

Informe de Coyuntura

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

Abril 2022



HECHOS
DESTACADOS



LA ECONOMÍA
GLOBAL

SITUACIÓN ECONÓMICA
EN BRASIL



SITUACIÓN ECONÓMICA
EN ARGENTINA

LA ECONOMÍA
URUGUAYA



Hechos destacados - Globales

- El contexto de incertidumbre internacional se mantiene, aún no se disipa el fin de la guerra entre Rusia y Ucrania. La inflación llegó a 6,4% en febrero. **El PBI de Estados Unidos creció 5,7% en 2021. En el cuarto trimestre creció un 1,7% por encima de lo esperado.** Se espera un crecimiento de 4,0% para 2022. **El mercado laboral continúa estabilizándose. La inflación anual se acelera, ubicándose en diciembre en 7,9%,** en términos de CPI, la mayor cifra registrada en país en los últimos 40 años. En este sentido, la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) acordó este 16 de marzo incrementar la tasa de interés en 0,25 puntos por primera vez desde 2018. Con la decisión, las tasas en EE.UU. quedan en un rango de entre 0,25% a 0,5%. Se espera que la tasa de interés de la Fed se incremente en otras seis oportunidades en este año, que se acerquen a 1,9% y otras cuatro en 2023.
- **Las economías europeas volvieron a crecer durante el cuarto trimestre del año (0.3%),** ubicándose al cierre de 2021 en 5,2%, liderado por España (5,8%) y Reino Unido (4,7%). Se espera un crecimiento de 3,9% en 2022. Las expectativas en manufacturas y servicios se mantienen estables durante este periodo.
- **La economía de Brasil logra recuperarse paulatinamente mostrando un crecimiento del 0,5% en el último trimestre del año.** El dato fue superior a lo esperado, y como consecuencia se ajustan al alza las proyecciones de crecimiento para 2022 (0,5% vs 0,4%). Pese a esto la actividad económica continua por debajo (0,7%) del nivel pre-pandemia. La aceleración de la inflación (11,3% en marzo) ha obligado al gobierno central a tomar medidas para su contención: elimina el impuesto a la importación del etanol y a seis alimentos (café, margarina, queso, pasta, azúcar y aceite de soja).
- Afectada por la pandemia, la **economía Argentina creció 1,5%** en el cuarto trimestre, se espera un crecimiento anual del 10% para el cierre 2021. En enero la actividad económica cae 0,5% y se ubica un 4,6% por encima del nivel pre-pandemia. La elevada **inflación** (52,3% en febrero de 2022) ha contribuido a mantener el **déficit fiscal** en los últimos meses, que se mantuvo en 3,6% en febrero manteniendo el nivel de 2021, aunque las incertidumbres en torno a la economía local y **la brecha cambiaria,** continúan incrementándose. Por otro lado, el acuerdo con el FMI tuvo un efecto a la baja del riesgo país (de 1723 vs 1979 en el último mes), aunque sigue manteniéndose elevado.

Hechos destacados - Uruguay

- **La inflación anual crece manteniéndose fuera del rango meta en febrero (9,4%).** La aceleración, explicada por las presiones inflacionarias importadas, y su nivel cada vez más alejado del rango meta del Banco Central, **llevó al gobierno a tomar algunas acciones para su contención:** se eliminó el IVA que se aplica sobre algunos alimentos básicos (asado de tira, sobre los productos panificados, fideos y sus derivados), se acordó con los productores avícolas congelar el precio al público de los huevos, se flexibilizaron las barreras de importación de carne o pollo, se liberaron permisos para importar pollo, se decidió no ajustar plenamente los combustibles alejándose del precio recomendado por la URSEA, y se han anunciado que habrán más medidas. Por su parte, **el Banco Central también respondió y sorprendió con un aumento de la tasa de política monetaria superior al esperado. El aumento fue de 125 puntos básicos.**
- **El PBI creció un 2,0% en el último trimestre, por encima de lo esperado, ubicándose un 2,3% por encima del nivel pre-covid.** Con este dato, superior al esperado, se corrigen al alza las proyecciones para el 2022 (3,8% para 2022 versus 3,3% del mes pasado). En términos interanuales, los sectores con mayor incidencia en el crecimiento trimestral fueron el de **“Actividades Profesionales”** (+10,1%), **“Transporte y comunicaciones”** (+8,9%) e **“Industria Manufacturera”** (+7,8%). Desde el enfoque del gasto y en términos interanuales, todos los componentes muestran fuertes crecimientos, en parte por los bajos niveles del 2020. Las **exportaciones** crecen 26,3%, la **inversión** crece un 9,8%, el **consumo público y privado** crecen 6,0% y 4,5% respectivamente.
- **La mayoría de los indicadores vinculados a la actividad económica confirmarían que la recuperación continúa con la trayectoria del inicio del año.** La venta de combustible y energía continúa creciendo. Las exportaciones mantuvieron su dinamismo en marzo en todos los sectores. Mientras que la recaudación de la DGI sigue presentando mejoras alcanzando en febrero un crecimiento del 18,3% respecto al año anterior. Por su parte la industria recupera sus niveles prepandemia y crece en enero 11,3% en términos interanuales.
- **El mercado laboral continúa con su ritmo de recuperación. La tasa de empleo se mantiene en febrero en 57,1%.** Mientras que la **tasa de desempleo aumenta a 7,3%**, una décima por debajo con respecto a enero.

