

Informe de Coyuntura

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

Setiembre 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% en el segundo trimestre** y se ubicó 0,8% por encima del nivel pre-pandemia, en línea con la revisión al alza por parte del FMI de las expectativas de crecimiento para 2021 y 2022 a 7,0% (+0,6%) y 4,9% respectivamente. **La economía recuperó 235 mil empleos en agosto, sensiblemente menos que lo anticipado por el mercado, y nivel de empleo se ubicó un 3,5% por debajo del nivel pre-pandemia** (5,3 millones). **La inflación anual se aceleró y alcanzó el 4,2% en julio** –en parte por la comparación frente a los peores meses de la pandemia en 2020– mientras que la subyacente se ubicó en 3,6%, por encima del objetivo de la FED (2,0%).
- **Luego de caer en dos trimestres consecutivos, las economías europeas volvieron a crecer en el segundo trimestre (2,0%) y se ubicaron un 3% por debajo del nivel pre-pandemia. El FMI mejoró las proyecciones de crecimiento para 2021** pero sensiblemente menos que para EE.UU. (de 4,4% en abril a 4,6% en julio).
- **La economía de Brasil interrumpió su recuperación en el segundo trimestre y cayó 0,1%, ubicándose un 0,1% por debajo del nivel pre-pandemia.** En ese sentido, las proyecciones de crecimiento del PBI para 2021 y 2022 fueron revisadas levemente a la baja, 5,15% y 1,93% respectivamente. **La aceleración de la inflación (9,0% en julio)** ha obligado al Banco Central a elevar la tasa de interés, desde 2,0% a 5,25%, aunque la inflación esperada para fines de 2021 (7,6%) continúa incrementándose.
- Luego de caer 3,5% entre enero y mayo afectada por la pandemia, la **economía argentina creció 2,5% en junio y se ubicó un 2,2%** debajo del nivel pre-pandemia. La elevada **inflación** (29,1% en los últimos siete meses) ha contribuido a reducir el **déficit fiscal** en los últimos meses, que se redujo de 8,3% en 2020 a 4,3% en julio aunque **la brecha cambiaria** continúa incrementándose (el dólar blue alcanza los \$178) ante la incertidumbre por las elecciones legislativas de noviembre.

Hechos destacados - Uruguay

- **En el primer trimestre del año, el PBI cayó un 0,5% en relación al cierre de 2020 y se ubicó un 3,6% por debajo del nivel pre-pandemia.** El deterioro de la situación sanitaria que experimentó el país a partir de diciembre, sumado al impacto del turismo, frenaron la recuperación de la actividad económica y acentuaron las diferencias en el desempeño de los diferentes sectores de la economía.
- **Algunos indicadores vinculados a la actividad económica mostraron signos de recuperación** a partir de la caída en los contagios en los últimos meses. En julio, **las ventas de nafta crecieron un 13%** frente a junio y se ubicaron un 8% por encima del nivel pre-pandemia, mientras que las de gasoil se mantuvieron un 22% por encima de dicho nivel. Por su parte, **la recaudación bruta de la DGI** creció 2% frente a junio 2021 (desestacionalizado) y se ubicó 2% por encima del nivel previo a la pandemia. La **recaudación de IVA** -vinculada al consumo- creció 3,3% frente a junio y alcanzó su máximo desde el comienzo de la pandemia.
- **A su vez, las últimas cifras del mercado laboral indicarían que se habría recuperado el dinamismo perdido**, en particular entre marzo y mayo 2021. **El número de ocupados "presentes" volvió al nivel de enero 2021**, y si bien se mantiene por debajo del promedio 2019 (1.621.000 vs. 1.568.000), en su mayoría se debe a la situación de los trabajadores ocupados en seguro/suspensión, con más probabilidades de recuperar su empleo que los desocupados propiamente dichos. Frente a 2019, la caída en el número total de ocupados se reduce a 14.000, aunque si se excluyen del análisis los ausentes, la caída es de 53.000.
- En este contexto, **el Banco Central decidió aumentar la tasa de política monetaria de 4,5% a 5,0%** ante los incipientes signos de recuperación de la economía y el hecho de que las expectativas de inflación se mantienen aún por encima del objetivo del Banco. En agosto **la inflación se ubicó por encima de lo previsto por los analistas (7,6%)** ante aumentos en algunos alimentos y combustibles. Sin embargo, el núcleo inflacionario -que excluye alimentos, electricidad, gas y combustibles- se redujo a 7,4%.

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

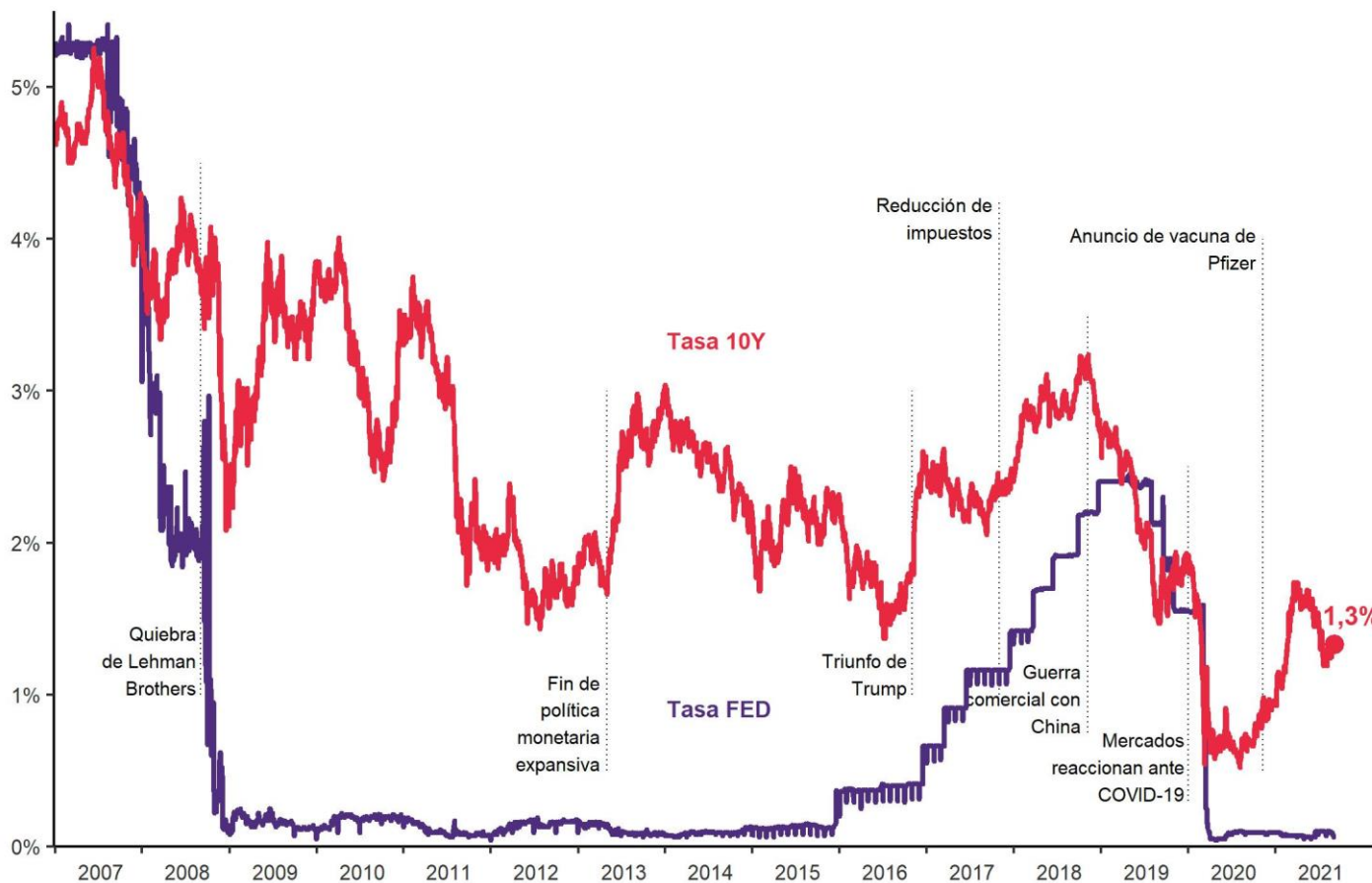


La tasa de interés a 10 años se ubica en 1,3%

Luego de aumentar ante la fuerte mejora en las expectativas económicas, la tasa de interés a 10 años, que se estabilizó en torno a 1,6% (había alcanzado 1,7%) cae a 1,3%. La curva se mantiene plana en su tramo corto, indicando que las tasas se mantendrían sin cambios en el corto plazo

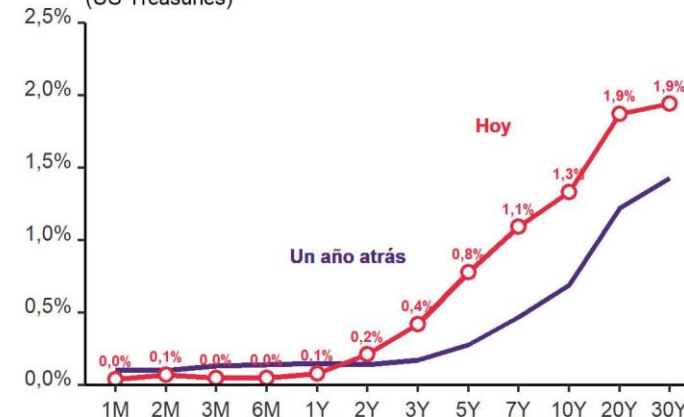
Tasas de Interés

(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 agosto se crean 235 mil empleos aunque se esperaban 750 mil

La creación de empleo en agosto estuvo por debajo de lo esperado y el empleo total alcanzó los 147,2 millones (152,5 en feb-20), con una tasa de desempleo de 5,2%. La inflación anual se acelera a 4,2% en julio mientras que la subyacente se ubica en 3,6%, por encima del objetivo de la FED.

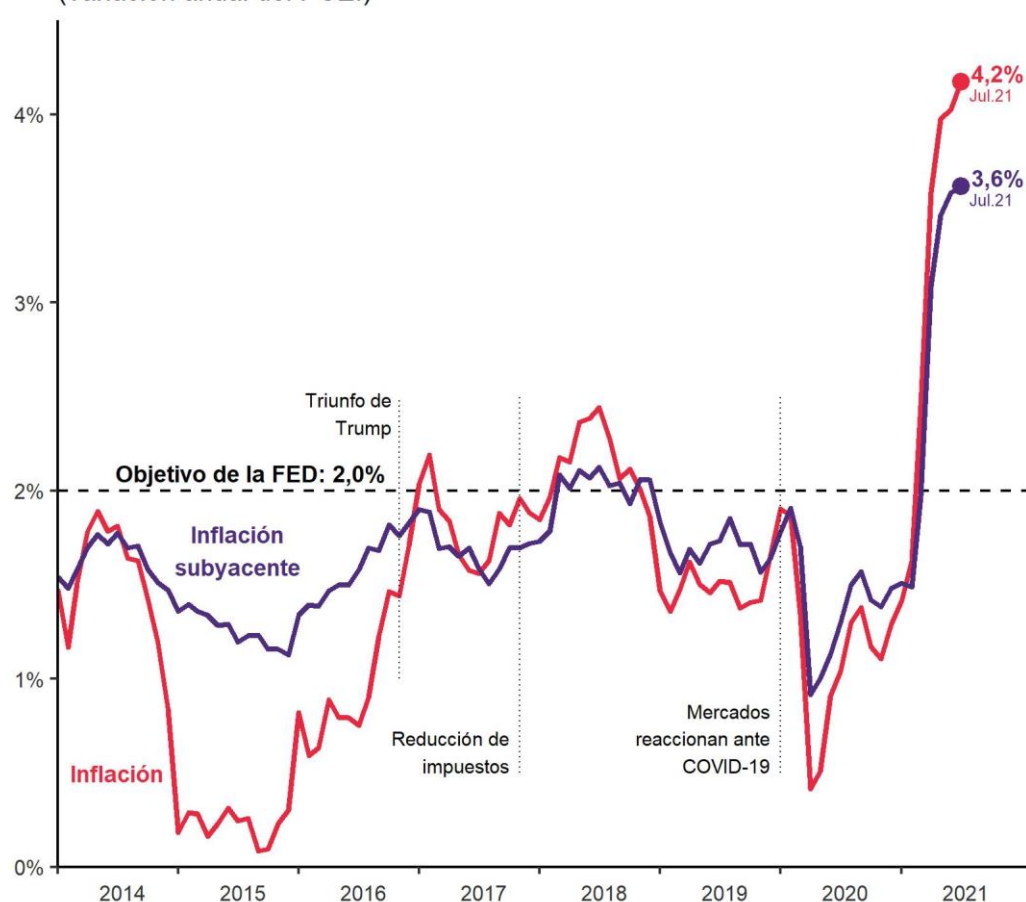
Desempleo

(total urbano, desestacionalizado)



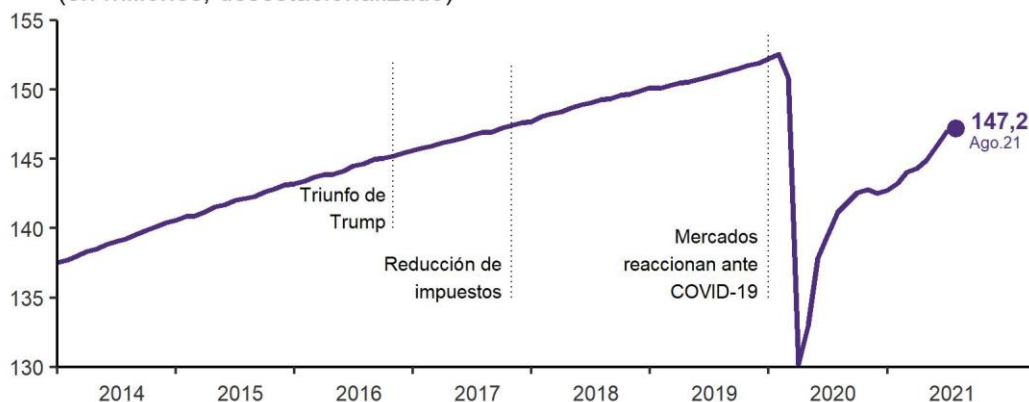
Inflación

(variación anual del PCEI)



Empleo

(en millones, desestacionalizado)



Fuente: St. Louis FRED

EE.UU: Actividad Económica

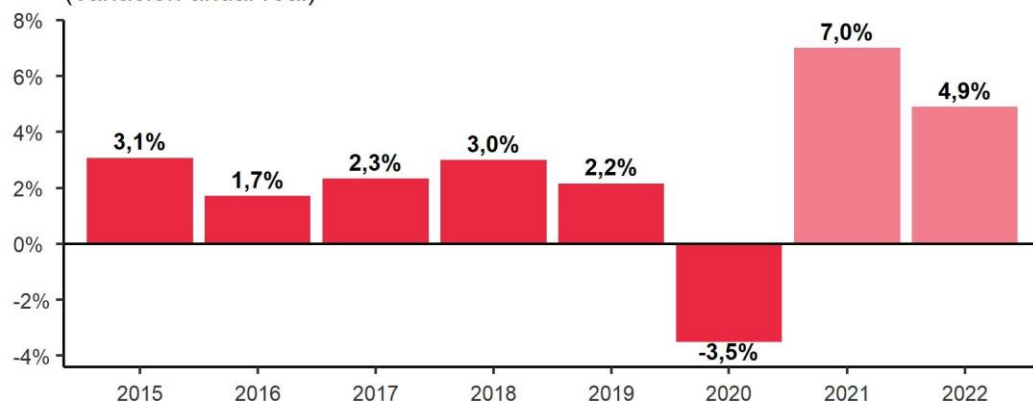


El PBI crece 1,6% y se ubica 0,8% por encima del nivel pre-pandemia

En el segundo trimestre de 2021 el PBI creció 1,6% y se ubicó un 0,8% por encima del nivel pre-pandemia, esperándose un crecimiento de 7,0% para 2021 (+0,6% frente a lo previsto en abril). Las expectativas económicas se mantienen en territorio positivo y anticipan una expansión de la economía.

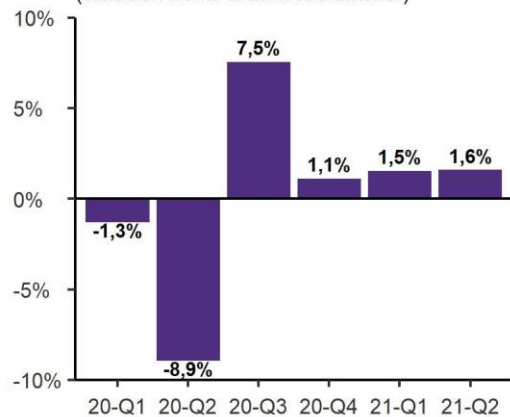
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



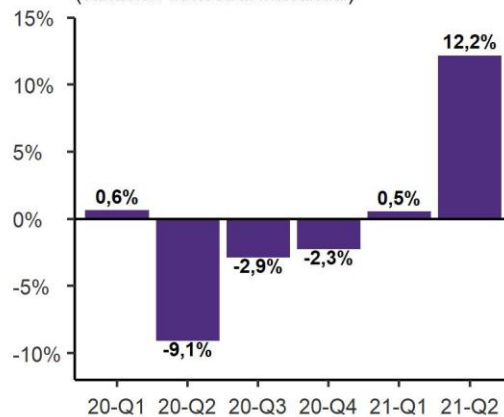
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



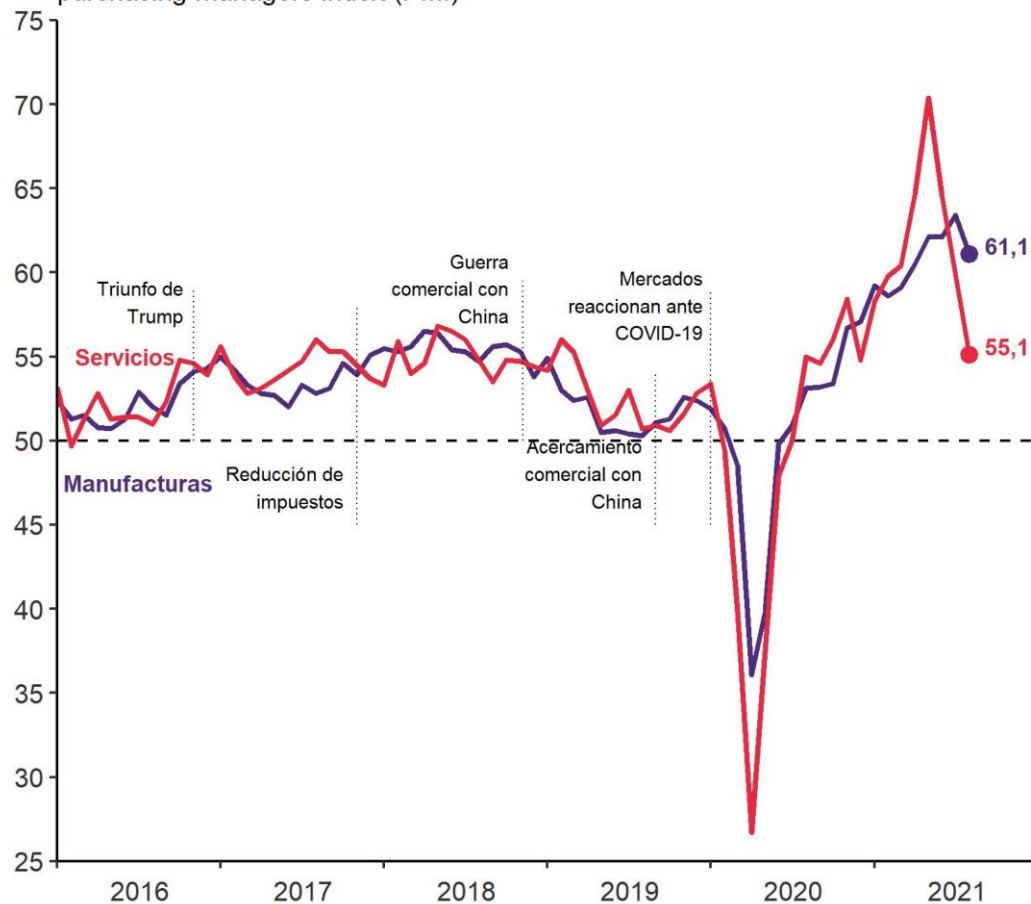
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



Fuente: OECD, FMI, Investing

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

Europa: Actividad Económica

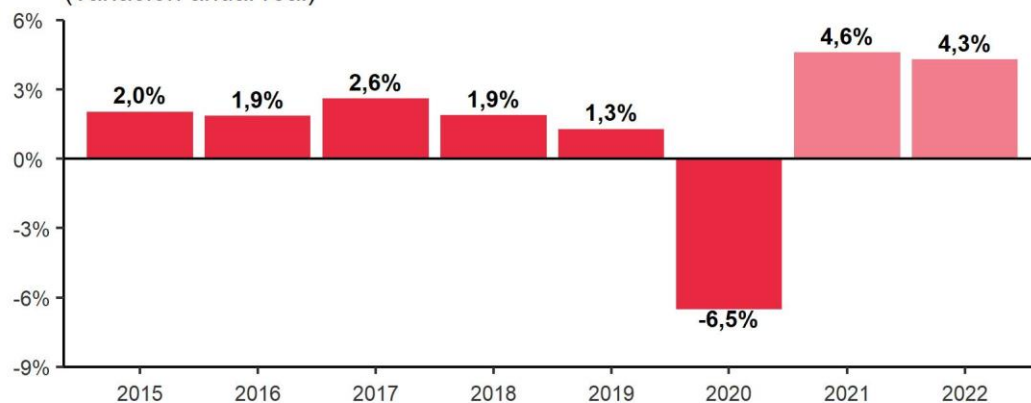


El PBI Europeo crece 2% en el segundo trimestre

El PBI Europeo creció 2% en el segundo trimestre, ubicándose 3% debajo del nivel pre-pandemia mientras se espera un crecimiento de 4,6% en 2021. Las expectativas económicas de los servicios y manufacturas se mantienen en terreno positivo y anticipan una expansión de la economía.

