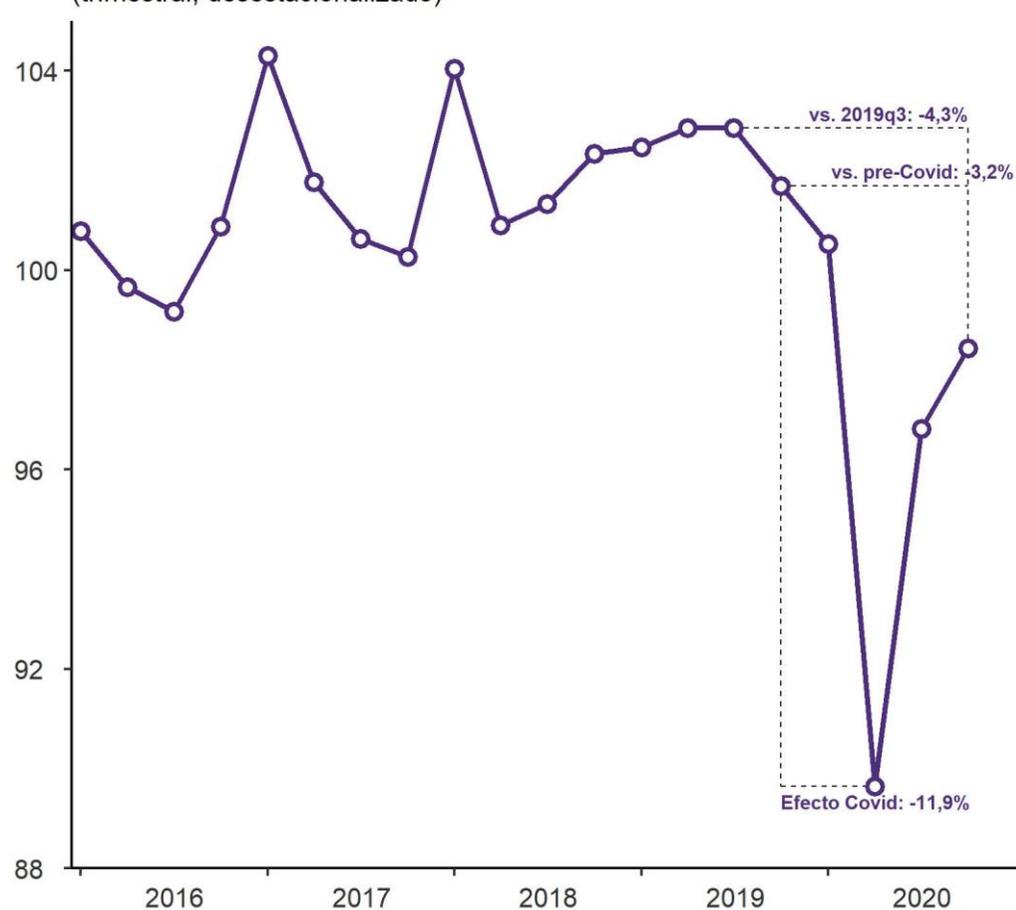
### Producto Bruto Interno

(variación anual real)



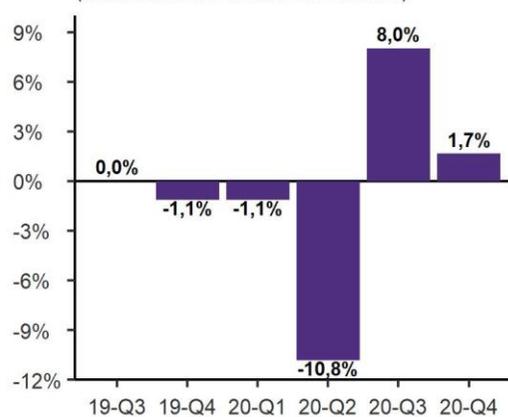
### Índice de Volúmen Físico del PBI

(trimestral, desestacionalizado)



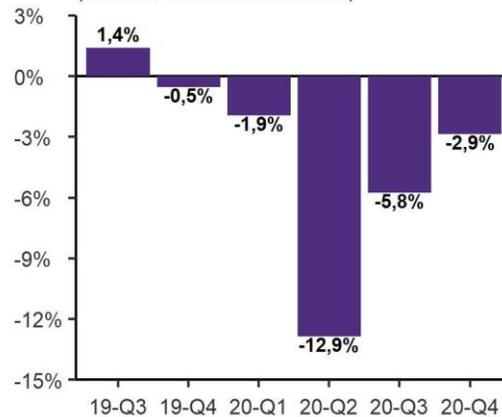
### PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



### PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU

Nota: Proyección en celeste claro es de abril 2021.

# Crecimiento Sectorial Anual

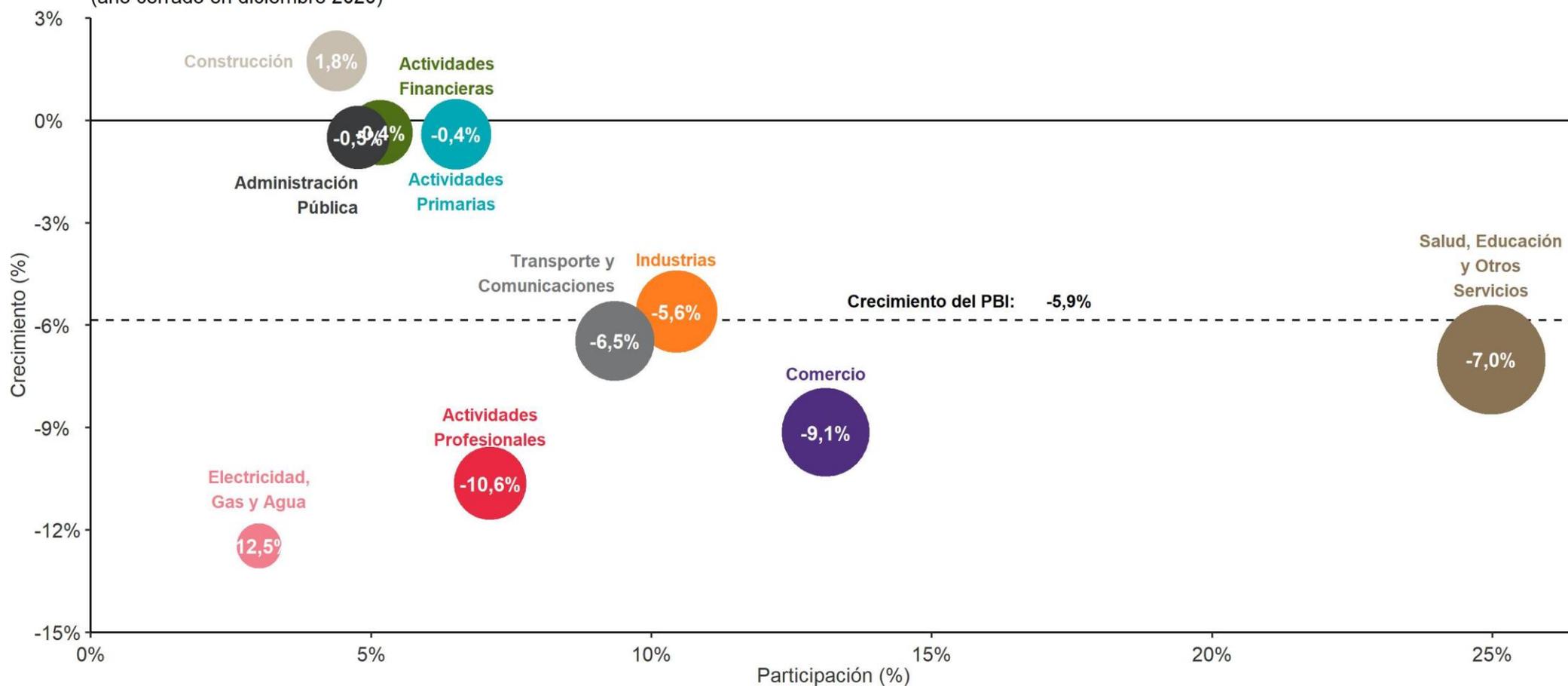


La construcción creció un 1,8% en 2020

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

## Contribución al crecimiento del PBI

(año cerrado en diciembre 2020)

