

Informe de Coyuntura

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

Marzo 2021



HECHOS
DESTACADOS



LA ECONOMÍA
GLOBAL

SITUACIÓN ECONÓMICA
EN BRASIL



SITUACIÓN ECONÓMICA
EN ARGENTINA

LA ECONOMÍA
URUGUAYA



Hechos destacados - Globales

- En el último mes, **el contexto internacional para los países emergentes ha estado marcado por el reciente aumento en las tasas de interés de EE.UU.**, en particular las de mayor plazo. El rendimiento del bono a 10 años aumentó de 1,0% a 1,5% mientras que el del bono a 30 años pasó de 1,8% a 2,3%, ante **la mejora en las perspectivas económicas de mediano plazo asociadas a la vacunación, el reciente paquete de ayuda fiscal** y el consecuente aumento en las expectativas de inflación. **Como consecuencia, en el último mes y medio el índice de monedas de Latinoamérica se ha deteriorado un 6%**, aunque los elevados precios de las materias primas amortiguan el impacto y compensan la presión que ejercen las tasas de interés en los déficits fiscales.
- **El PBI de la economía de Estados Unidos se recuperó en el último trimestre y cerró 2020 con una caída de 3,5%. El FMI mejoró sus expectativas económicas para 2021** y espera un crecimiento de 5,1%, 2 p.p. por encima de lo estimado en octubre (págs. 7-9)
- **En 2020, las economías europeas cayeron un 6,8% mientras que el FMI corrigió a la baja las proyecciones de crecimiento para la zona Euro en 2021** (de 5,2% en octubre a 4,2% en enero) ante los efectos de las restricciones sanitarias en la economía. (pág. 10)
- **La economía China cerró el año 2020 con un crecimiento del PBI de 2,3%**, ubicándose en el último trimestre un 6,5% por encima del nivel de 2019. Se espera un crecimiento del PBI de 8,1% para 2021 y 5,6% para 2022. (pág. 12)
- **El PBI de Brasil cayó un 4,1% en 2020** y en el último trimestre del año se ubicó un 1,1% por debajo en relación a 2019, esperándose para 2021 un crecimiento de 3,3%. En diciembre, la actividad económica creció un 1,3% interanual y se mantuvo un 1,4% por debajo del nivel pre-pandemia. **El déficit fiscal se mantiene elevado** (13,7% en relación al PBI en enero) y representa el principal desafío macroeconómico en el corto plazo, siendo motivo de debate en la interna del gobierno la forma y la velocidad de su reducción, y entre otras razones, impulsa al alza el tipo de cambio (entre 5,6 y 5,7 reales por dólar a comienzos de marzo). (págs. 16-19)
- **La economía Argentina habría caído un 10% en 2020, esperándose un crecimiento de 5,5% para 2021.** En diciembre, la actividad económica se ubicó un 2,2% por debajo de diciembre 2019 y se mantiene un 3,0% por debajo del nivel pre-pandemia. **El principal desafío macroeconómico continúa siendo el elevado déficit fiscal** que en ausencia de financiamiento externo **es financiado a través de la emisión monetaria. Para contener la brecha cambiaria** (se redujo de 116% en octubre a 66% en febrero), el gobierno ha profundizado la venta de bonos a privados (previamente en manos de organismos públicos) lo cual **impulsa al alza el riesgo país, que ronda los 1.550 puntos básicos, el más alto desde el canje de la deuda en setiembre 2020.** (págs. 21-24)

Hechos destacados - Uruguay

- **La economía Uruguaya habría caído un 5,8% en 2020**, y si bien la mayoría de los indicadores da cuenta de que la recuperación continuó en el último trimestre del año, **el PBI recién recuperaría el nivel de 2019 durante 2022**. En febrero, **las ventas de nafta muestran una leve recuperación** (habían caído 19% en enero), **aunque se mantienen un 10% por debajo de febrero 2020**, impactadas por el turismo y la baja en la movilidad. La venta de energía a comercio y servicios cae un 19% en enero. En la misma línea, **la recaudación de la DGI se desplomó en enero cayendo un 5,8% interanual**, fuertemente incidida por la caída en la recaudación de IVA (-6,9%)
- Por otra parte, **se mantiene el dinamismo en el sector de la construcción** (en el último trimestre las ventas de cemento al mercado interno crecieron 26% y un 9% en enero) mientras que **la industria manufacturera y las exportaciones se recuperan**. Entre setiembre y diciembre, la industria se ubicó en torno al mismo nivel de 2019 mientras que las exportaciones se mantuvieron en niveles similares a 2019 durante el último trimestre de 2020 y crecieron 7,6% en enero y 17,6% en febrero.
- **Las cifras de diciembre marcaron una pausa en la recuperación del mercado laboral, con una caída interanual en el número de ocupados totales de 4,4%, unos 73 mil trabajadores menos que en diciembre de 2019** -32 mil ahora desocupados y unos 41 mil que dejaron de buscar empleo (inactivos)-. A ello se le sumó el freno en la disminución del número de ocupados ausentes en seguro de paro o suspensión por segundo mes consecutivo (27 mil en octubre y noviembre, 28 mil en diciembre). En enero, los beneficiarios de subsidio por desempleo se mantuvieron por tercer mes consecutivo en torno a los 77 mil.
- **El déficit fiscal se redujo en enero a 5,8% del PBI**, un deterioro de 1,4% frente al cierre de 2019. El impacto de la pandemia incide en una caída de los ingresos del BPS (0,37% respecto al PBI) y aumentos en gastos por seguro de paro (0,47%) y asignaciones familiares y programas del MIDES (0,45%). Pasividades pasan de 9,5% a 10,1%.
- **En febrero, la inflación anual se aceleró levemente a 9,1%, incidida por aumentos en carne, tabaco, seguros y cuota mutual**. El núcleo inflacionario -que excluye alimentos, electricidad, gas y combustibles- se ubicó en 8,4%. Se espera una desaceleración de la inflación anual para los próximos meses considerando que en 2020 hubo aumentos de tarifas y del tipo de cambio en los meses de marzo y abril. **Se espera que la inflación cierre el año en 7,05% y se reduzca a 6,75% hacia fines de 2022**.

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
Recaudación.....	29
Industria Manufacturera.....	30
Consumo y Construcción.....	31

Cuentas Nacionales

Actividad Económica.....	33
Crecimiento Sectorial Anual.....	34
PBI según Industrias: Trimestral.....	35
PBI según Gasto: Trimestral.....	36
Inversión.....	37

Cuentas Públicas

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

Precios y Tipo de Cambio

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

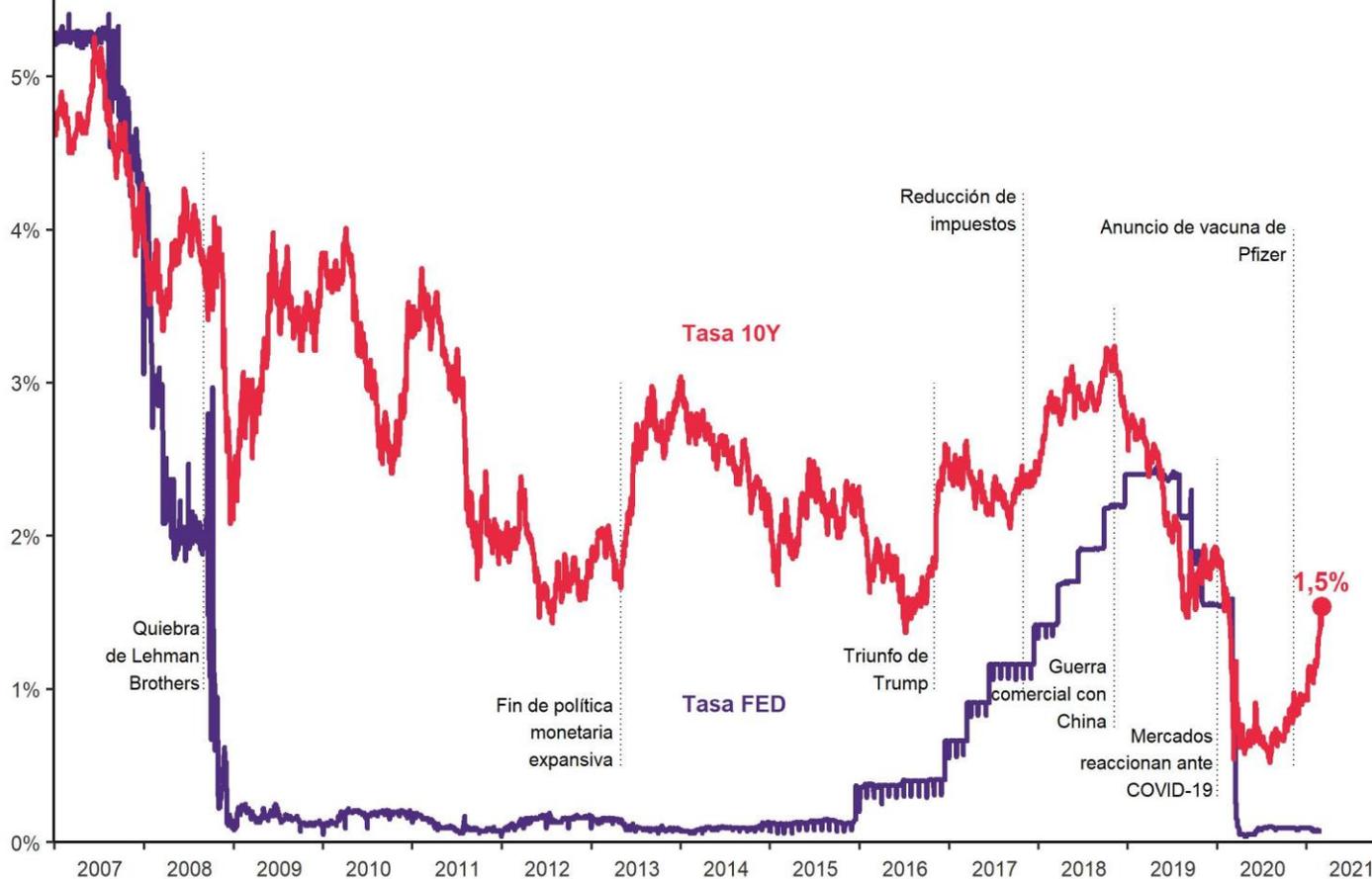


El optimismo global a causa de la vacuna impulsa al alza el rendimiento de la tasa

La tasa de interés aumenta ante el optimismo asociado a la vacunación, el reciente paquete de ayuda fiscal y el consecuente aumento en las expectativas de inflación. La curva se mantiene plana en su tramo corto, indicando que las tasas se mantendrían sin cambios en el corto plazo

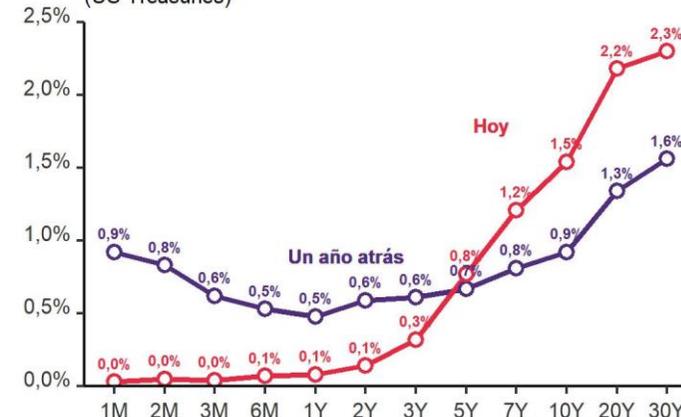
Tasas de Interés

(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

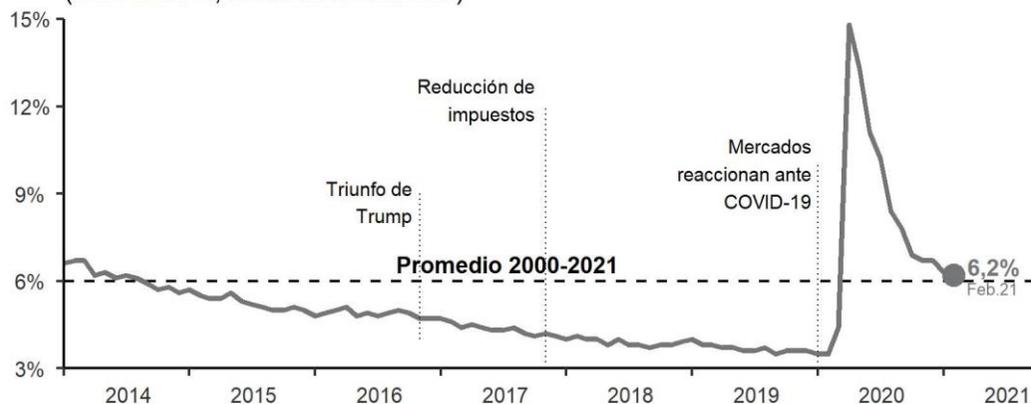


En febrero se crean 379 mil puestos de trabajo

En febrero la creación de empleo fue mayor a la esperada y el empleo total alcanzó los 143 millones (152,5 en febrero 2020). En enero, la inflación se acelera y se ubica en torno al 1,5% mientras que la inflación subyacente se ubica en 1,5%, en ambos casos por debajo del objetivo de la FED.

Desempleo

(total urbano, desestacionalizado)



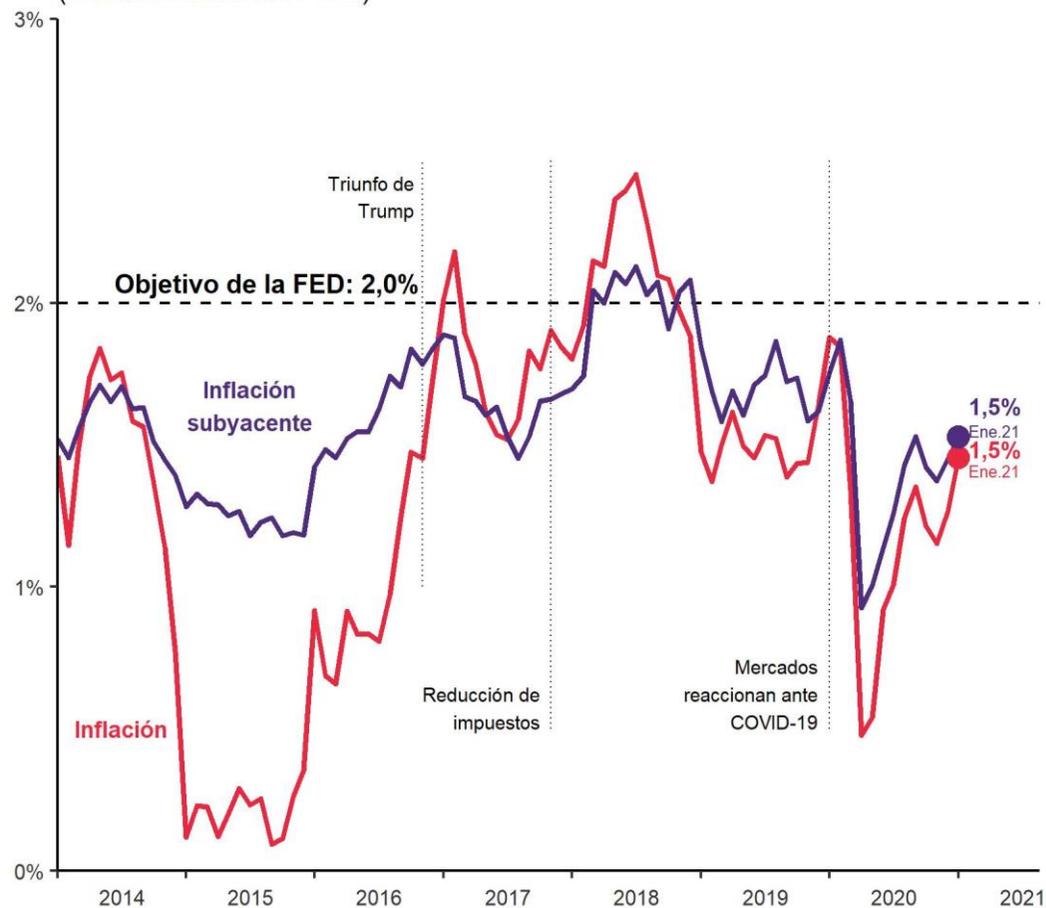
Empleo

(en millones, desestacionalizado)



Inflación

(variación anual del PCEI)



Fuente: St. Louis FRED

EE.UU: Actividad Económica

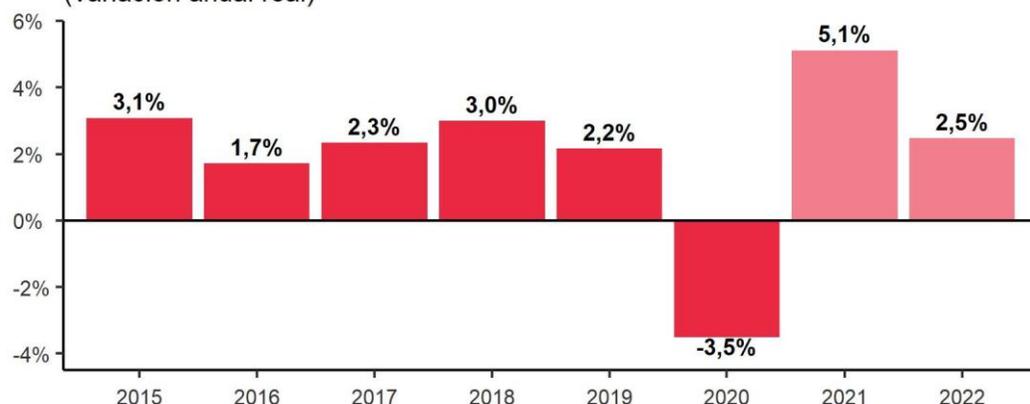


La economía cae 3,5% en 2020 aunque mejoran las perspectivas para 2021

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

Producto Bruto Interno

(variación anual real)



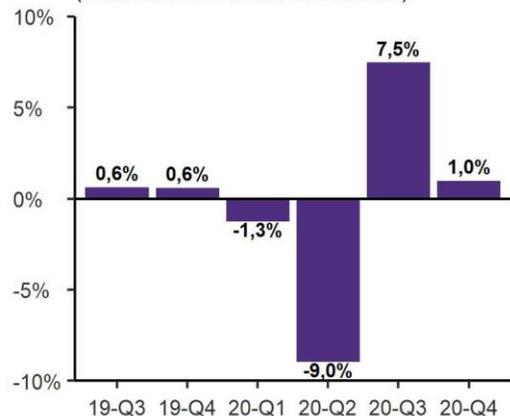
Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



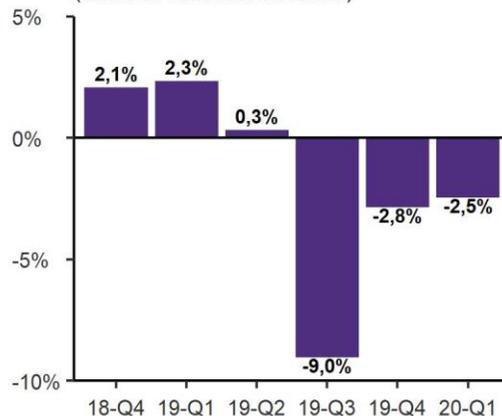
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Fuente: OECD, FMI, Investing

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

Europa: Actividad Económica

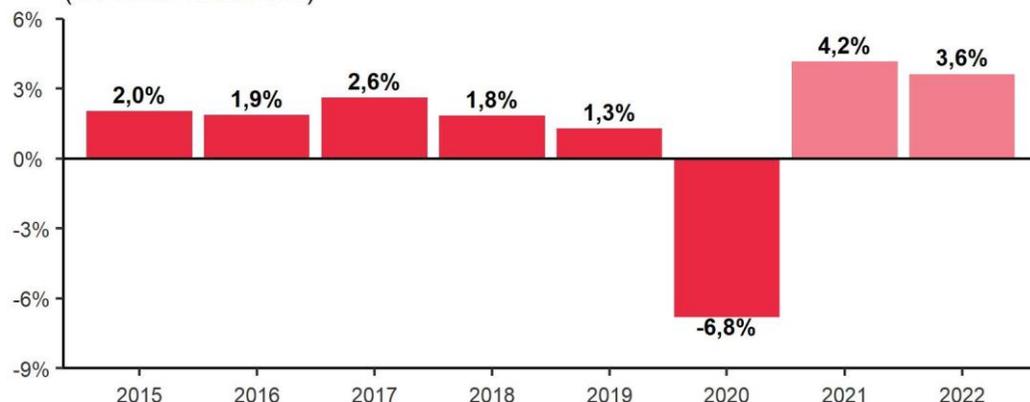


La economía cae 6,8% en 2020 y se espera una recuperación de 4,2% para 2021

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

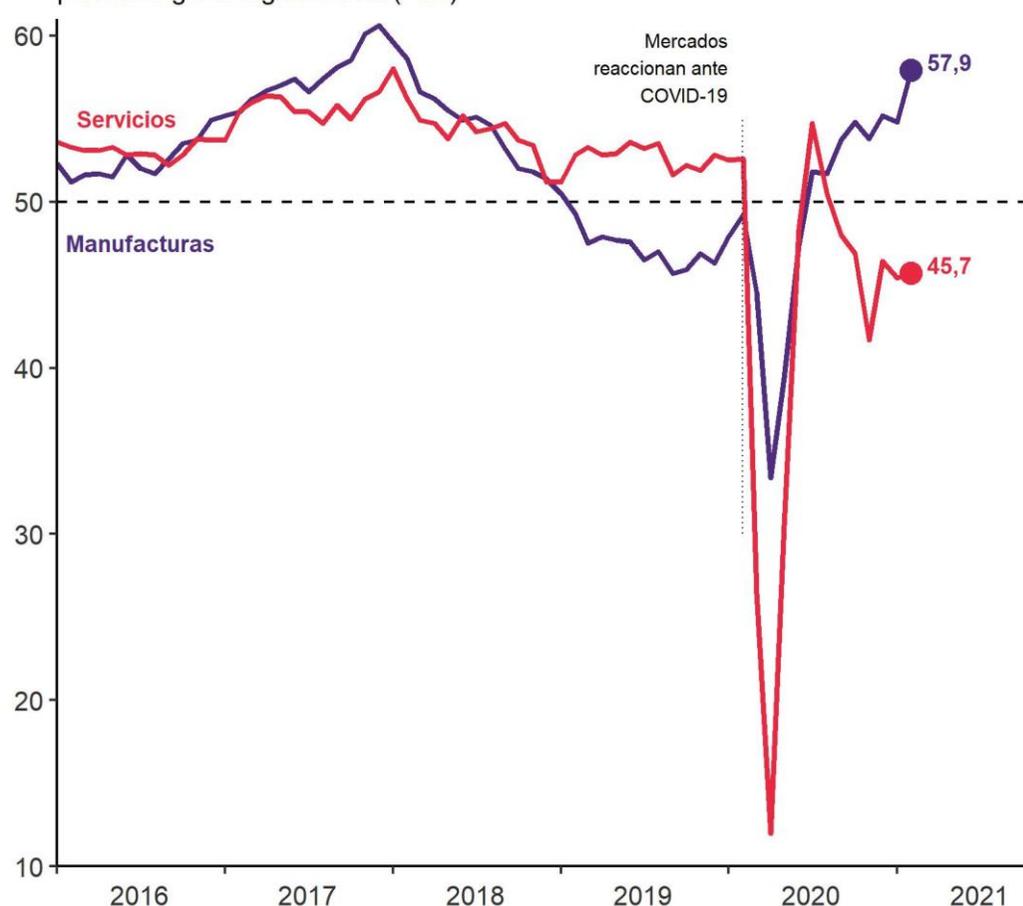
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