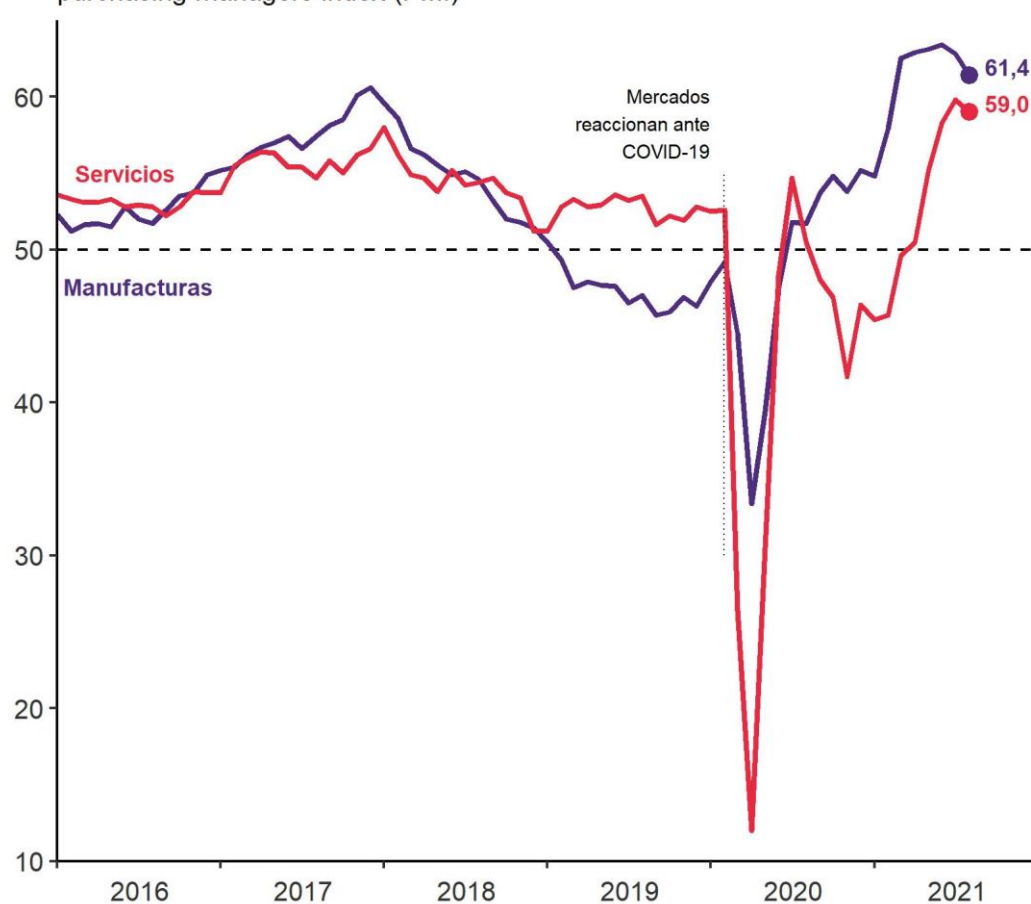
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



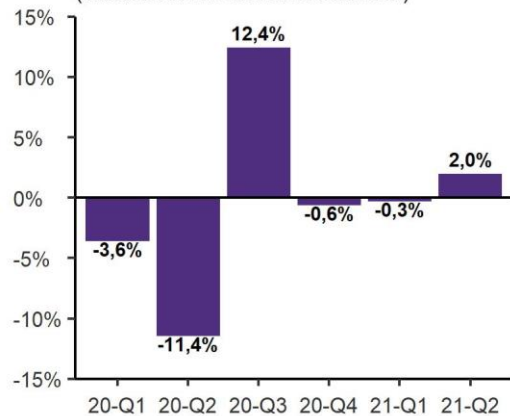
Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



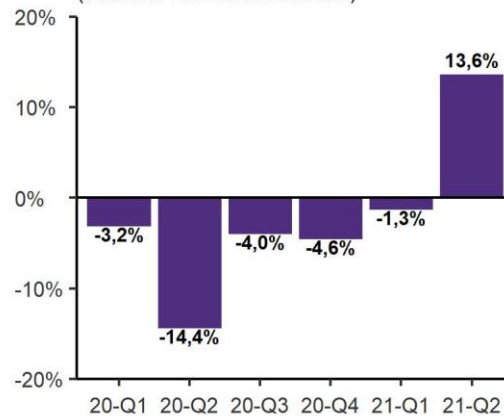
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Fuente: OECD, FMI, Investing

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

Reino Unido: Actividad Económica

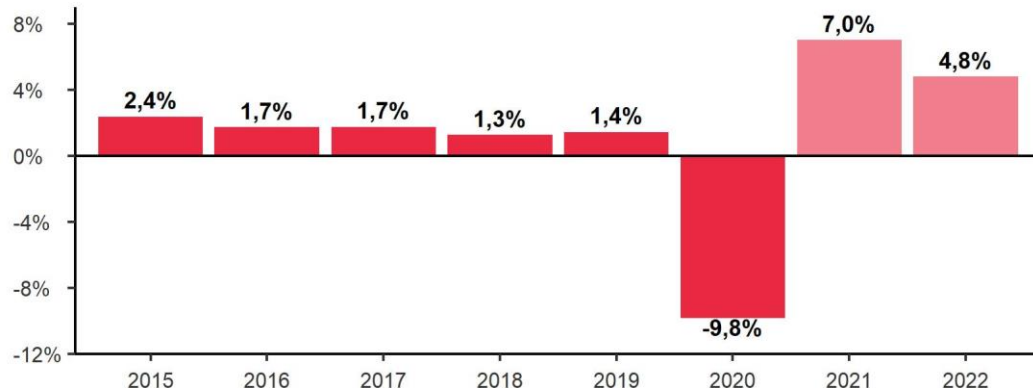


La economía crece 4,8% en el segundo trimestre

En el segundo trimestre la economía creció 4,8% y se ubicó 4,4% por debajo del nivel pre-pandemia. El FMI revisó al alza sus expectativas de crecimiento para 2021 de 5,3% a 7,0%. Las expectativas económicas se mantienen en territorio positivo y anticipan una expansión de la economía.

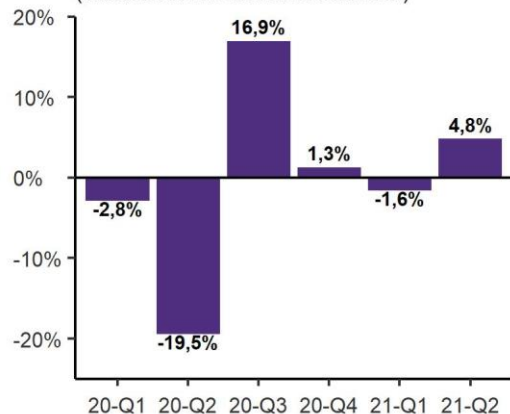
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



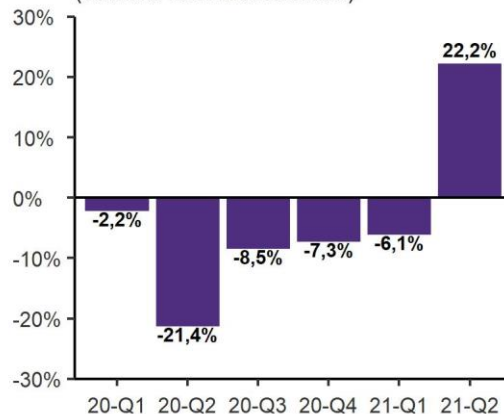
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



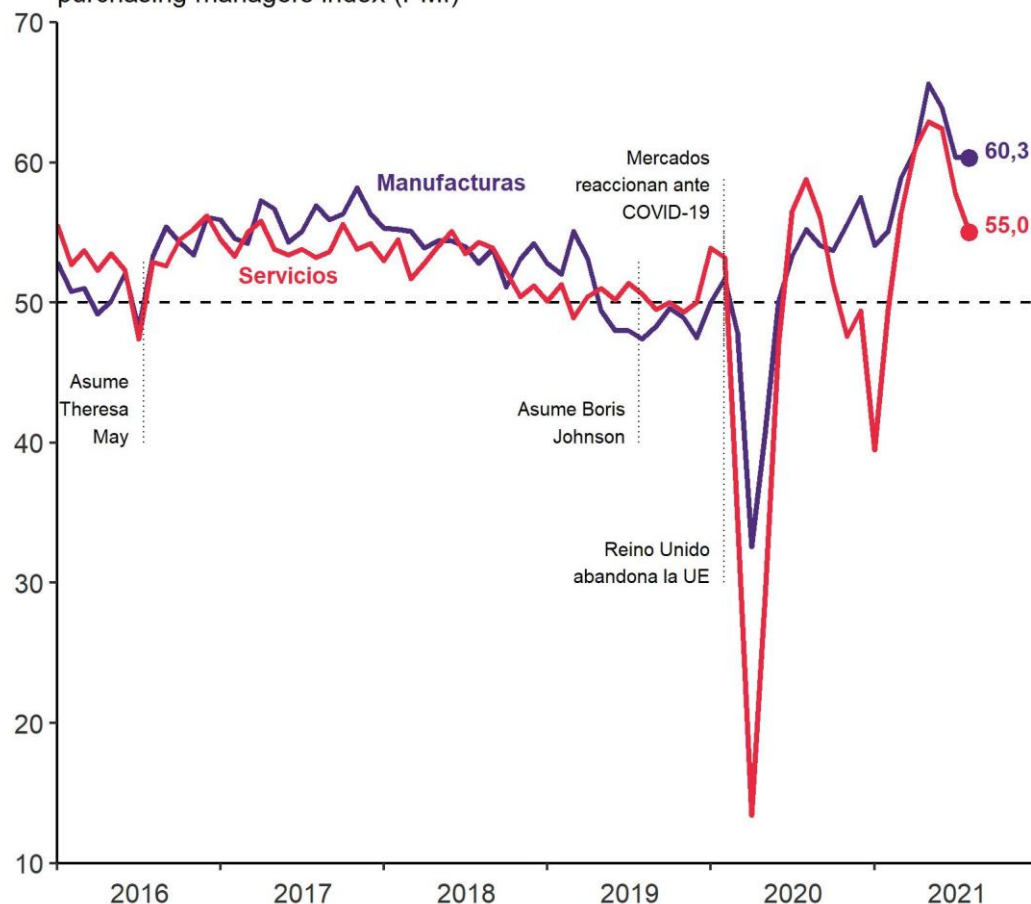
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



China: Actividad Económica

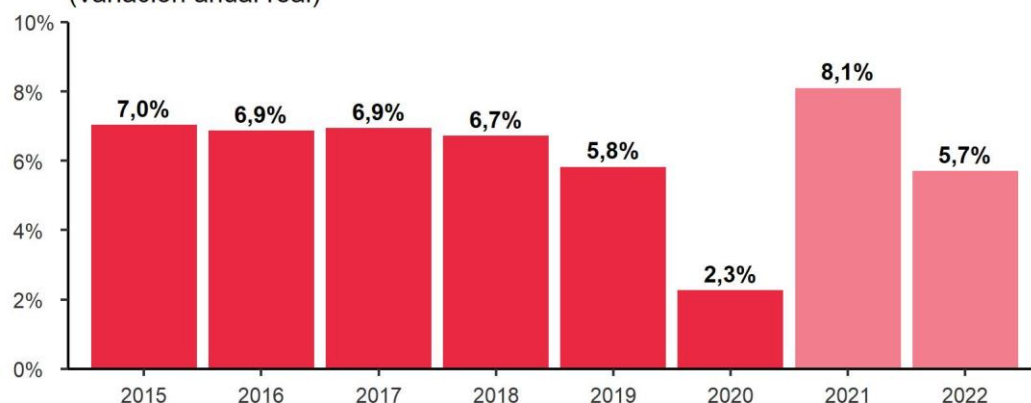


El PBI crece 1,3% en el segundo trimestre

La economía China creció un 1,3% en el segundo trimestre y se ubicó un 8,5% por encima del nivel pre-pandemia, esperándose crecimientos de 8,1% en 2021 y 5,7% en 2022. Las expectativas del sector de servicios caen en agosto ante el avance de la variante delta y se ubican en territorio negativo

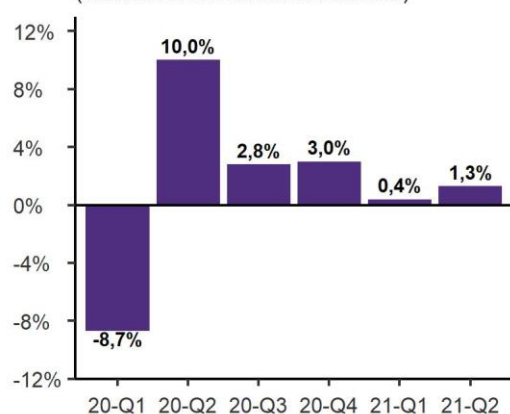
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



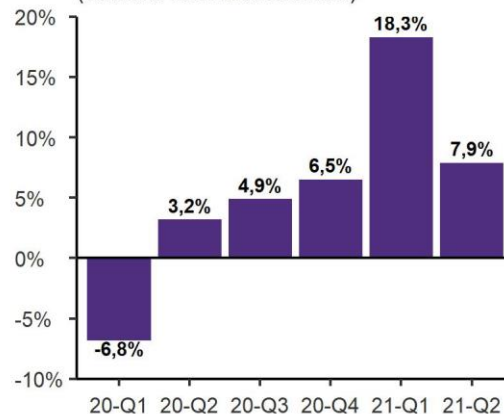
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



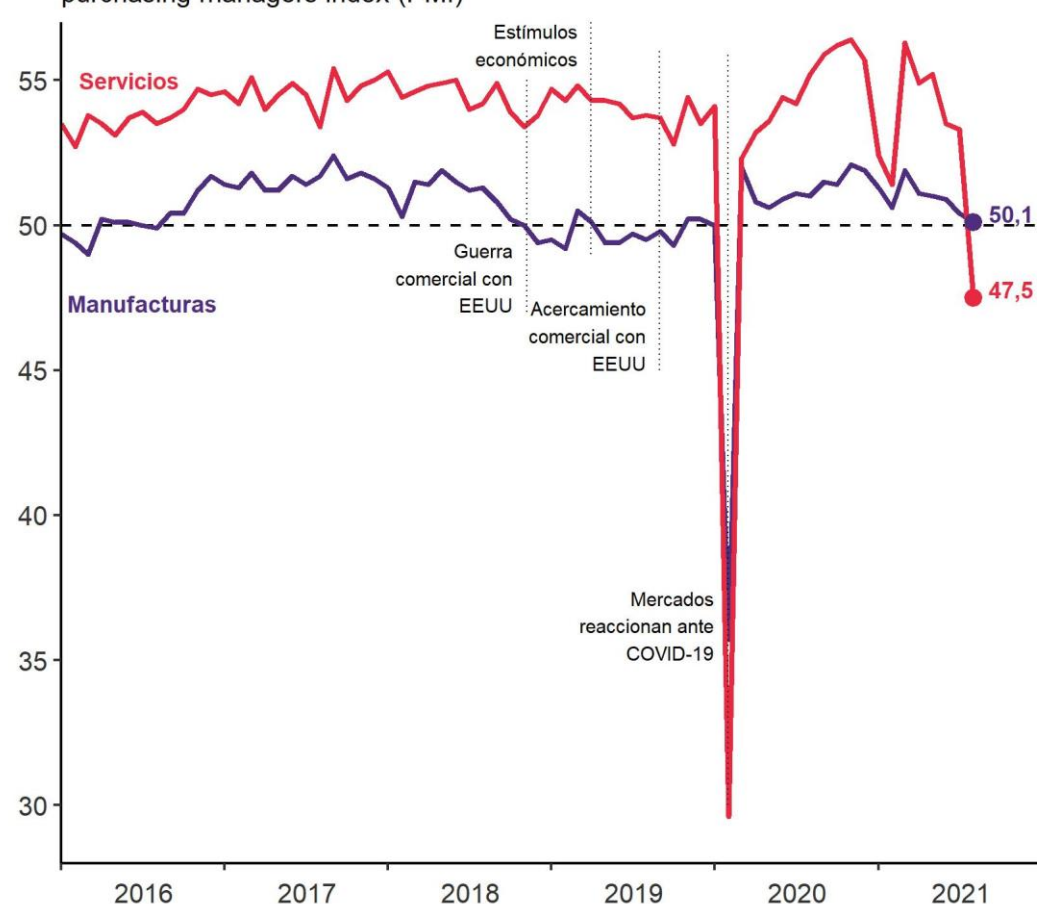
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



Fuente: OECD, FMI, Investing

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

Petróleo



El precio del petróleo cede ante la amenaza de la variante delta

Las mejores perspectivas para la economía global impulsaron al alza el precio del petróleo que alcanzó los 77 dólares. En las últimas semanas, la amenaza de la variante delta sobre la actividad económica provocó un retroceso en el precio que ahora ronda los 72 dólares por barril.

Petróleo Brent

(dólares constantes)



Fuente: St. Louis FRED

Commodities

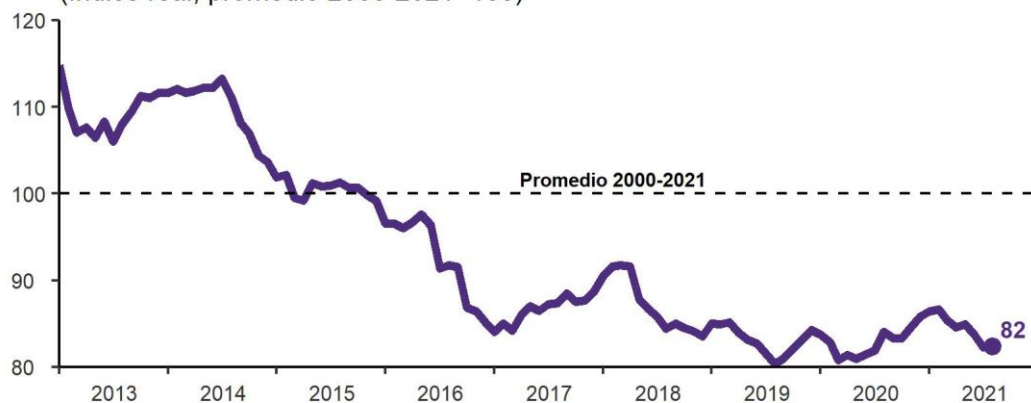


Los precios de la soja y la carne se mantienen por encima del promedio histórico

Los precios de los *commodities* exportados por Uruguay continúan mostrando un buen desempeño liderados por la Soja y la Carne, que se ubican un 24% y 31% por encima del promedio 2000-21 respectivamente. Los precios del Arroz y la Madera se mantienen 16% y 18% por debajo del promedio.

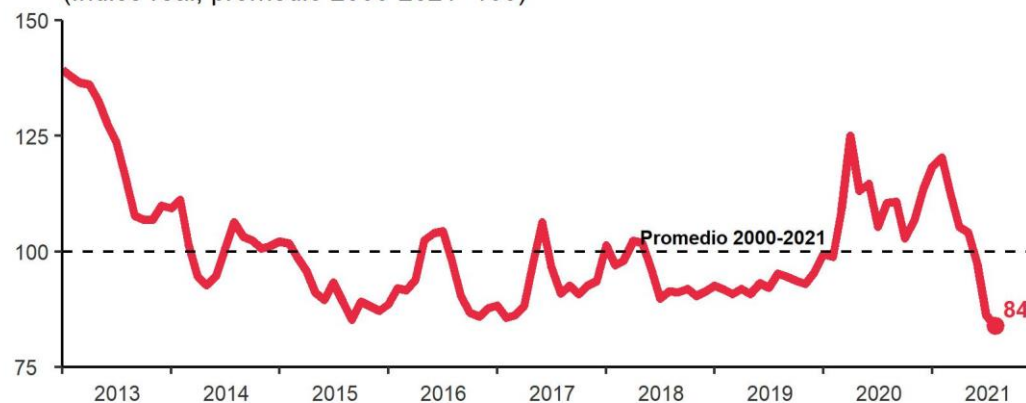
Madera

(índice real, promedio 2000-2021=100)



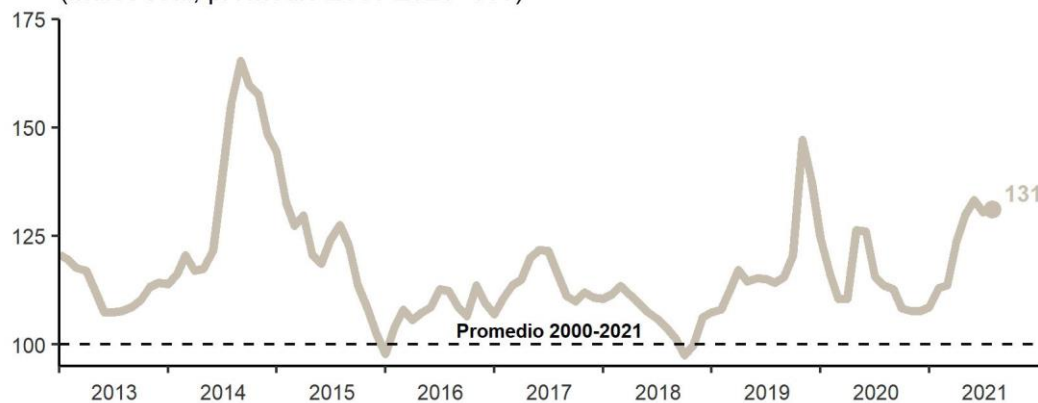
Arroz

(índice real, promedio 2000-2021=100)



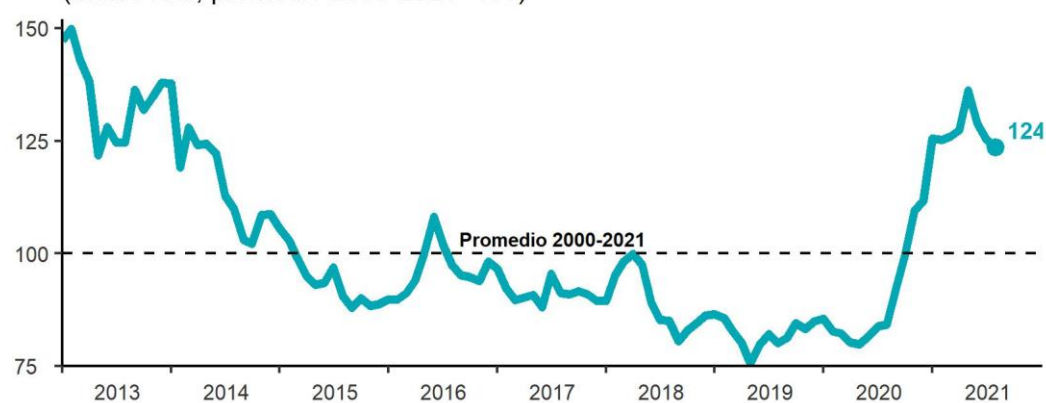
Carne

(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

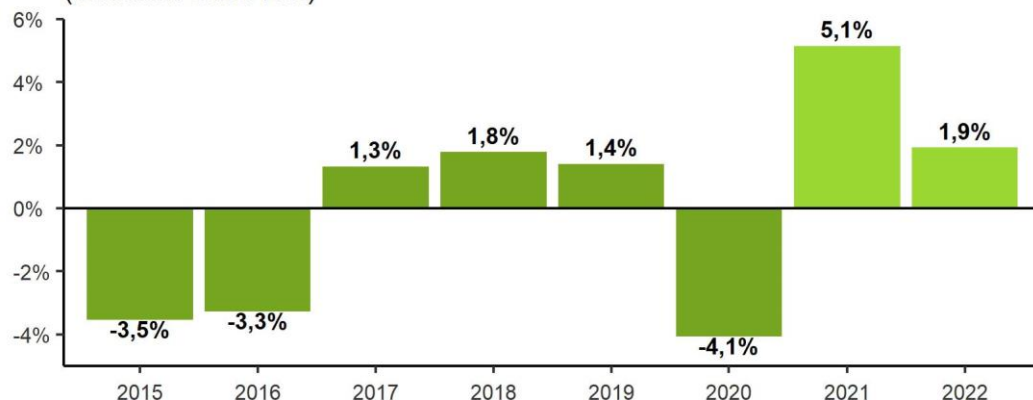


El PBI se estanca en el segundo trimestre en torno al nivel pre-pandemia

El PBI de Brasil cayó 0,1% en el segundo trimestre y se ubicó un 0,1% por debajo del nivel pre-pandemia, esperándose un crecimiento de 5,1% para 2021 y 1,9% para 2022. La actividad económica se recuperó en junio y creció 1,1%, ubicándose 0,8% por encima del nivel pre-pandemia.