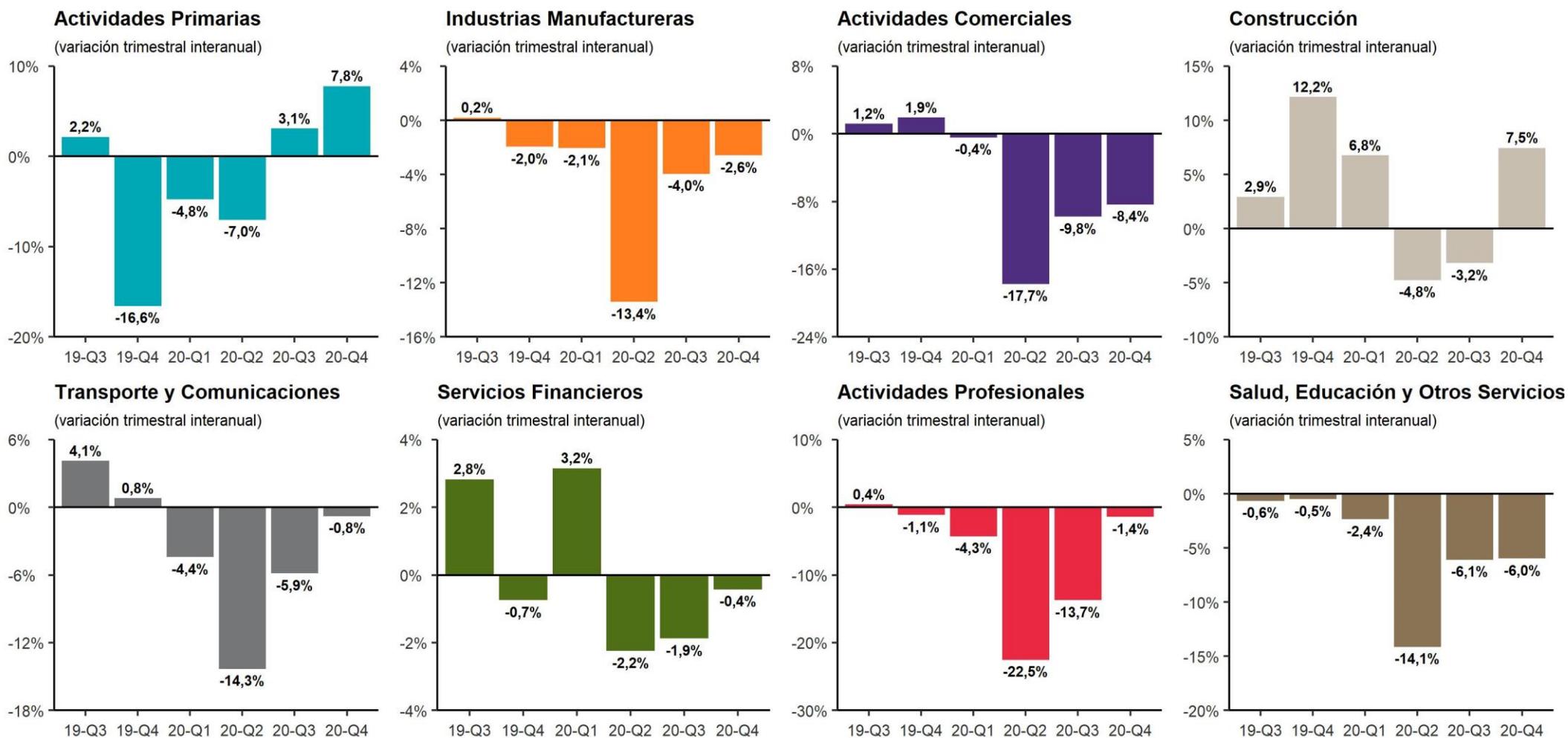


# PBI según industrias: Trimestral



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

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



Fuente: BCU

# PBI según gasto: Trimestral



La inversión crece un 12% en el último trimestre

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

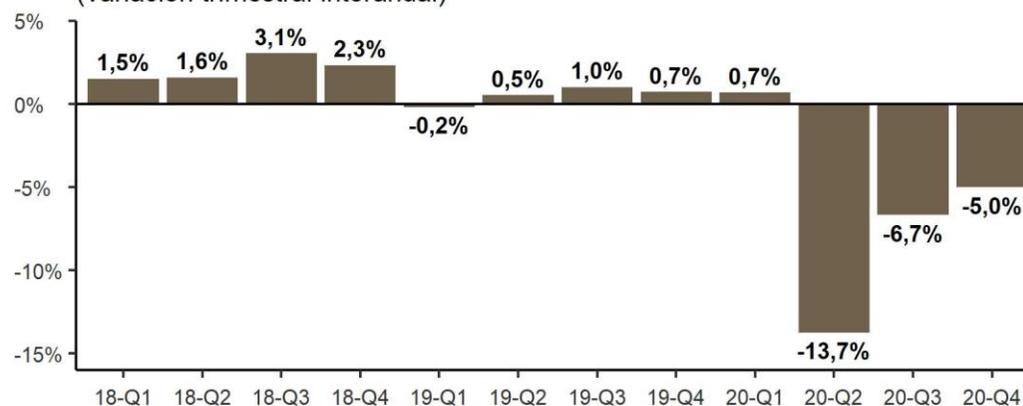
## Exportaciones

(variación trimestral interanual)



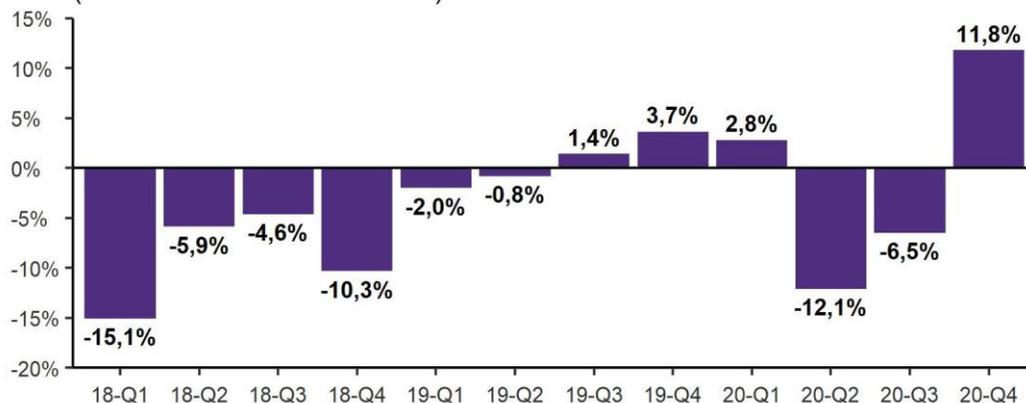
## Consumo Privado

(variación trimestral interanual)