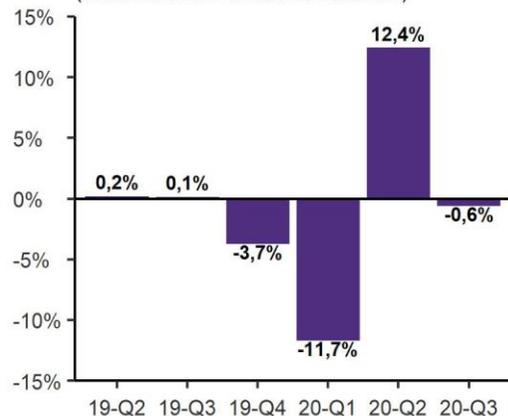
Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



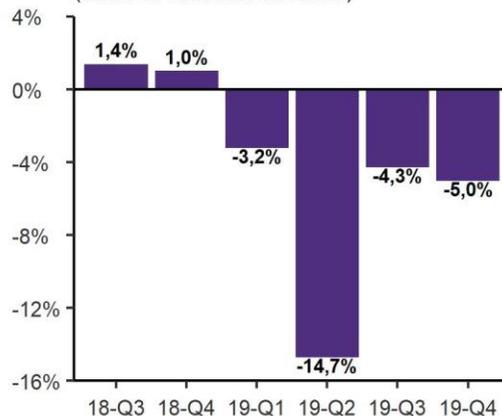
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Fuente: OECD, FMI, Investing

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

Reino Unido: Actividad Económica

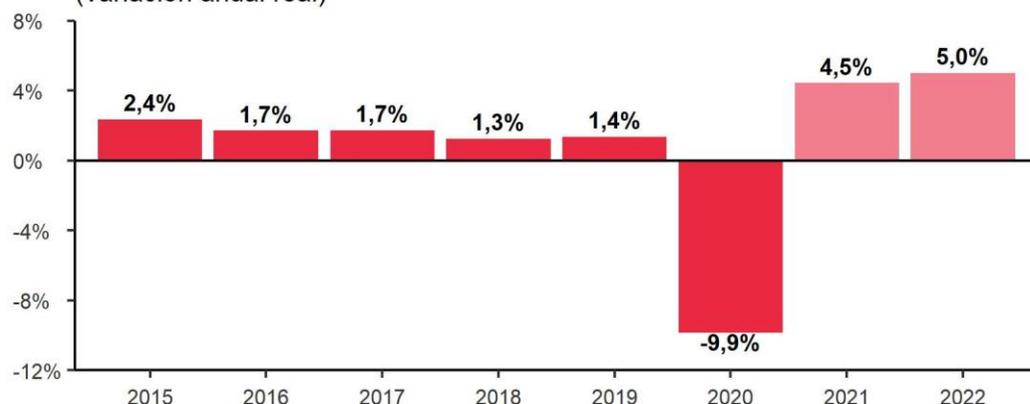


La economía cae un 9,9% en 2020

En 2020 la economía del Reino Unido se contrajo un 9,9% mientras que para 2021 las proyecciones se revisan a la baja y se espera un crecimiento de 4,5% (-1,4% frente a lo previsto en octubre). El *PMI* de servicios se recupera en febrero y se ubica levemente por debajo del nivel neutro.

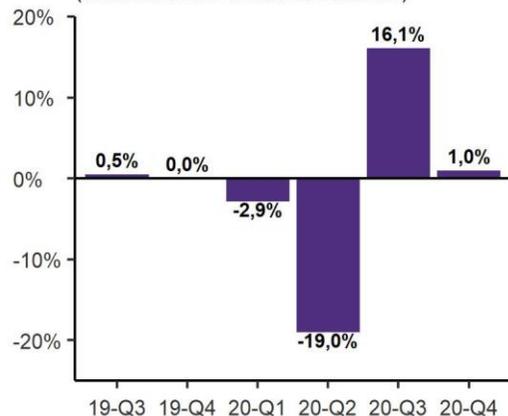
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



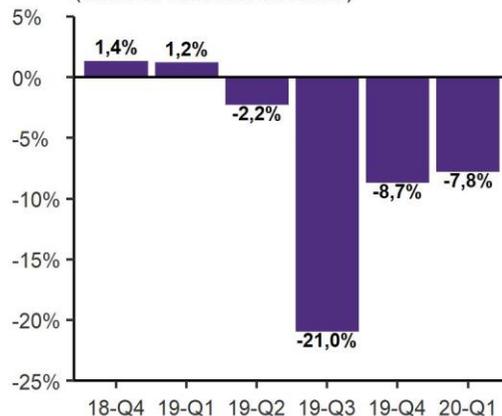
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



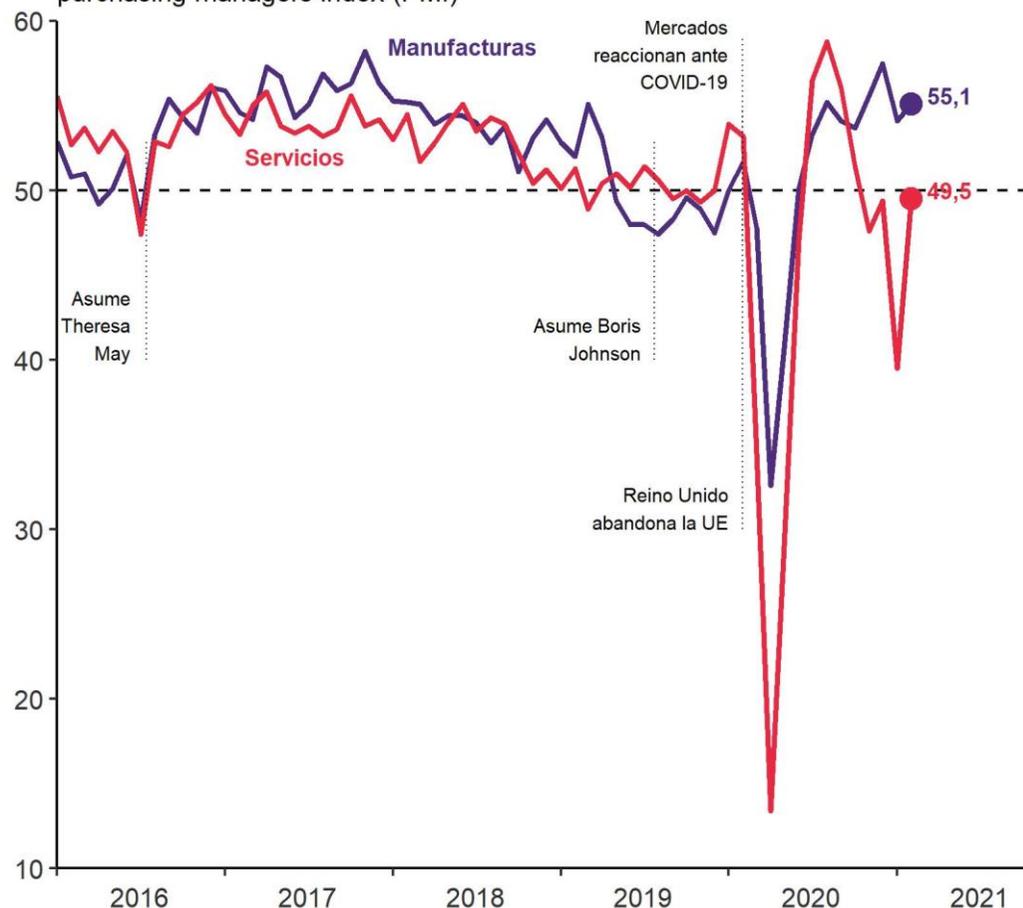
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



China: Actividad Económica

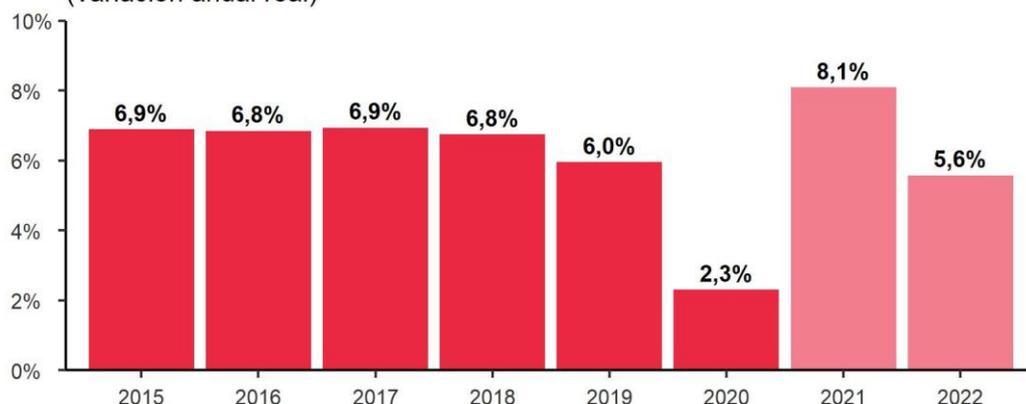


La economía China crece un 2,3% en 2020

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

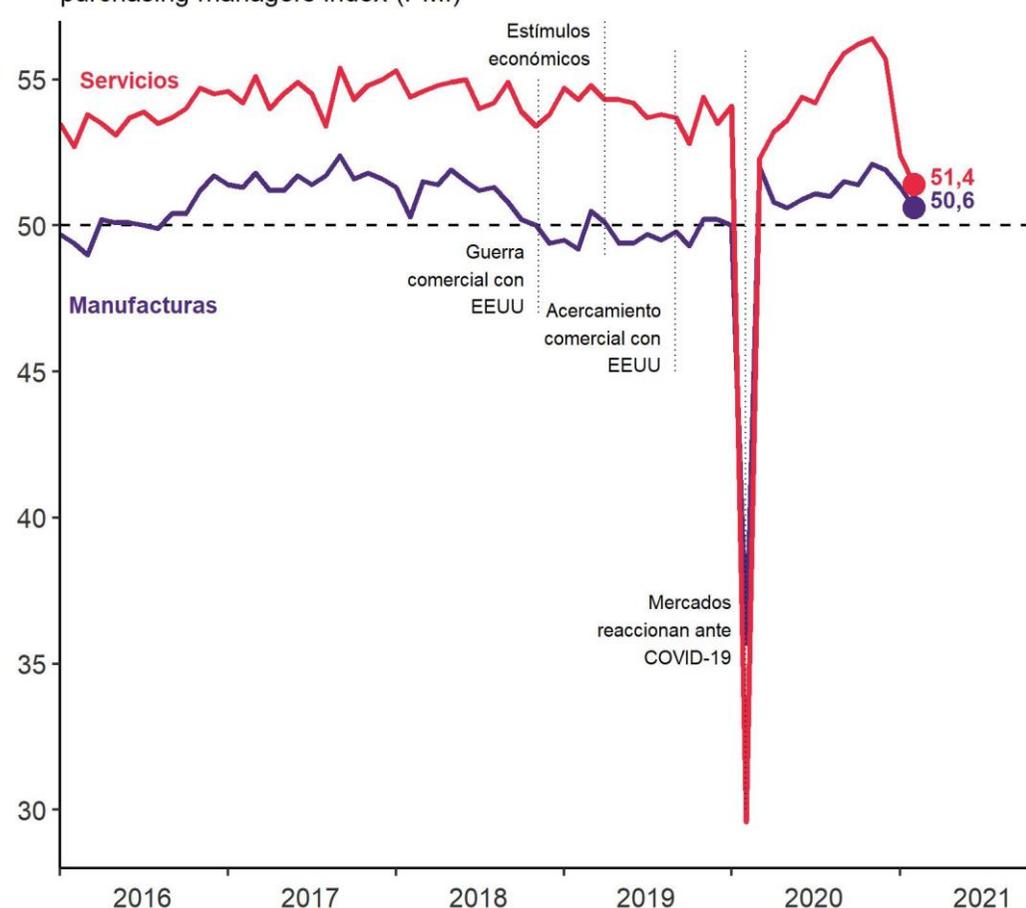
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



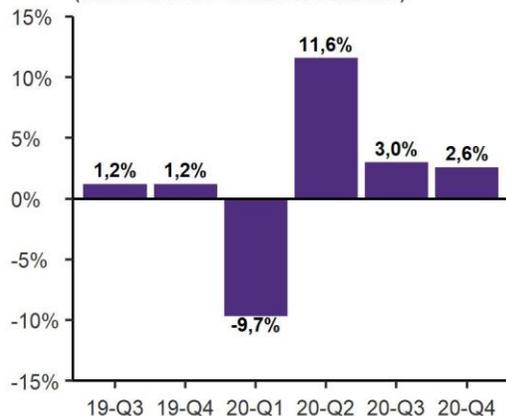
Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



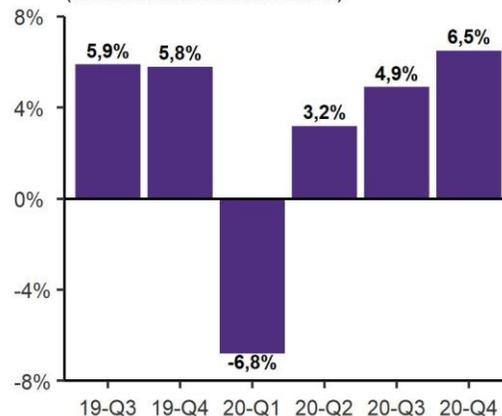
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Fuente: OECD, FMI, Investing

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

Petróleo



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

A comienzos de 2021, el precio del petróleo Brent continúa recuperándose y alcanza los 65 dólares por barril, impulsado por el comienzo de la vacunación en las principales economías desarrolladas. El precio había caído en octubre ante los posibles efectos de un rebrote en Europa.

Petróleo Brent

(dólares constantes)



Fuente: St. Louis FRED

Commodities

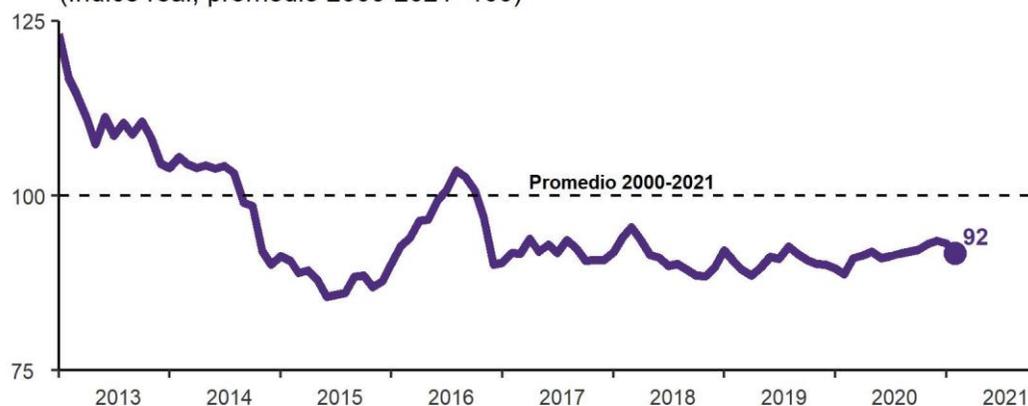


El precio de la soja evoluciona al alza

Los precios de los *commodities* continúan evolucionando positivamente, destacándose la fuerte alza del precio de la soja que se ubica ahora un 26% por encima del promedio 2000-2021. Los precios de la carne y el arroz se ubican un 14% y 21% por encima y la madera un 8% por debajo.

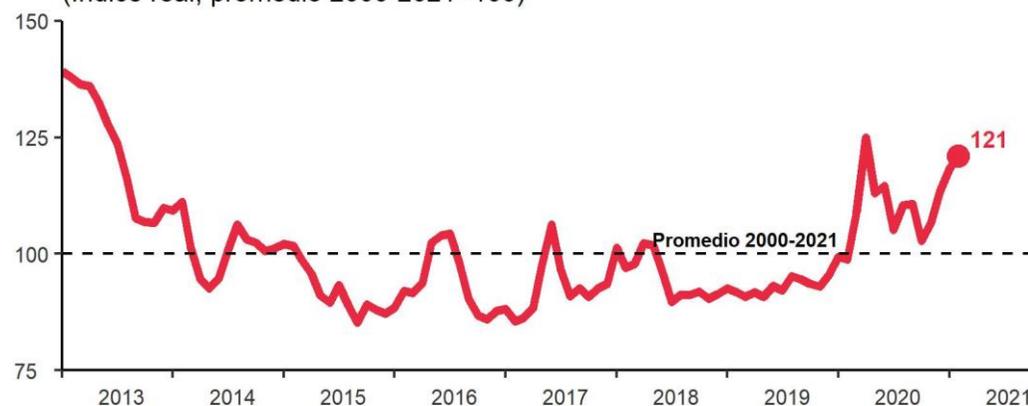
Madera

(índice real, promedio 2000-2021=100)



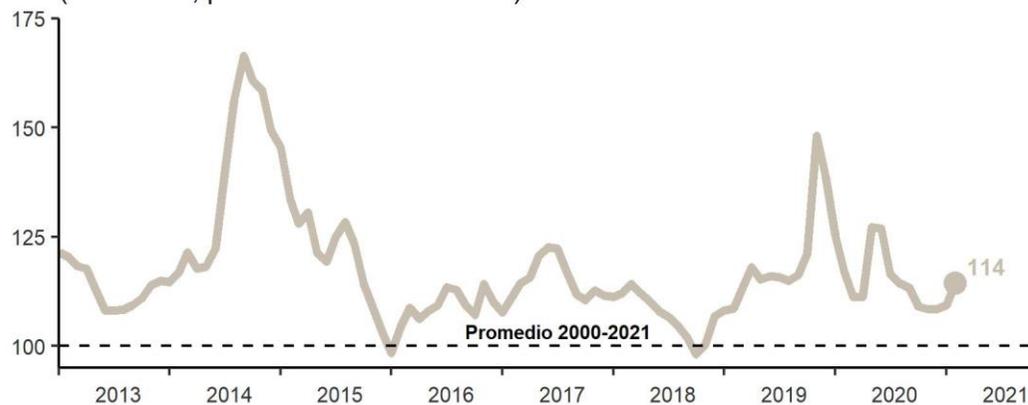
Arroz

(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 cayó un 4,1% en 2020

El PBI de Brasil creció un 3,2% en el cuarto trimestre y se ubicó un 1,1% por debajo del nivel de 2019, cerrando 2020 con una caída una caída del PBI de 4,1% mientras se espera una recuperación del 3,3% en 2021. En diciembre, la actividad económica se ubicó un 1,3% por encima del nivel de 2019.

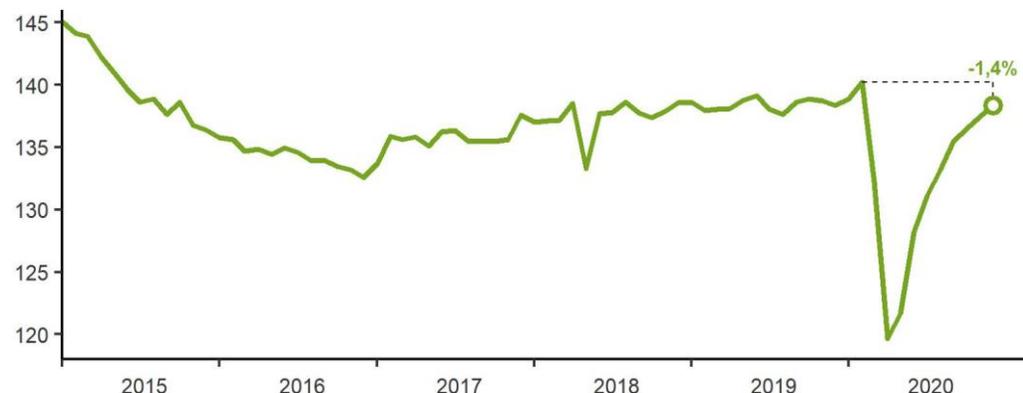
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



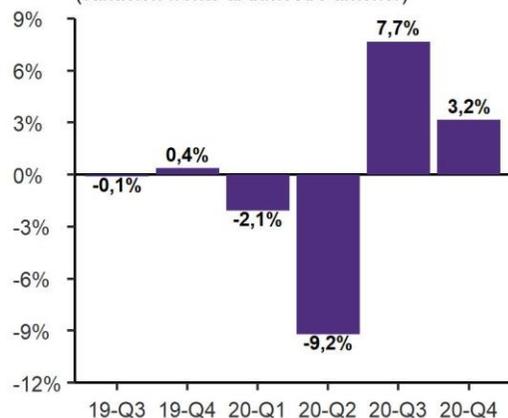
Índice de Actividad Económica

(mensual, desestacionalizado)



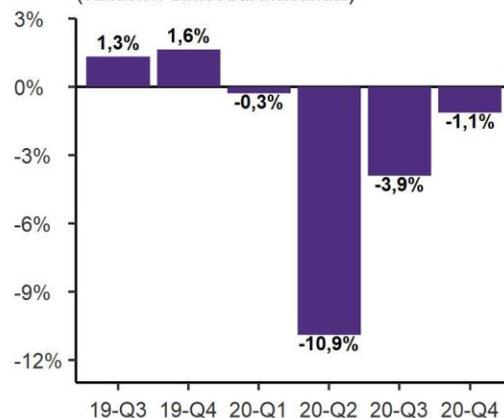
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



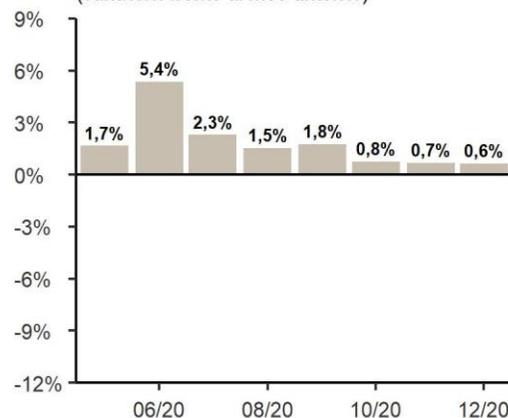
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



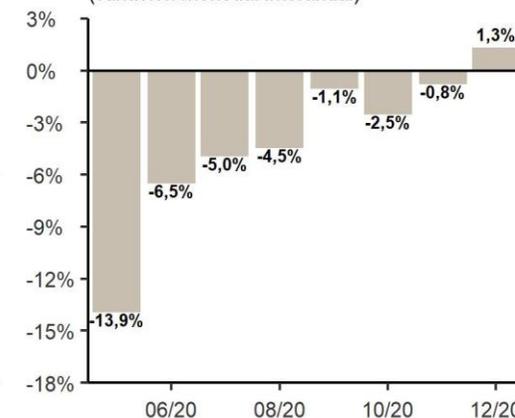
Índice de Actividad Económica

(variación frente al mes anterior)



Índice de Actividad Económica

(variación mensual interanual)



Fuente: BCB, FMI

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

Cuentas Públicas

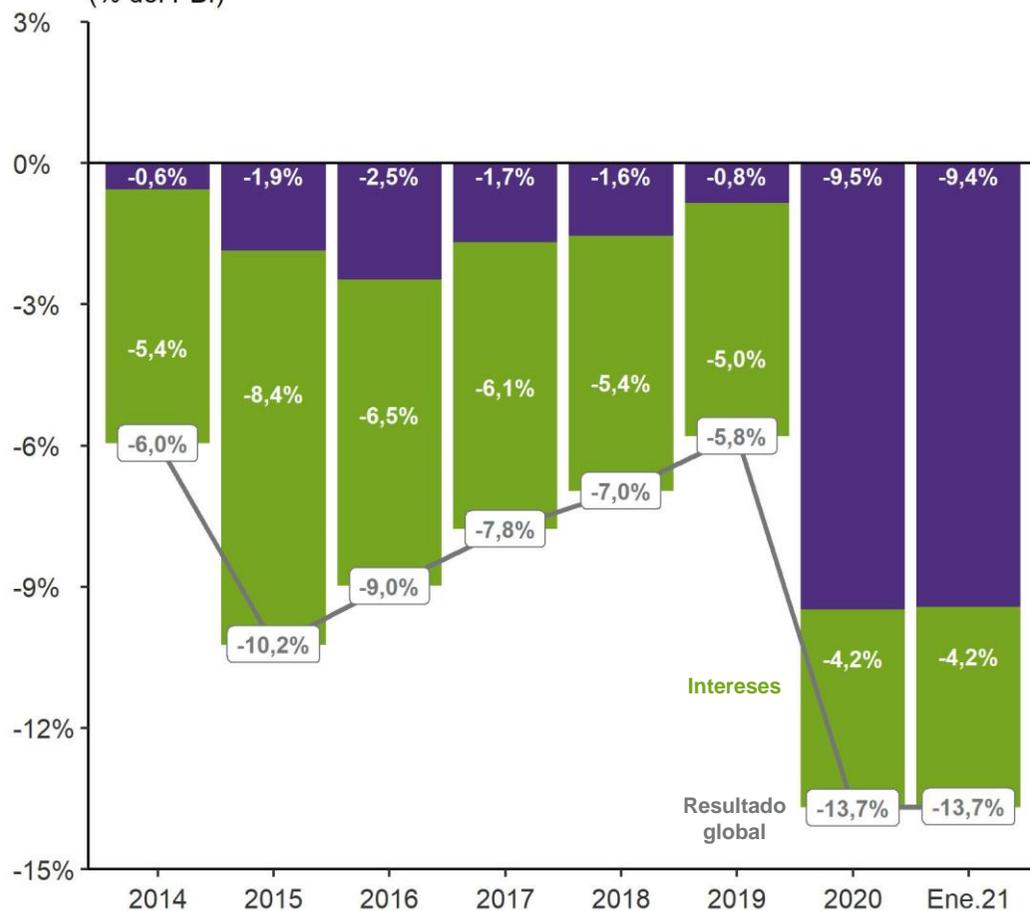


El déficit fiscal alcanza el 13,7% del PBI en enero

El déficit fiscal global alcanzó el 13,7% del PBI en el año cerrado en enero impulsado por el fuerte deterioro del resultado primario que alcanzó el 9,4% del PBI (los intereses se mantienen en 4,2%). Frente a 2019, la deuda bruta aumenta 15 p.p. (89,7%) y la neta 7 p.p. (61,6%).