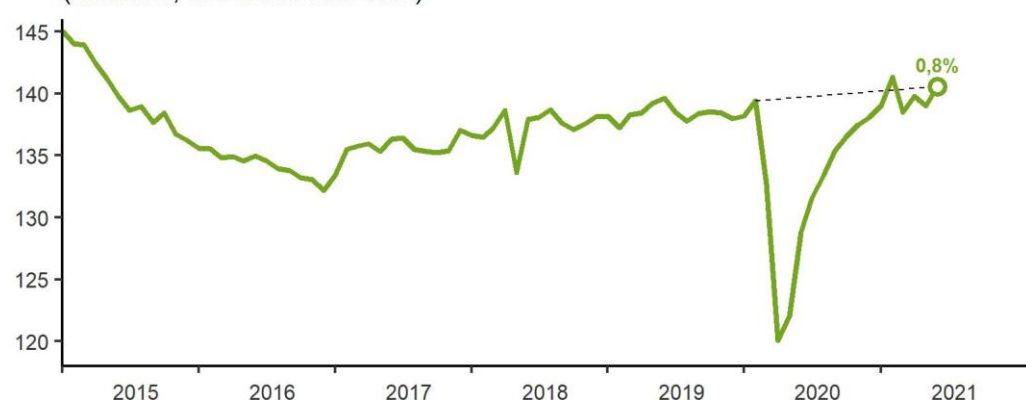
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



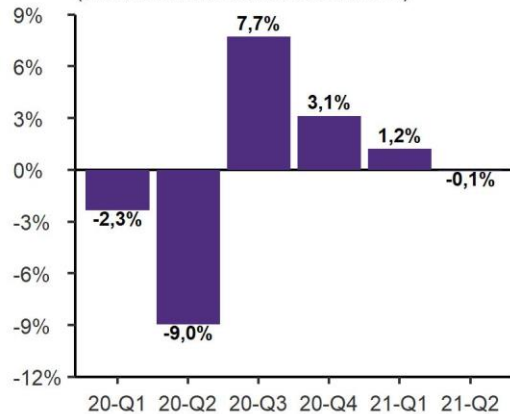
Índice de Actividad Económica

(mensual, desestacionalizado)



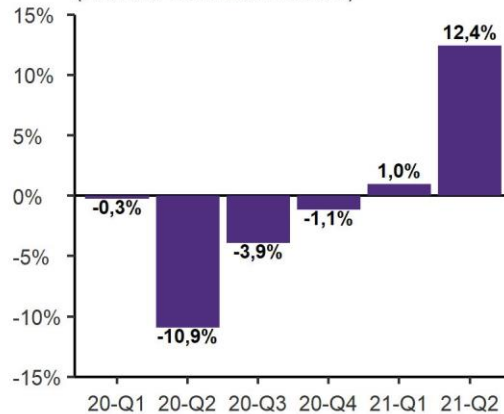
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



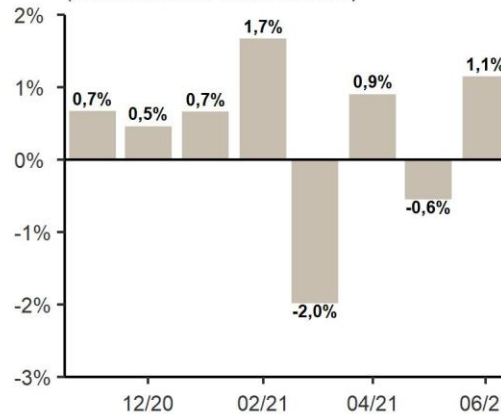
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



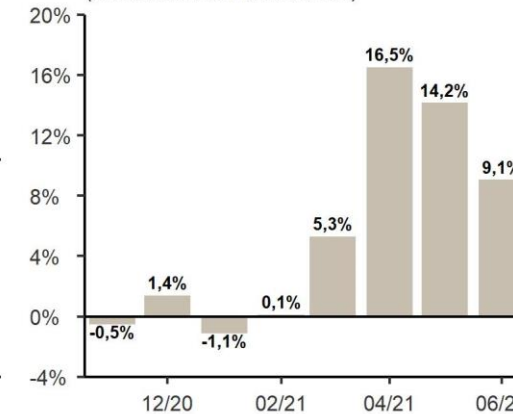
Índice de Actividad Económica

(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 setiembre de 2021.

Cuentas Públicas

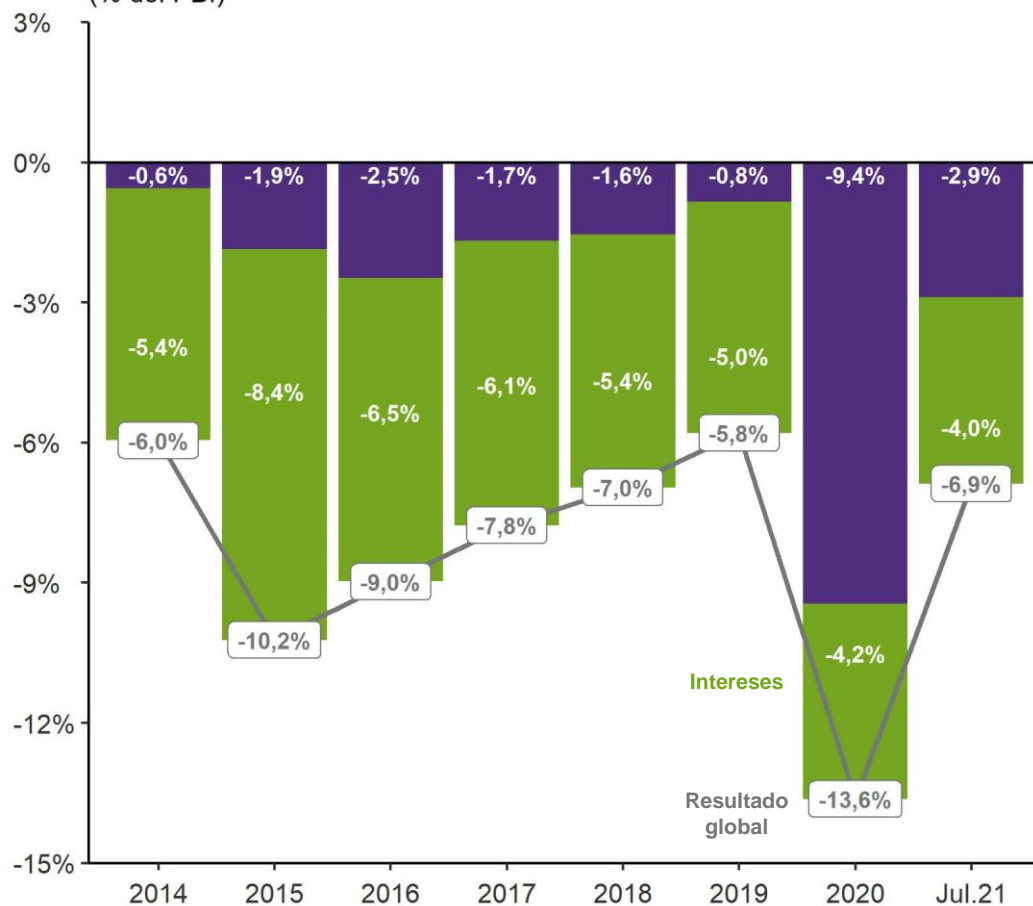


El déficit fiscal se reduce a 6,9% en julio

El déficit fiscal se redujo a 6,9% del PBI en el año cerrado en julio ante la caída del déficit primario a 2,9% -en marzo/abril 2020 el gasto aumentó por la pandemia- mientras el pago de intereses se mantiene en 4,0%. La deuda bruta se reduce en relación al cierre de 2020 y alcanza el 83,8% del PBI.

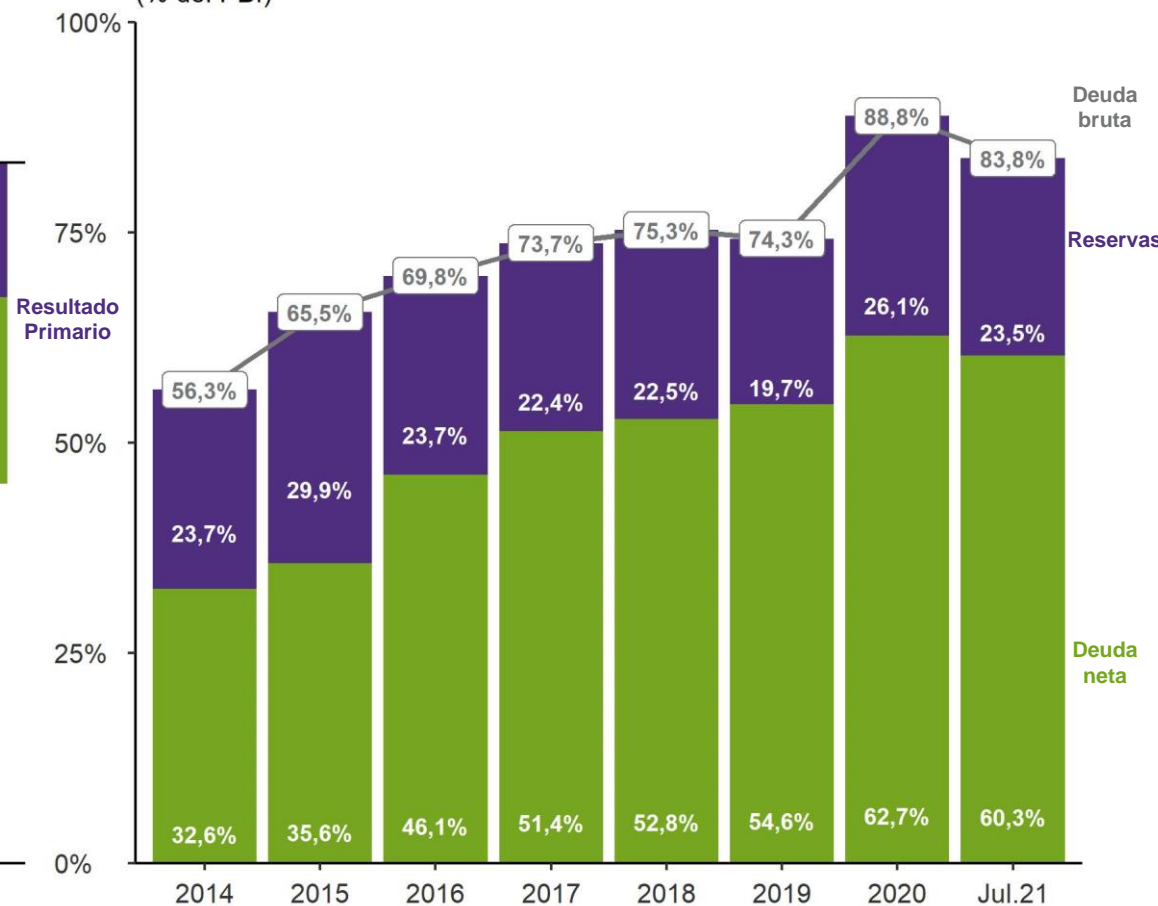
Resultado Fiscal

(% del PBI)



Deuda Pública

(% del PBI)



Fuente: BCB

Riesgo País



El riesgo país se ubica en torno al promedio 2013-21

Luego de caer ante las mejores perspectivas económicas, el riesgo país aumenta ante la incertidumbre global por la variante delta y la velocidad de la recuperación. El retorno extra de los bonos del tesoro del país se ubica 263 puntos básicos por encima de los bonos de Estados Unidos.

Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan

Tipo de Cambio e Inflación

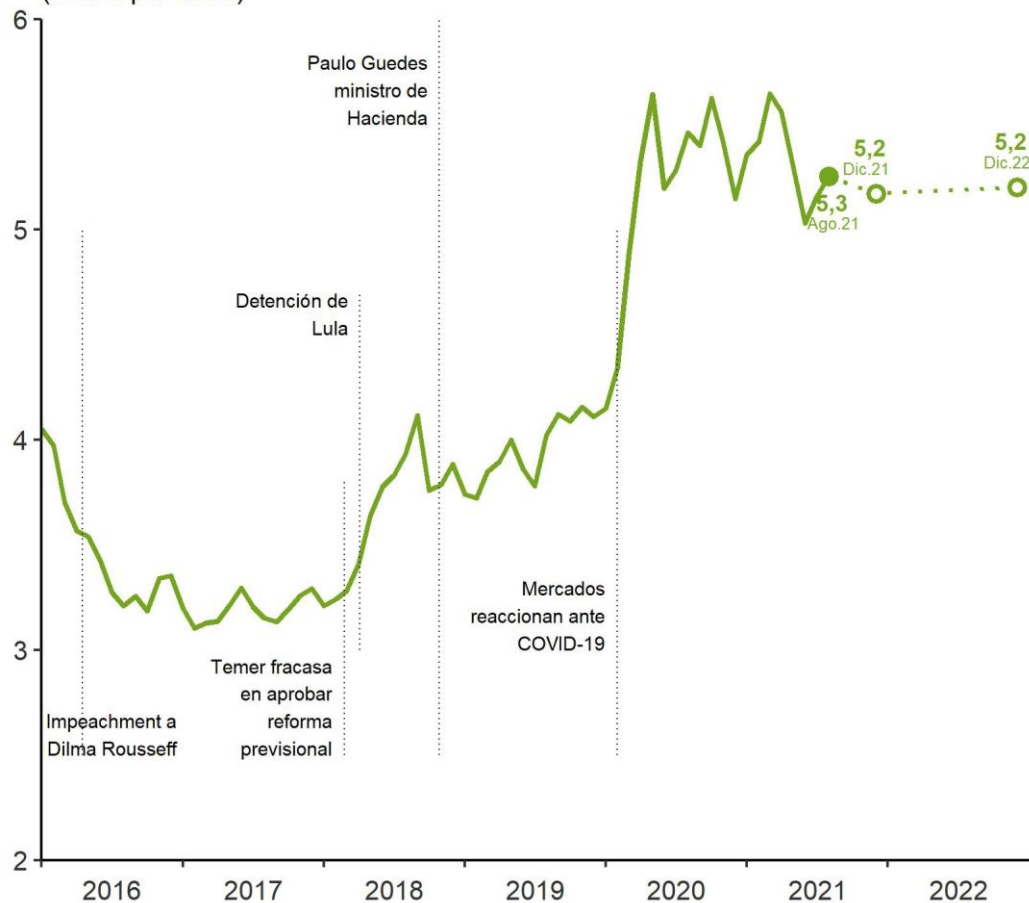


La inflación continúa acelerándose y alcanza el 9,0% en julio

El tipo de cambio se ubicó en 5,3 en agosto, 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 9,0% en julio, ante el fuerte aumento del precio de los commodities.

Tipo de Cambio

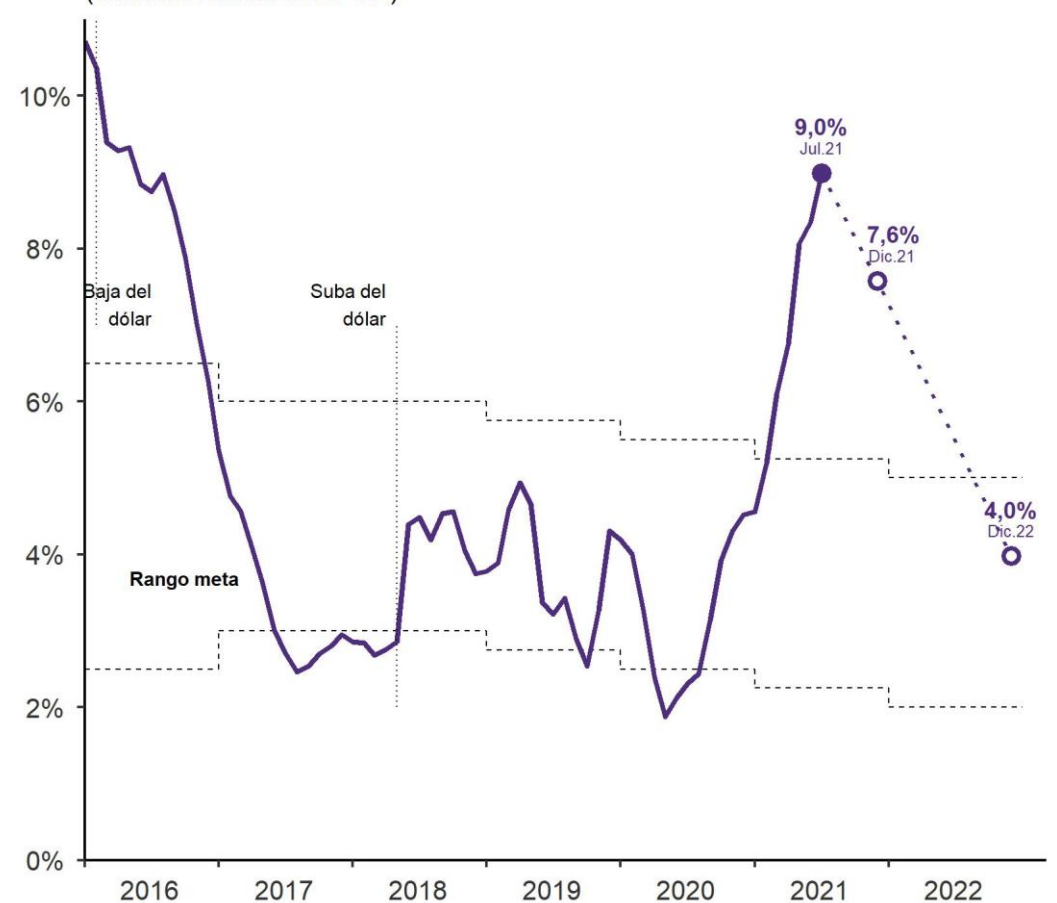
(reales por dólar)



Fuente: BCB

Inflación

(variación anual del IPCA)



Situación Económica en Argentina

Selección de indicadores para tomarle el pulso a la economía argentina



Actividad Económica

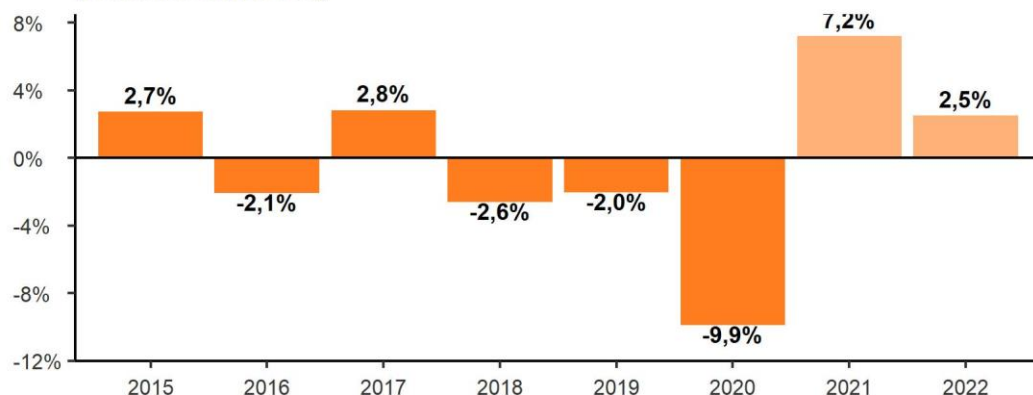


La actividad económica creció 2,5% en junio

La economía continuó recuperándose en el primer trimestre del año creciendo 2,6% y ubicándose un 2,1% por debajo del nivel de 2019. Para 2021 se espera un crecimiento anual de 7,2%. En junio la actividad económica crece 2,5% y se ubica un 2,2% por debajo del nivel pre-pandemia (feb.20).