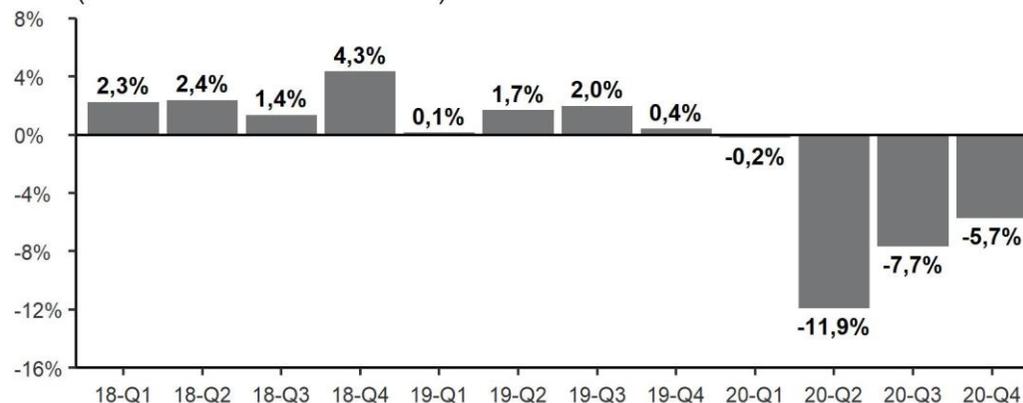
## Inversión

(variación trimestral interanual)



## Gasto Público

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU



# Cuentas Públicas



**El déficit fiscal se ubicó en 5,5% en abril.** El impacto de la pandemia se efectiviza en un aumento del gasto por **seguro de paro (0,5%)** 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.** Finalizado el cuarto trimestre, **la deuda bruta alcanza el 74,5% (60,8% a fines de 2019)** mientras que la deuda neta sube de 30,5% a 36,7%



A pesar del reciente aumento en las tasas de interés globales, los efectos de la vacunación en la recuperación económica provocaron una fuerte caída en el riesgo país en la mayoría de los países emergentes. **El riesgo país de Uruguay se ubica en 126 puntos básicos**

# Resultado Fiscal



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

El déficit fiscal se ubicó en 5,5% en abril. El impacto de la pandemia se efectiviza en un aumento del gasto por seguro de paro (0,5%) 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 1,6%.

## Resultado Fiscal

(% del PBI)