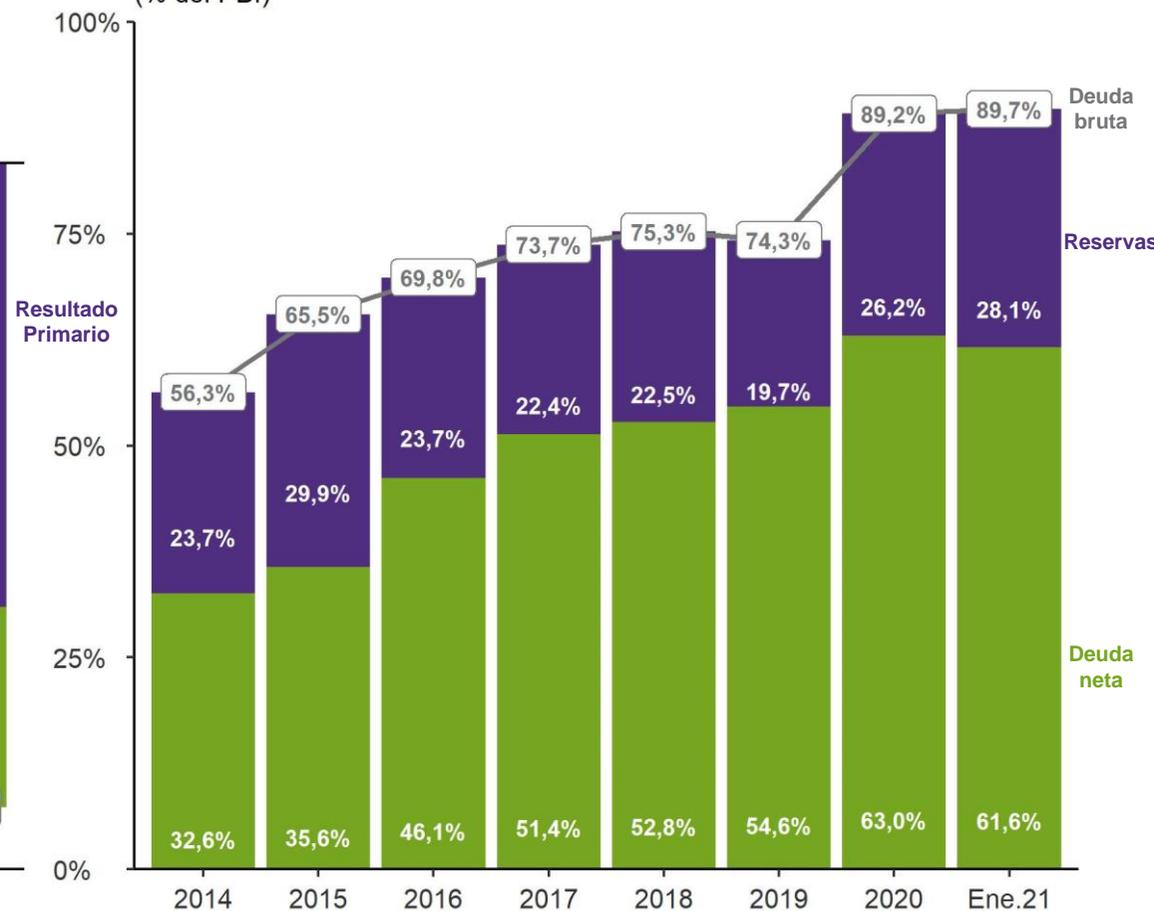
Resultado Fiscal

(% del PBI)



Deuda Pública

(% del PBI)



Fuente: BCB

Riesgo País

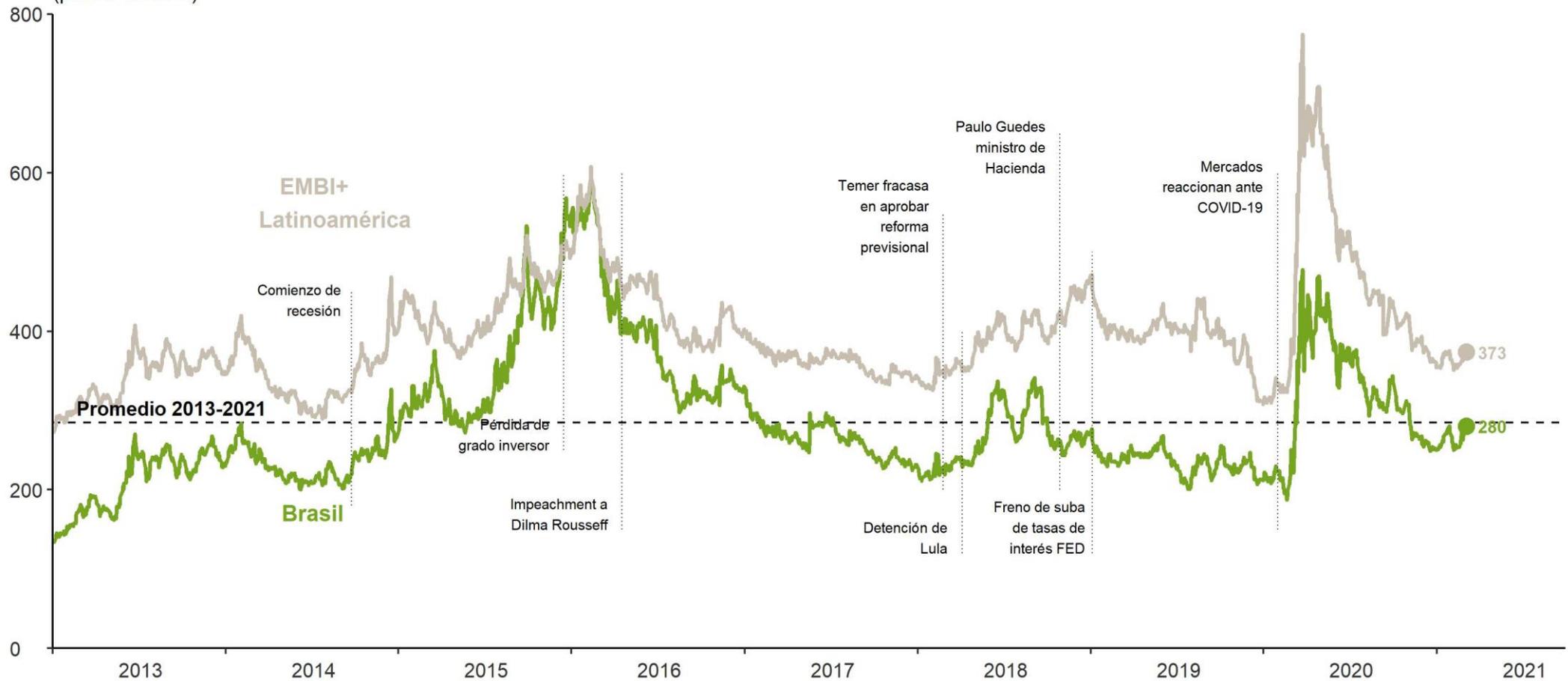


El riesgo país aumenta ante tensiones fiscales

El riesgo país de Brasil aumenta a inicios de marzo ante la discusión generada en torno a la reducción del déficit fiscal, a pesar de que se mantiene en torno al promedio 2013-21. El retorno extra de los bonos del tesoro del país se ubica 280 puntos básicos por encima de los bonos de Estados Unidos.

Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan

Tipo de Cambio e Inflación

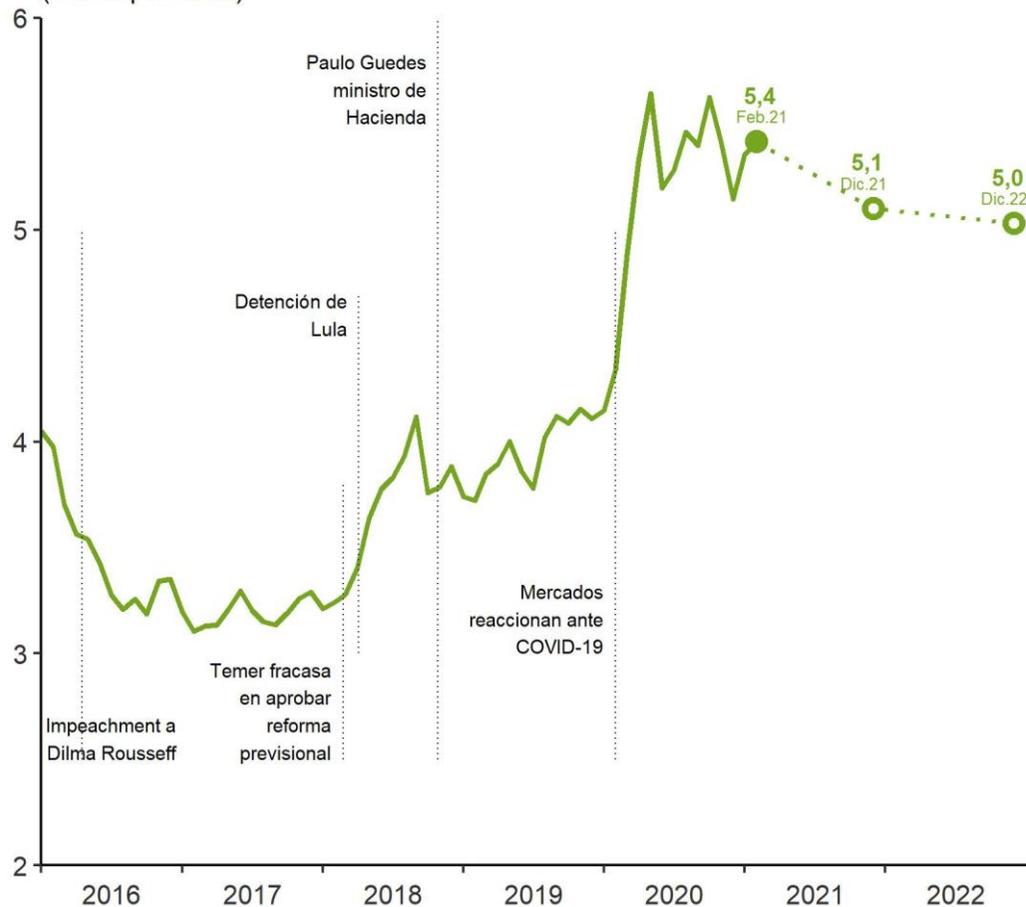


La inflación alcanza el 4,6% en enero

En enero el tipo de cambio promedio aumenta y se ubica en 5,4 reales por dólar, esperándose una caída a 5,1 para fines de 2021 y a 5,0 a fines de 2022. La inflación anual aumenta en enero y se ubica en 4,6%, esperándose que se ubique en 3,9% a fines de 2021 y 3,5% en 2022.

Tipo de Cambio

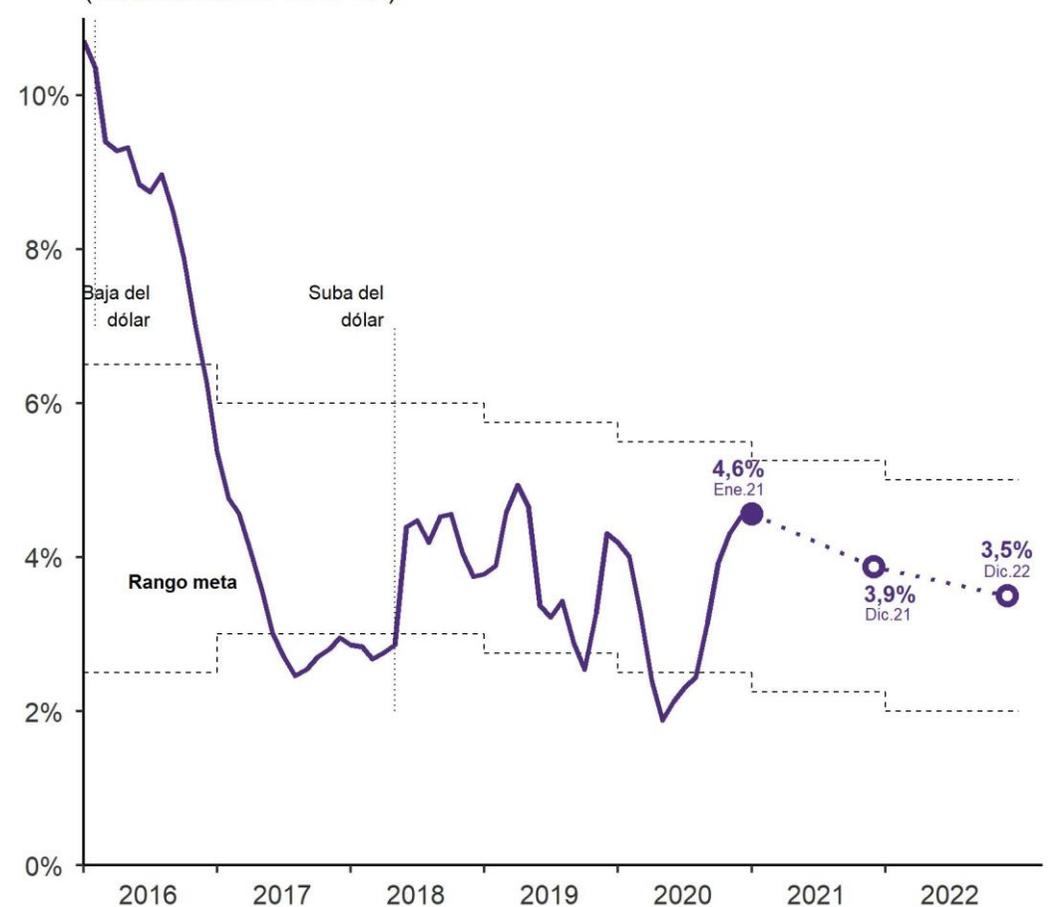
(reales por dólar)



Fuente: BCB

Inflación

(variación anual del IPCA)



Situación Económica en Argentina

Selección de indicadores para tomarle el pulso a la economía argentina



Actividad Económica

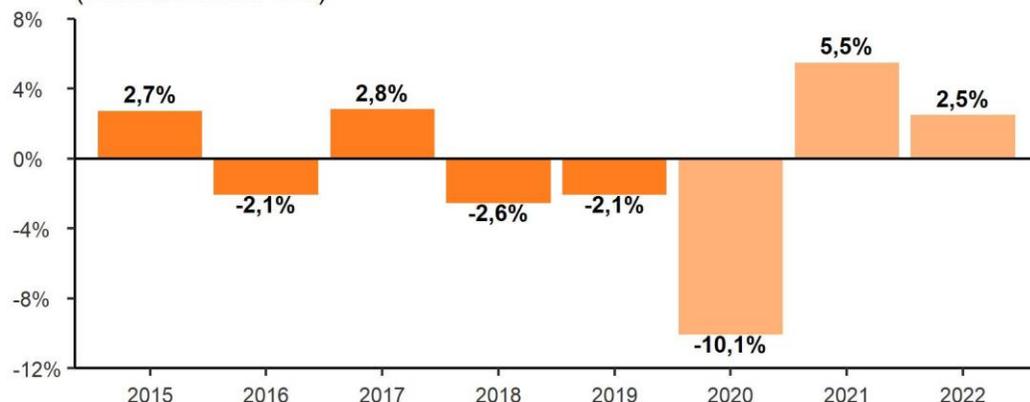


La economía se recupera en Q3 aunque se mantiene un 10% debajo de 2019

La economía se recuperó en el tercer trimestre y creció un 12,8%, aunque se mantiene un 10,2% por debajo del nivel de 2019, esperándose una recuperación para 2021 de 5,5%. En diciembre la actividad económica crece un 0,9% y se ubica un 3,0% por debajo del nivel pre-pandemia (feb.20).

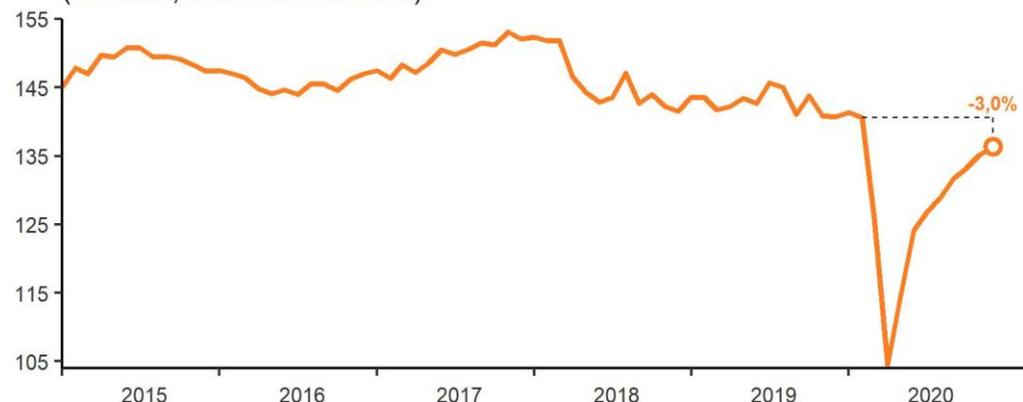
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



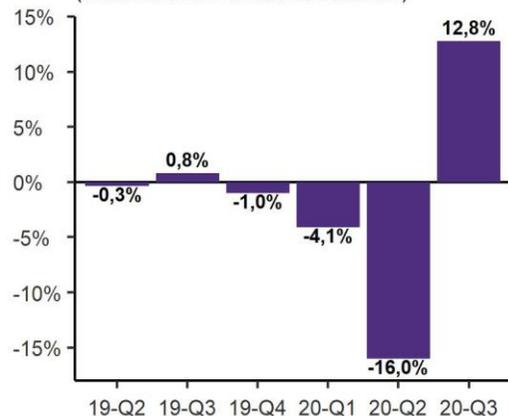
Estimador de Actividad Económica

(mensual, desestacionalizado)



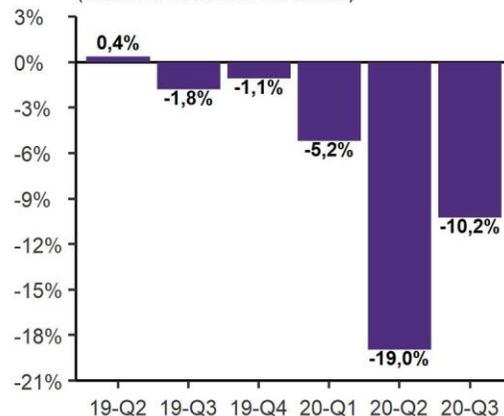
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



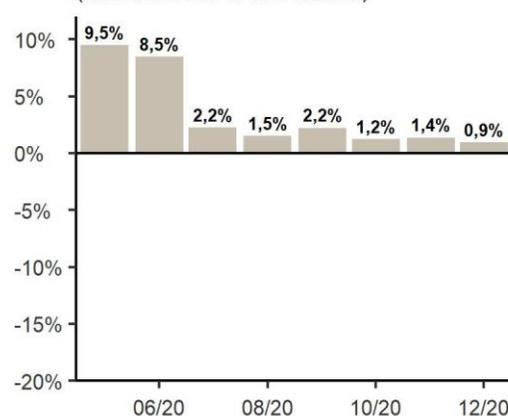
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



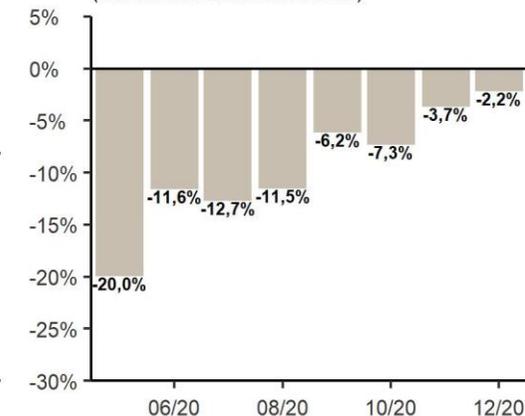
Estimador de Actividad Económica

(variación frente al mes anterior)



Estimador de Actividad Económica

(variación mensual interanual)



Fuente: INDEC, FMI

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

Cuentas Públicas

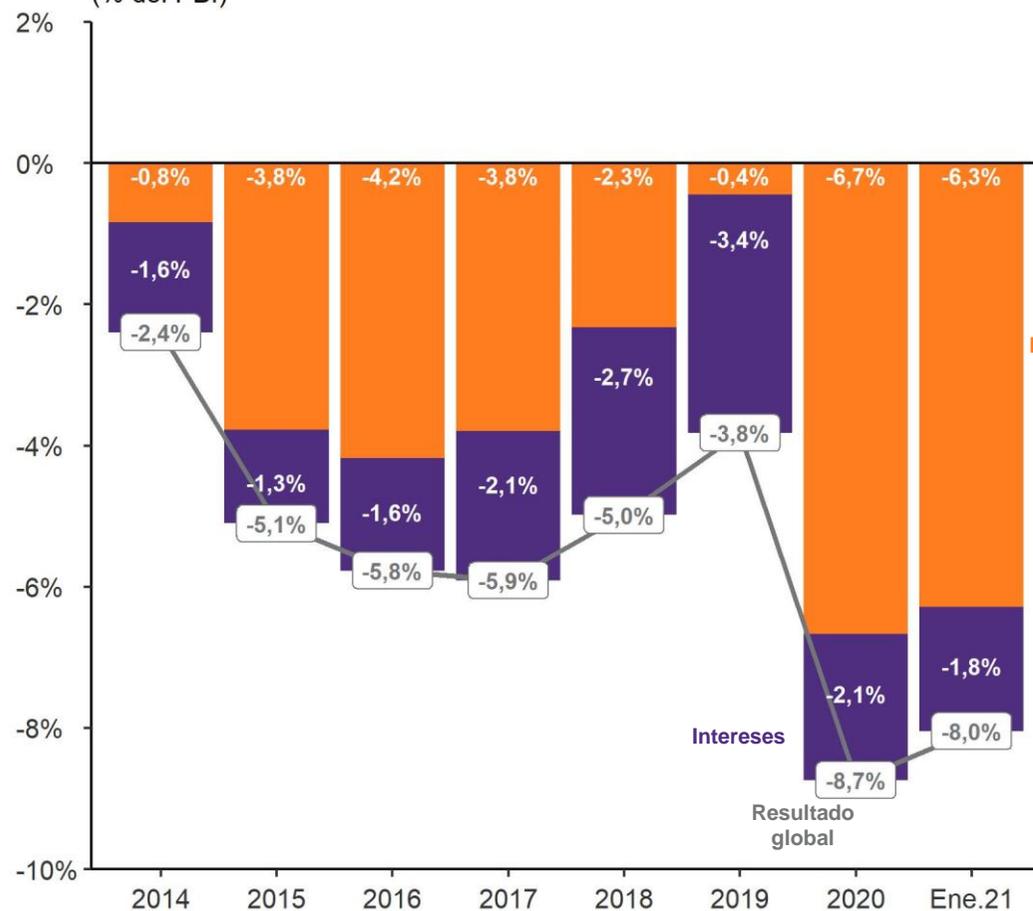


El déficit fiscal se mantiene en torno al 9%

En diciembre el déficit fiscal global representó el 8,7% del PBI impulsado por el deterioro del déficit primario que alcanza el 6,7% del PBI (los intereses representan el 2,1%). La deuda bruta en relación al PBI se mantiene alta por el deterioro del tipo de cambio y la caída del PBI y alcanza el 108%.