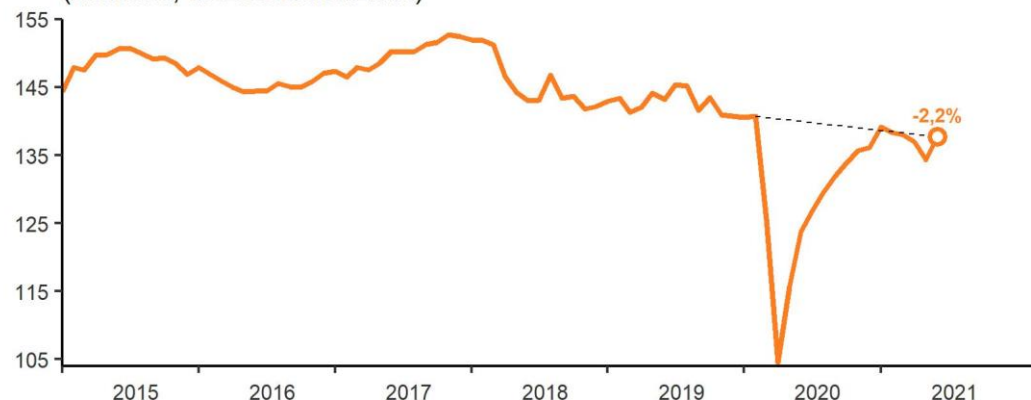
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



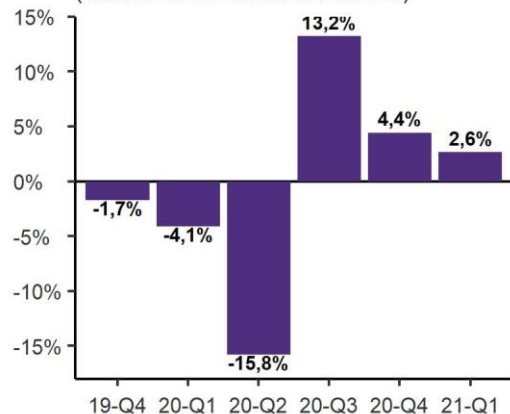
Estimador de Actividad Económica

(mensual, desestacionalizado)



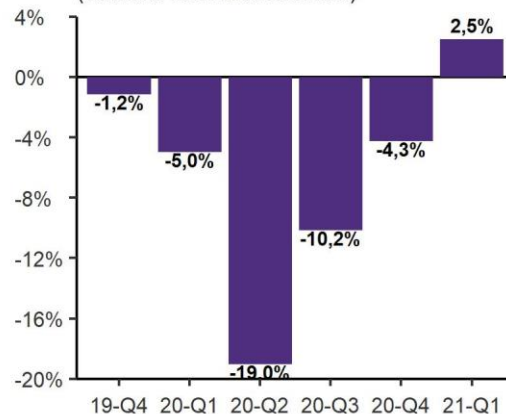
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



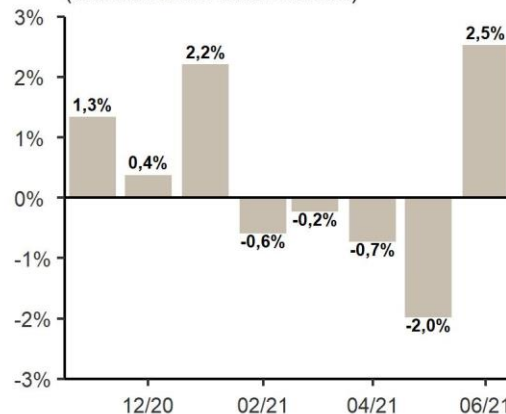
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



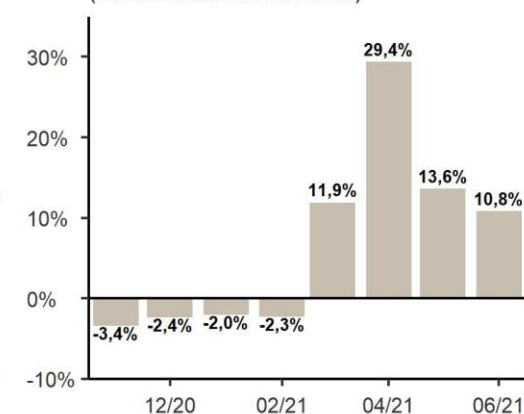
Estimador de Actividad Económica

(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 agosto 2021.

Cuentas Públicas

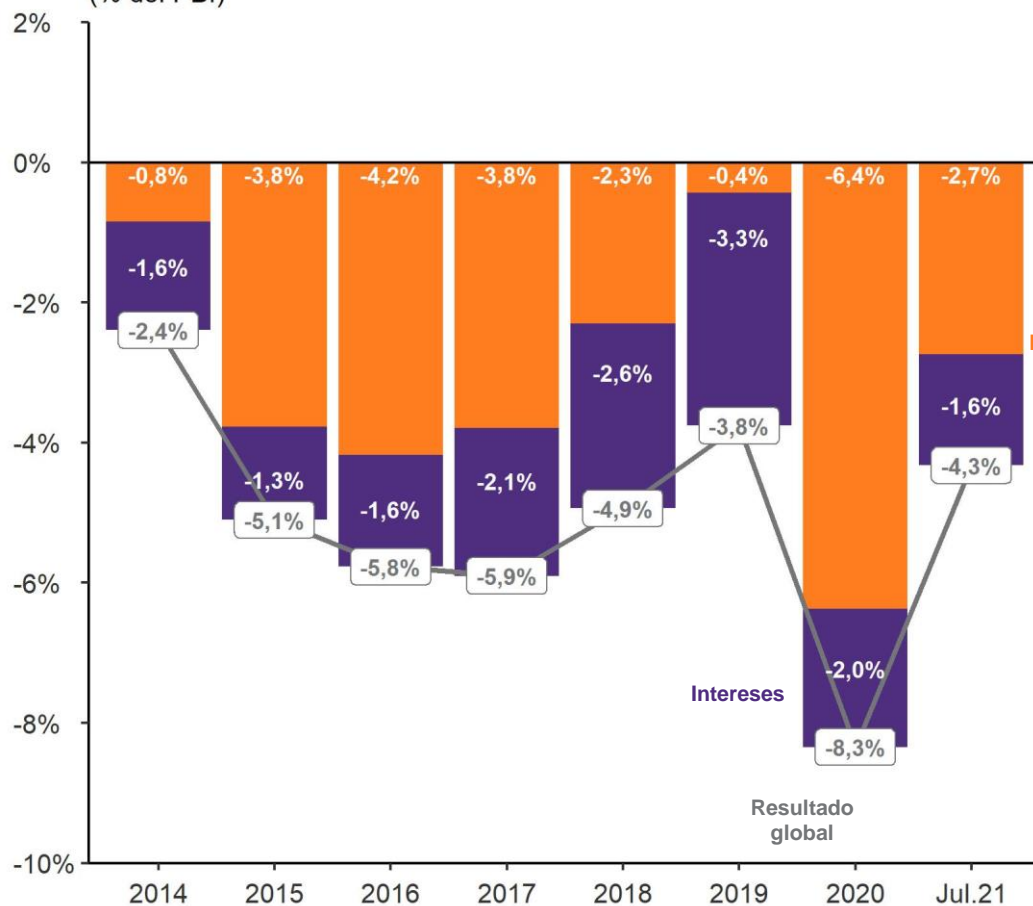


El déficit fiscal continúa reduciéndose y alcanza el 4,3% del PBI

En julio el déficit fiscal continúa reduciéndose (4,3% del PBI) ante la caída del déficit primario (-3,7% frente a 2020) y del pago de intereses (-0,4%), que crecen a menor ritmo que la inflación. La deuda bruta en relación al PBI alcanza el 90,2% ante el deterioro del tipo de cambio y la caída del PBI.

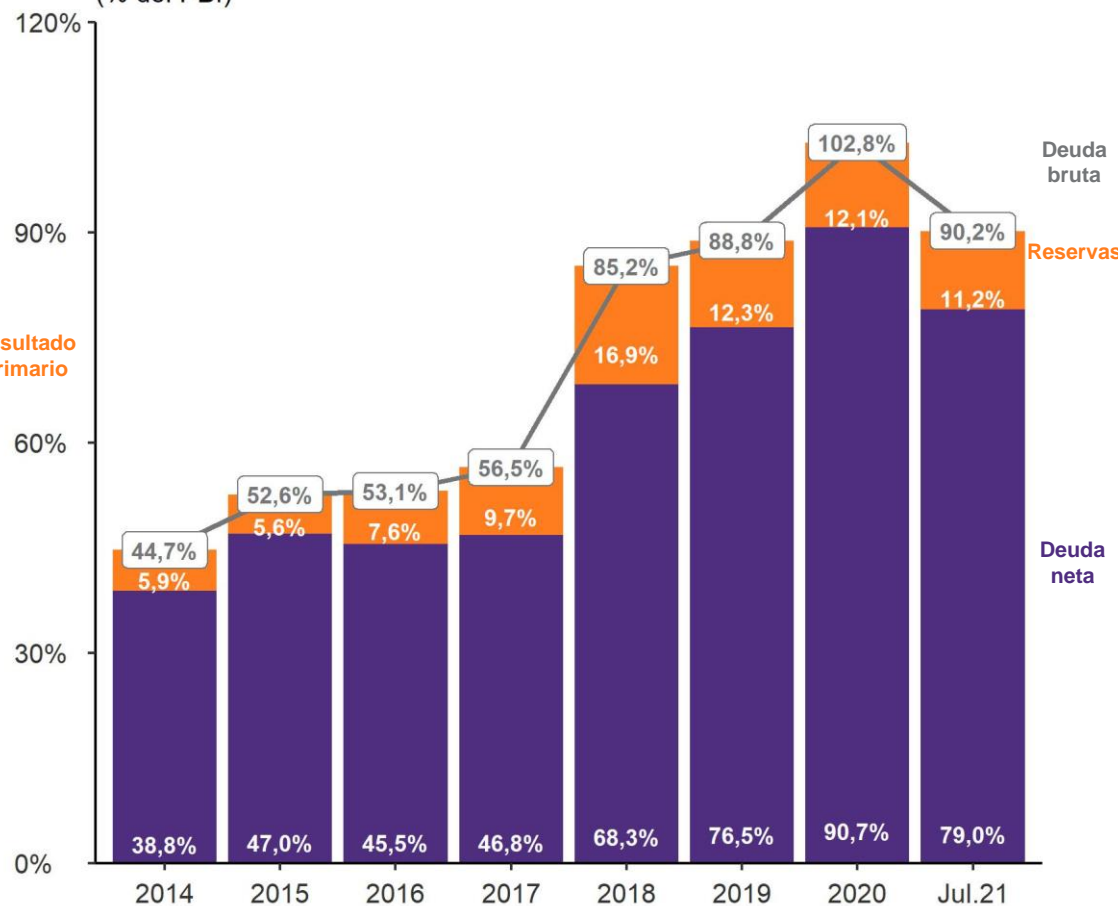
Resultado Fiscal

(% del PBI)



Deuda Pública

(% del PBI)



Fuente: INDEC, BCRA, Ministerio de Hacienda

Riesgo País

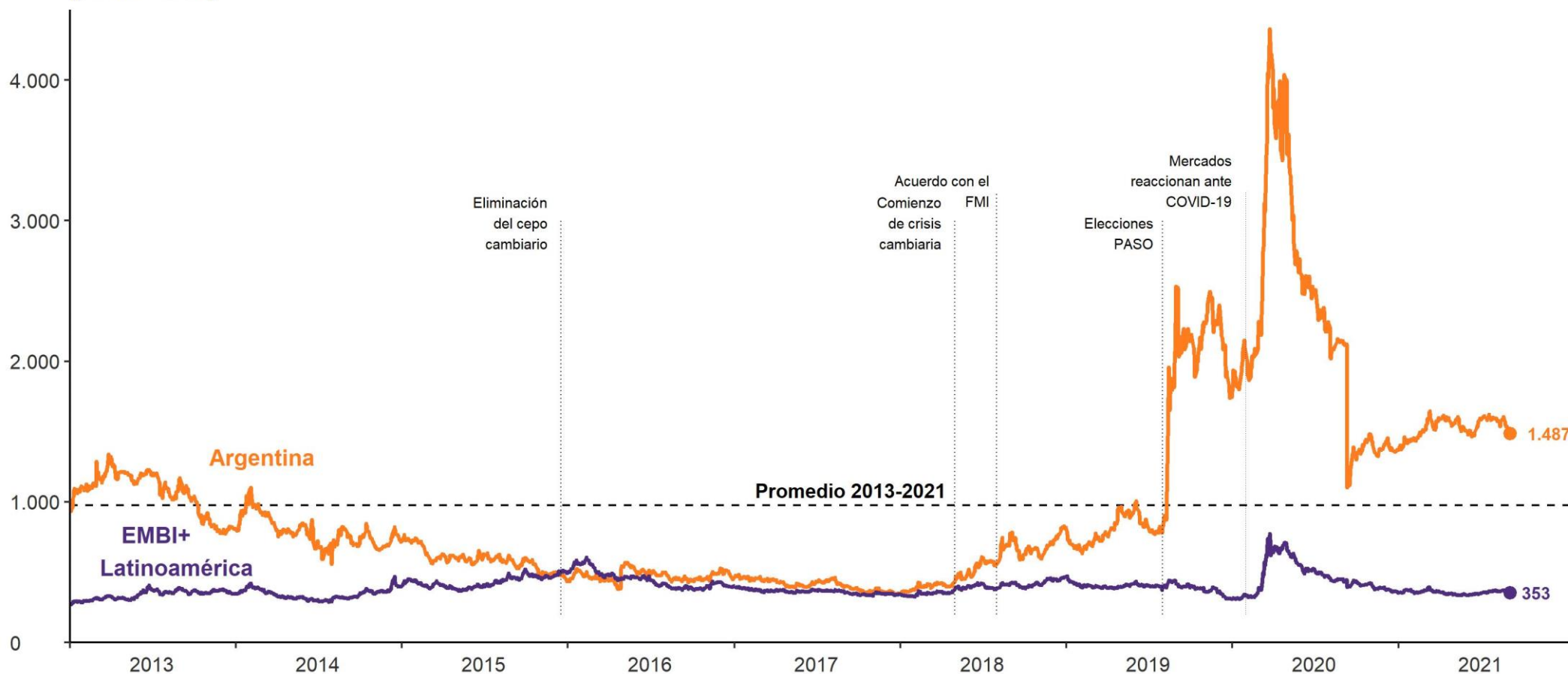


El riesgo país se mantiene elevado

El riesgo país de Argentina tuvo una leve caída en las últimas semanas aunque la incertidumbre fiscal y económica, en particular ante las inminentes elecciones legislativas, lo mantienen en niveles máximos desde el canje de la deuda en setiembre de 2020.

Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan

Tipo de Cambio e Inflación

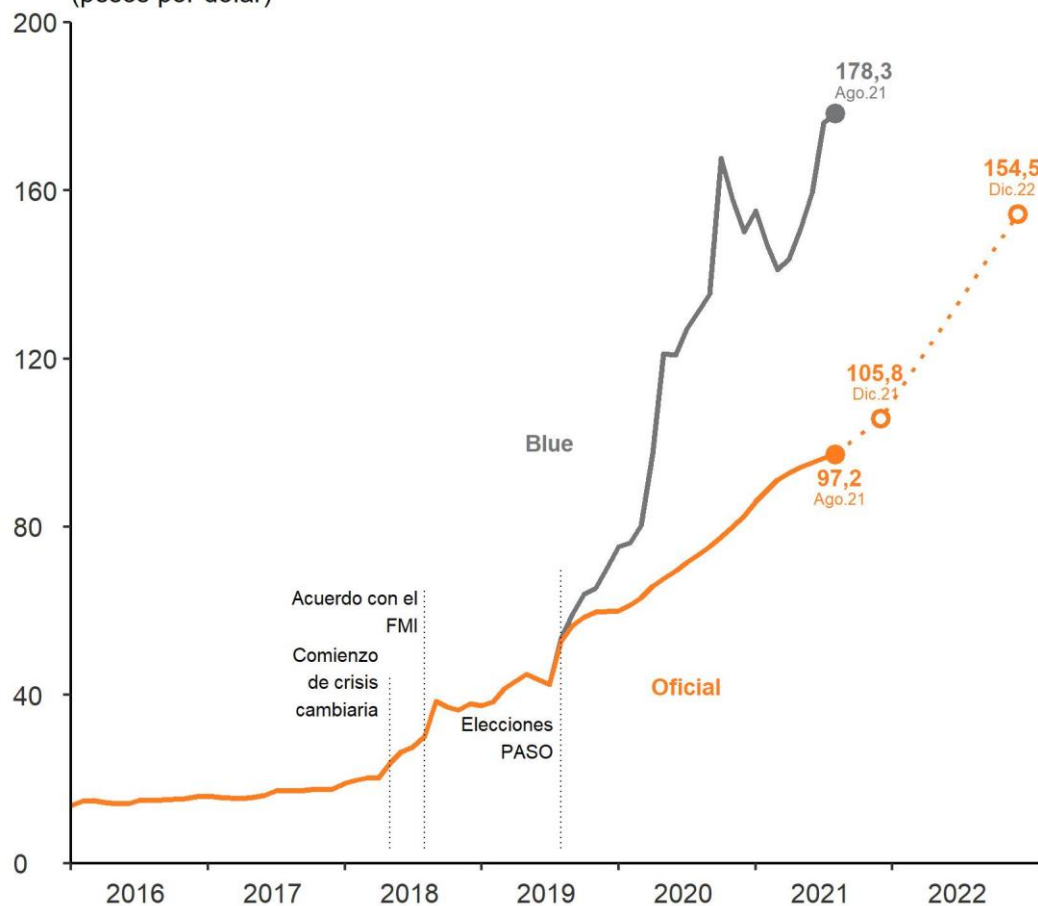


La inflación anual se acelera y alcanza el 51,8% en julio

El endurecimiento del cepo cambiario y la incertidumbre fiscal mantienen elevada la brecha cambiaria (\$97 el oficial y \$178 el blue en agosto). La inflación anual se acelera en los últimos meses y alcanza el 51,8% en julio, proyectándose en 48,4% a fines de 2021 y 43,1% en 2022.

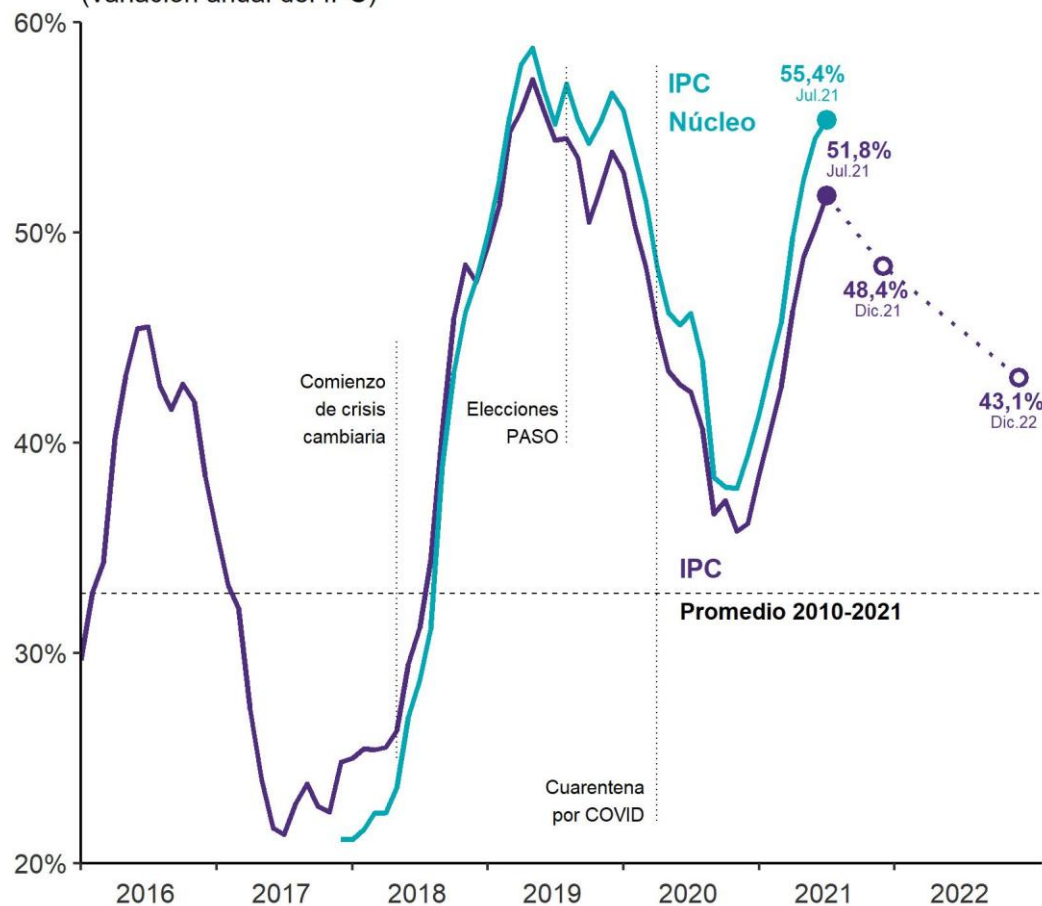
Tipo de Cambio

(pesos por dólar)



Inflación

(variación anual del IPC)



Fuente: INDEC, BCRA

Situación Económica en Uruguay

Selección de indicadores relevantes para la toma de decisiones en Uruguay





Actividad Económica

Indicadores Adelantados



La **venta de nafta** creció 12% frente a junio y se ubicó un 8% por encima del nivel de febrero 2020, mientras que la de **gasoil** crece 12% interanual. La **venta de energía a comercio y servicios** cae 1,8% en términos interanuales y se ubica 5,1% por debajo del nivel de 2019



Las exportaciones mantuvieron su dinamismo en agosto. En el último año móvil crecen Carne (28%), Madera (21%), Cereales (+16%), Productos farmacéuticos (+17%), Lácteos (+10%), Plásticos (+14%), Semillas (12%) y Molinería cae 3%



En julio la recaudación bruta de la DGI creció 2%, creciendo 5,6% interanual y 3,6% en los últimos doce meses. La mejora se explica por crecimientos en IVA (+9,7% frente a julio 2020), IRAE (+3,4%) e IMESI (3,6%) que compensaron la caída de IRPF (-1,4%)

Monitor Energético

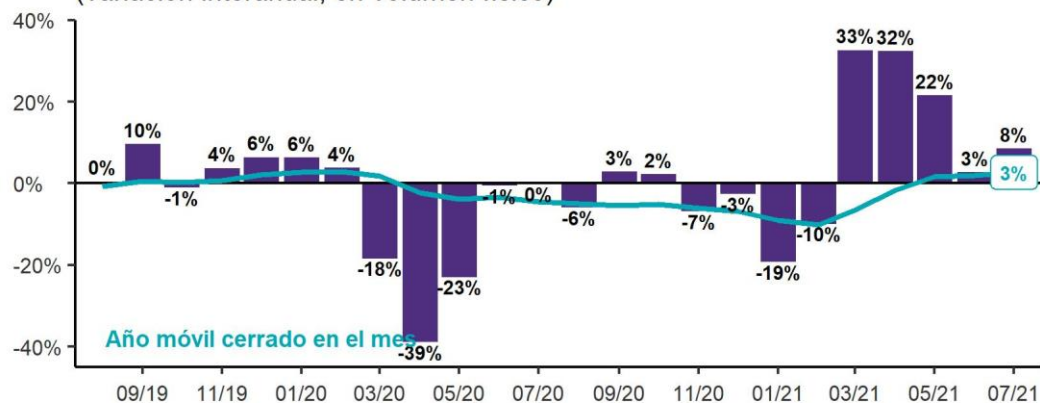


La venta de nafta crece 12% y se ubica 8% por encima del nivel pre-pandemia

La venta de nafta crece 8% en términos interanuales y se ubica 8% por encima del nivel pre-pandemia, mientras que las de gasoil crecen 12% interanual. La venta de energía a comercio y servicios cae 1,8% en términos interanuales y se ubica un 5,1% por debajo del nivel de 2019.