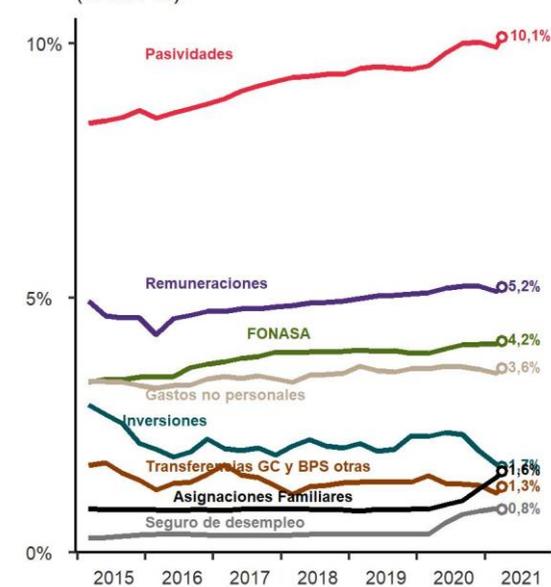
## Ingresos

(% 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

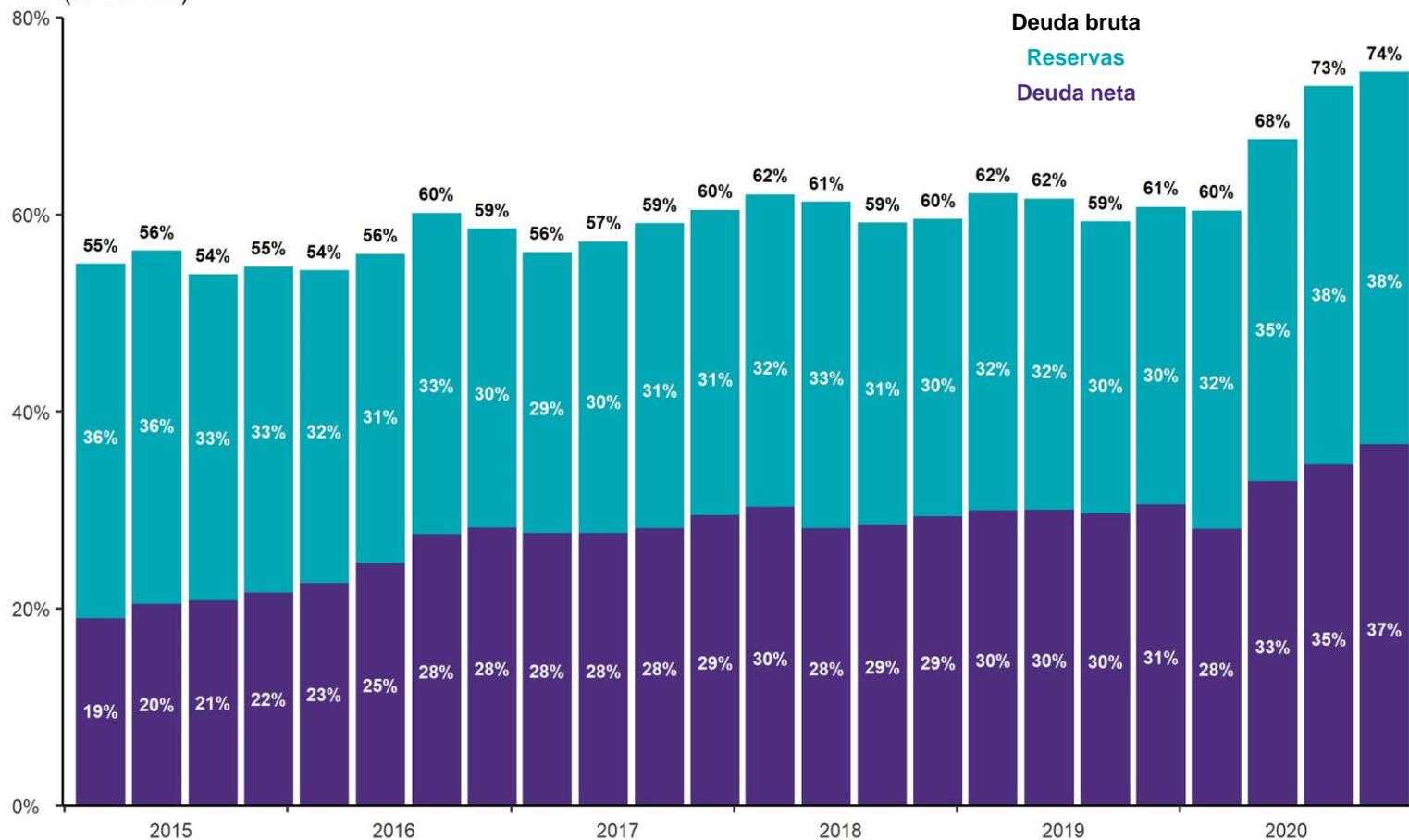


## La deuda bruta aumenta y alcanza el 74,5% del PBI

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

### Deuda Pública

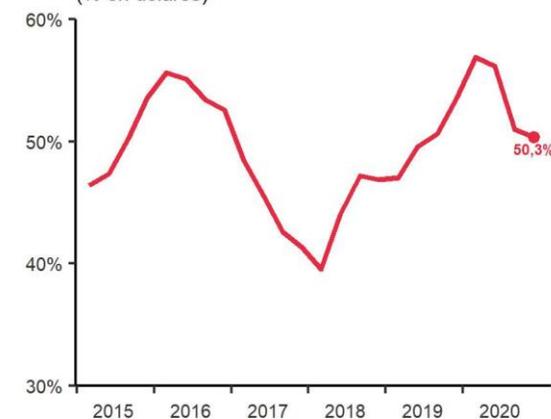
(% del PBI)



Fuente: MEF, BCU, INE

### Dolarización

(% en dólares)



### Según Vencimiento

(% de la deuda)



# Riesgo País

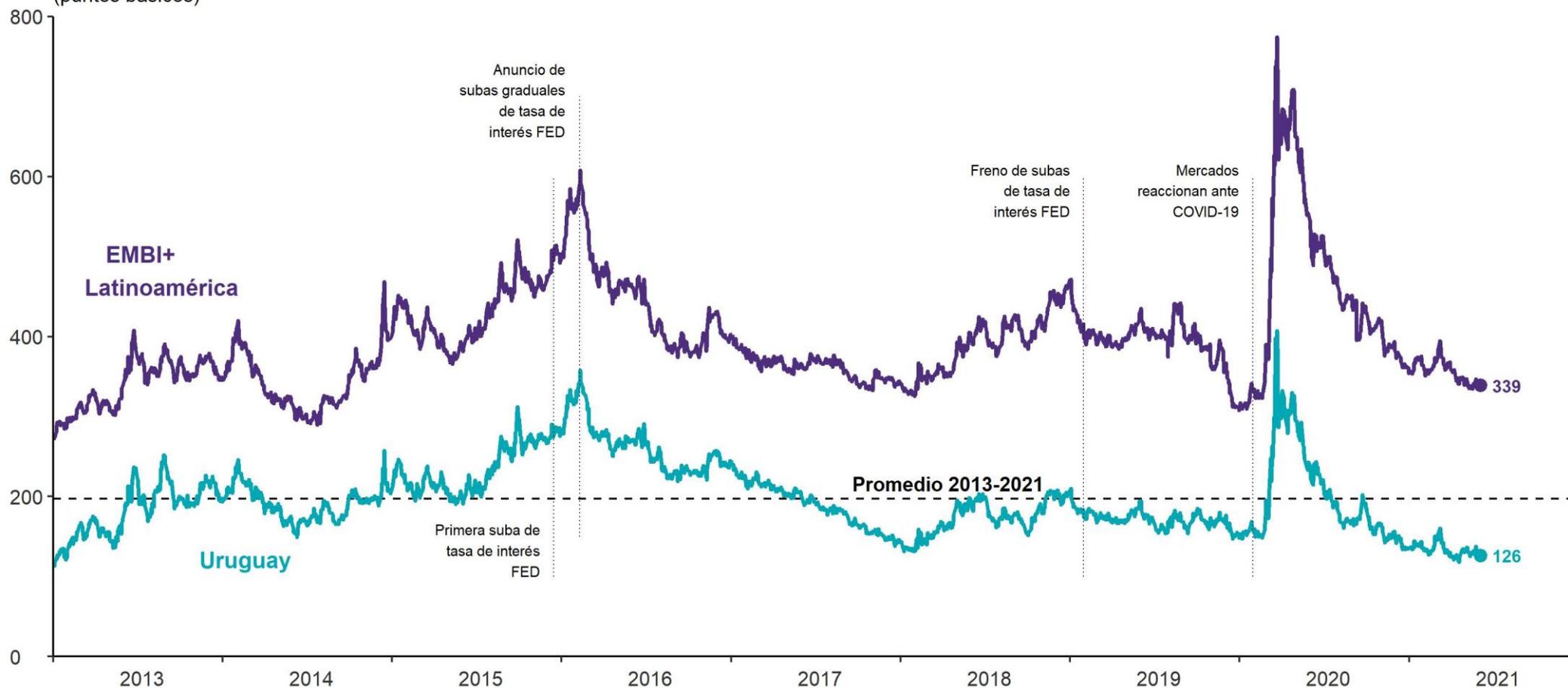


## El riesgo país vuelve a su mínimo post-pandemia

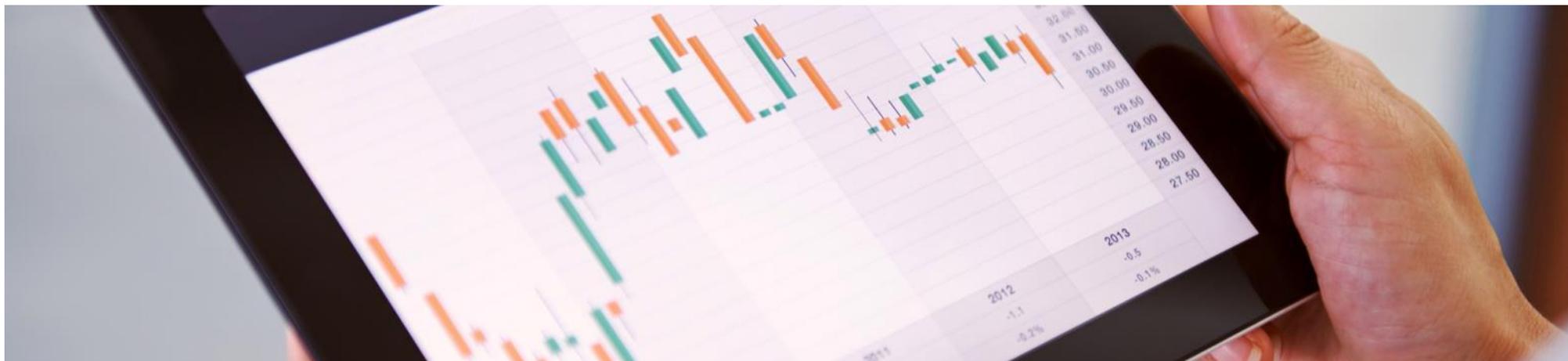
A pesar del reciente aumento en las tasas de interés globales, los efectos de la vacunación en la recuperación económica provocaron una fuerte caída en el riesgo país en la mayoría de los países emergentes. El riesgo país de Uruguay se ubica en 126 puntos básicos.

### Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan



## Precios y Tipo de Cambio



**La inflación anual se mantuvo dentro del rango meta en mayo alcanzando el 6,6% y proyectándose en 7,0% hacia fines de 2021 y 6,8% en 2022. El núcleo inflacionario, que excluye alimentos, electricidad, gas y combustibles, se ubicó en 7,8%**



**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 4,4%**



**En abril, el TCR mejoró 0,2% y se ubicó un 25% por debajo del promedio 2000-21. Frente a marzo mejoran Argentina (+1,2%) y Brasil (+0,9%) y se deteriora la comparación extrarregional (-0,3%)**

# Tipo de Cambio e Inflación

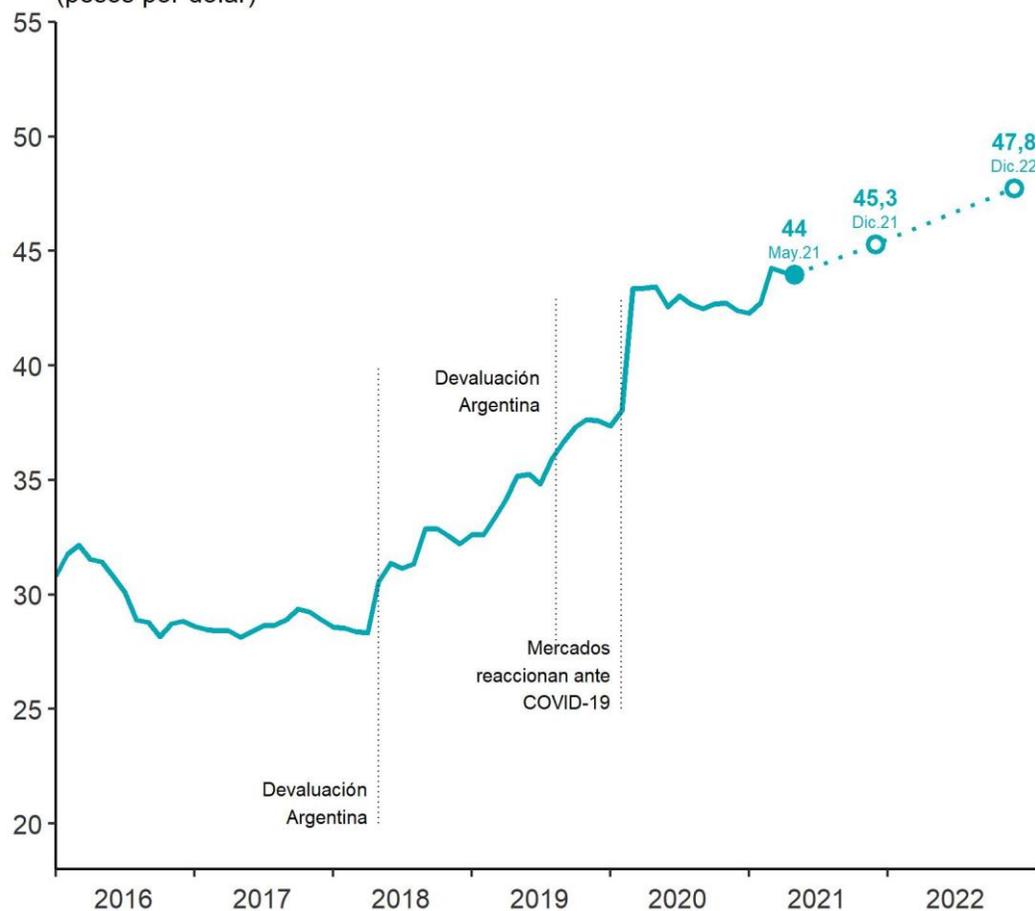


## La inflación anual se mantiene dentro del rango meta

La inflación anual se mantuvo dentro del rango meta en mayo alcanzando el 6,6%, mientras que el núcleo inflacionario -que excluye alimentos, electricidad, gas y combustibles- se ubicó en 7,8%. Luego de aumentar en marzo, el tipo de cambio promedio se estabiliza en torno a \$44.

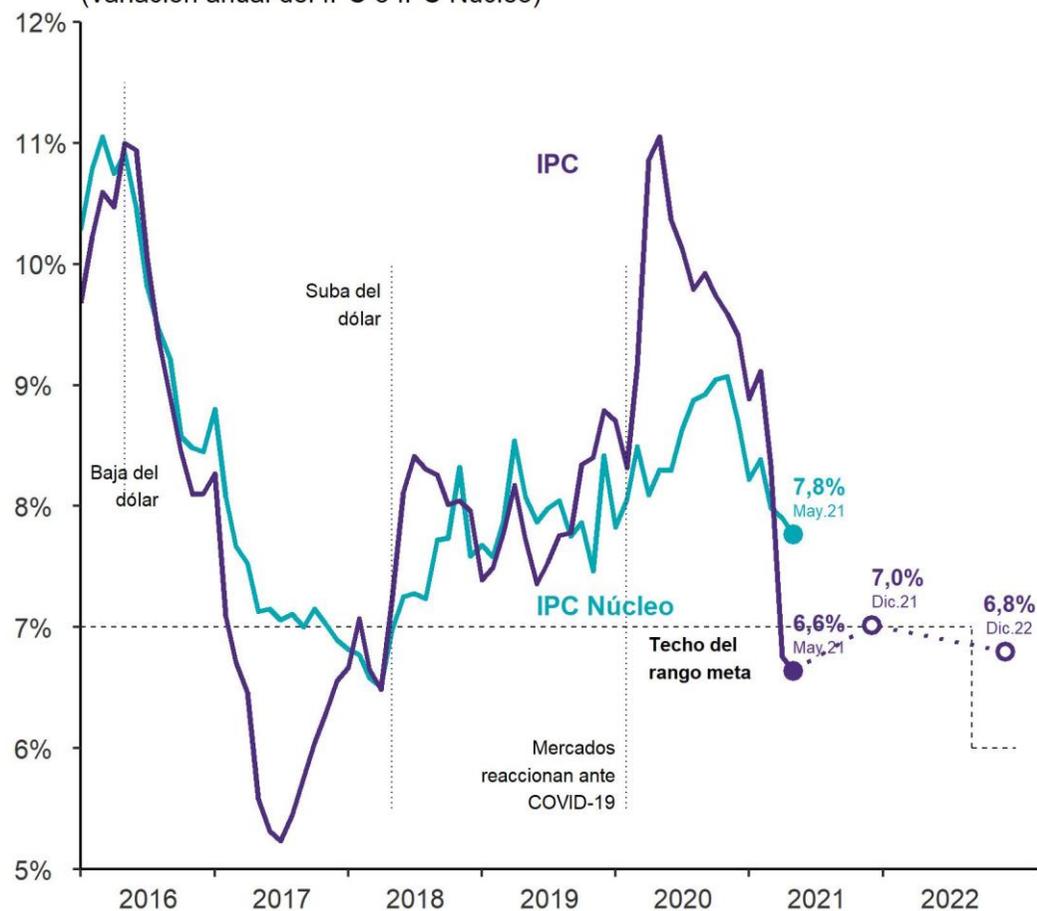
### Tipo de Cambio

(pesos por dólar)