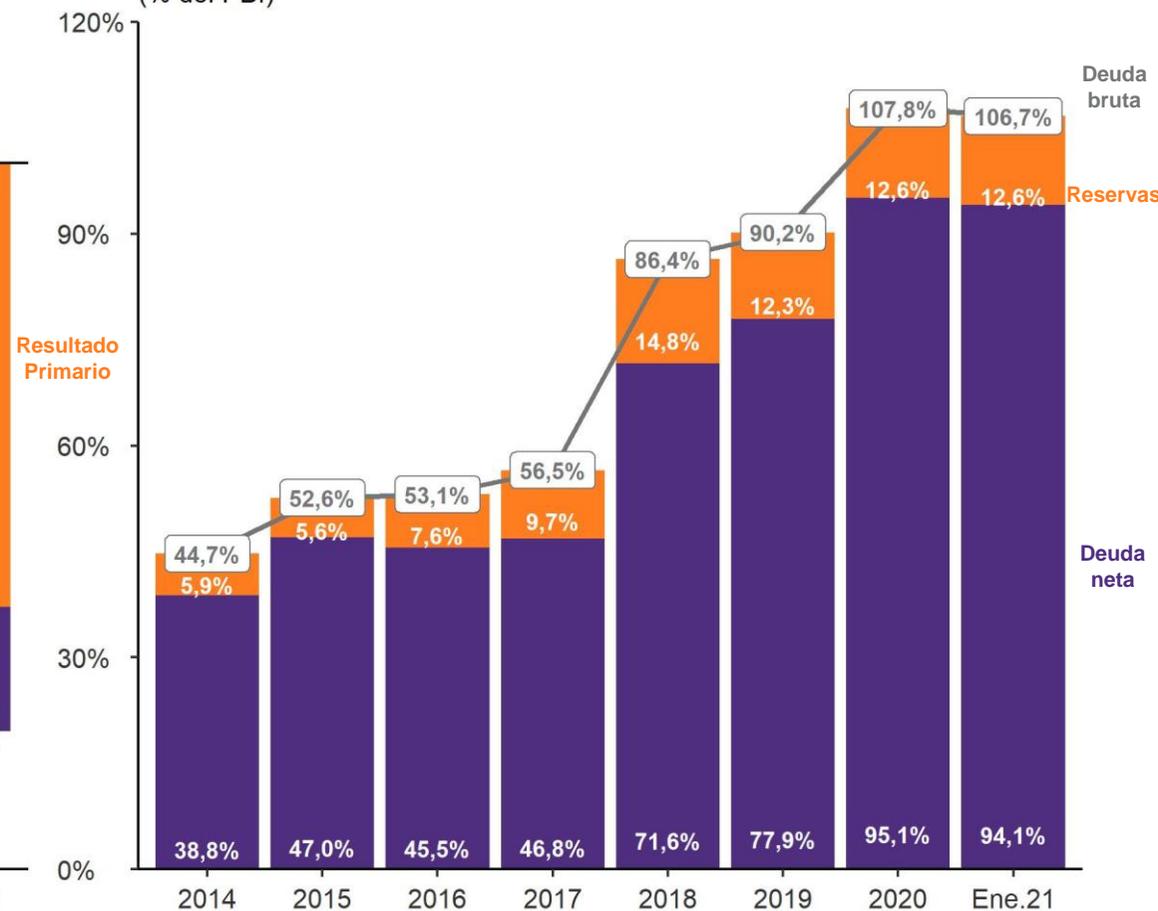
Resultado Fiscal

(% del PBI)



Deuda Pública

(% del PBI)



Fuente: INDEC, BCRA, Ministerio de Hacienda

Riesgo País

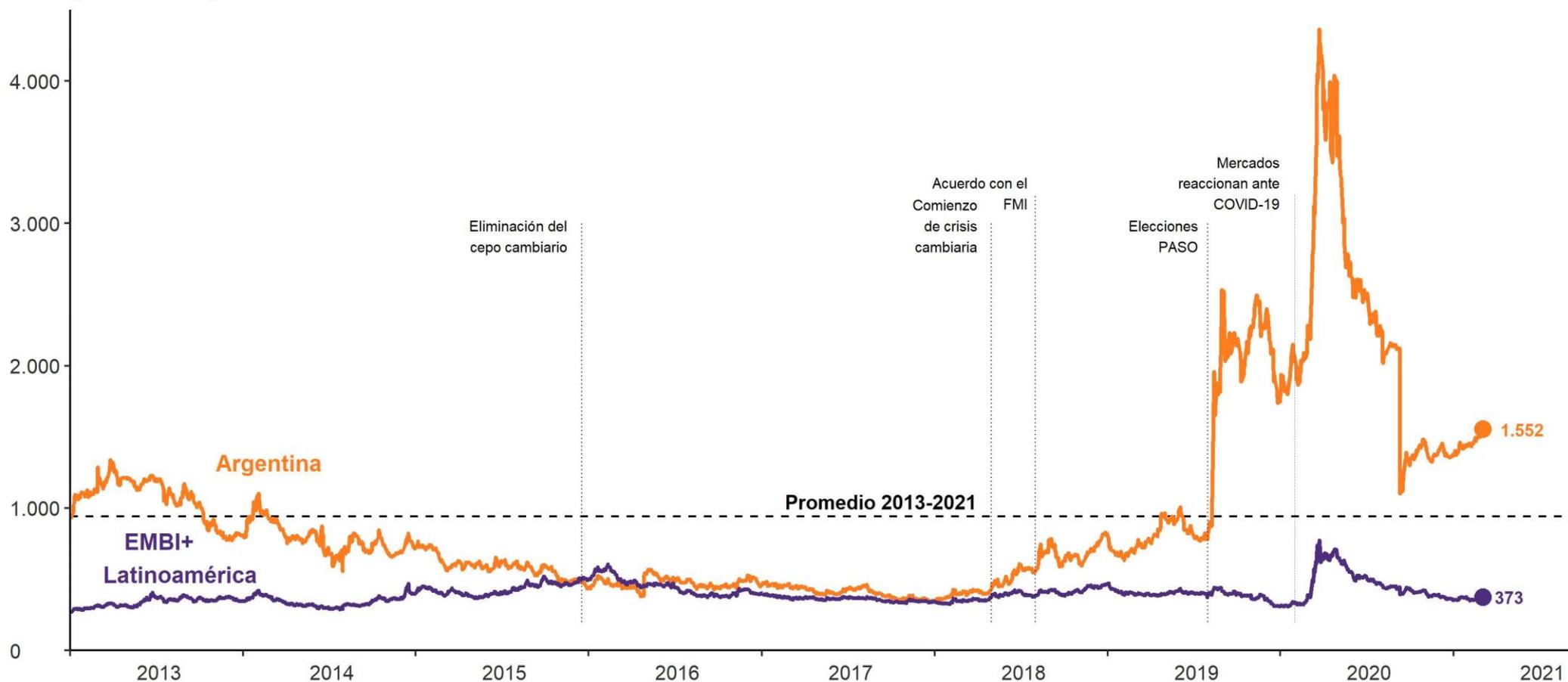


La venta de bonos para contener el dólar paralelo impulsa al alza el riesgo país

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

Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan

Tipo de Cambio e Inflación

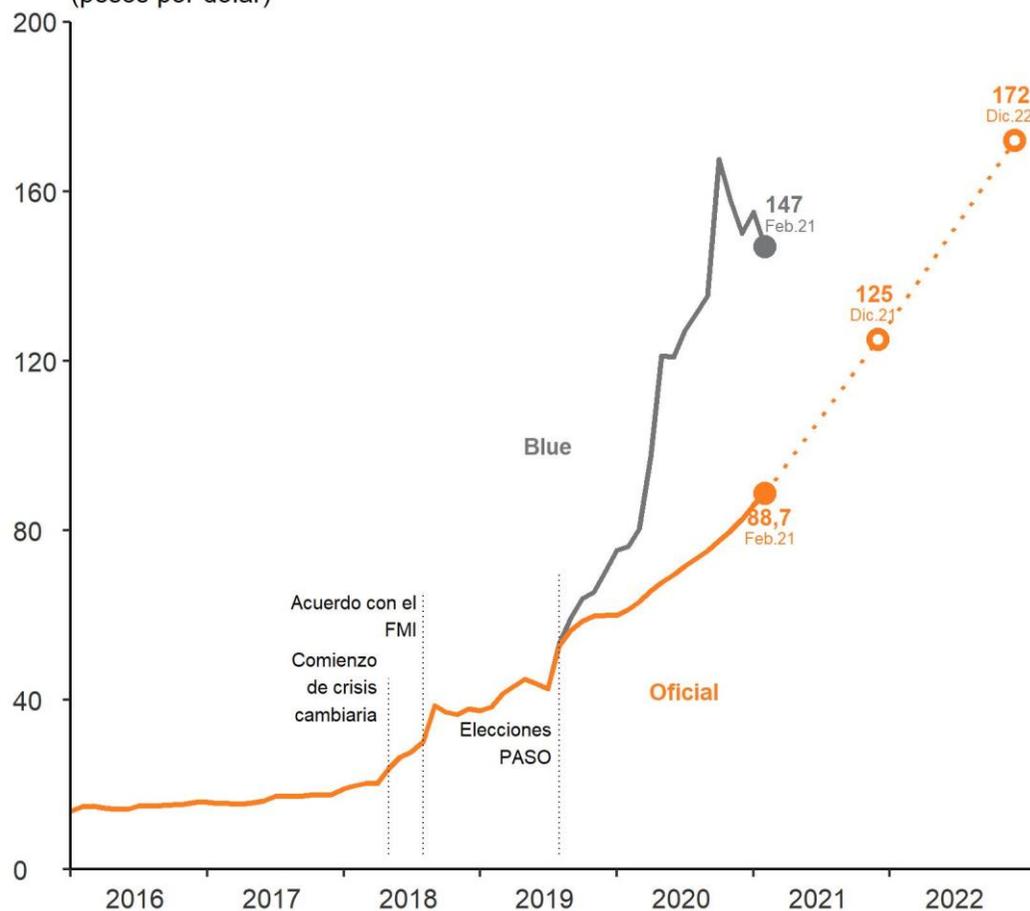


La inflación comienza a acelerarse

El endurecimiento del cepo cambiario y la excesiva emisión monetaria mantienen elevada la brecha cambiaria (\$88 el oficial y \$147 el blue en febrero). La inflación se acelera en los últimos meses y alcanza el 38,5% en el año cerrado en enero, proyectándose en 50% a fines de 2021 y 39% en 2022.

Tipo de Cambio

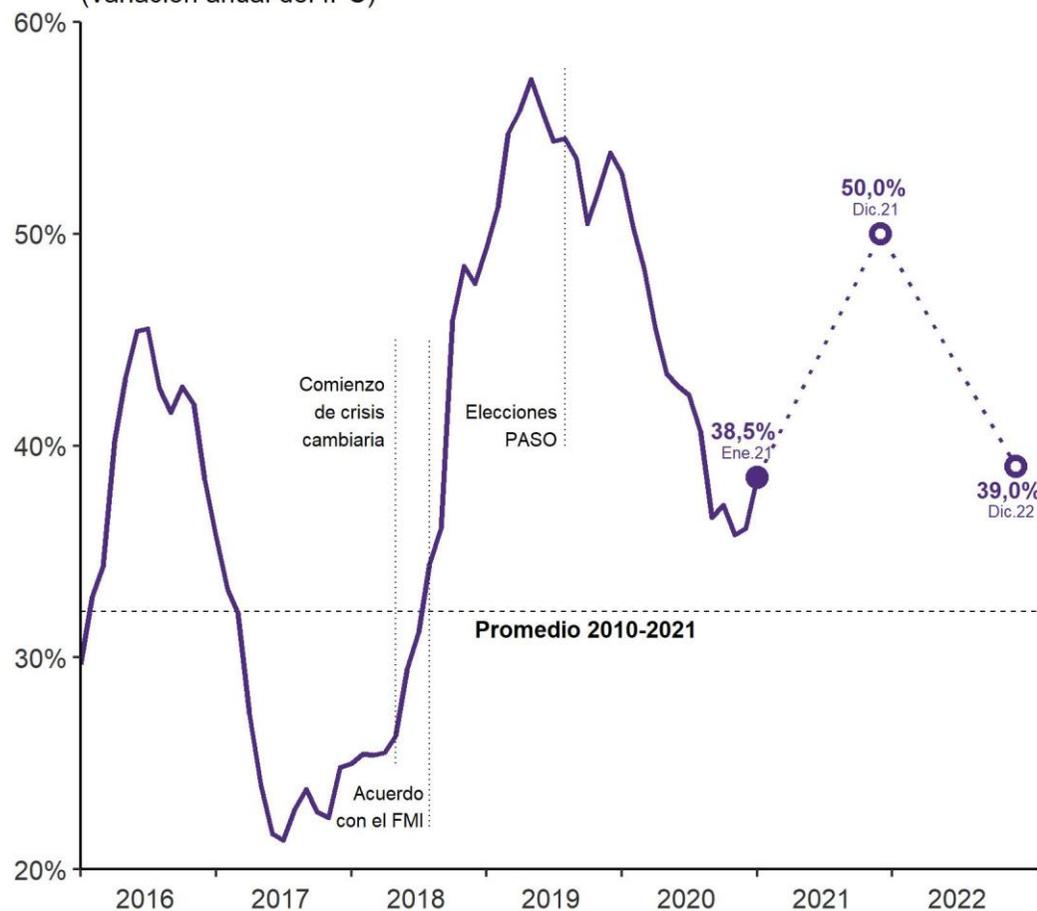
(pesos por dólar)



Fuente: INDEC, BCRA

Inflación

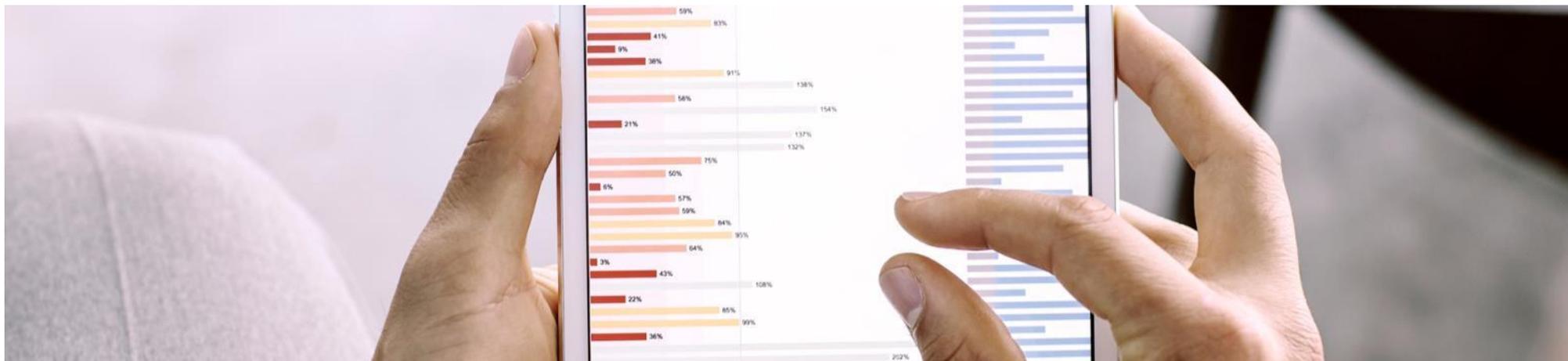
(variación anual del IPC)



Situación Económica en Uruguay

Selección de indicadores relevantes para la toma de decisiones en Uruguay





Actividad Económica

Indicadores Adelantados



Las ventas de nafta muestran una leve recuperación (habían caído 19% en enero), aunque **se mantienen un 10% por debajo de febrero 2020**, impactadas por el turismo y la baja en la movilidad. La **venta de energía a comercio y servicios** cae un 19% en enero



Las exportaciones de bienes se recuperan en febrero al impulso de carnes y despojos y madera. En los últimos doce meses crecen las exportaciones de cereales (+33%), productos farmacéuticos (+15%), lácteos (+3%) y madera (+5%)



En enero la recaudación total bruta real de la DGI cayó un 5,8% interanual y acumuló una caída del 3,4% en el último año. El deterioro se explica por caídas en el IVA (-6,9% frente a enero 2020), el IMESI (-12,9%), el IRPF (-6,6%) y el IRAE (-2,0%)

Monitor Energético

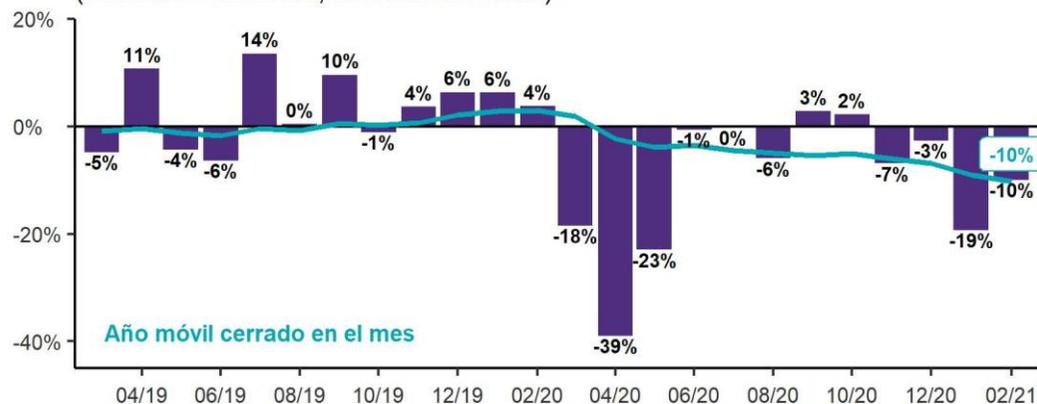


Leve recuperación en las ventas de nafta aunque mantienen una caída del 10%

Las ventas de nafta se recuperan (habían caído 19% en enero), aunque se mantienen un 10% por debajo de febrero 2020, impactadas por el turismo y la baja en la movilidad. La venta de energía a comercio y servicios cae un 19% en enero y confirma la compleja situación que atraviesa el sector.