Ventas de Nafta

(variación interanual, en volúmen físico)



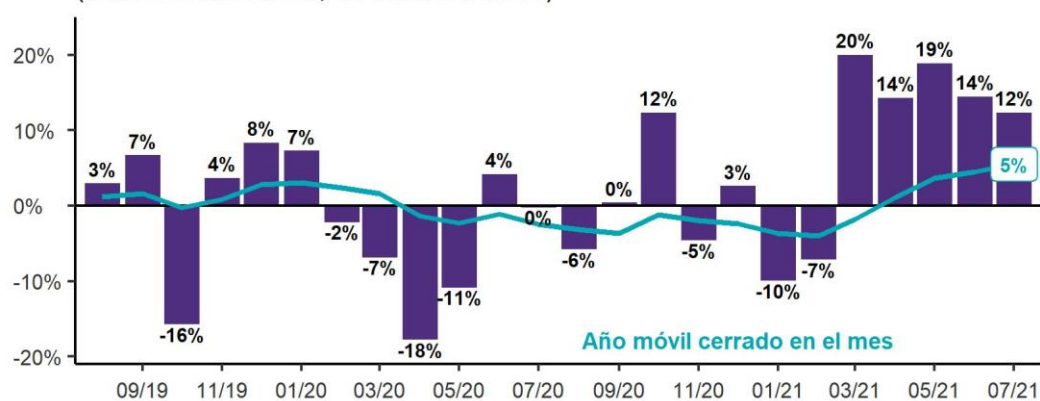
Ventas de Energía Industrial

(variación interanual, en volúmen físico)



Ventas de Gasoil

(variación interanual, en volúmen físico)



Ventas de Energía a Comercio y Servicios

(variación interanual, en volúmen físico)



Fuente: ANCAP y UTE

Exportaciones



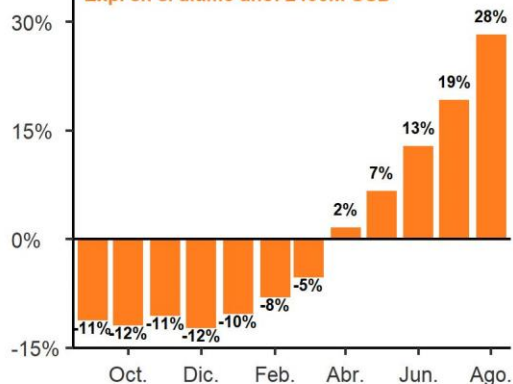
Se mantiene el dinamismo del sector exportador

Las exportaciones continuaron mostrando dinamismo en agosto impulsadas por la carne, la soja y la madera. En el último año móvil crecen Carne (28%), Madera (21%), Cereales (+16%), Productos farmacéuticos (+17%), Lácteos (+10%), Plásticos (+14%), Semillas (12%) y Molinería cae 3%.

Carne y despojos

(variación interanual móvil, USD constantes)

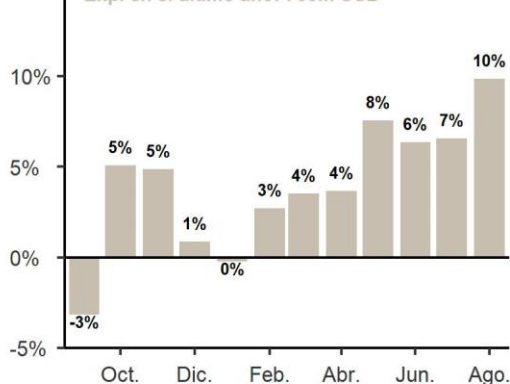
Exp. en el último año: 2455m USD



Lácteos

(variación interanual móvil, USD constantes)

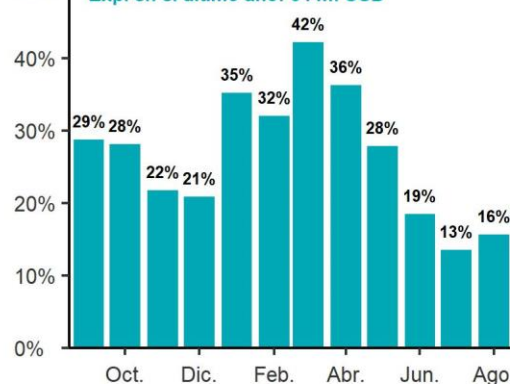
Exp. en el último año: 768m USD



Cereales

(variación interanual móvil, USD constantes)

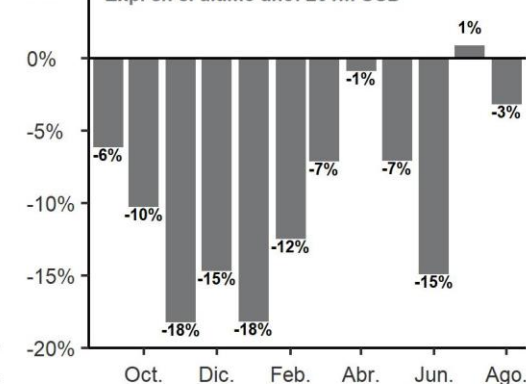
Exp. en el último año: 644m USD



Molinería

(variación interanual móvil, USD constantes)

Exp. en el último año: 201m USD



Semillas

(variación interanual móvil, USD constantes)

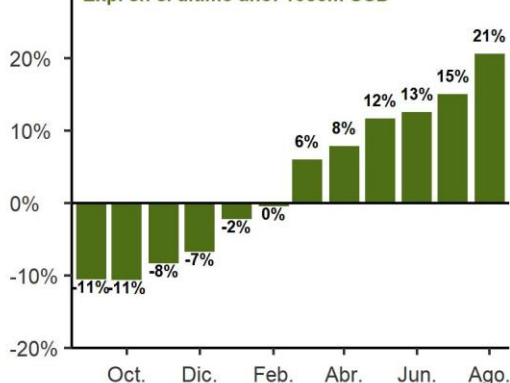
Exp. en el último año: 1073m USD



Madera y similares

(variación interanual móvil, USD constantes)

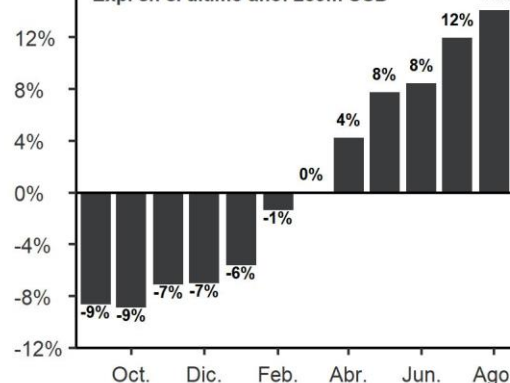
Exp. en el último año: 1083m USD



Plástico y derivados

(variación interanual móvil, USD constantes)

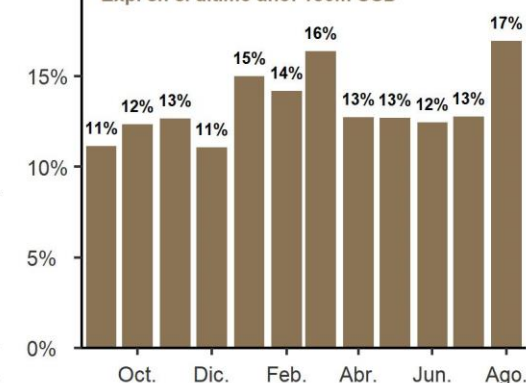
Exp. en el último año: 289m USD



Productos farmacéuticos

(variación interanual móvil, USD constantes)

Exp. en el último año: 180m USD



Fuente: Dirección Nacional de Aduanas

Importaciones

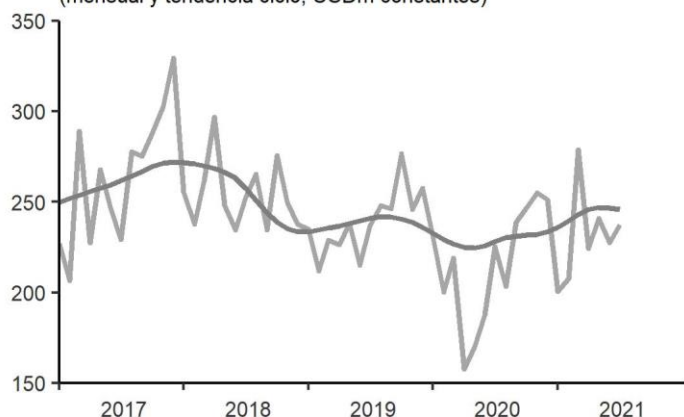


Continúan recuperándose las importaciones en julio

En julio, las importaciones de bienes de capital privado crecen 41% en términos interanuales y acumulan un crecimiento de 25% en el último año. Las importaciones de bienes de consumo crecen 5% (+6% en el último año) y las de bienes intermedios crecen 32% (+14% en el último año).

Bienes de Consumo

(mensual y tendencia ciclo, USDm constantes)



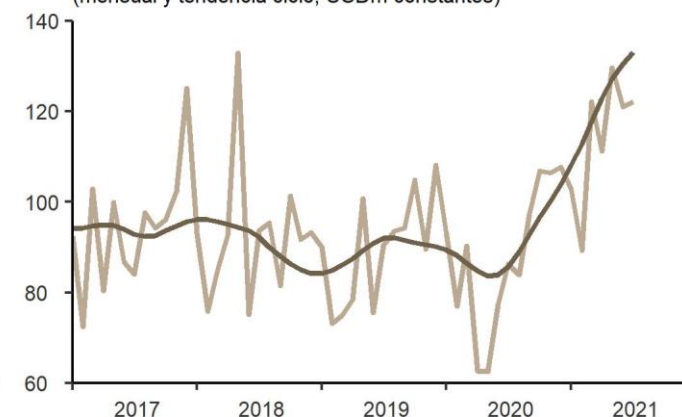
Bienes Intermedios

(mensual y tendencia ciclo, USDm constantes)



Bienes de Capital Privado

(mensual y tendencia ciclo, USDm constantes)



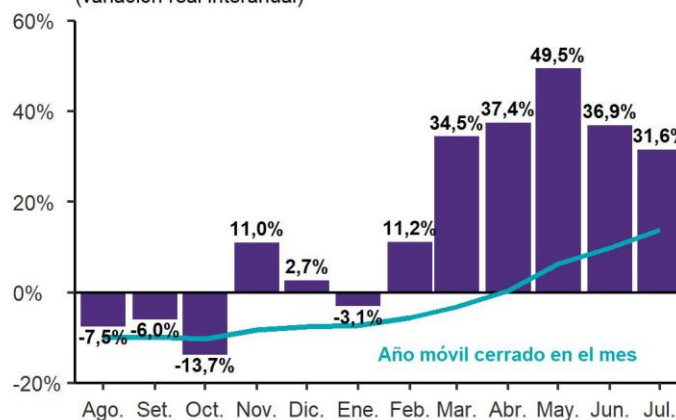
Bienes de Consumo

(variación real interanual)



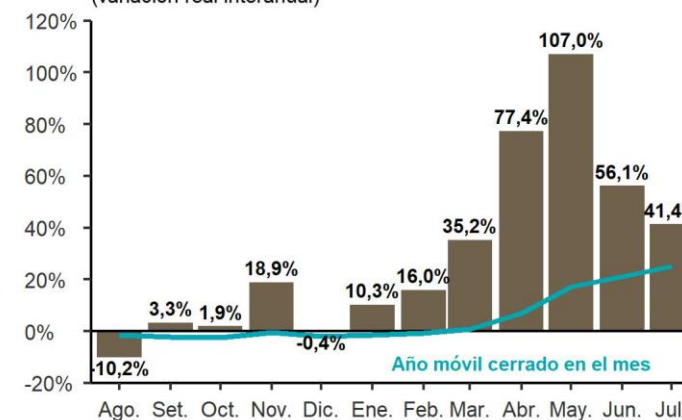
Bienes Intermedios

(variación real interanual)



Bienes de Capital Privado

(variación real interanual)



Fuente: BCU

Recaudación

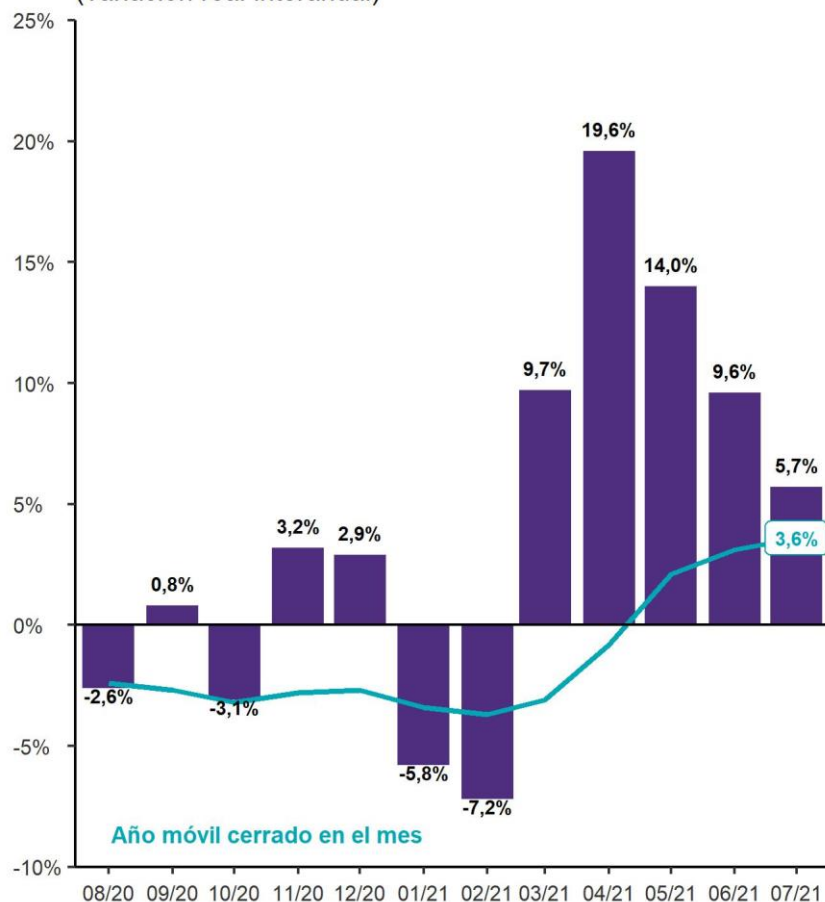


La recaudación de IVA crece 3,3% frente a junio y supera el nivel pre-pandemia

En julio la recaudación bruta real de la DGI creció 2% frente a junio, creciendo 5,7% interanual y 3,6% en los últimos doce meses. La mejora se explica por crecimientos en IVA (+9,7% frente a julio 2020), IRAE (+3,4%) e IMESI (3,6%) que compensaron la caída de IRPF (-1,4%).

Recaudación Bruta

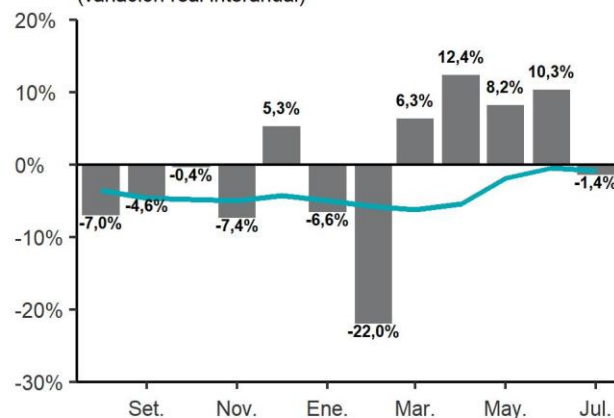
(variación real interanual)



Fuente: DGI

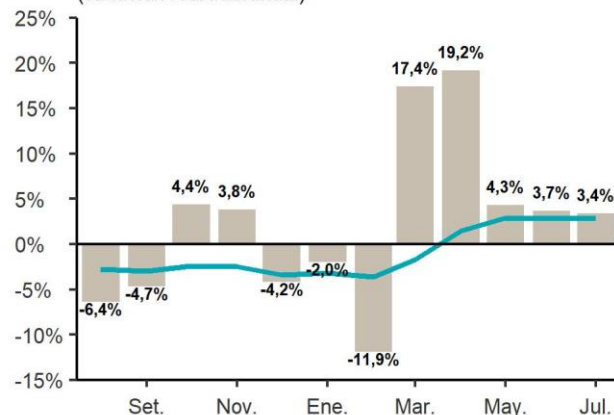
IRPF

(variación real interanual)



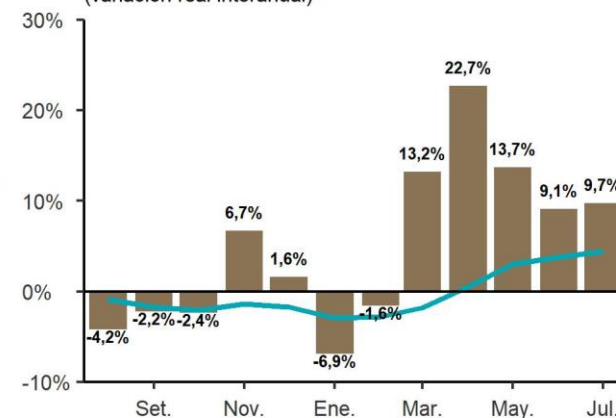
IRAE

(variación real interanual)



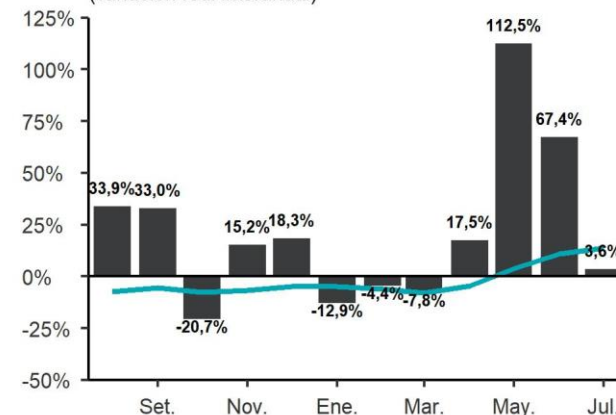
IVA

(variación real interanual)



IMESI

(variación real interanual)



Industria Manufacturera

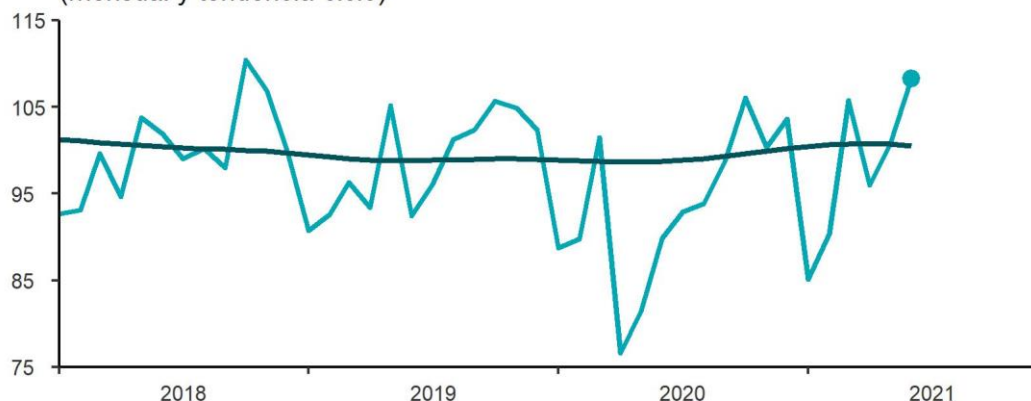


La industria se recupera y se ubica 17% por encima de junio 2019

La industria creció 21% en relación a junio de 2020 incidida positivamente por “Farmacéuticos” (+16%), “Maquinaria” (+138%), “Químicos” (51%), “Alimentos” (24%) y “Vehículos” (286%). Las horas trabajadas se recuperan a menor ritmo aunque crecen un 12% en términos interanuales.