### Inflación

(variación anual del IPC e IPC Núcleo)



Fuente: INE

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

# Inflación

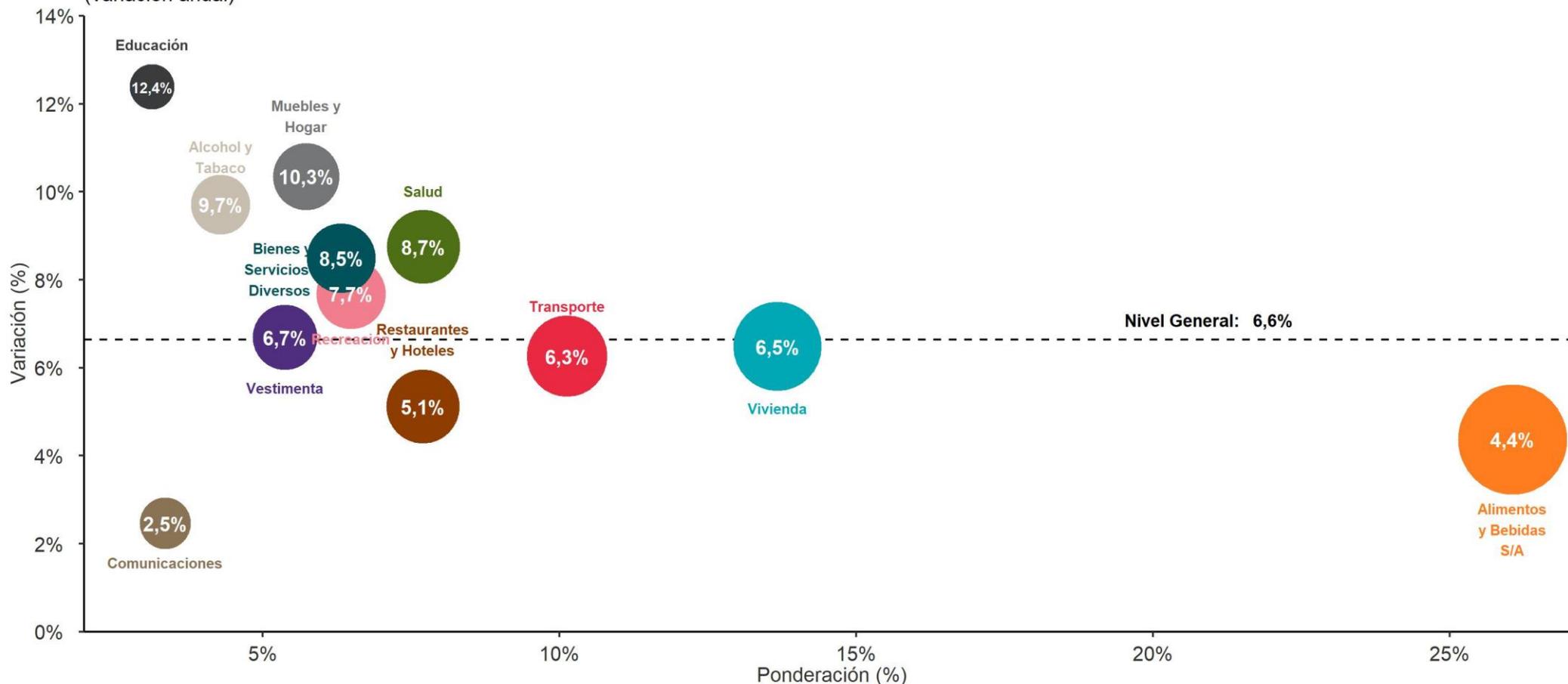


Los precios de alimentos y bebidas sin alcohol crecen 4,4% en el último año

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 4,4%. Por su parte, Vestimenta cae de 7,8% a 6,7% mientras que Educación crece de 10,8% a 12,4%.

## Inflación según rubros

(variación anual)



# Tipo de Cambio Real

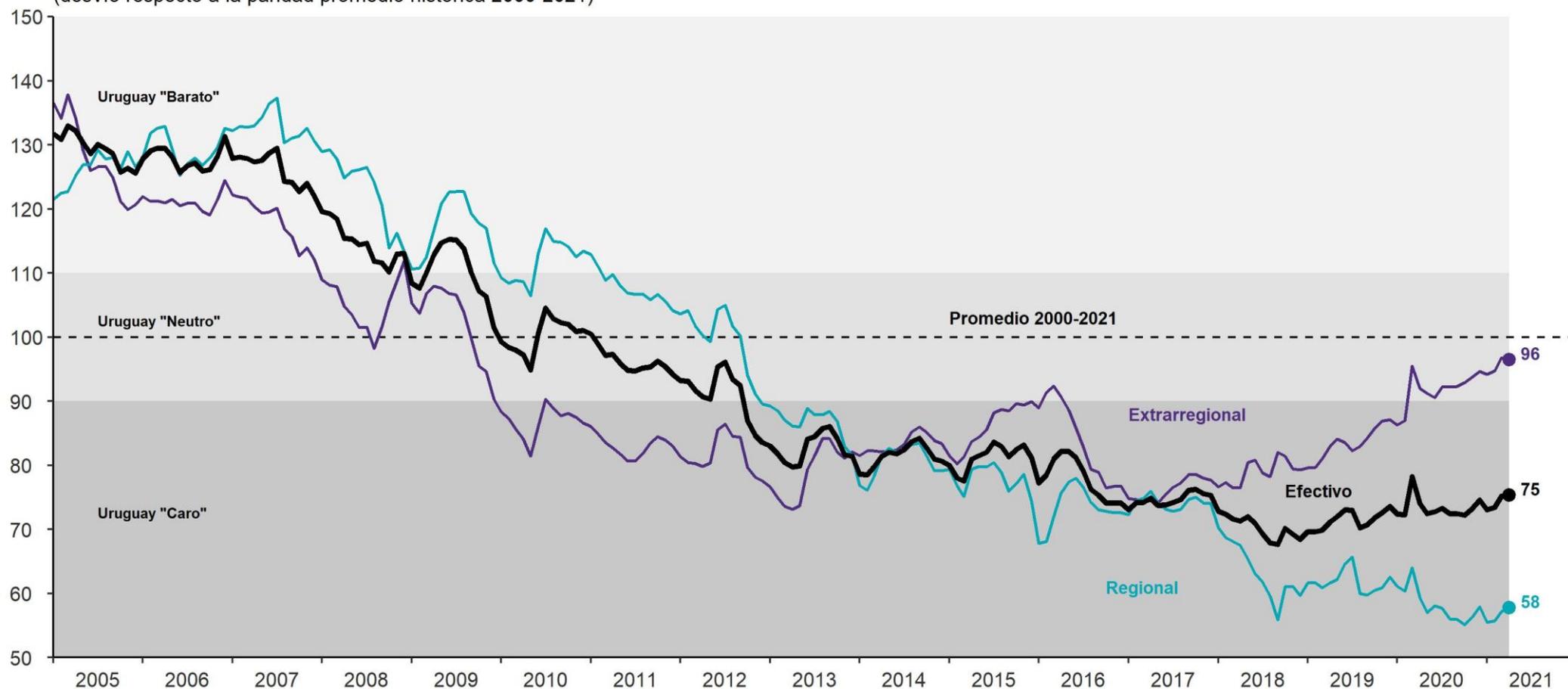


## Mejora el TCR en abril incidido por mejoras frente a Argentina y Brasil

En abril, el TCR mejoró 0,2% y se ubicó un 25% por debajo del promedio 2000-21. Frente a marzo mejoran Argentina (+1,2%) y Brasil (+0,9%) y se deteriora la comparación extrarregional (-0,3%). El TCR extrarregional se mantiene 4% por debajo del promedio y el regional 42%.