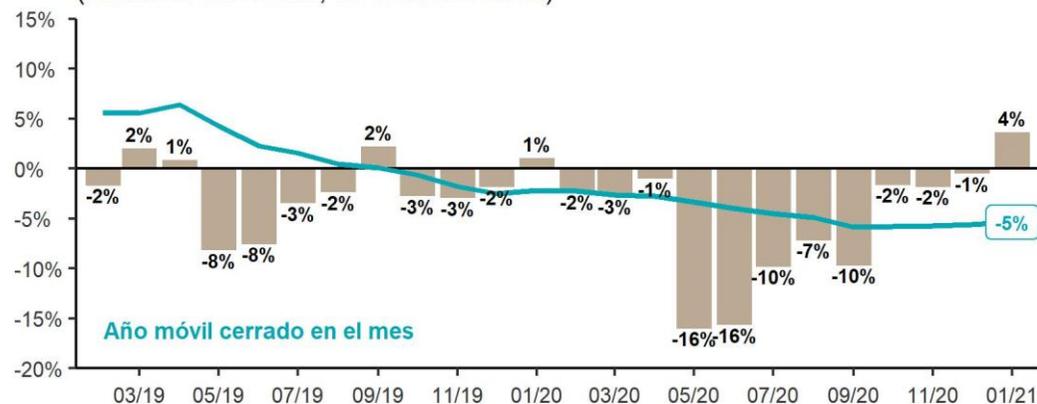
Ventas de Nafta

(variación interanual, en volúmen físico)



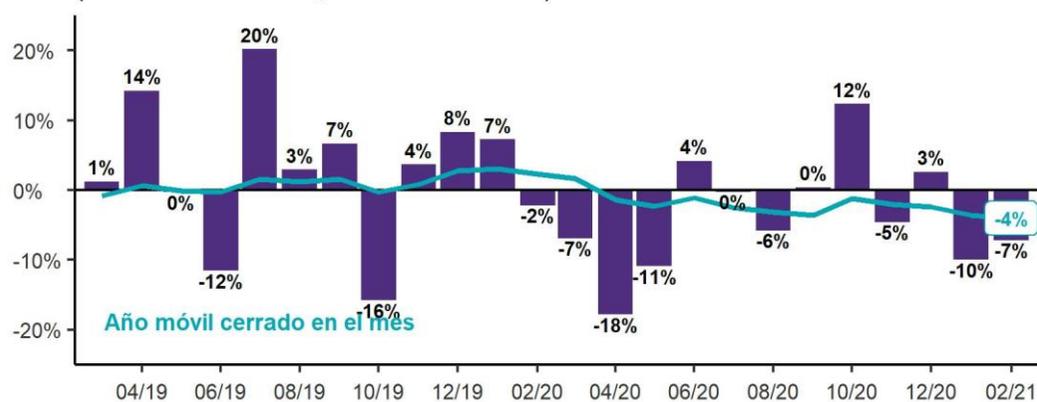
Ventas de Energía Industrial

(variación interanual, en volúmen físico)



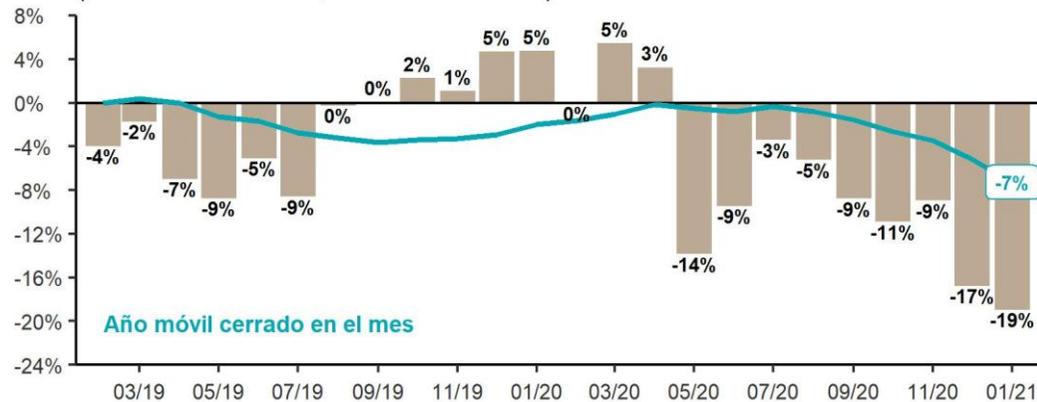
Ventas de Gasoil

(variación interanual, en volúmen físico)



Ventas de Energía a Comercio y Servicios

(variación interanual, en volúmen físico)



Fuente: ANCAP y UTE

Exportaciones



Continúa la recuperación de las exportaciones en febrero

En febrero, las exportaciones mostraron un fuerte crecimiento al impulso de la carne y despojos y la madera. En los últimos doce meses crecen las exportaciones de Cereales (+33%), Productos farmacéuticos (+15%), Lácteos (+3%) y Madera (+5%) mientras que Carne reduce su caída a 7%.

Carne y despojos

(variación interanual móvil, USD constantes)



Lácteos

(variación interanual móvil, USD constantes)



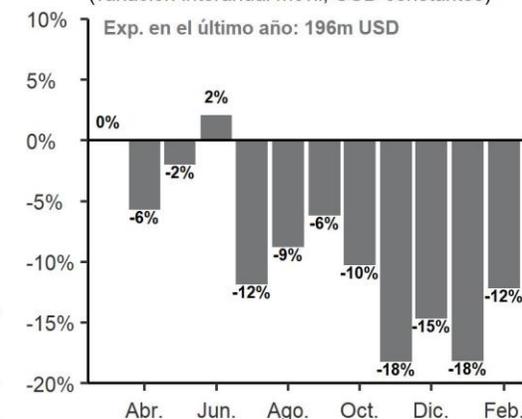
Cereales

(variación interanual móvil, USD constantes)



Molinería

(variación interanual móvil, USD constantes)



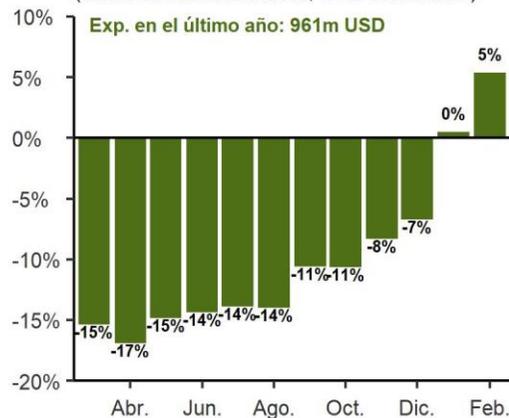
Semillas

(variación interanual móvil, USD constantes)



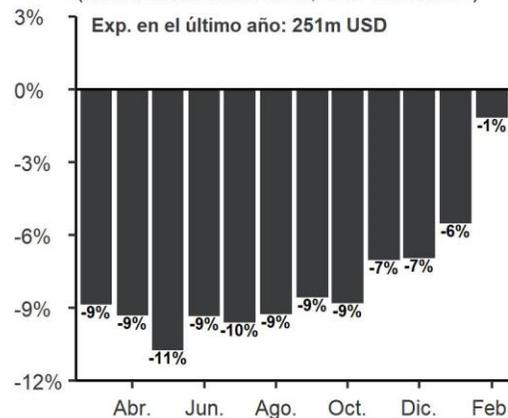
Madera y similares

(variación interanual móvil, USD constantes)



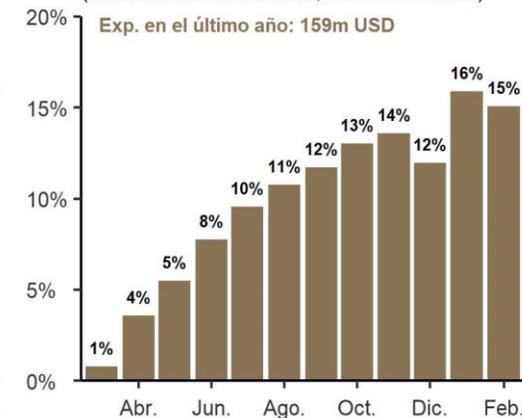
Plástico y derivados

(variación interanual móvil, USD constantes)



Productos farmacéuticos

(variación interanual móvil, USD constantes)



Fuente: Dirección Nacional de Aduanas

Recaudación

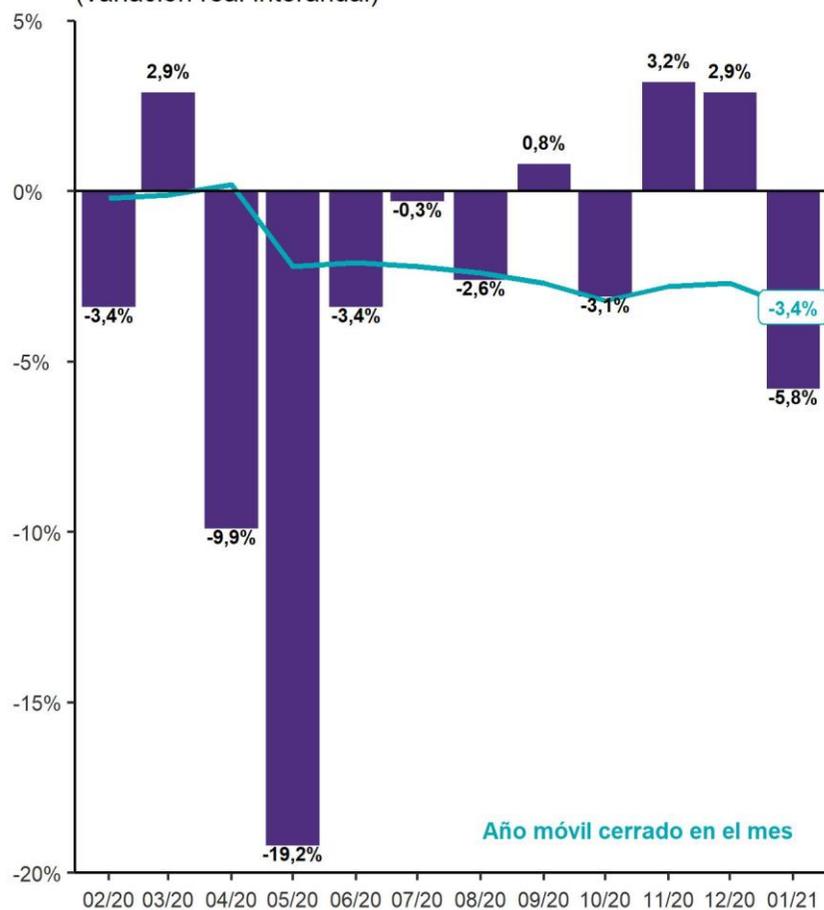


Fuerte caída de la recaudación en enero

En enero la recaudación total bruta real de la DGI cayó un 5,8% interanual, la mayor caída desde mayo 2020, y acumuló una caída del 3,4% en el último año. El deterioro se explica por caídas en el IVA (-6,9% frente a enero 2020), el IMESI (-12,9%), el IRPF (-6,6%) y el IRAE (-2,0%).

Recaudación Bruta

(variación real interanual)



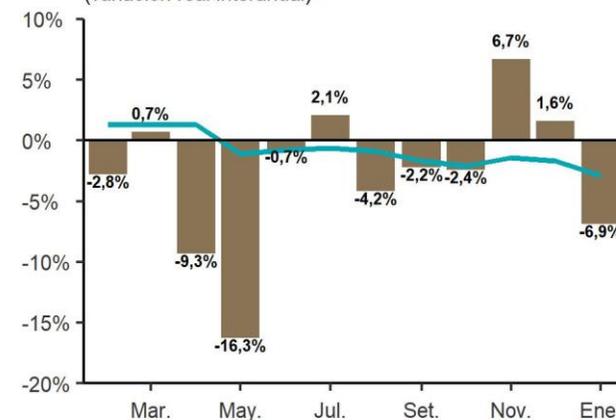
IRPF

(variación real interanual)



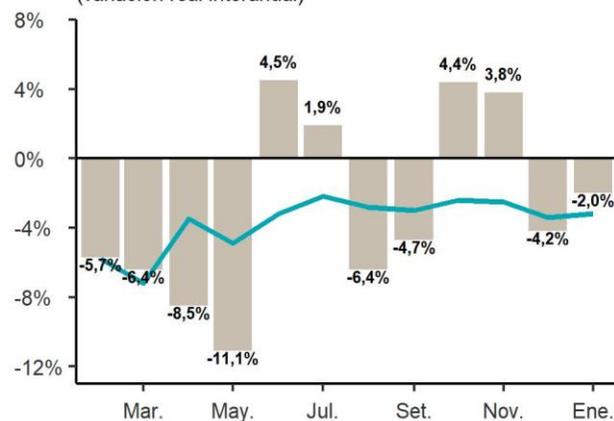
IVA

(variación real interanual)



IRAE

(variación real interanual)



IMESI

(variación real interanual)



Fuente: DGI

Industria Manufacturera

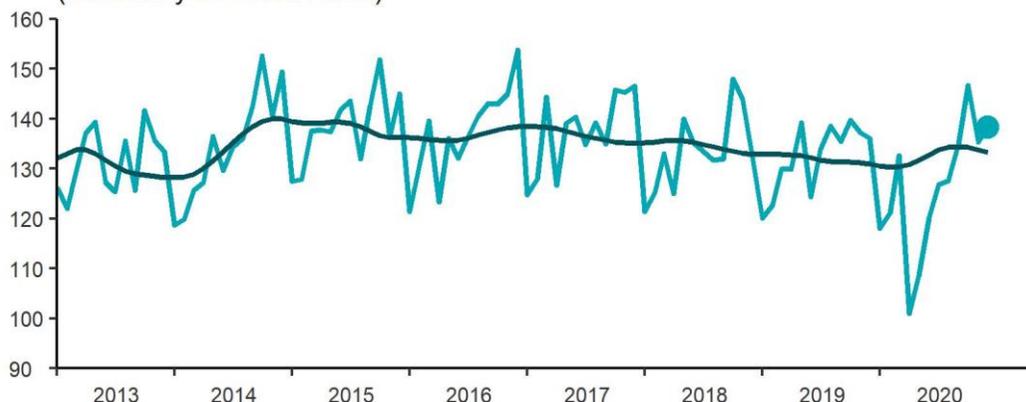


La industria se recupera aunque cierra 2020 con una caída de 4,8%

Luego de mostrar cierta desaceleración en los últimos meses, la industria manufacturera se recupera en octubre, y en diciembre y se ubica un 1,6% por encima del nivel de 2019. A su vez, las horas trabajadas se recuperaron aunque continúan un 7,3% por debajo del nivel de diciembre 2019.

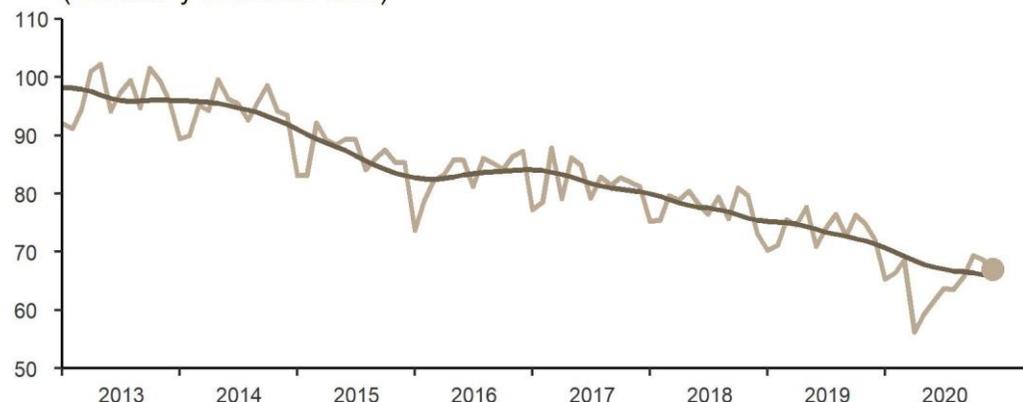
Índice de Volumen Físico

(mensual y tendencia-ciclo)



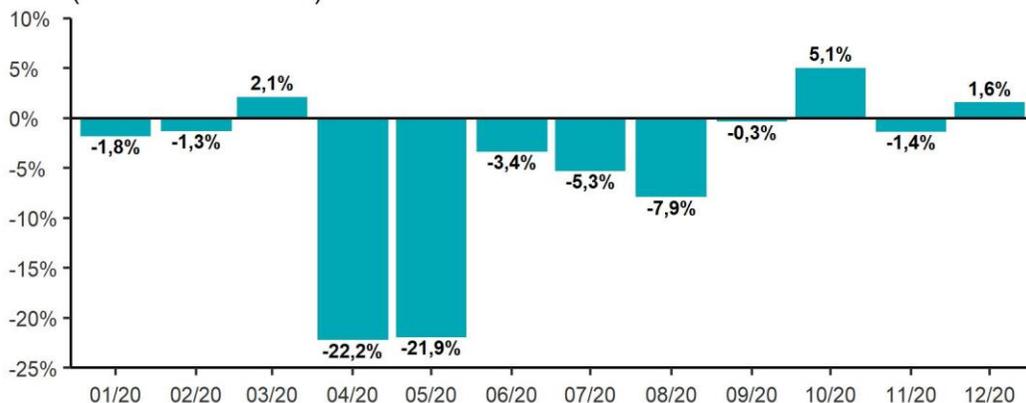
Índice de Horas Trabajadas

(mensual y tendencia-ciclo)



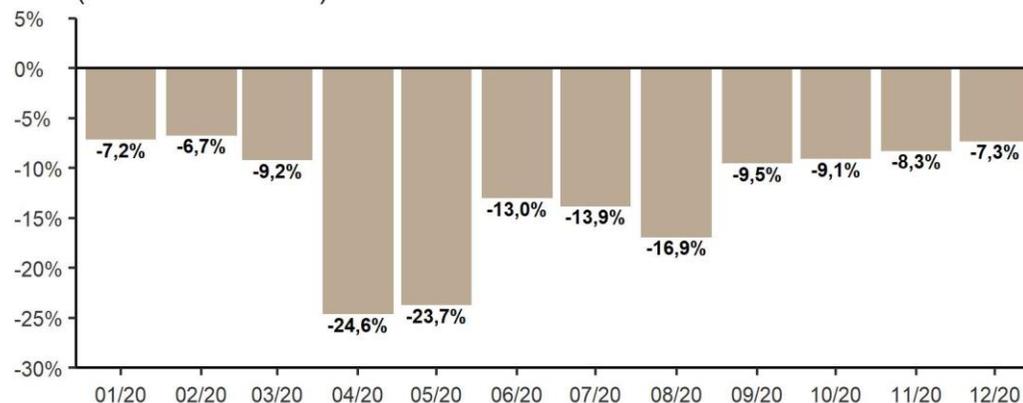
Índice de Volumen Físico

(variación interanual)



Índice de Horas Trabajadas

(variación interanual)



Fuente: INE

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

Consumo y Construcción

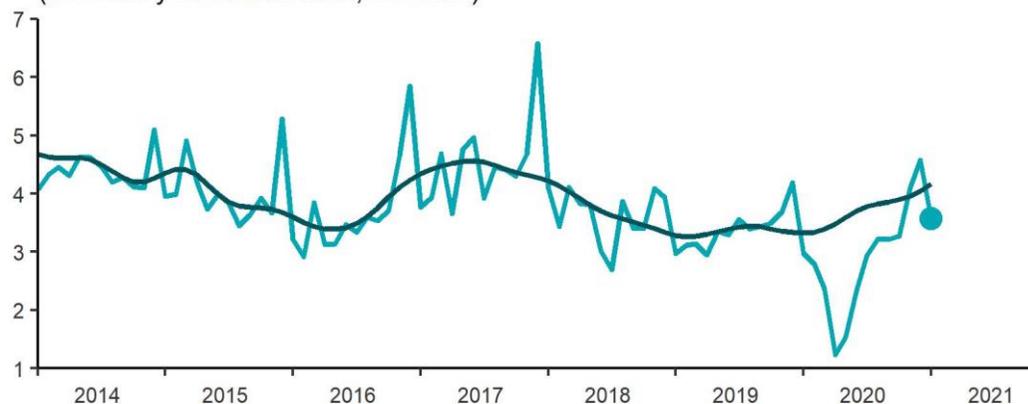


La venta de automóviles recupera su dinamismo

La venta de cemento al mercado interno continúa recuperándose rápidamente del impacto de la pandemia y en enero se ubica un 9,3% por encima del nivel de enero 2020. Las ventas de automóviles crecen nuevamente y se ubican un 19,7% por encima del nivel de enero 2020.

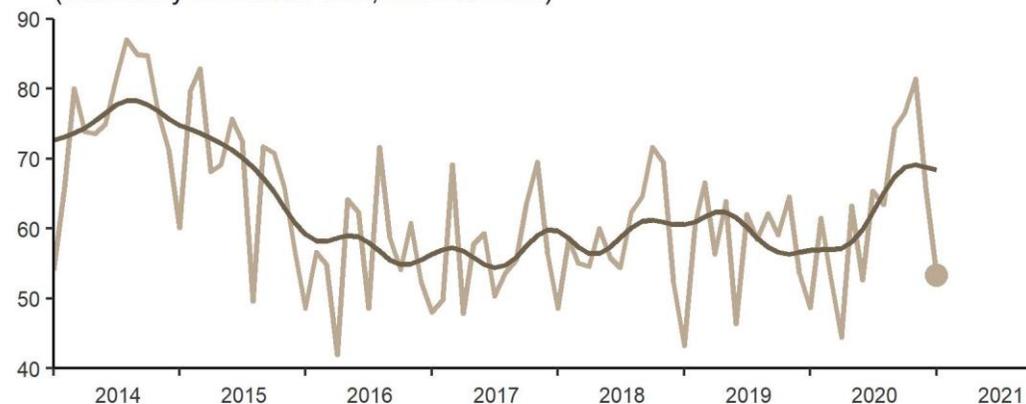
Ventas de Automóviles y Utilitarios

(mensual y tendencia-ciclo, en miles)



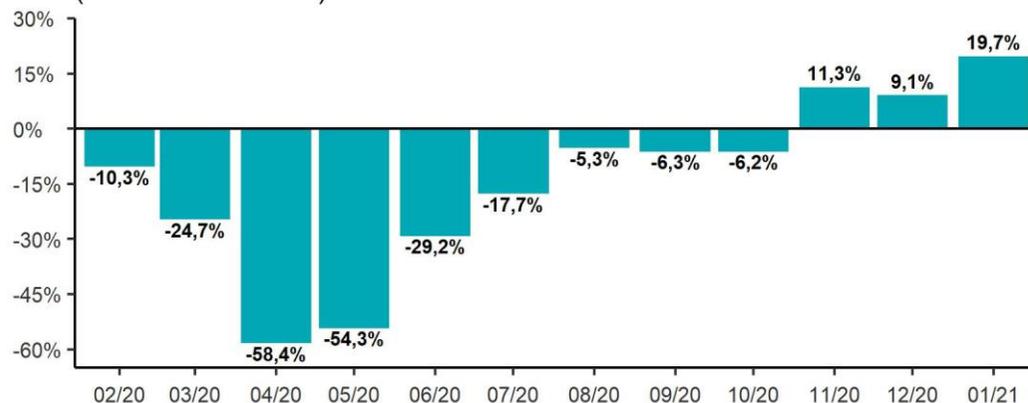
Ventas de Cemento al Mercado Interno

(mensual y tendencia-ciclo, miles de tons)



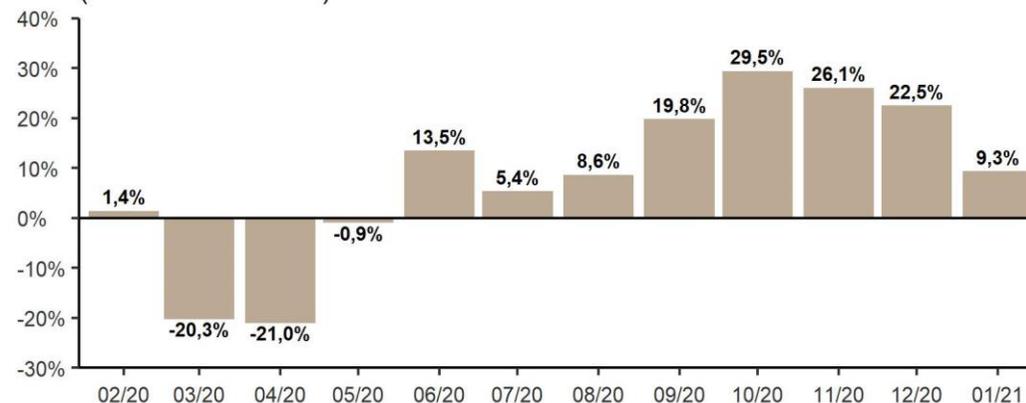
Ventas de Automóviles y Utilitarios

(variación interanual)



Ventas de Cemento al Mercado Interno

(variación interanual)



Fuente: CIU, ACAU y ASCOMA

Nota: La línea oscura representa la serie tendencia-ciclo



Actividad Económica

Cuentas Nacionales



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



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



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

Actividad Económica

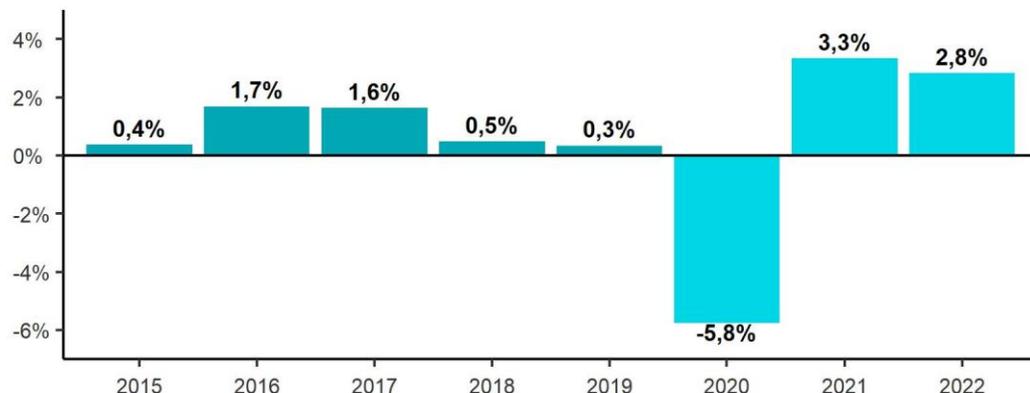


La economía se recupera aunque se mantiene un 6% por debajo del nivel de 2019

La economía se recuperó y creció un 7,8% frente al primer trimestre aunque se mantiene un 5,9% por debajo del nivel del tercer trimestre de 2019. Las cifras revisadas anticipan una caída una caída esperada del PBI del 5,8% para 2020 y una recuperación de 3,3% en 2021 y 2,8% en 2022.