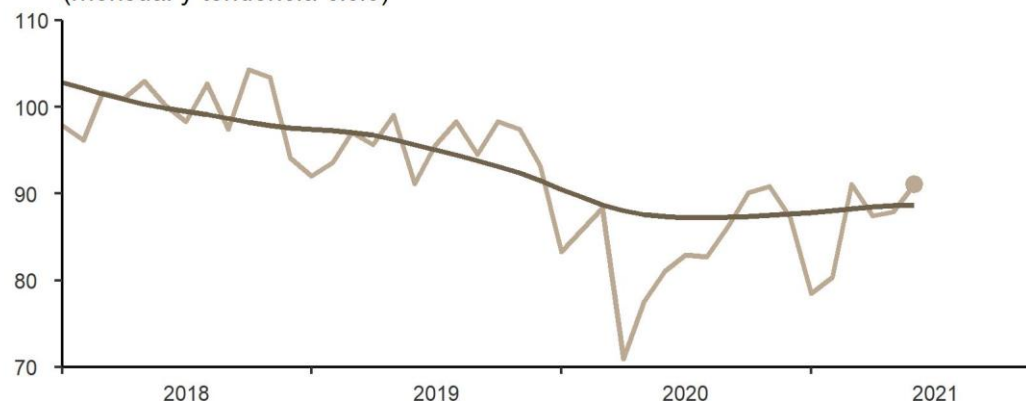
Índice de Volumen Físico

(mensual y tendencia-ciclo)



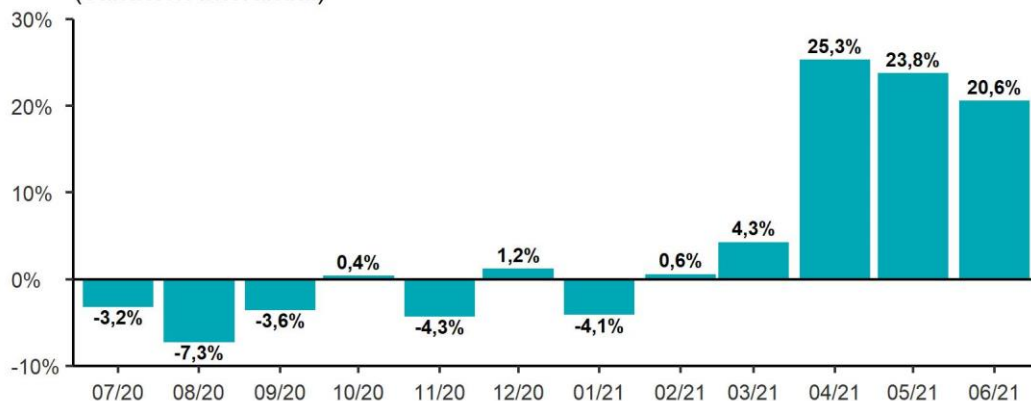
Índice de Horas Trabajadas

(mensual y tendencia-ciclo)



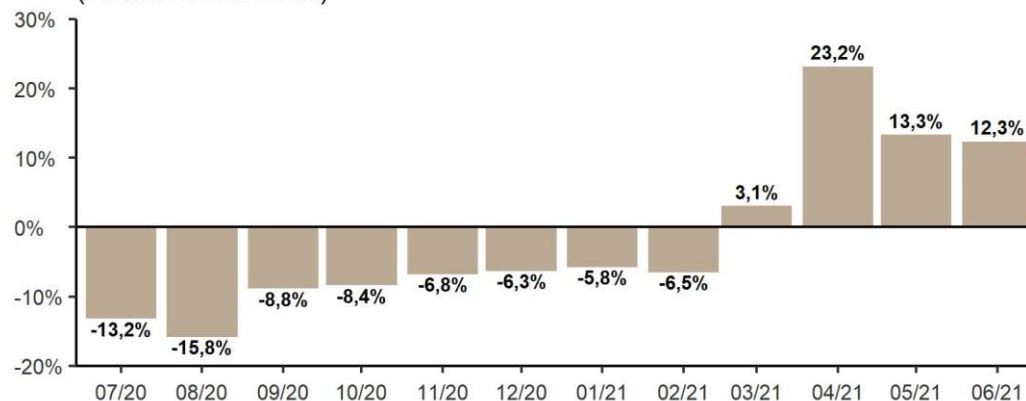
Índice de Volumen Físico

(variación interanual)



Índice de Horas Trabajadas

(variación interanual)



Fuente: INE

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

Consumo y Construcción

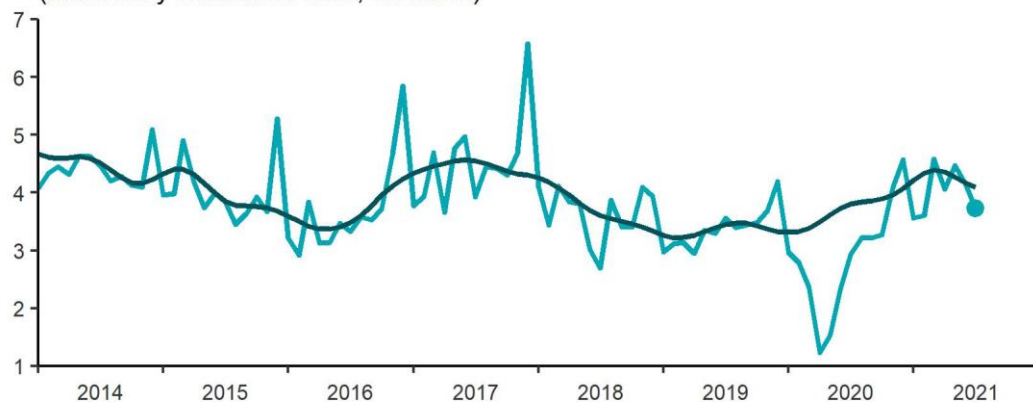


La venta de automóviles mantiene su dinamismo

En junio, las ventas de cemento crecen un 7% en términos interanuales y se ubican 13% por encima del nivel pre-pandemia aunque se alejan de los máximos alcanzados sobre fines de 2020. Las ventas de automóviles crecen nuevamente y se ubican un 27% por encima del nivel de julio 2020.

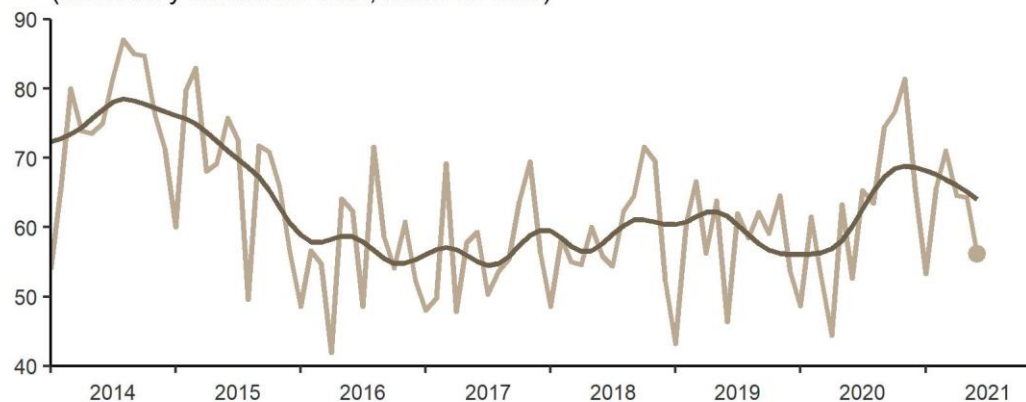
Ventas de Automóviles y Utilitarios

(mensual y tendencia-ciclo, en miles)



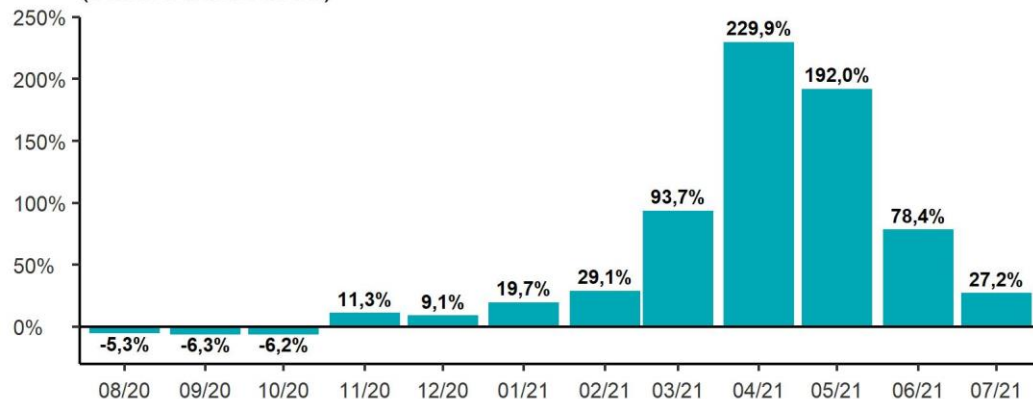
Ventas de Cemento al Mercado Interno

(mensual y tendencia-ciclo, miles de tons)



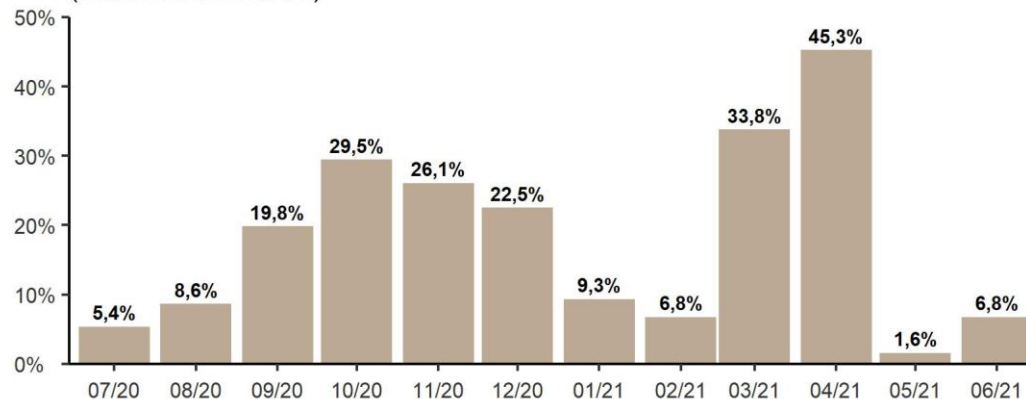
Ventas de Automóviles y Utilitarios

(variación interanual)



Ventas de Cemento al Mercado Interno

(variación interanual)



Fuente: CIU y ACAU

Nota: La línea oscura representa la serie tendencia-ciclo



Actividad Económica

Cuentas Nacionales



La economía interrumpió su recuperación y cayó 0,5% en relación al último trimestre de 2020, ubicándose 3,6% por debajo del nivel pre-pandemia. Se espera un crecimiento de 2,9% en 2021 y 2,9% en 2022



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



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

Actividad Económica

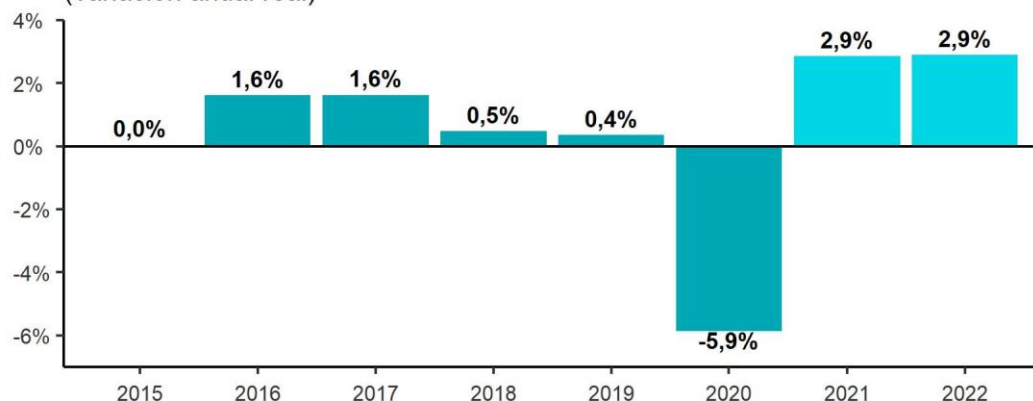


La economía interrumpió su recuperación y cayó 0,5% en el primer trimestre

La economía Uruguayana interrumpió su recuperación y cayó 0,5% en relación al último trimestre de 2020, ubicándose aún 3,6% por debajo del nivel pre-pandemia. Se espera un crecimiento de 2,9% en 2021 y 2,9% en 2022, con lo cual el PBI cerraría 2022 un 0,4% por debajo de 2019.

Producto Bruto Interno

(variación anual real)



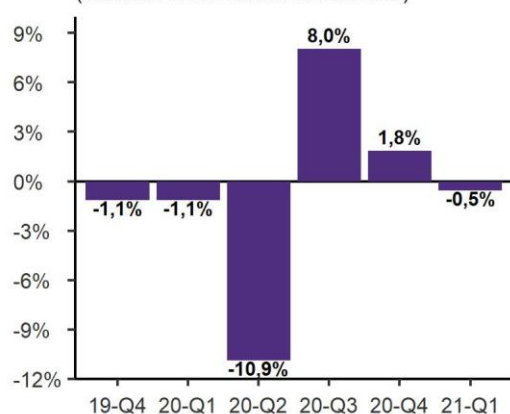
Índice de Volúmen Físico del PBI

(trimestral, desestacionalizado)



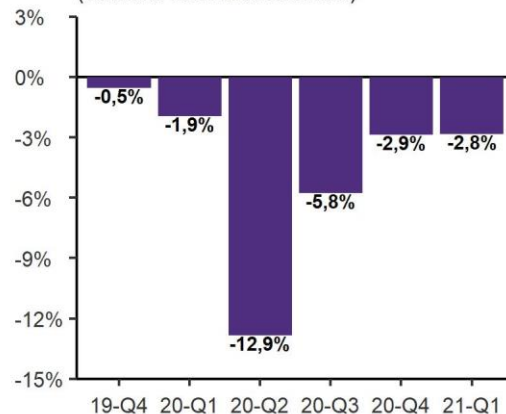
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU

Nota: Proyección en celeste claro es de agosto 2021.

Crecimiento Sectorial Anual

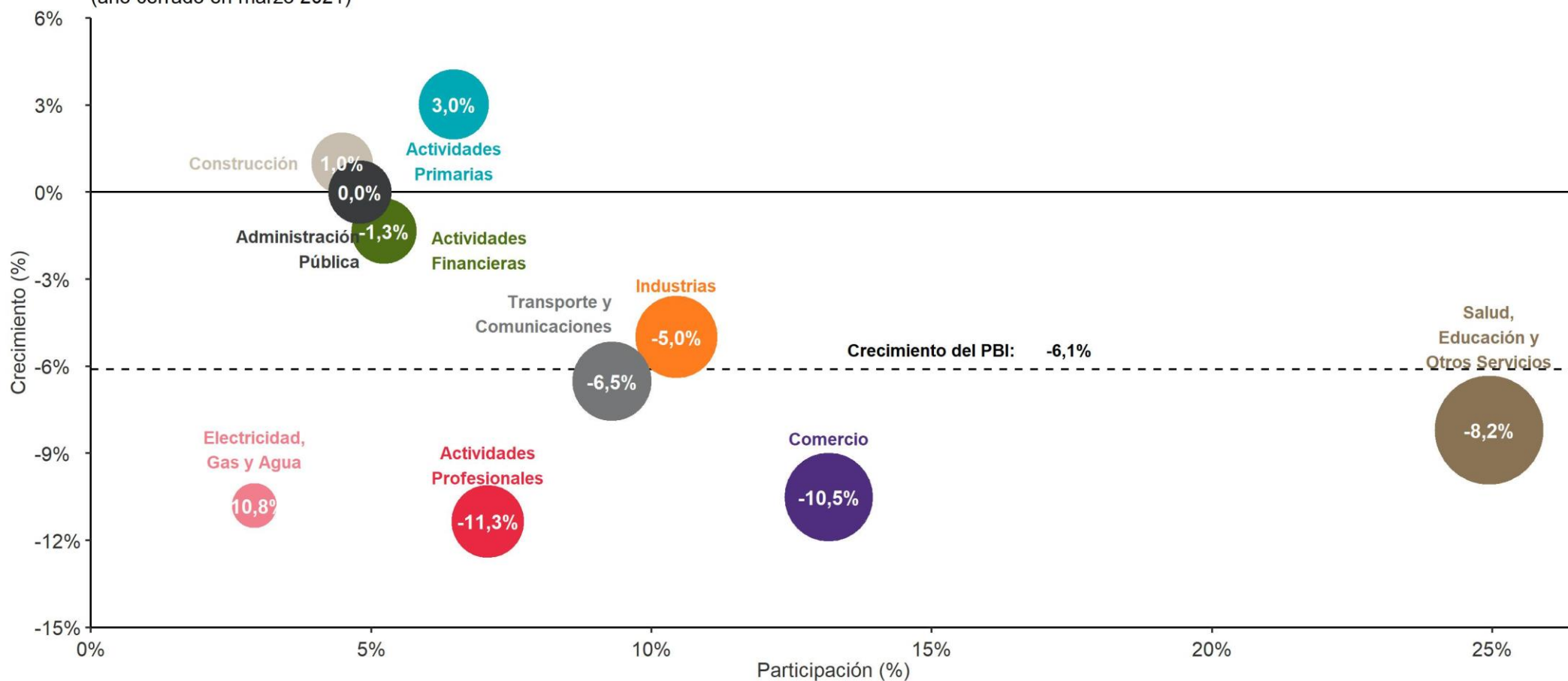


El comercio y los servicios continúan en recesión

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

Contribución al crecimiento del PBI

(año cerrado en marzo 2021)

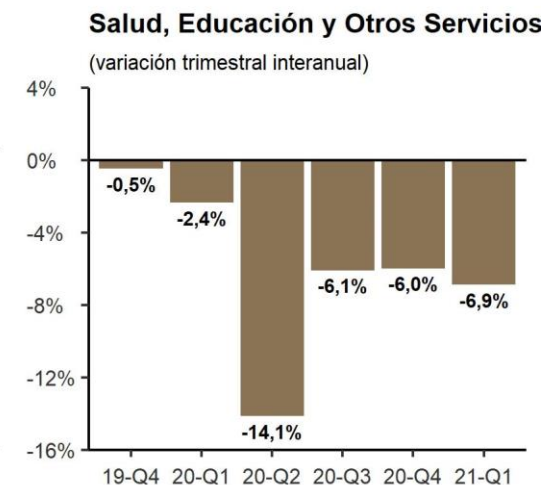
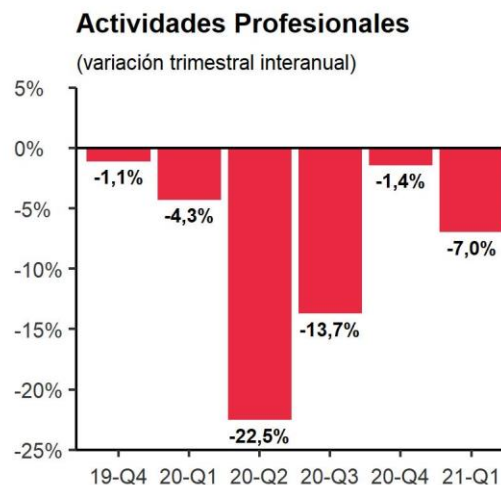
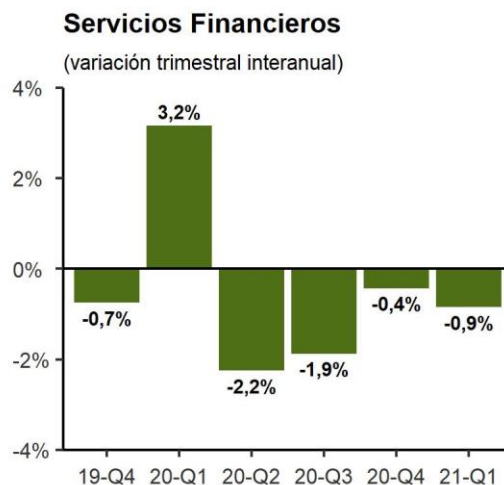
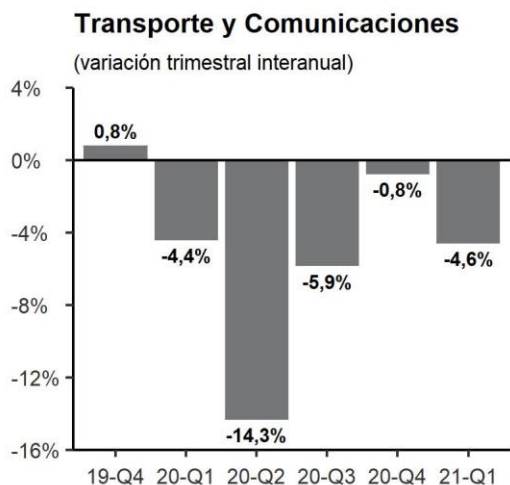
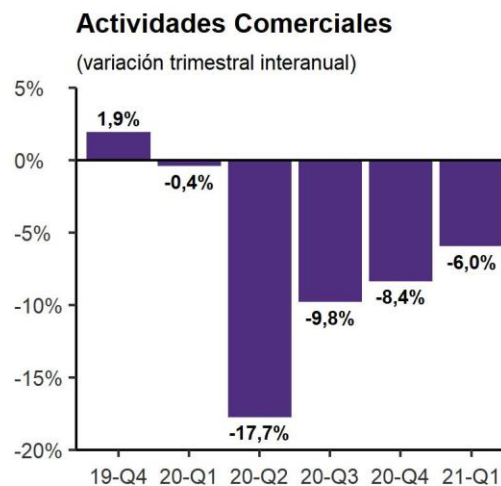
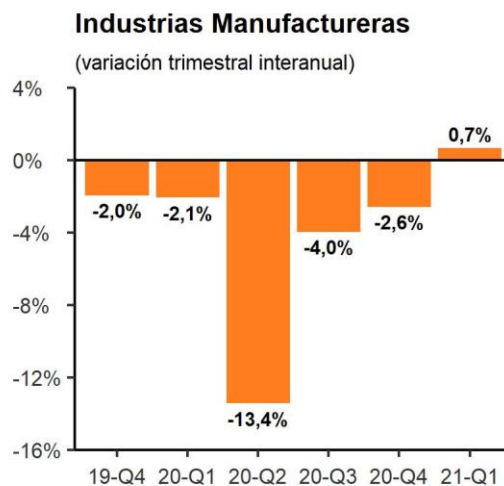
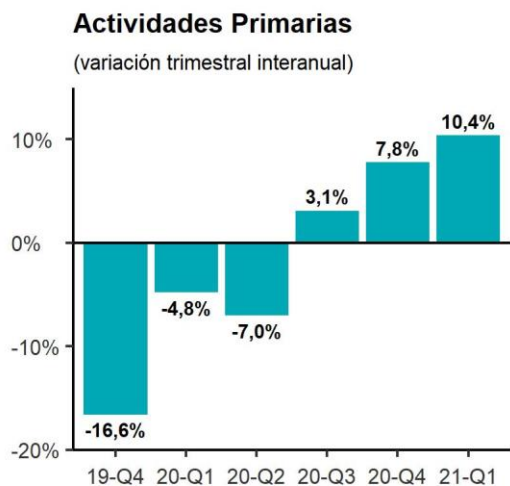