### Tipo de Cambio Real Efectivo

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



Fuente: BCU



# Mercado de Trabajo



En abril, **la tasa de empleo se ubicó en 55,0%**, mientras que los **ocupados ausentes** en seguro de paro o suspensión crecieron de 44 mil a 60 mil. **La tasa de actividad se ubicó en 60,9%** (60,8% en marzo y 61,5% en abril 2019)



La **tasa de desempleo se ubicó en 9,7%** incidida por una caída en la población activa. Frente a abril 2019 **se pierden 26 mil empleos**, aunque si se consideran solamente los ocupados presentes la caída es de 83 mil puestos de trabajo



En abril, el **salario real** se mantiene estable aunque crece 0,5% frente a abril 2020. **El ingreso medio real de los hogares crece 3%** frente al mes anterior y 10% en términos interanuales aunque se mantiene 3,7% por debajo del nivel pre-pandemia

# Mercado de Trabajo

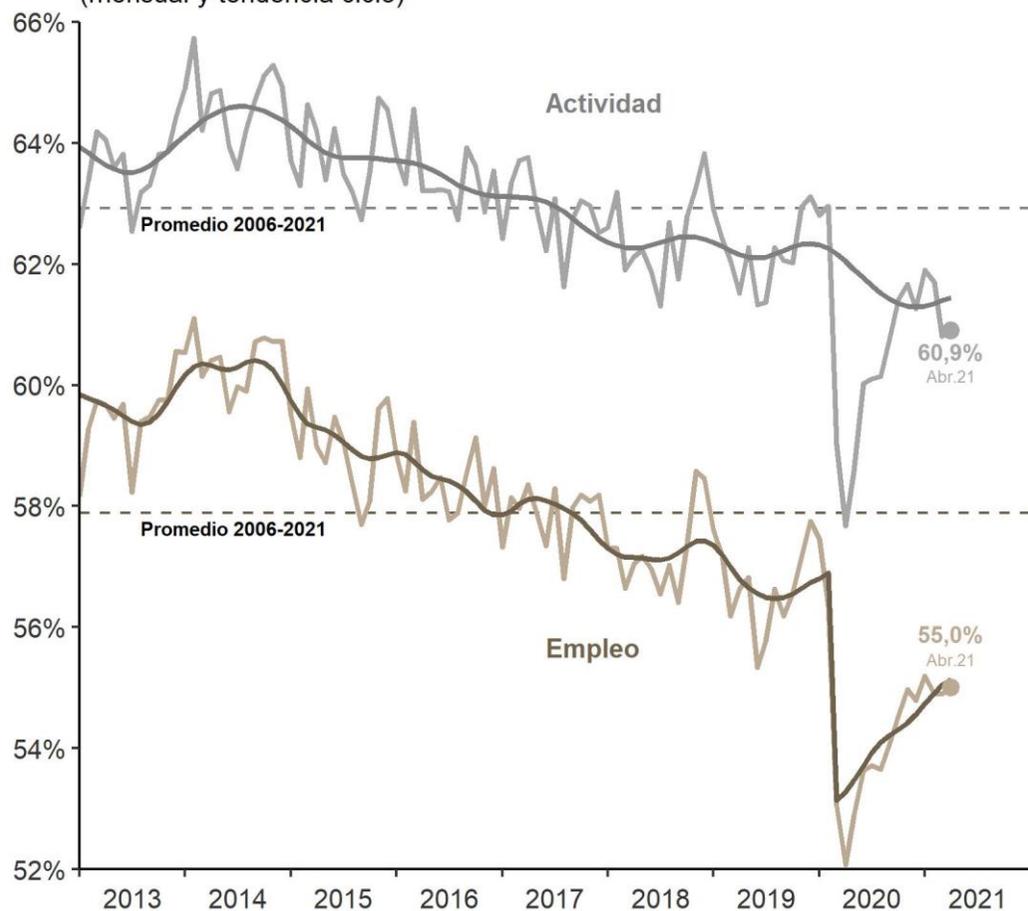


El desempleo se mantiene en 9,7% incidido por la baja tasa de actividad

Las tasas de empleo (55,0%), actividad (60,9%) y desempleo (9,7%) no mostraron variaciones significativas frente al mes anterior. En comparación con abril 2019, la caída en el número total de ocupados alcanza los 26.000, aunque si se excluyen del análisis los ausentes, la caída es de 83.000

## Tasa de Actividad y Empleo

(mensual y tendencia ciclo)

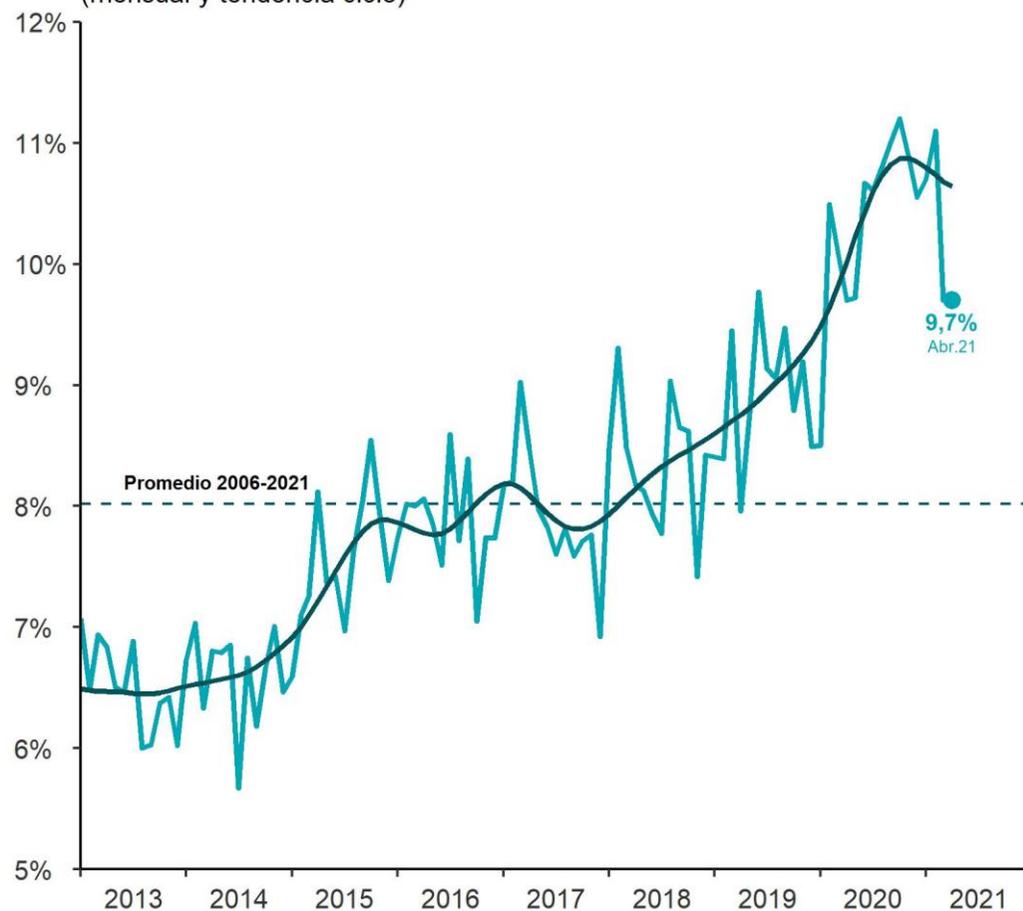


Fuente: INE

Nota: La línea oscura representa la serie tendencia-ciclo

## Tasa de Desempleo

(mensual y tendencia ciclo)