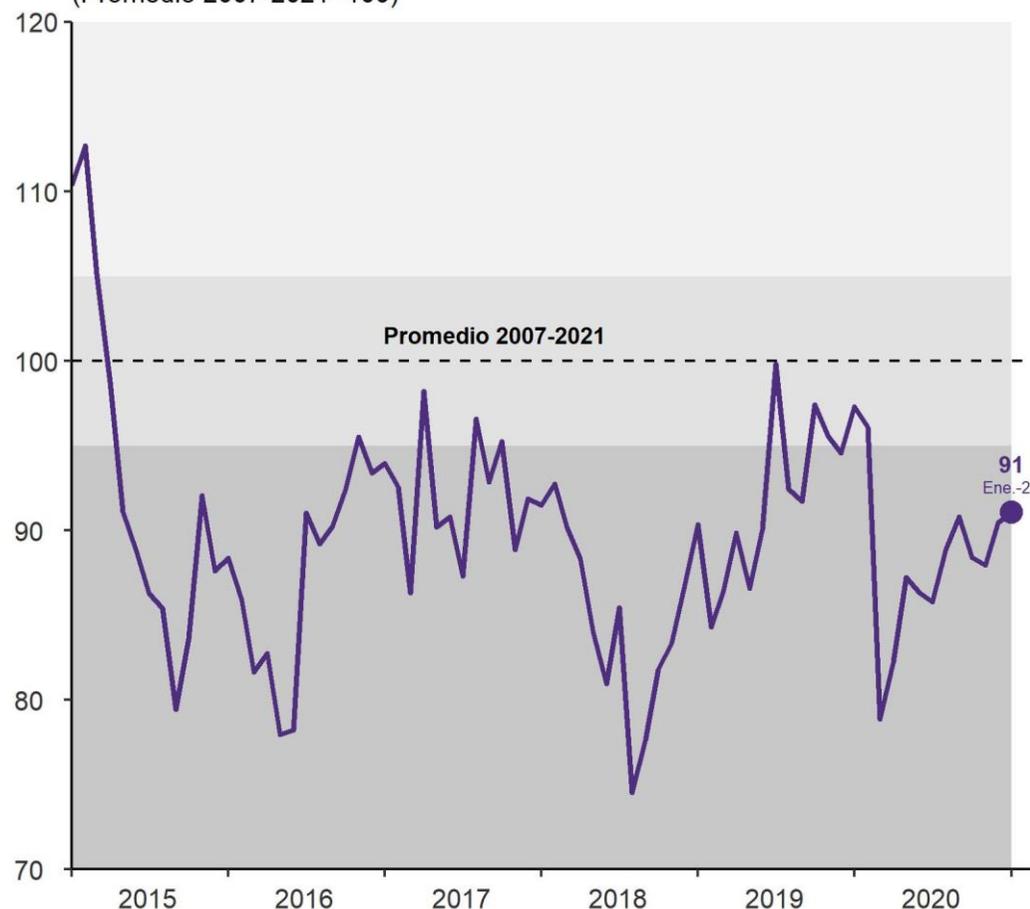
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



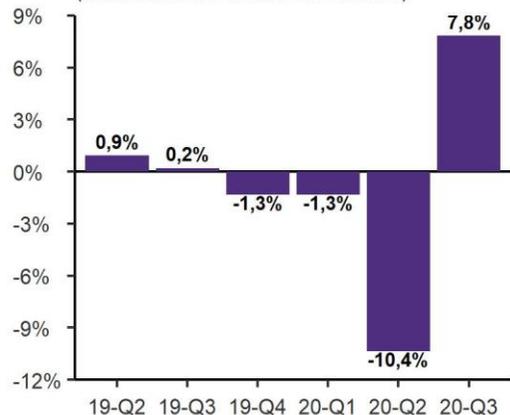
Índice de Confianza del Consumidor

(Promedio 2007-2021=100)



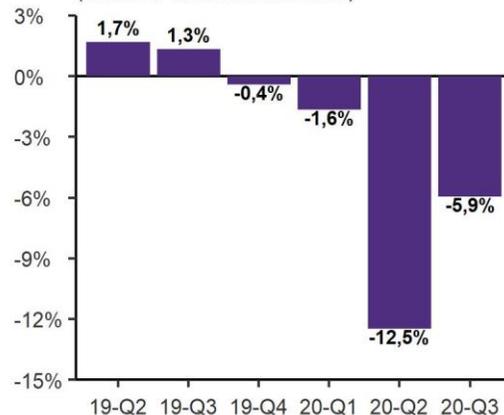
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU, Equipos

Nota: Proyección en celeste claro es de febrero 2021.

Crecimiento Sectorial Anual

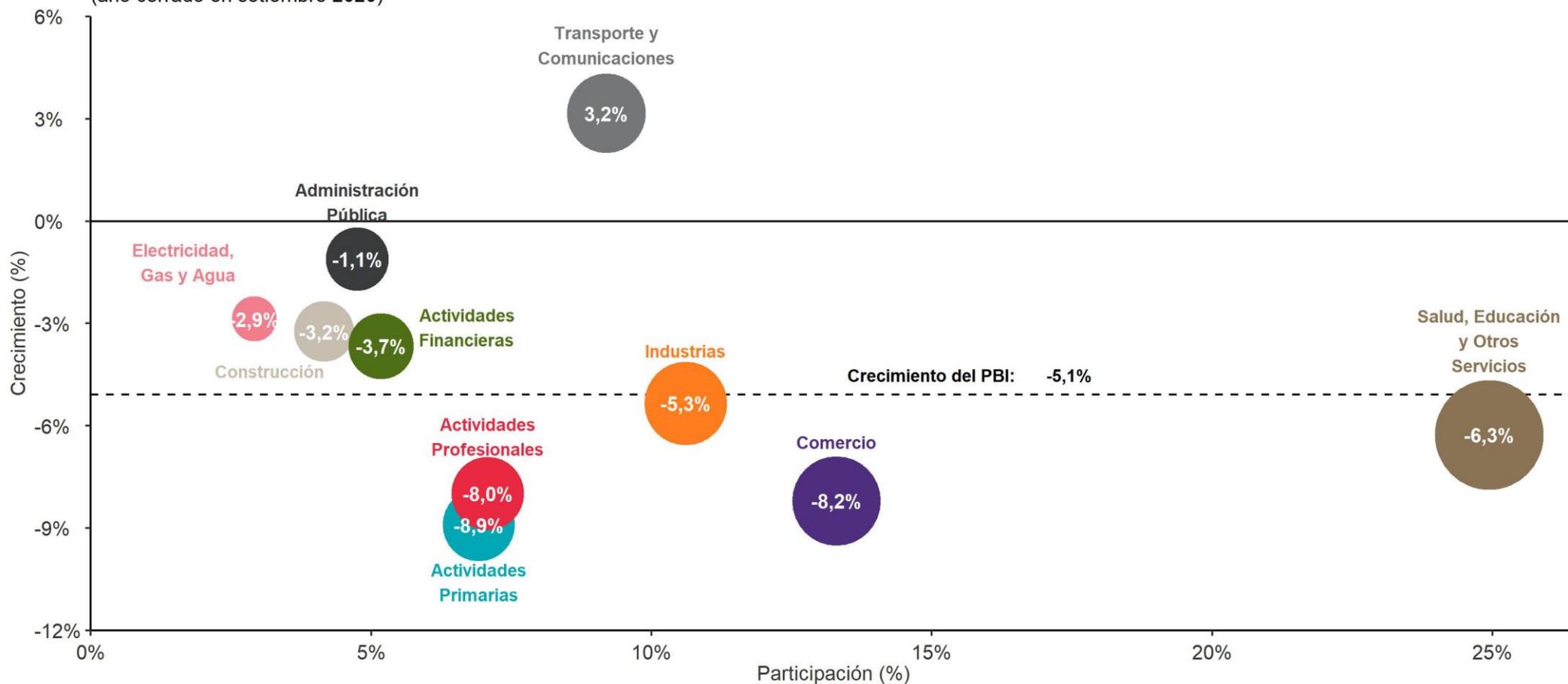


La economía cae un 5,1% en el año cerrado en setiembre

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

Contribución al crecimiento del PBI

(año cerrado en setiembre 2020)

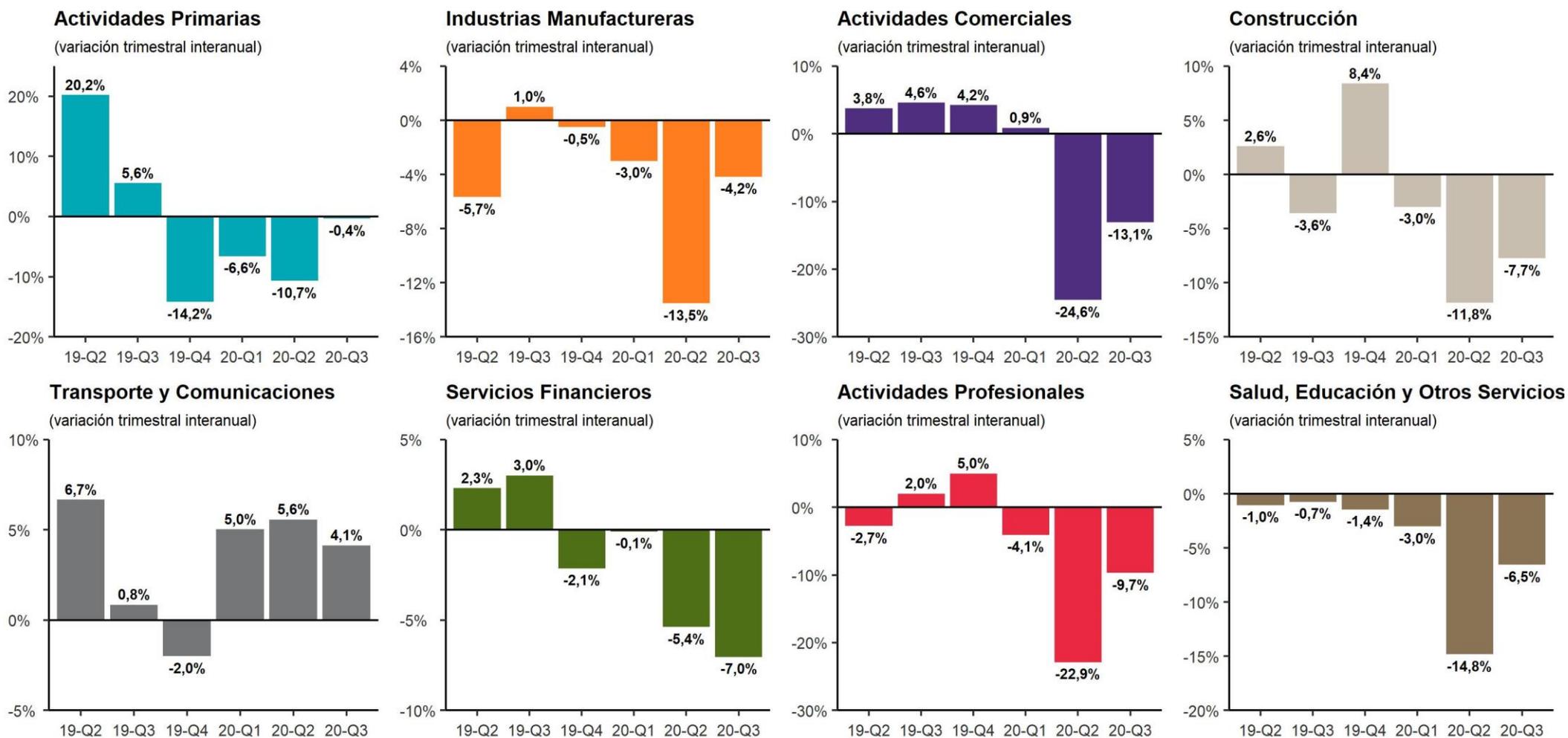


PBI según industrias: Trimestral



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

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



Fuente: BCU

PBI según gasto: Trimestral

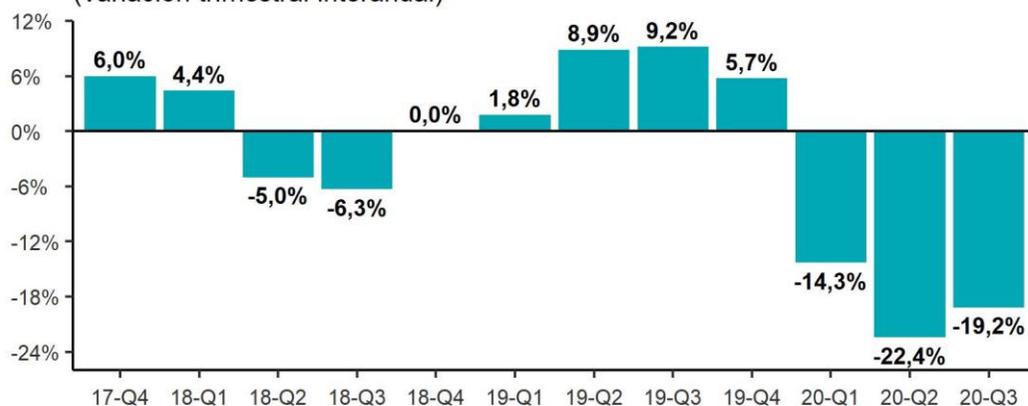


Las exportaciones de bienes y servicios caen un 19%

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

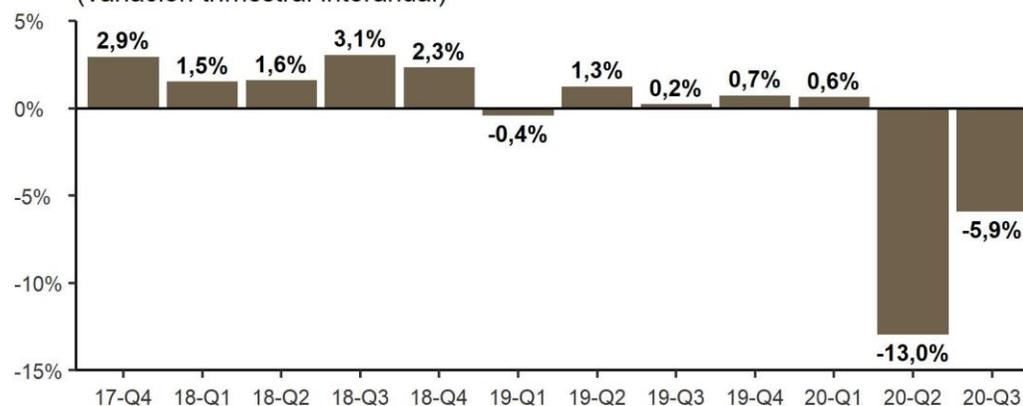
Exportaciones

(variación trimestral interanual)



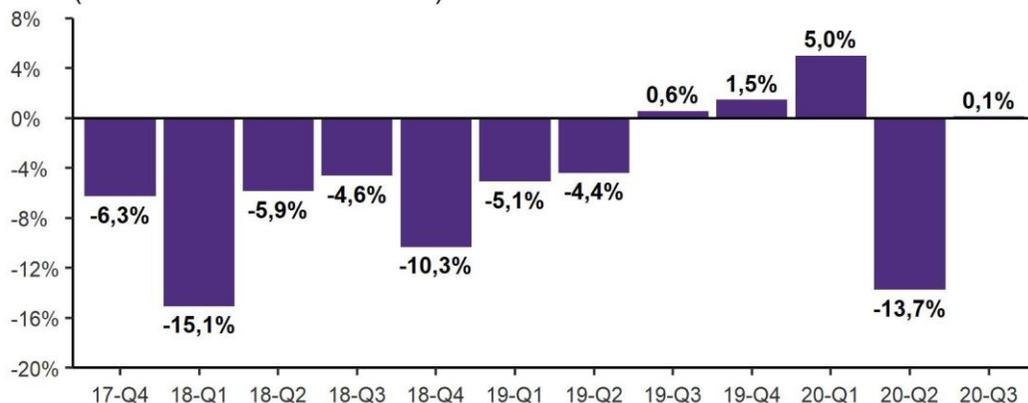
Consumo Privado

(variación trimestral interanual)



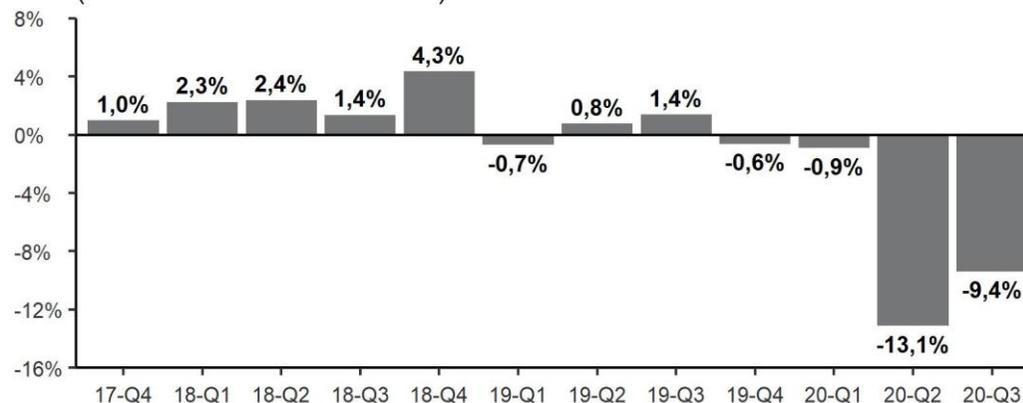
Inversión

(variación trimestral interanual)



Gasto Público

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU

Inversión

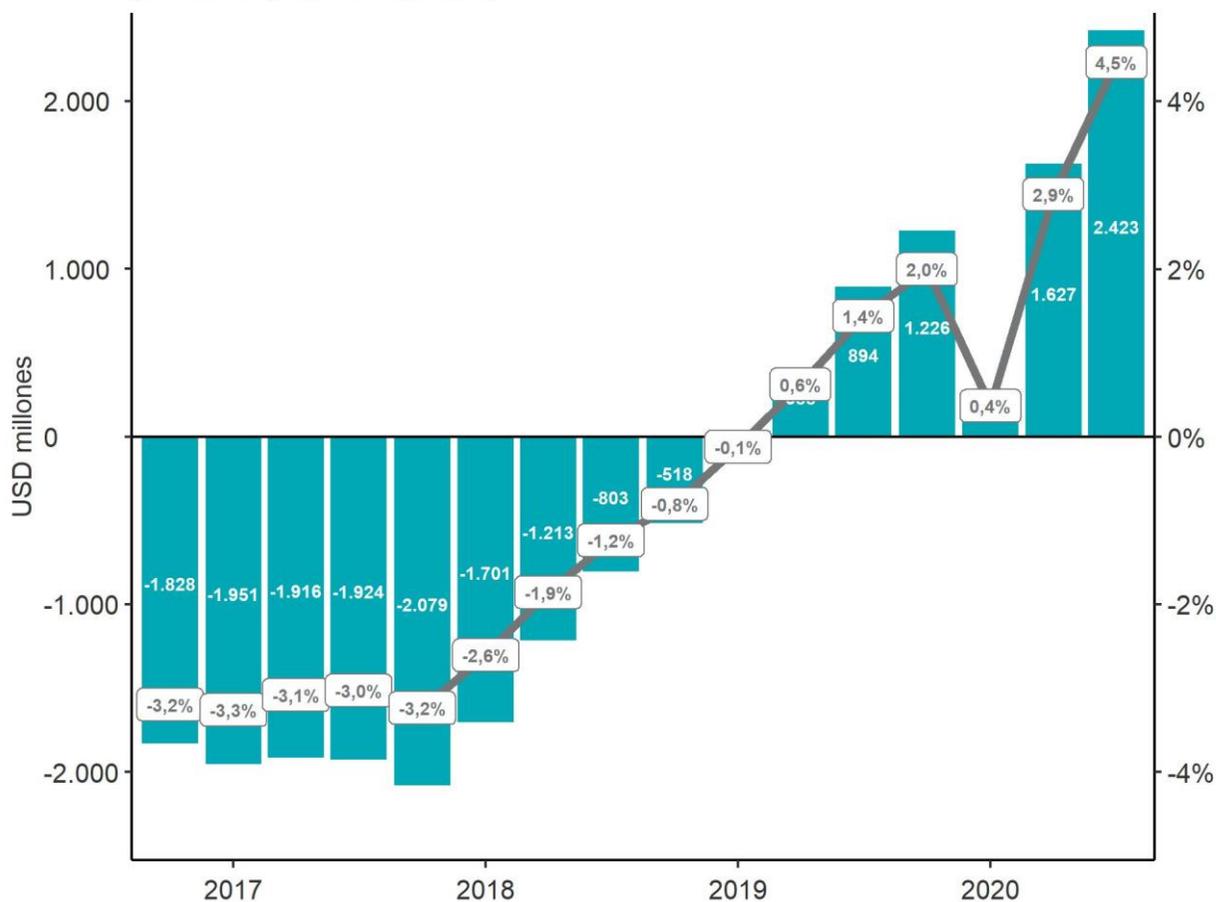


Se recupera la IED, aunque se mantiene debajo del nivel 2010-2014

La IED continua recuperándose luego de caer fuertemente entre 2015 y 2018 y alcanza los USD 2.423m (4,5% del PBI) en el año cerrado en setiembre 2020. En enero, las importaciones de bienes de capital privado crecen 10,3% mientras que las de bienes intermedios caen 3,1%