PBI según industrias: Trimestral



Las actividades primarias crecen 10% en términos interanuales

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



Fuente: BCU

PBI según gasto: Trimestral

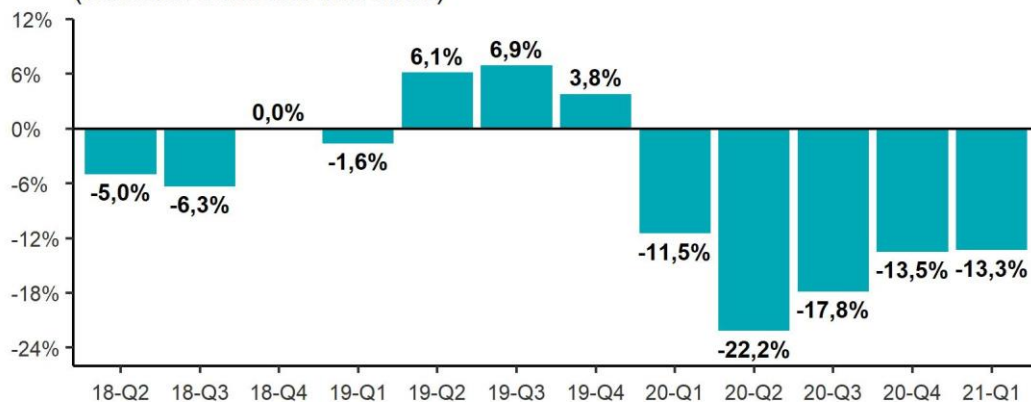


La inversión crece 14,5% en relación al primer trimestre de 2020

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

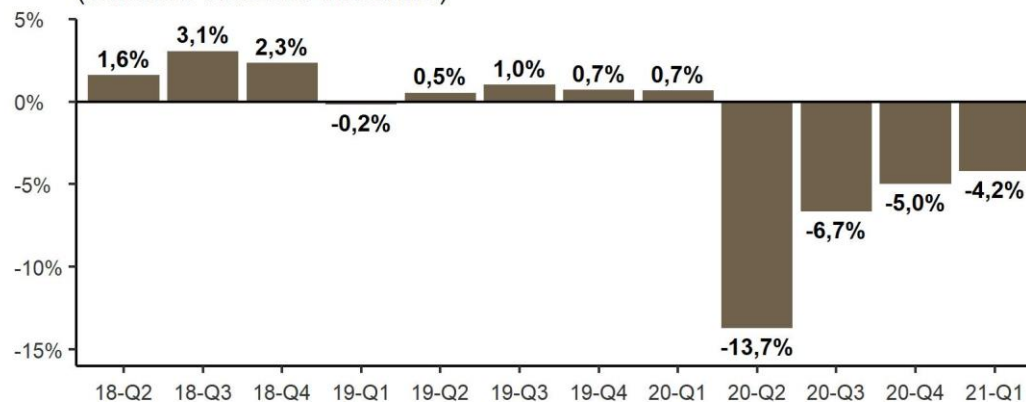
Exportaciones

(variación trimestral interanual)



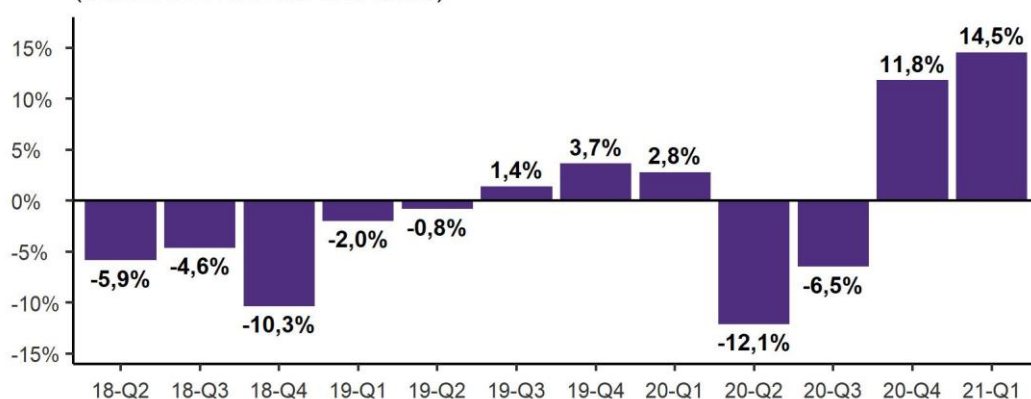
Consumo Privado

(variación trimestral interanual)



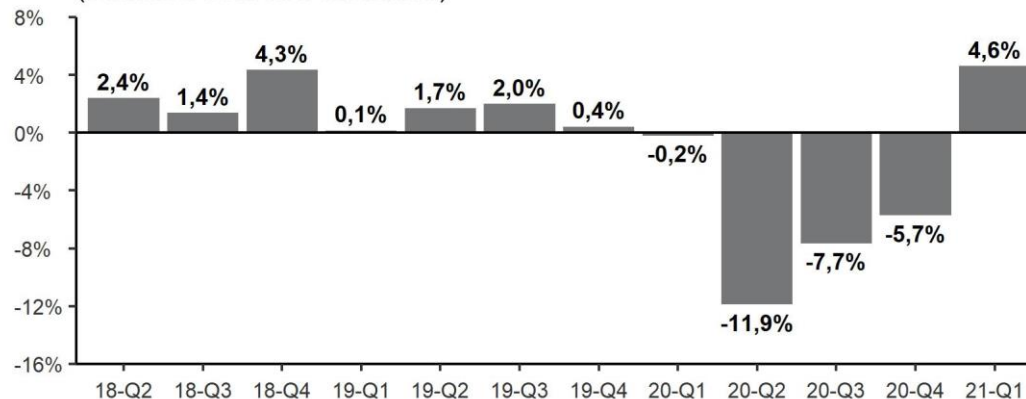
Inversión

(variación trimestral interanual)



Gasto Público

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU



Cuentas Públicas



El déficit fiscal se ubicó en 5,3% en julio. El impacto de la pandemia se efectiviza en un aumento del gasto por seguro de paro (0,25%), asignaciones familiares (0,2%), seguro de salud (0,2%) y otros gastos COVID (0,9%), mientras que los ingresos del BPS caen 0,4%



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



A pesar del reciente aumento en las tasas de interés globales, los efectos de la vacunación en la recuperación económica provocaron una fuerte caída en el riesgo país en la mayoría de los países emergentes. **El riesgo país de Uruguay se ubica en 130 puntos básicos**

Resultado Fiscal

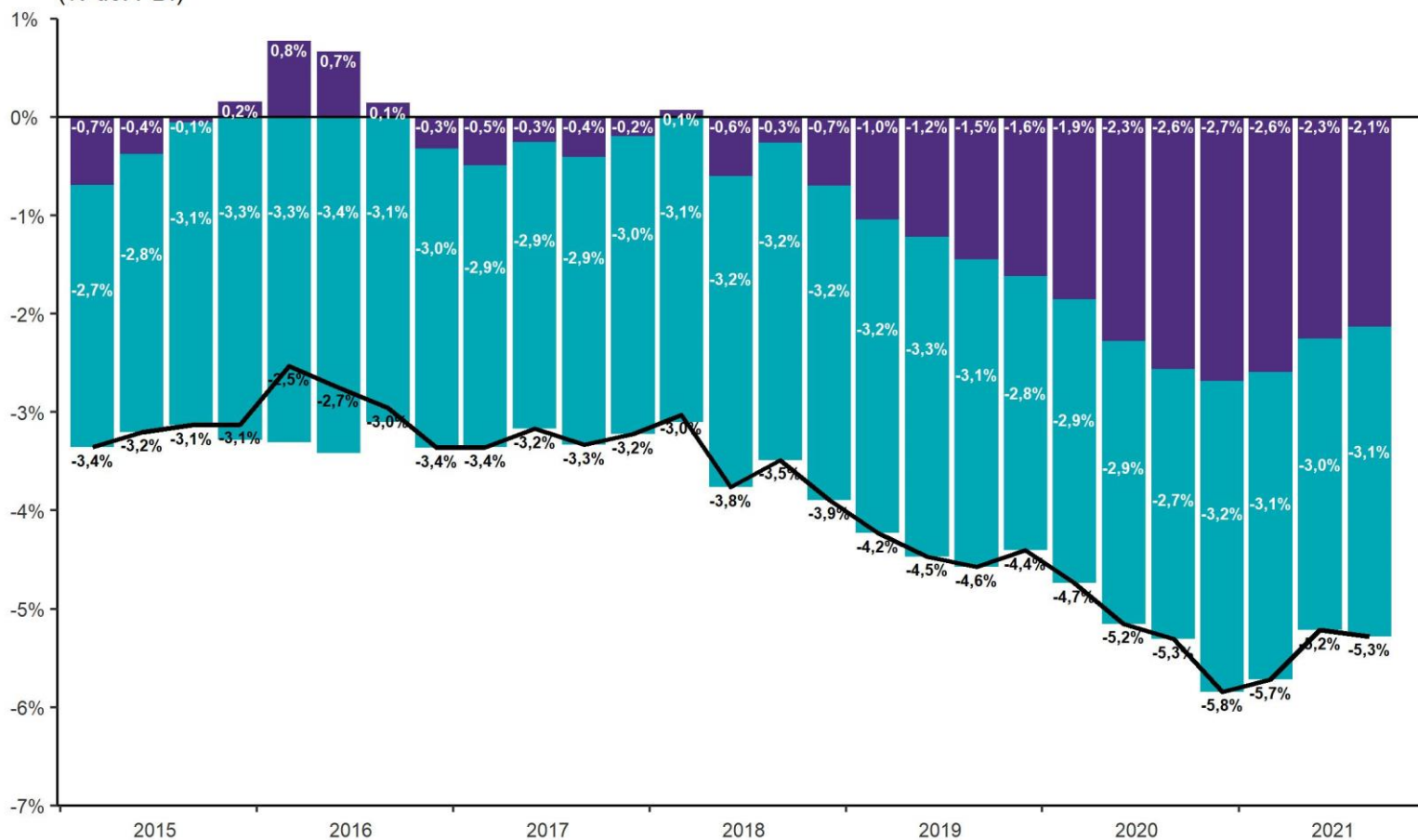


El déficit fiscal alcanza el 5,3% del PBI en julio

El déficit fiscal se ubicó en 5,3% en julio. El impacto de la pandemia se efectiviza en un aumento del gasto por seguro de paro (0,25%), asignaciones familiares (0,2%), seguro de salud (0,2%) y otros gastos COVID (0,9%), mientras que los ingresos del BPS caen 0,4% e inversiones 0,7%.

Resultado Fiscal

(% del PBI)



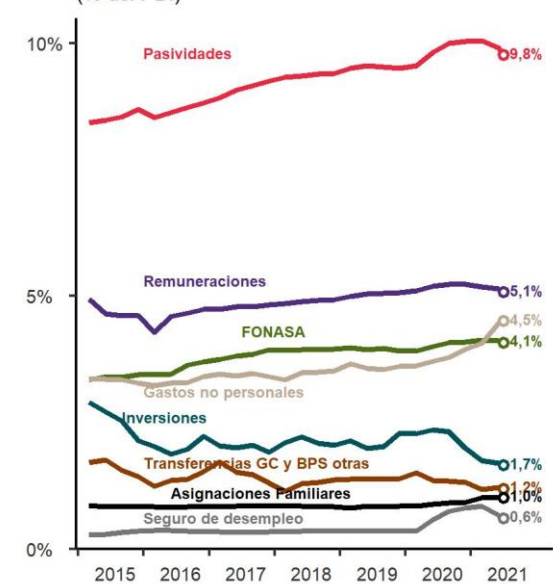
Ingresos

(% del PBI)



Egresos

(% del PBI)



Fuente: MEF, BCU, INE

Nota: Se excluye el efecto de los "cincuentones"

Deuda Pública

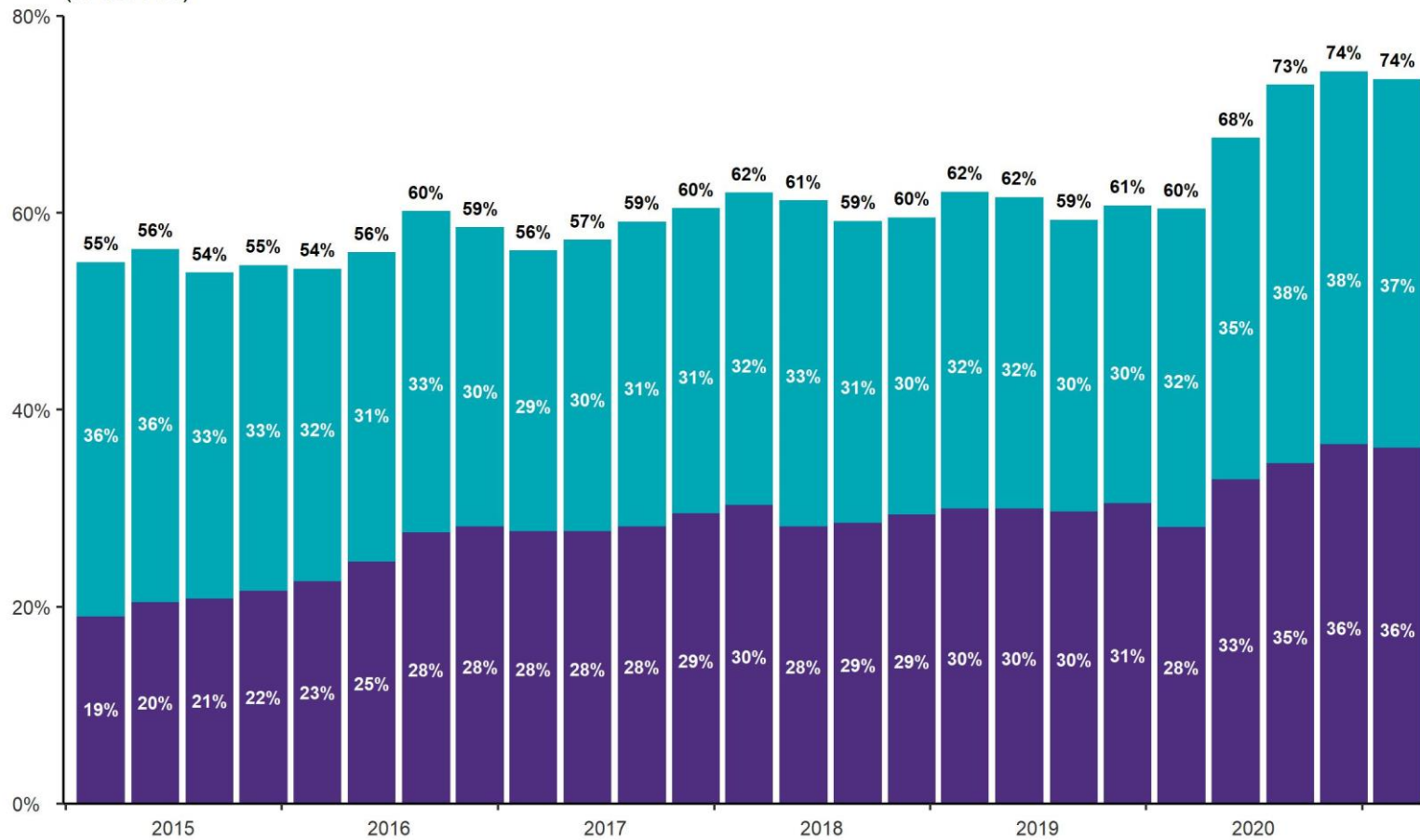


La deuda bruta se estabiliza en torno al 74% del PBI

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

Deuda Pública

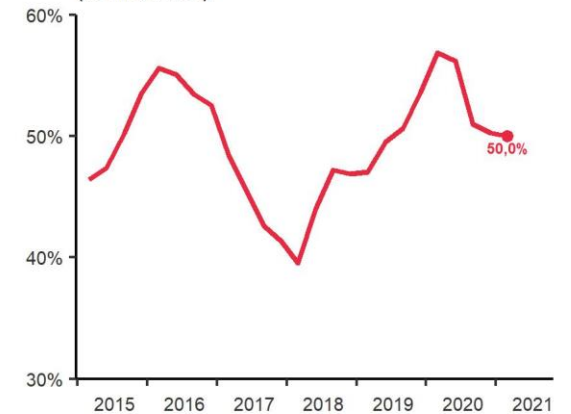
(% del PBI)



Fuente: MEF, BCU, INE

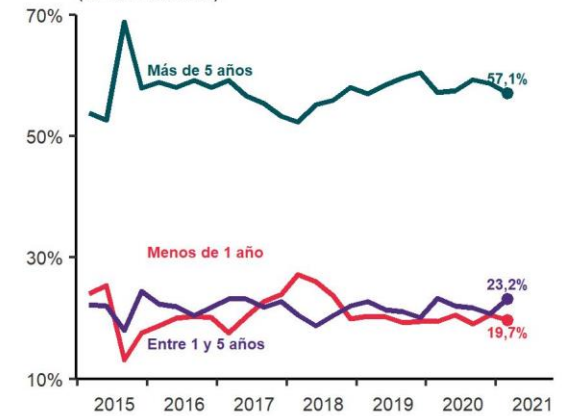
Dolarización

(% en dólares)



Según Vencimiento

(% de la deuda)



Riesgo País

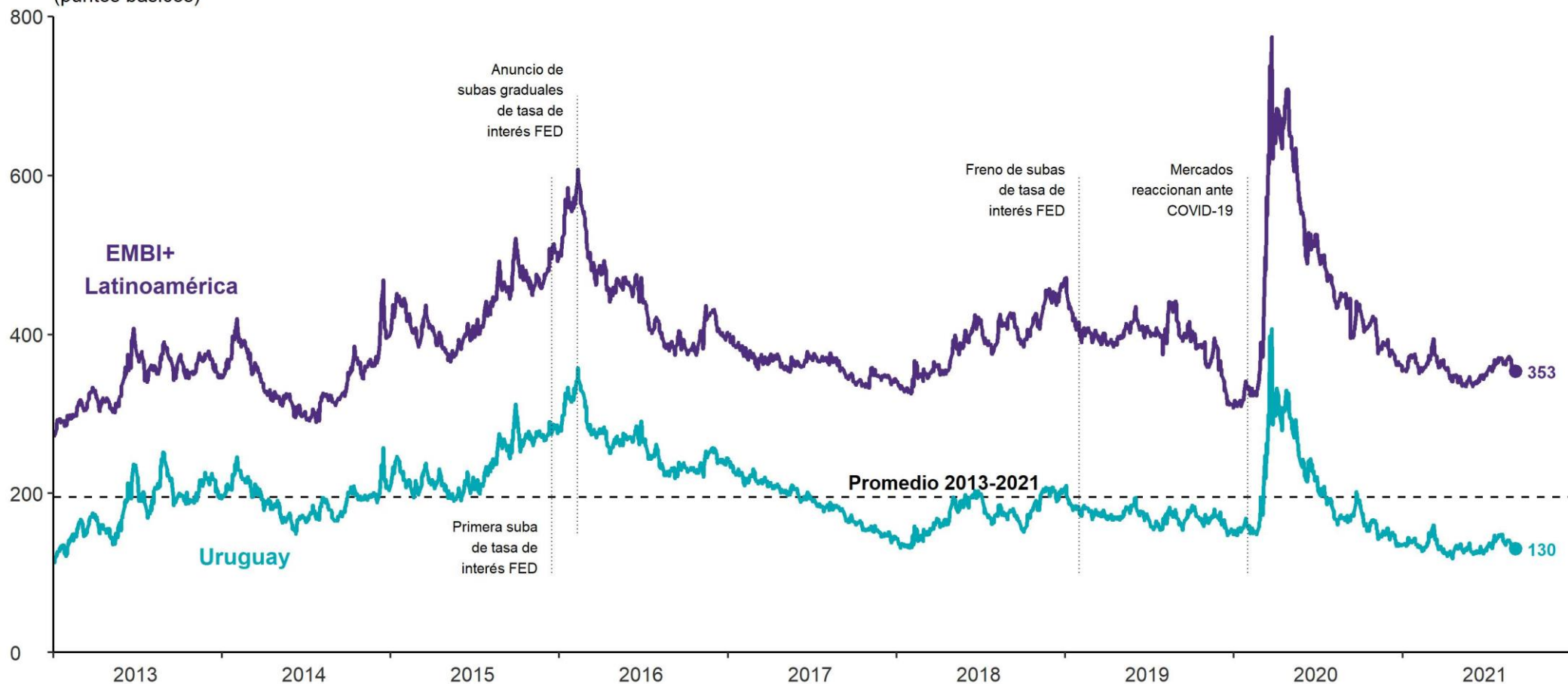


El riesgo país vuelve a su mínimo pos-pandemia

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 130 puntos básicos.

Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan



Precios y Tipo de Cambio



La inflación anual se mantuvo fuera del rango meta en agosto (7,6%), proyectándose en 7,2% hacia fines de 2021 y 6,7% en 2022. El núcleo inflacionario, que excluye alimentos, electricidad, gas y combustibles, se redujo a 7,4%



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 6,6%



El TCR se mantuvo estable en julio y se ubicó un 23% por debajo del promedio 2000-21. Frente a junio mejora Argentina (+2,1%) y cae Brasil (-1,7%), mientras que la comparación extrarregional cae 0,3%

Tipo de Cambio e Inflación



La inflación se mantiene fuera del rango meta en 7,6%

La inflación anual se mantuvo fuera del rango meta en agosto (7,6%), mientras que el núcleo inflacionario -que excluye alimentos, electricidad, gas y combustibles- se redujo a 7,4%. Luego de aumentar en marzo, el tipo de cambio promedio se estabiliza en torno a \$44 y cae a \$43,2 en agosto.