# Salarios e Ingresos

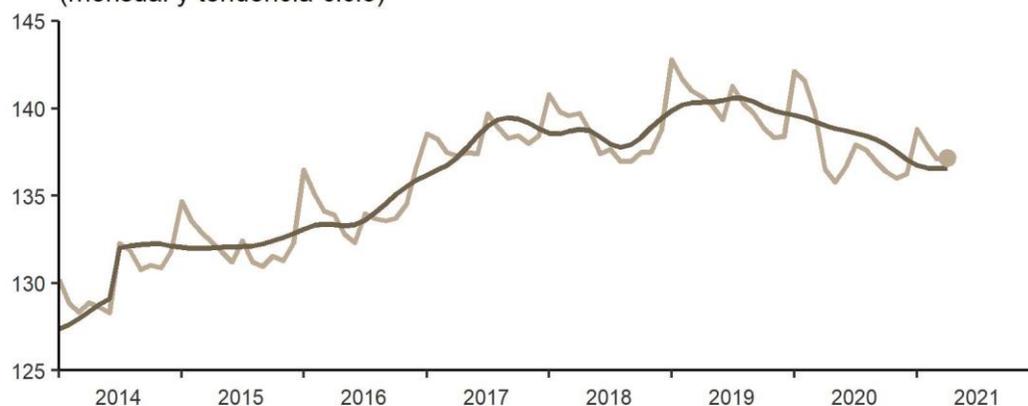


El ingreso de los hogares se mantiene 3,7% debajo del nivel pre-pandemia

En abril el salario real se mantiene estable -aunque crece 0,5% frente a abril 2020-, acumulando una caída de 2,9% frente al máximo alcanzado en julio 2019. El ingreso medio real de los hogares crece 3% frente al mes anterior y 10% en términos interanuales.

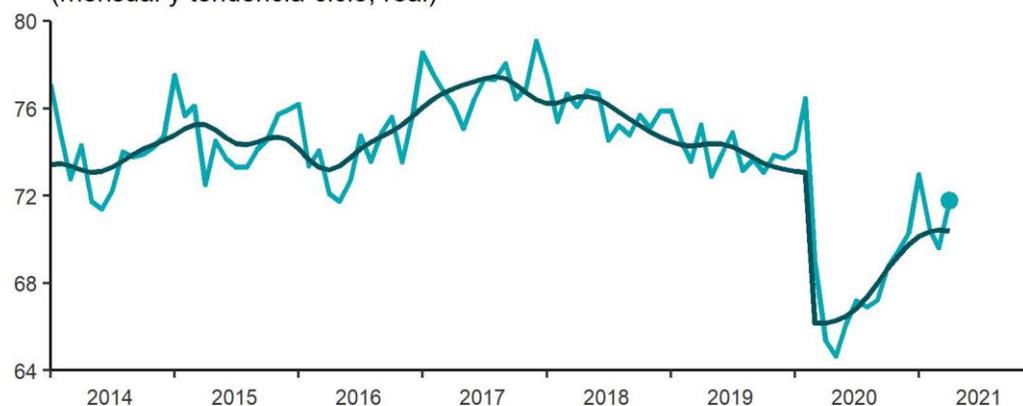
## Índice de Salario Real

(mensual y tendencia-ciclo)



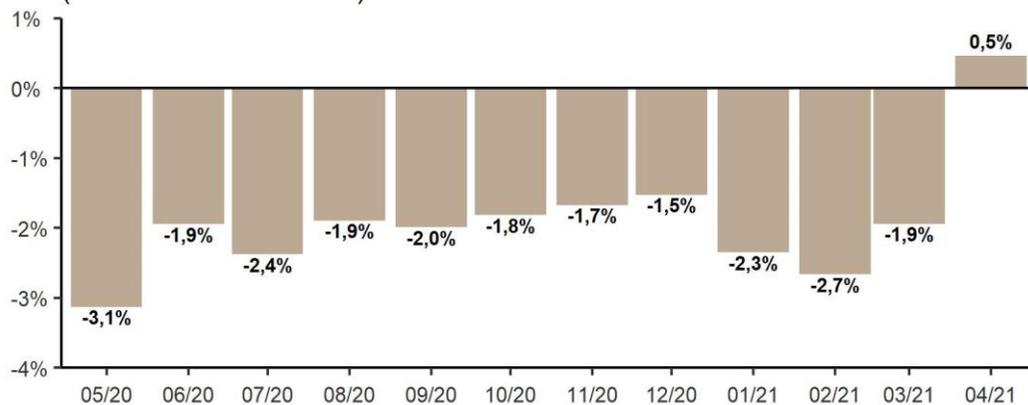
## Ingreso Medio de los Hogares (en miles)

(mensual y tendencia-ciclo, real)



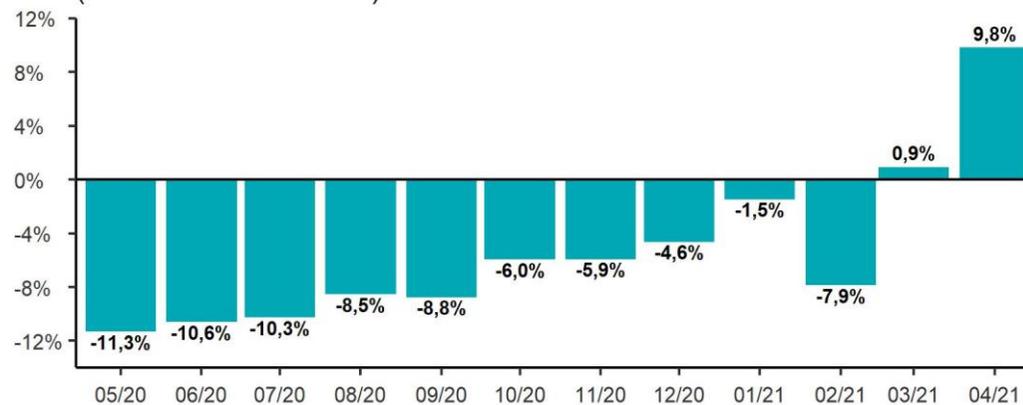
## Índice de Salario Real

(variación real interanual)



## Ingreso Medio de los Hogares

(variación real interanual)



Fuente: INE

Nota: La línea oscura representa la serie tendencia-ciclo