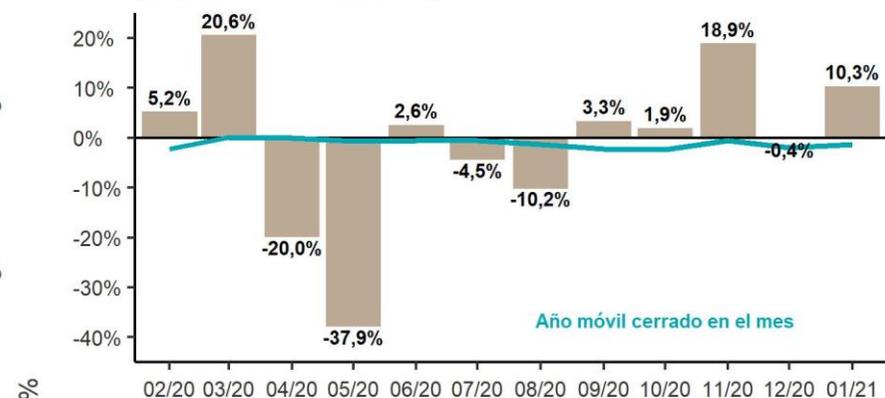
Inversión Extranjera Directa

(% del PBI y en USD millones)



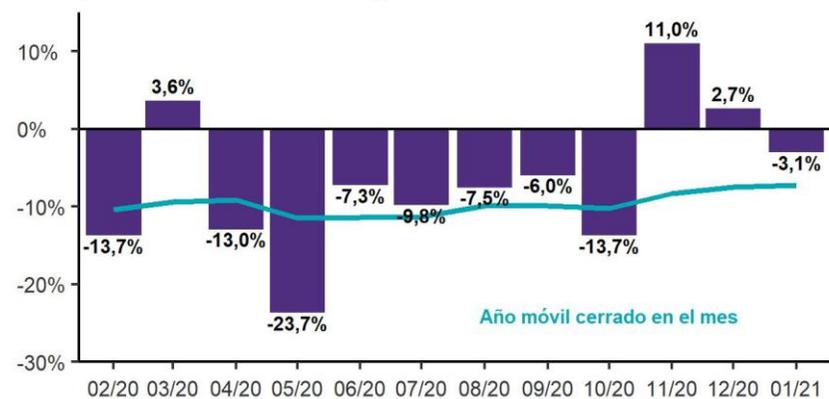
Importaciones de Bienes de Capital Privado

(variación real interanual)



Importaciones de Bienes Intermedios

(variación real interanual)



Fuente: BCU



Cuentas Públicas



El déficit fiscal se ubicó en 5,8% en enero. El impacto de la pandemia incidió en una caída en los ingresos del BPS (0,37% en relación al PBI) y aumentos en el gasto por **seguro de desempleo** (0,47%) y **asignaciones familiares y programas del MIDES** (0,45%)



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



El optimismo ante el comienzo de la vacunación provocó una caída en el riesgo país a inicios de año en los países emergentes que se vio atenuada en los últimos días ante el aumento en las tasas de interés globales. **El riesgo país de Uruguay que se ubica en 146 p.b.**

Resultado Fiscal

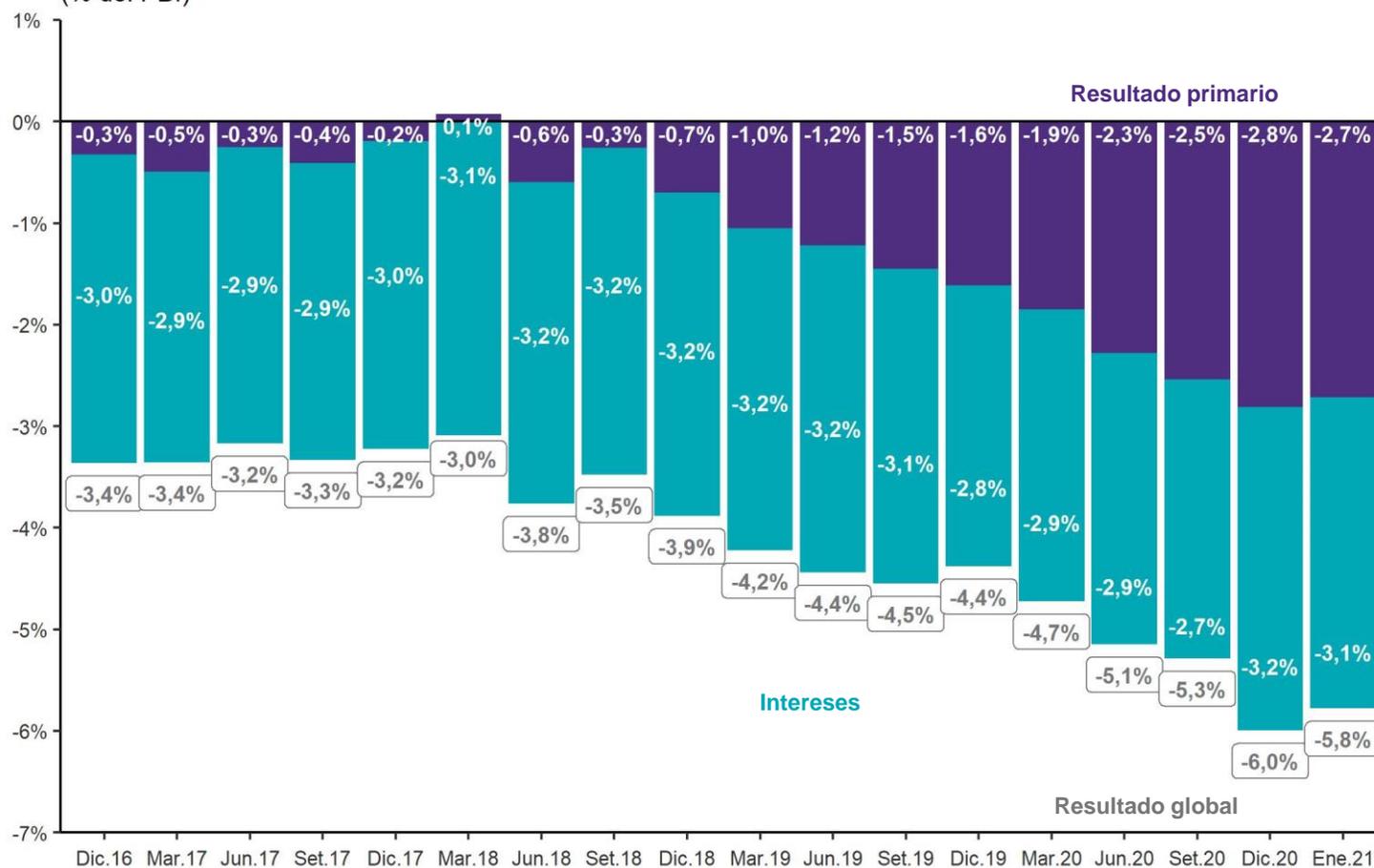


El déficit fiscal alcanza el 5,8% en el año cerrado en enero

El déficit fiscal se ubicó en 5,8% en enero. El impacto de la pandemia incidió en una caída en los ingresos del BPS (0,37% respecto al PBI) y aumentos en gastos por seguro de paro (0,47%) y asignaciones familiares y programas del MIDES (0,45%). Pasividades pasan de 9,5% a 10,1%.

Resultado Fiscal

(% del PBI)



Fuente: MEF, BCU, INE

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

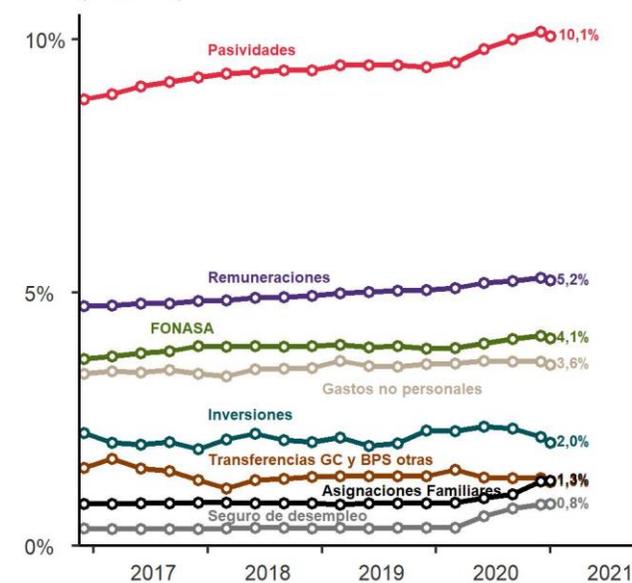
Ingresos

(% del PBI)



Egresos

(% del PBI)



Deuda Pública

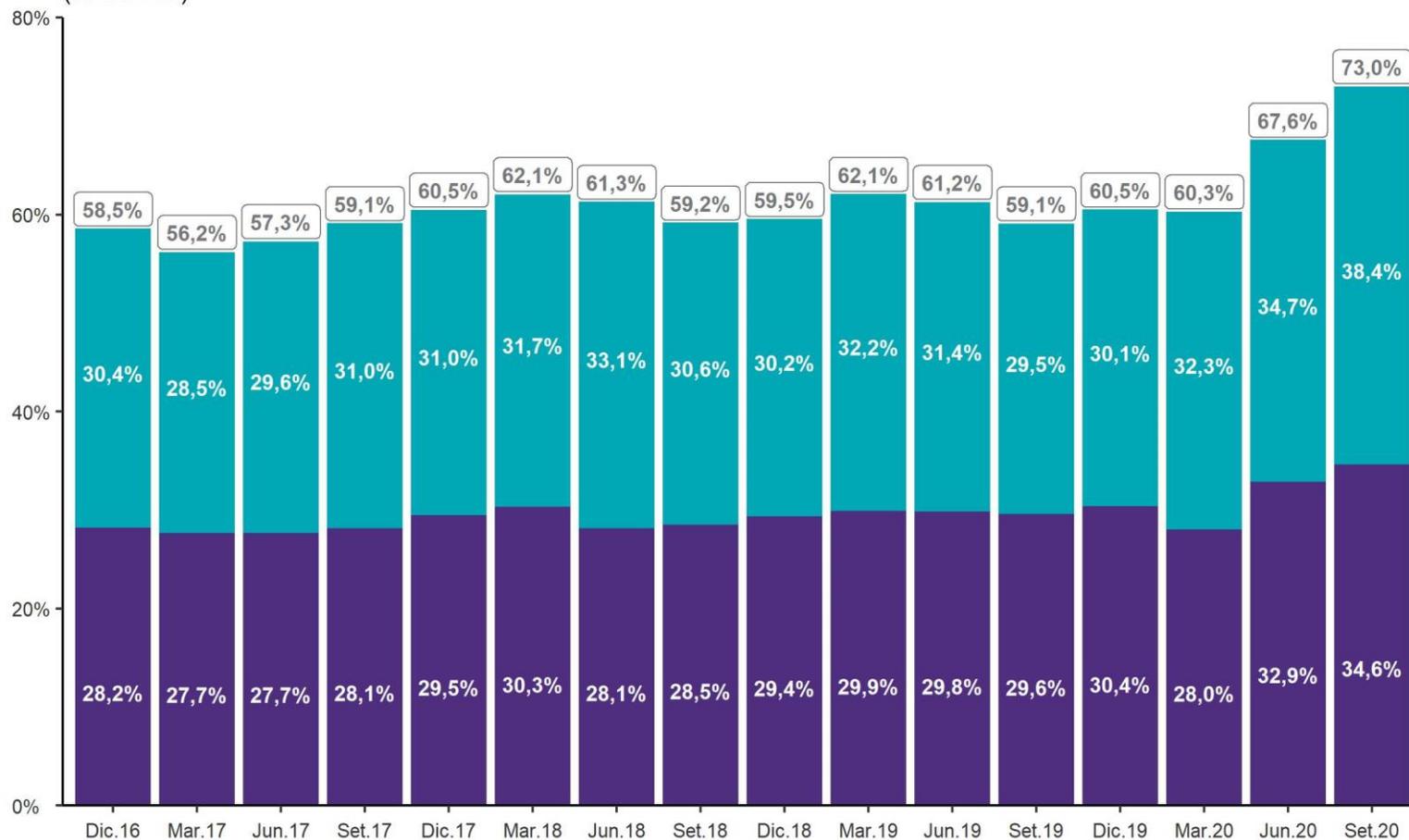


La deuda bruta aumenta y alcanza el 73% del PBI

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

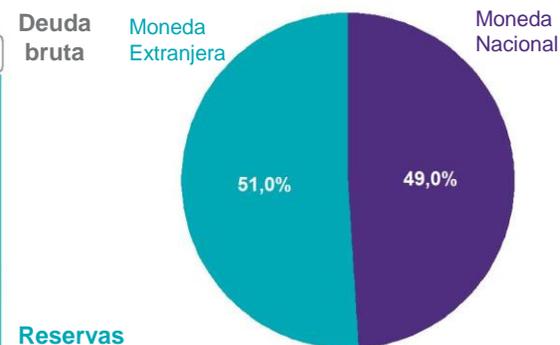
Deuda Pública

(% del PBI)



Perfil de Monedas

Según moneda



Perfil de Vencimientos

Según plazo residual



Fuente: MEF, BCU, INE

Riesgo País

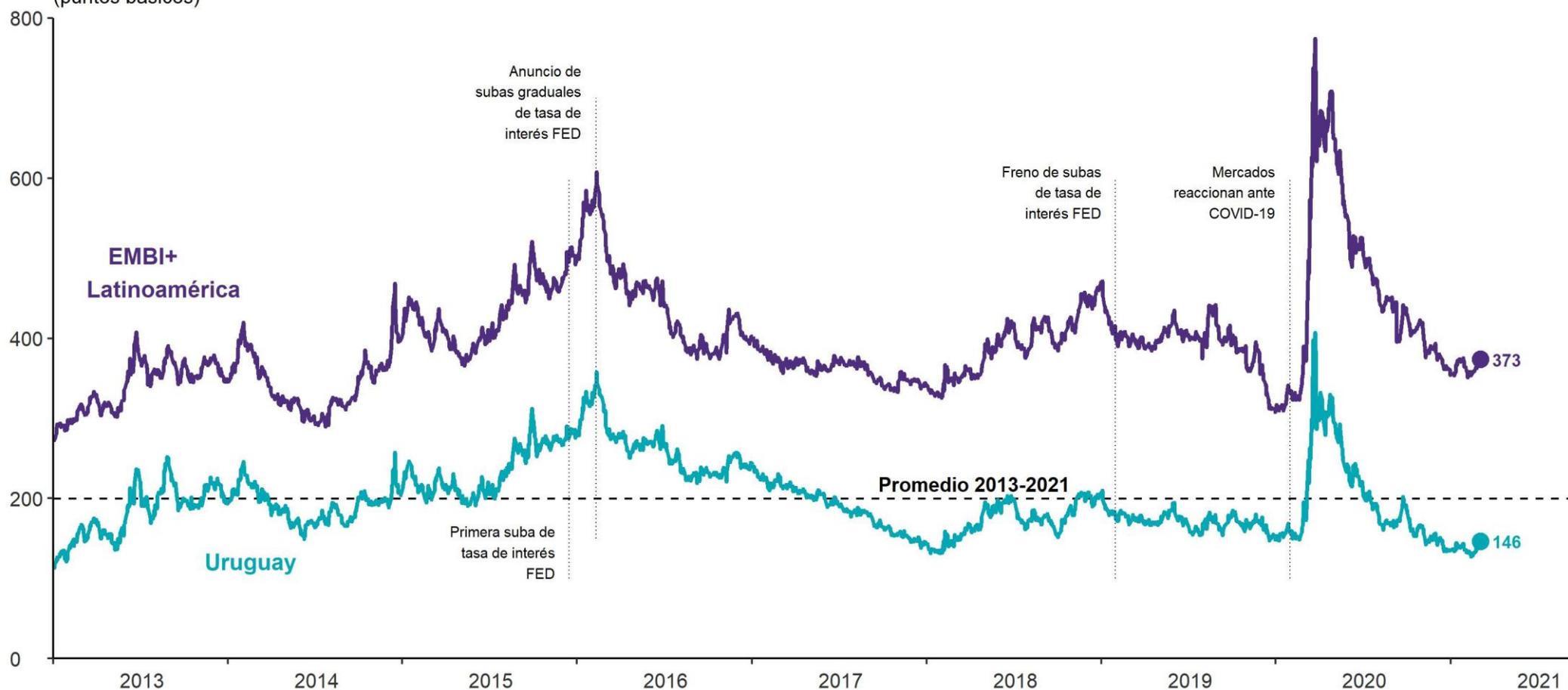


Leve alza del riesgo país a comienzos de marzo

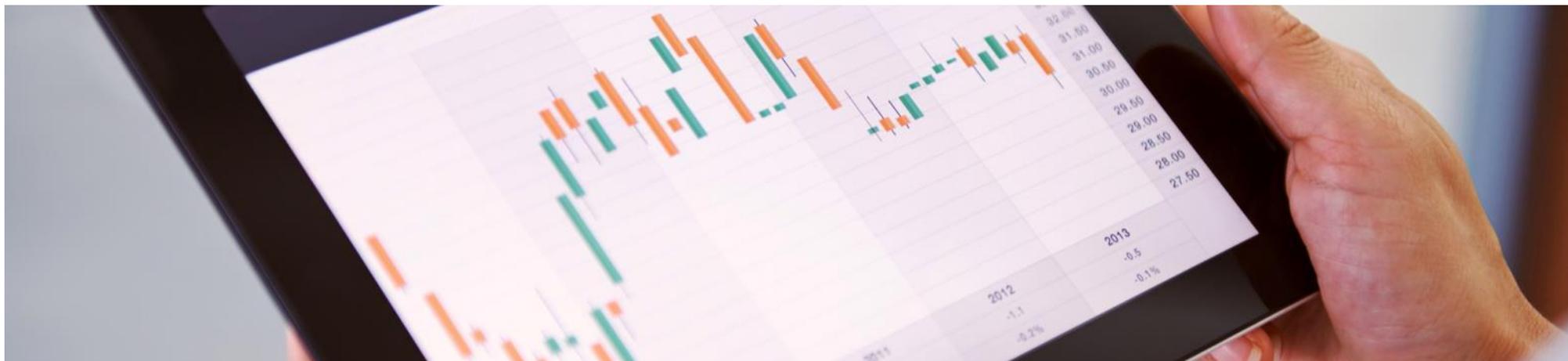
Los efectos de la vacunación en la recuperación económica provocaron una fuerte caída en el riesgo país a inicios de año en los países emergentes que se vio atenuada en los últimos días ante el aumento en las tasas de interés globales. El riesgo país de Uruguay que se ubica en 146 p.b.

Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan



Precios y Tipo de Cambio



La inflación anual tuvo una leve aceleración en enero (9,1%), incidida por aumentos en carne, tabaco, seguros y cuota mutual. El núcleo inflacionario -que excluye alimentos, electricidad, gas y combustibles- se ubicó en 8,4%



En febrero el **tipo de cambio promedio se ubicó en \$42,7** y se mantiene estable en torno a los niveles observados en los últimos meses. Para el cierre del año 2021 se espera que se ubique en \$44,8 y en \$47,1 para fines de 2022



En enero, el **TCR efectivo se deteriora influenciado negativamente por la situación regional (45% más caro que el promedio)**. El TCR efectivo indica que Uruguay se encuentra un 27% más caro con respecto al promedio histórico

Tipo de Cambio e Inflación

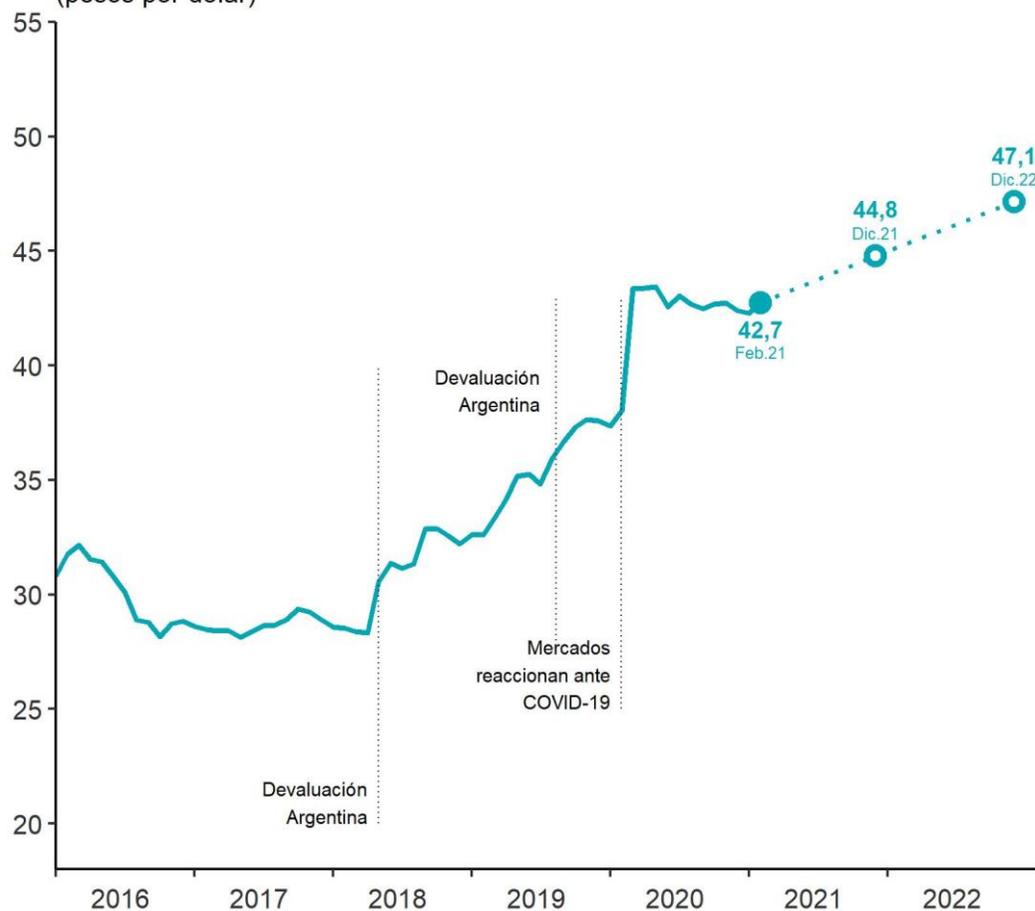


Leve aceleración de la inflación anual que se ubica en 9,1%

En febrero el tipo de cambio se ubicó en \$42,7, estimándose en \$44,8 a fines de 2021 y en 47,1 a fines de 2022. La inflación anual mostró una leve aceleración a 9,1% y se proyecta a 7,0% a fines de 2021, mientras que el núcleo inflacionario -que excluye alimentos y energía- se ubicó en 8,4%.