Tipo de Cambio

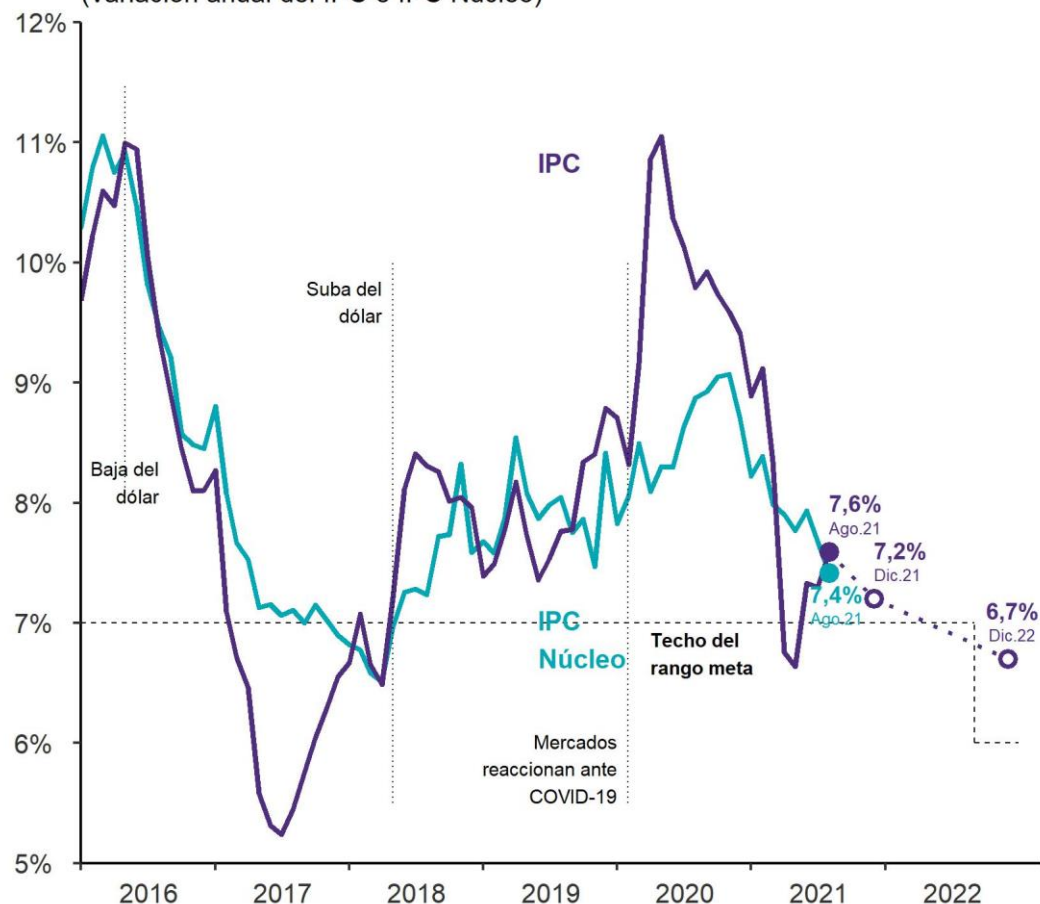
(pesos por dólar)



Fuente: INE

Inflación

(variación anual del IPC e IPC Núcleo)



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

Inflación

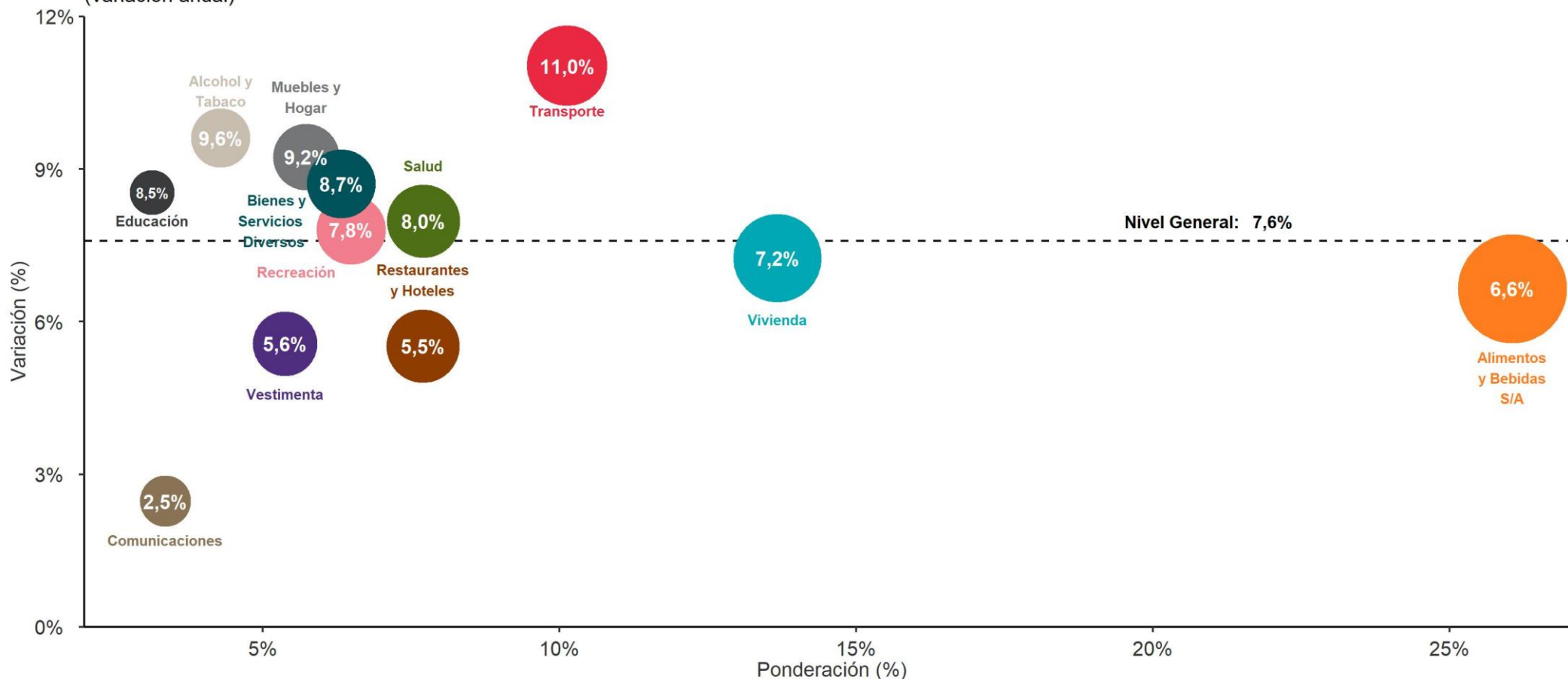


Los precios de alimentos y bebidas sin alcohol crecen 6,6% en el último año

El incremento de los precios en el último año continúa amortiguado por el rubro "Alimentos y bebidas s/a", que representan el 26% de la canasta de consumo, y cuyos precios aumentan 6,6%. Por su parte, Transporte se acelera de 4,7% en marzo a 11,0% en agosto ante el aumento de tarifas

Inflación según rubros

(variación anual)



Tipo de Cambio Real

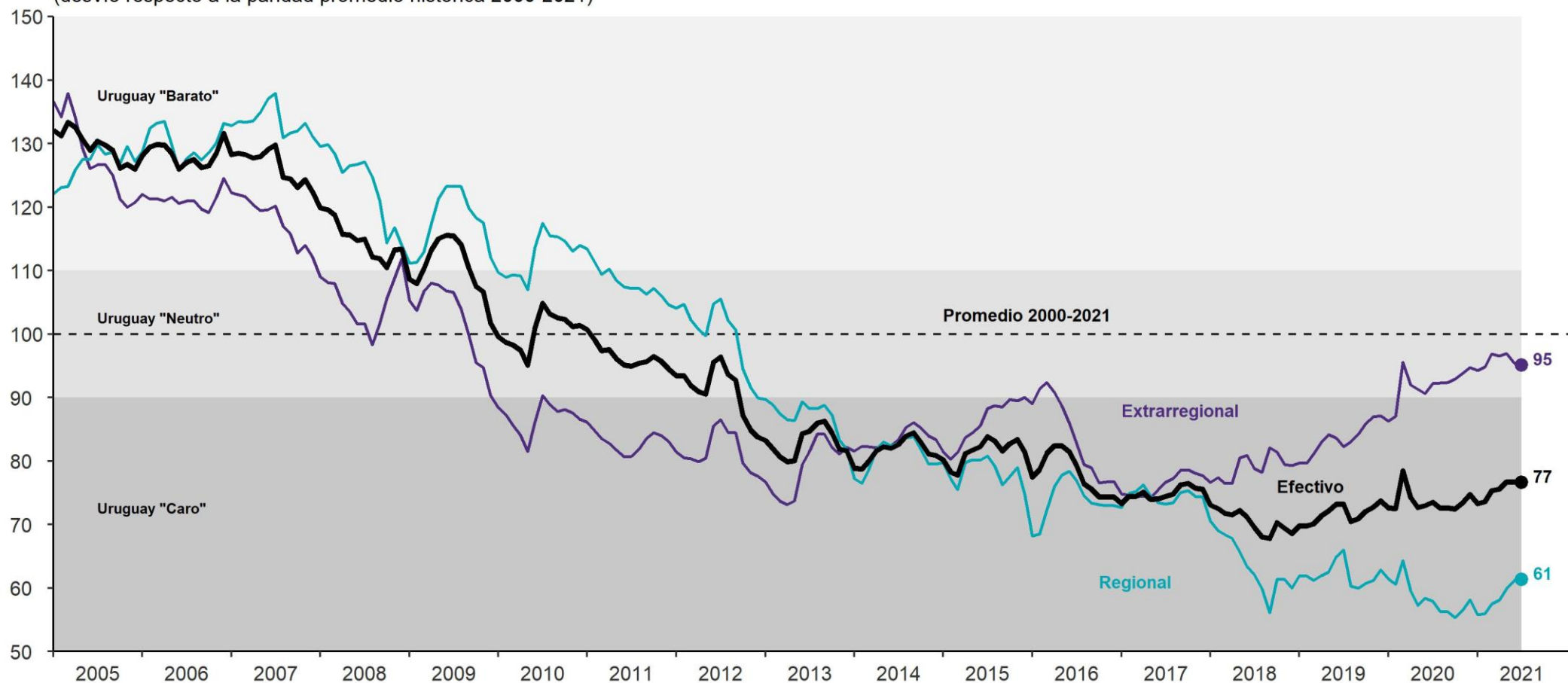


El TCR se mantuvo estable en julio

El TCR se mantuvo estable en julio y se ubicó un 23% por debajo del promedio 2000-21. Frente a junio mejora Argentina (+2,1%) y cae Brasil (-1,7%), mientras que la comparación extrarregional cae 0,3%. El TCR extrarregional se mantiene 5% por debajo del promedio y el regional 39%.

Tipo de Cambio Real Efectivo

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



Fuente: BCU



Mercado de Trabajo



En junio se recuperaron **28.000 empleos** y otros 10.000 que se encontraban ausentes retornaron a su trabajo, ubicando al número de ocupados presentes en niveles similares a los del pasado mes de enero, unos 50.000 menos que en 2019



La **tasa de empleo** crece a 55,4% mientras que el **desempleo** cae a 9,4%, amortiguado aún por la baja tasa de actividad. Frente a 2019, **la caída en el número total de ocupados se reduce a 14.000**, aunque si se excluyen del análisis los ausentes, la caída es de 53.000



En julio, el **salario real** se mantiene estable aunque cae 1,4% frente a julio 2020. **El ingreso medio real de los hogares** crece 8% en términos interanuales y se ubica 2,5% debajo del nivel pre-pandemia

Mercado de Trabajo

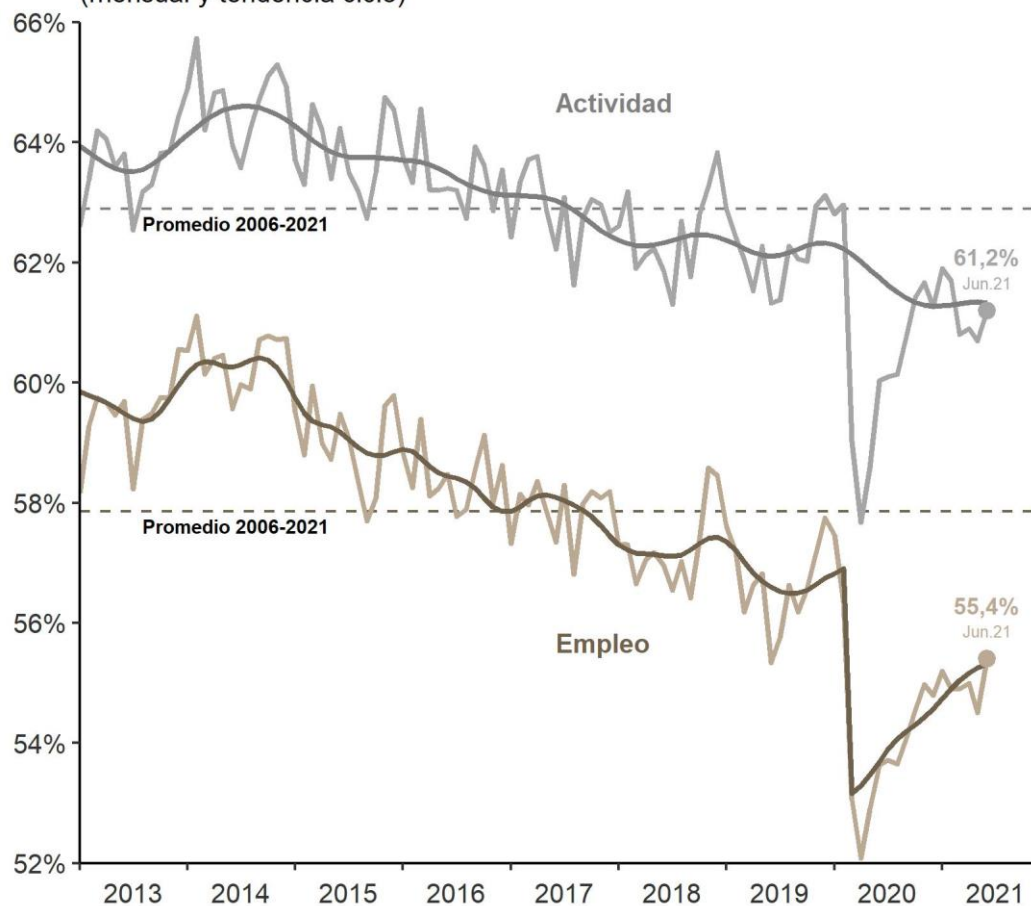


La tasa de empleo crece y alcanza 55,4% mientras que el desempleo cae a 9,4%

La tasa de empleo aumenta a 54,5% mientras que la tasa de desempleo se reduce a 9,4%, aun amortiguada por la baja tasa de actividad. Frente al promedio de 2019, la caída en el número total de ocupados se reduce a 14.000, aunque si se excluyen del análisis los ausentes, la caída es de 53.000

Tasa de Actividad y Empleo

(mensual y tendencia ciclo)

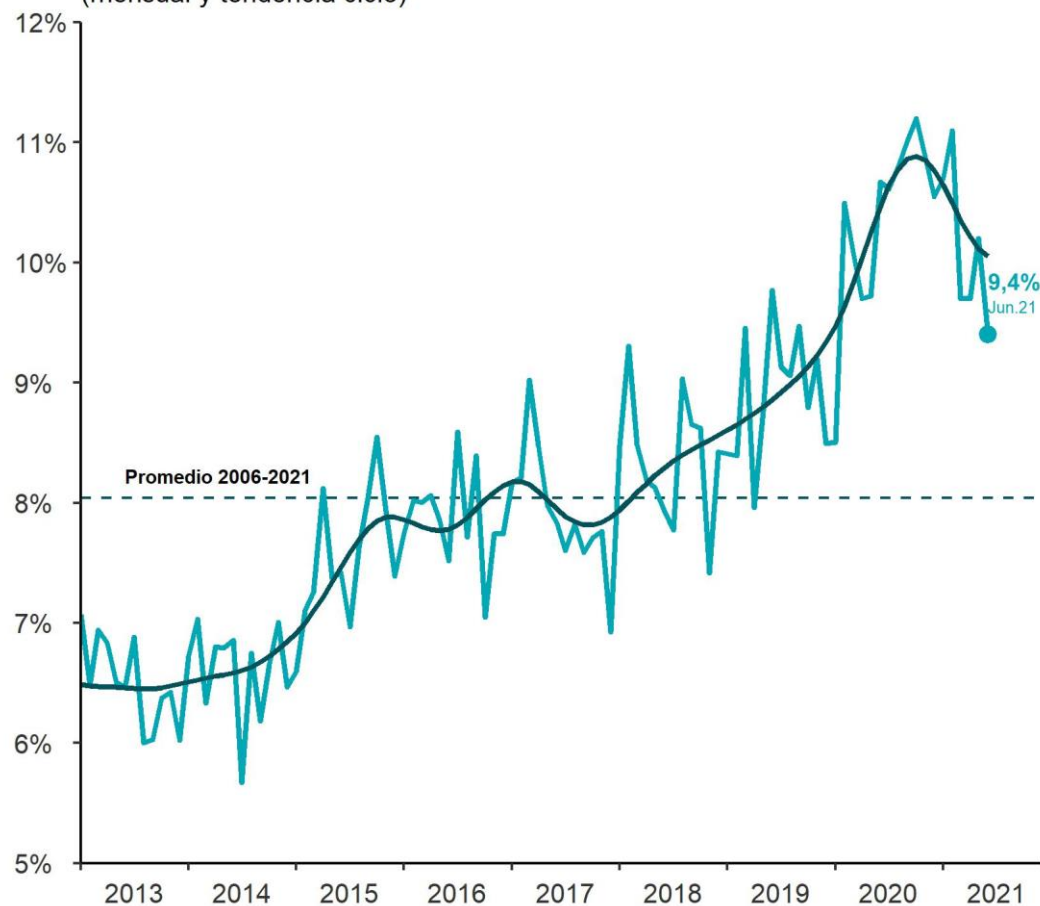


Fuente: INE

Nota: La línea oscura representa la serie tendencia-ciclo

Tasa de Desempleo

(mensual y tendencia ciclo)



Salarios e Ingresos

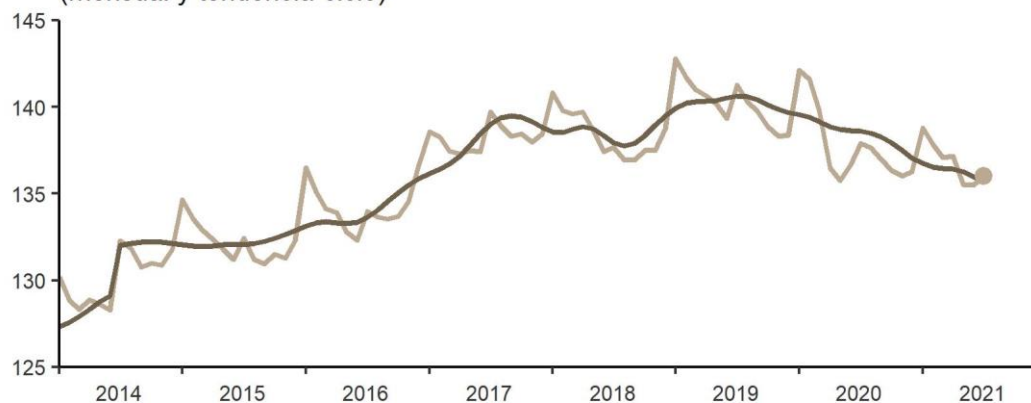


El ingreso de los hogares crece y se ubica 2,5% debajo del nivel pre-pandemia

En julio el salario real se mantiene estable -aunque cae 1,4% frente a julio 2020-, acumulando una caída de 3,7% frente al máximo alcanzado en julio 2019. El ingreso medio real de los hogares crece 8% en términos interanuales y se ubica 2,5% debajo del nivel pre-pandemia.

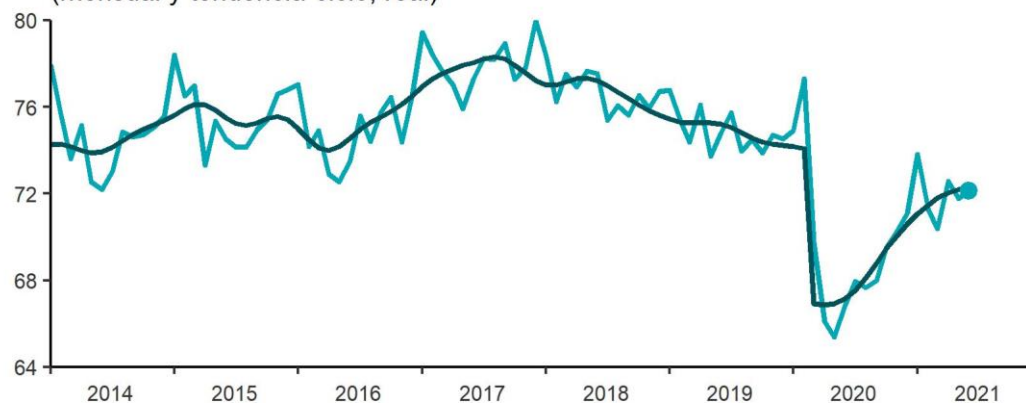
Índice de Salario Real

(mensual y tendencia-ciclo)



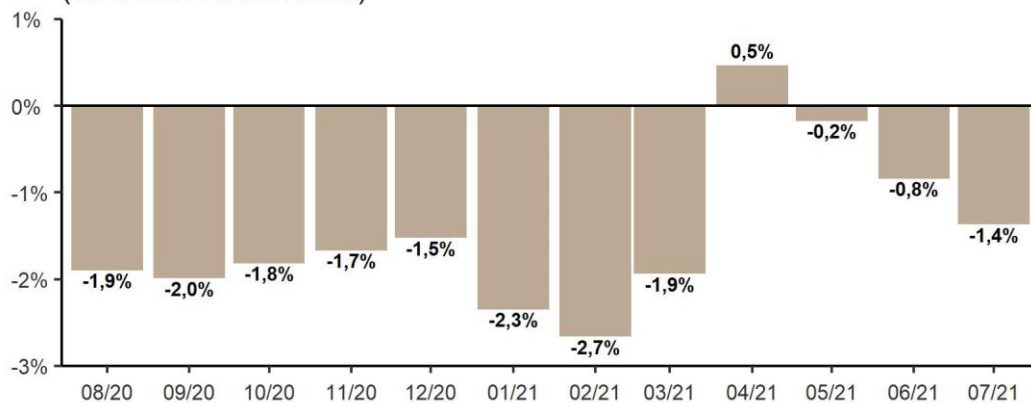
Ingreso Medio de los Hogares (en miles)

(mensual y tendencia-ciclo, real)



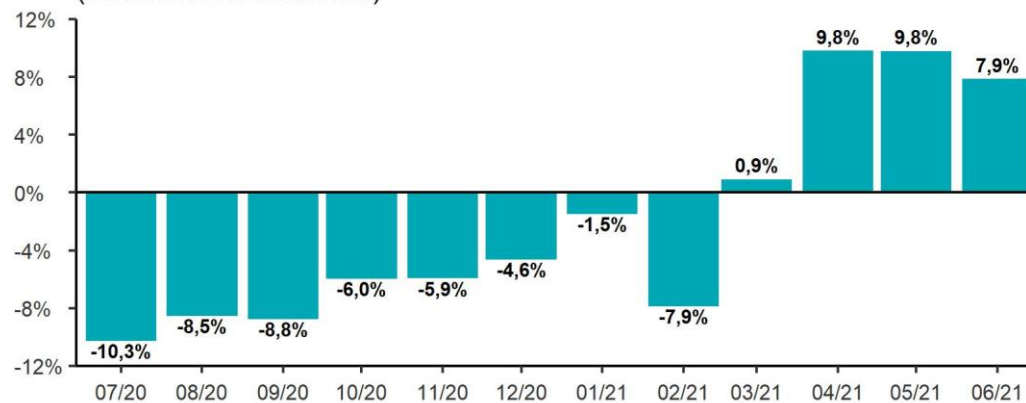
Índice de Salario Real

(variación real interanual)



Ingreso Medio de los Hogares

(variación real interanual)



Fuente: INE

Nota: La línea oscura representa la serie tendencia-ciclo