Tipo de Cambio

(pesos por dólar)

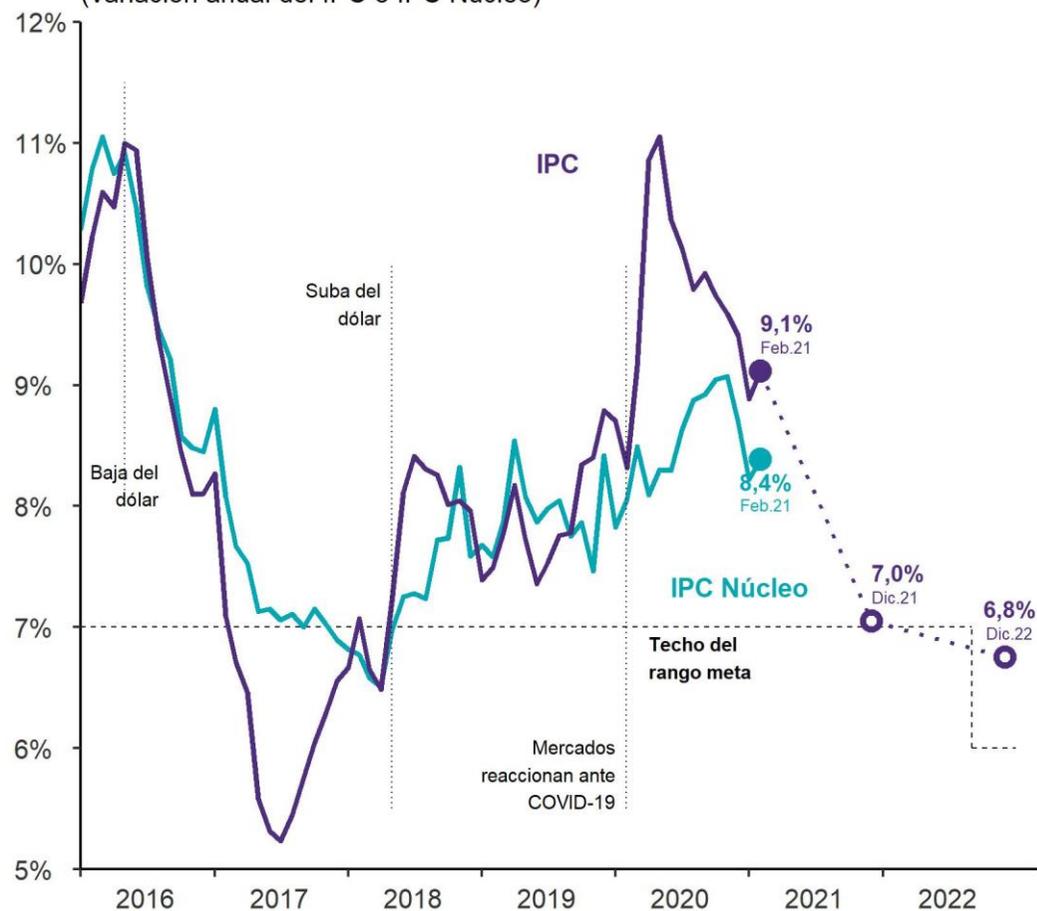


Fuente: INE

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

Inflación

(variación anual del IPC e IPC Núcleo)



Inflación

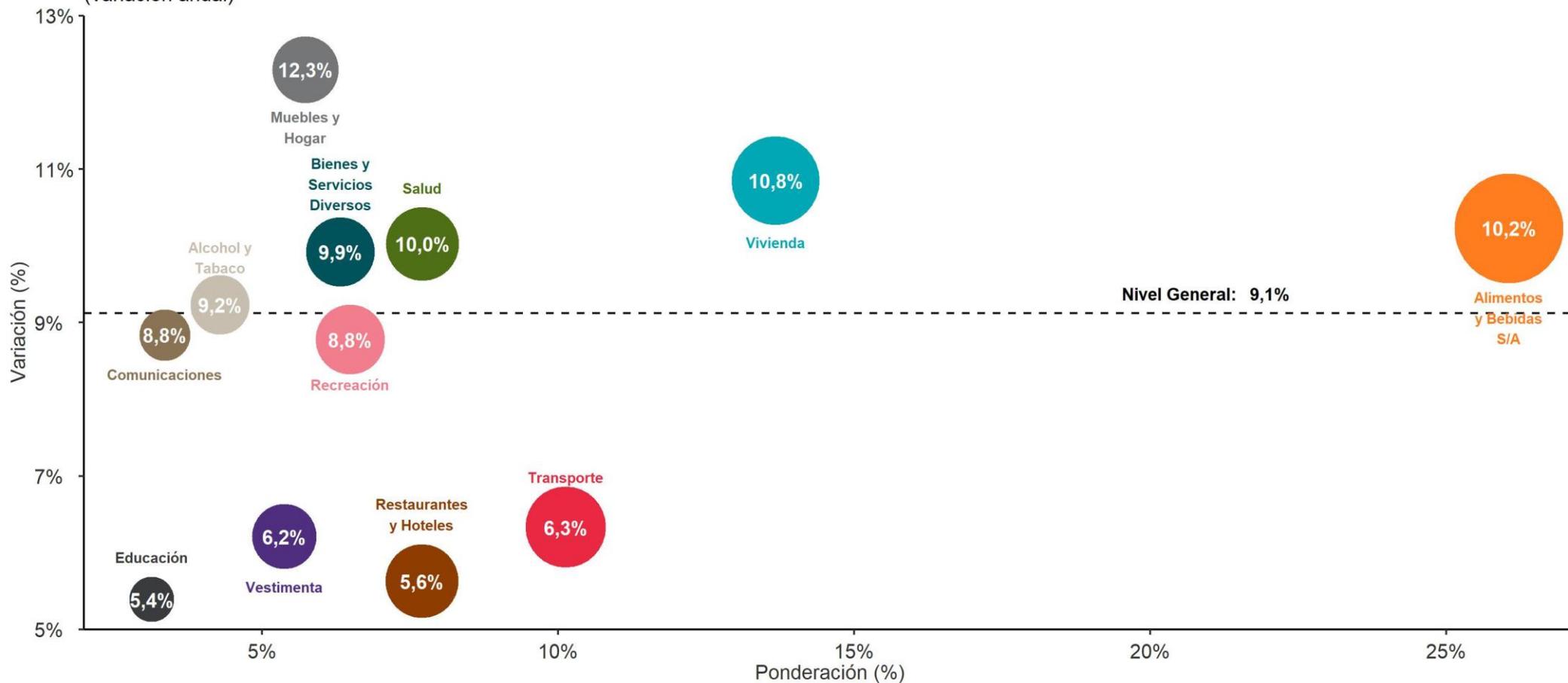


La inflación de los sectores afectados por la pandemia se mantiene en torno a 6%

Los rubros mayormente afectados por la pandemia continúan evidenciando una desaceleración en su inflación anual que se ubica en torno al 6%. Alimentos (aumentan de 10,0% a 10,2%), salud (de 9,3% a 10,0%) y bienes y servicios diversos (de 8,9% a 9,9%) incidieron en febrero.

Inflación según rubros

(variación anual)



Tipo de Cambio Real

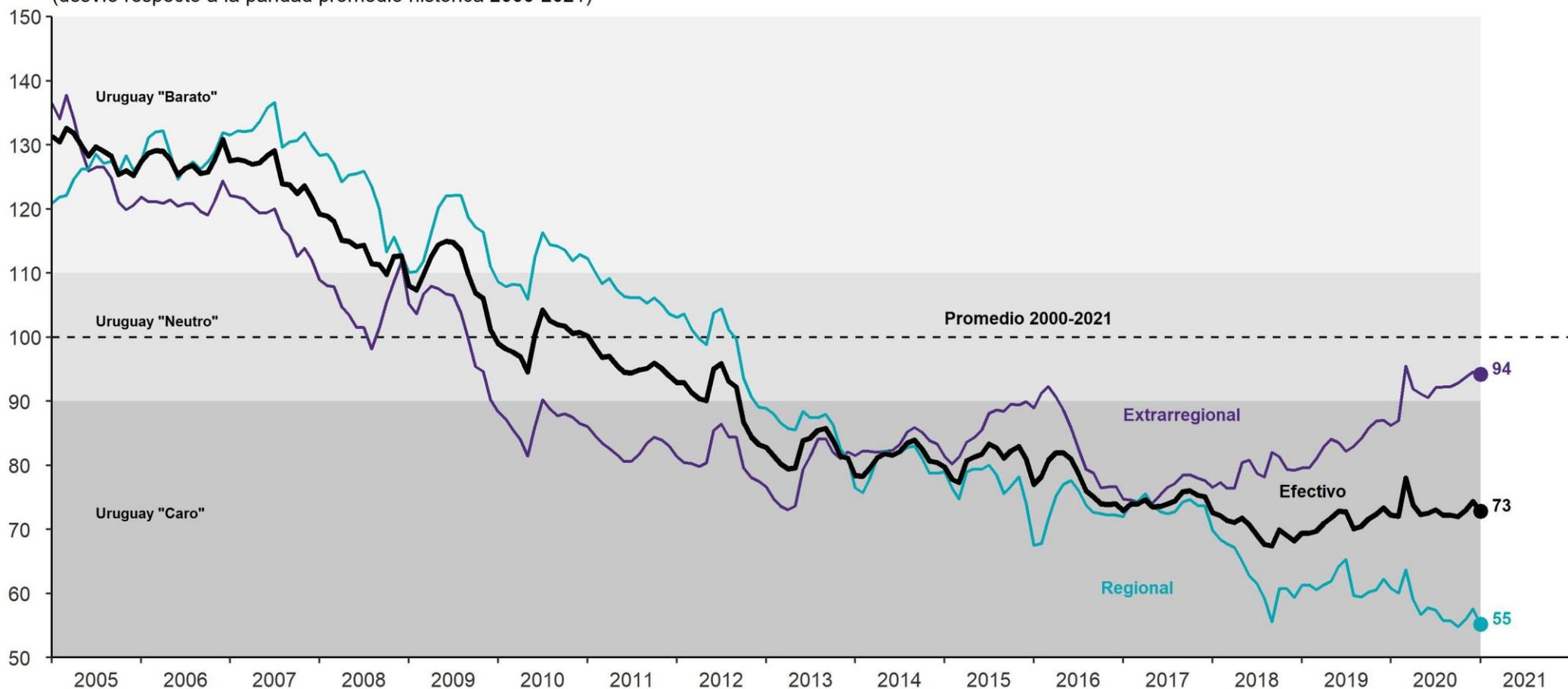


Se deteriora el TCR frente a Brasil y Argentina

En enero, el TCR efectivo se deteriora influenciado negativamente por la situación regional (45% más caro que el promedio). El TCR efectivo indica que Uruguay se encuentra un 27% más caro con respecto al promedio histórico (6% más caro en la comparación extrarregional).

Tipo de Cambio Real Efectivo

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



Fuente: BCU



Mercado de Trabajo



En diciembre, **la tasa de empleo cayó 0,1 p.p. y se ubicó en 54,9%**, mientras que los **ocupados ausentes** en seguro de paro o suspensión se mantuvieron sin cambios (28 mil). **La tasa de actividad se ubicó en 61,3%** (61,7% en noviembre y 63,1% en diciembre 2019)



La **tasa de desempleo se ubicó en 10,5%** influenciada por una caída en la tasa de actividad. Frente a diciembre 2019 **se perdieron 73 mil empleos**, unos 32 mil ahora desocupados y unos 41 mil que dejaron de buscar empleo (inactivos)

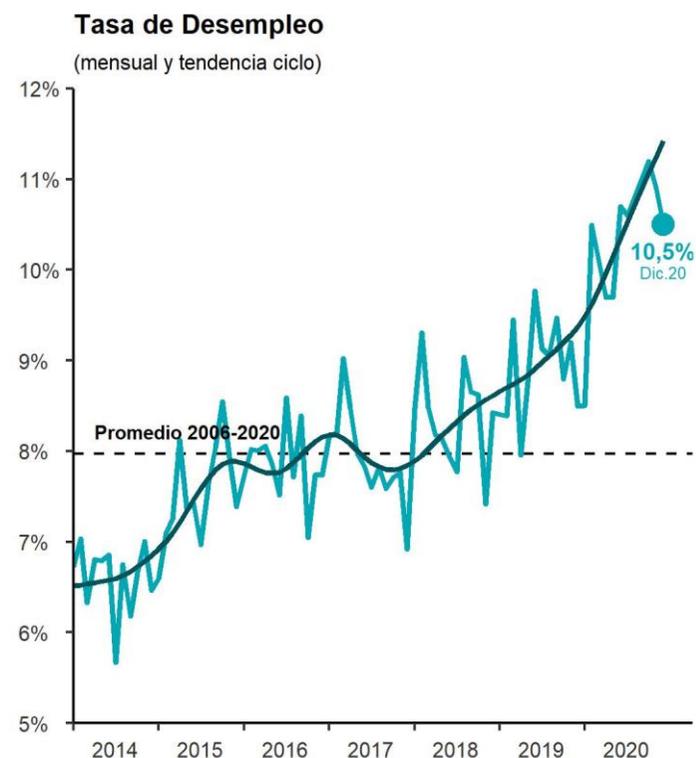
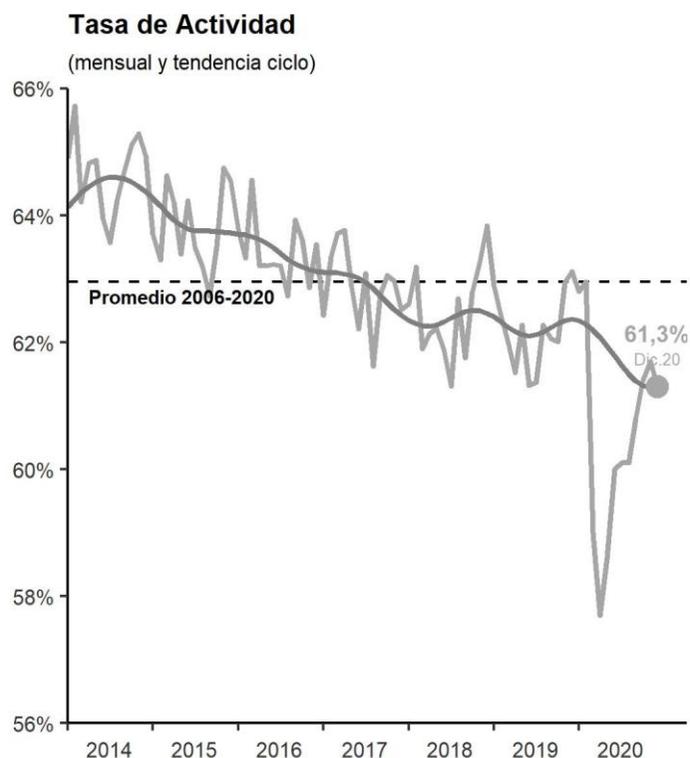
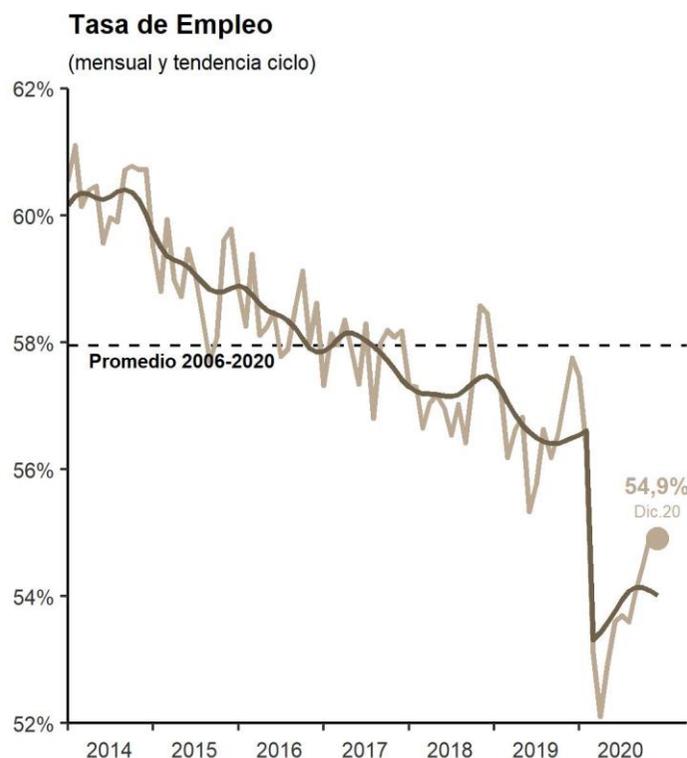


En enero, el **salario real** registra una caída interanual de 2,3%. En línea con la mejora en el mercado de trabajo, el **ingreso medio de los hogares** se recupera en diciembre y se ubica un 4,6% por debajo del nivel de 2019

Mercado de Trabajo



El desempleo cae incidido por una caída en la tasa de actividad



- En diciembre, **la tasa de empleo se ubicó en 54,9%**, 0,1 p.p. inferior al mes de noviembre y 2,7 p.p. por debajo del nivel observado en diciembre 2019 (57,8%).
- El número de **ocupados ausentes** en relación al total de ocupados **mostró un leve aumento**, **20.100 se encontraban en seguro de paro** y 8.100 estuvieron ausentes por suspensión de actividades o cuarentena.

- **La tasa de actividad se ubicó en 61,3%** (61,7% en noviembre), aun por debajo del nivel observado un año atrás (63,1%)
- **67.900 personas declararon estar disponibles para trabajar pero no buscaron trabajo (inactivos)**, el 14,5% de ellos no buscó por la coyuntura de la pandemia.

- En diciembre, **la tasa de desempleo se ubicó en 10,5%**, 2,0 p.p. por encima del nivel observado un año atrás.
- **Entre los 186 mil desocupados no se incluyen** a los ocupados ausentes que se encontraban en **seguro de paro (20,1 mil)** o en **suspensión o cuarentena (8,1 mil)** ni a los **inactivos que no buscan trabajo por la pandemia (9,9 mil)**.

Salarios e Ingresos

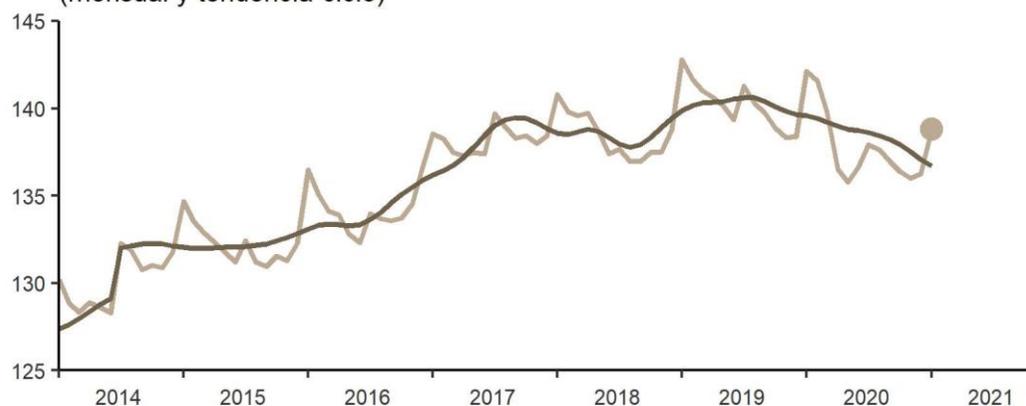


El salario real cae un 2,3% en el último año

En enero el salario real registra una caída de 2,3% con respecto a enero de 2020 y acumula una caída del 2,8% frente al máximo alcanzado en agosto de 2019. El ingreso medio de los hogares se recupera en diciembre aunque se mantiene un 4,6% por debajo del nivel de diciembre 2019.

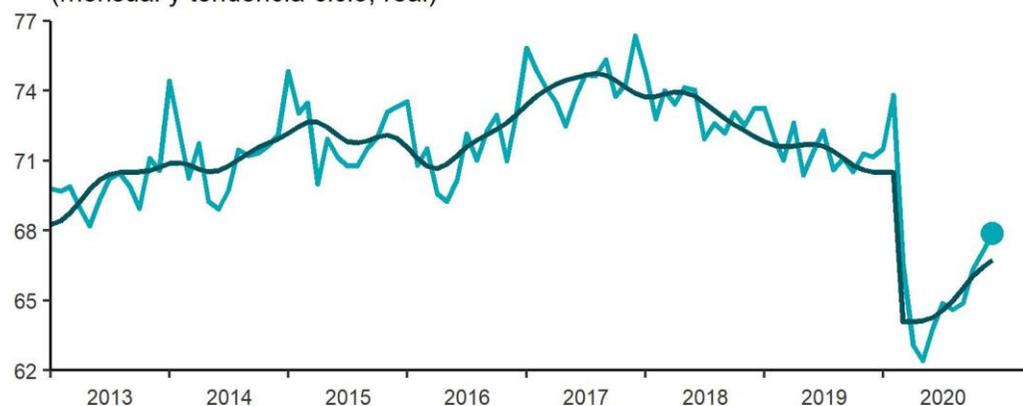
Índice de Salario Real

(mensual y tendencia-ciclo)



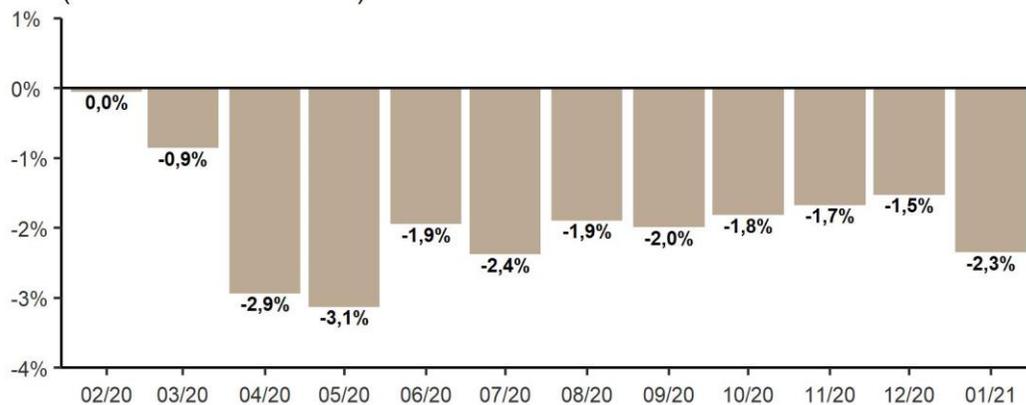
Ingreso Medio de los Hogares (en miles)

(mensual y tendencia-ciclo, real)



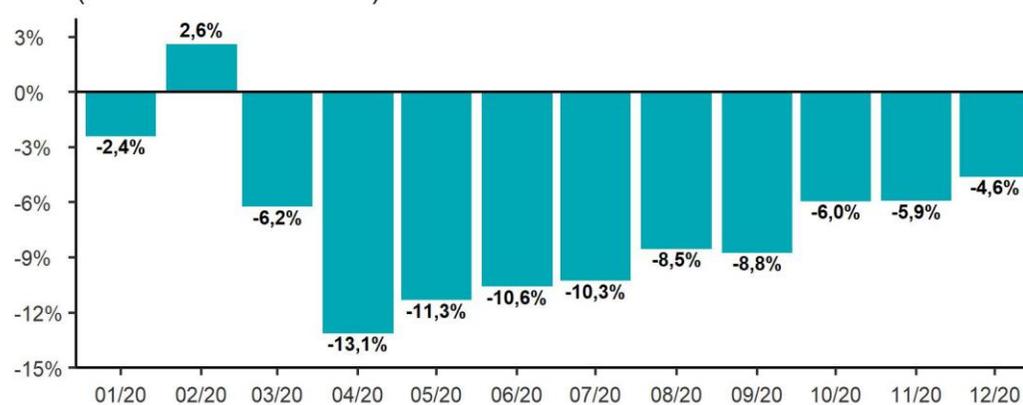
Índice de Salario Real

(variación real interanual)



Ingreso Medio de los Hogares

(variación real interanual)



Fuente: INE

Nota: La línea oscura representa la serie tendencia-ciclo