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
Recaudación.....	28
Industria Manufacturera.....	29

Cuentas Nacionales

Actividad Económica.....	31
Crecimiento Sectorial Anual.....	32
PBI según Industrias: Trimestral.....	33
PBI según Gasto: Trimestral.....	34

Cuentas Públicas

Resultado Fiscal.....	36
Deuda Pública.....	37
Riesgo País	38

Precios y Tipo de Cambio

Tipo de Cambio e Inflación.....	40
Inflación.....	41
Tipo de Cambio Real.....	42

Mercado de Trabajo

Mercado de Trabajo.....	44
Salarios e Ingresos.....	45



La Economía Global

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



Mercado Financiero

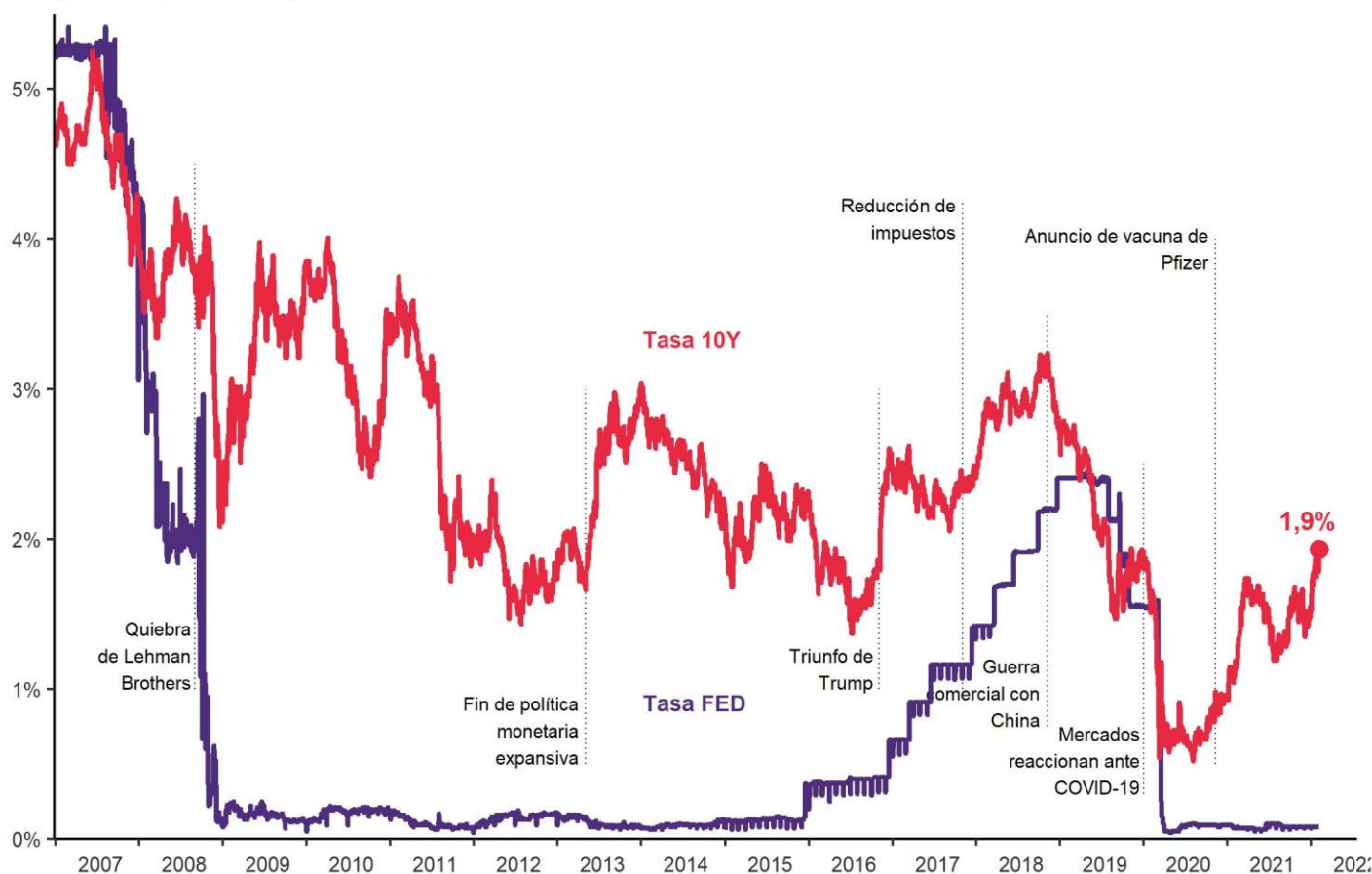


La tasa de interés a 10 años se ubica en 1,9%

La Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos acordó este el 16 de marzo incrementar la tasa de interés en 0,25 puntos por primera vez desde 2018. Con la decisión, las tasas en EE.UU. quedan en un rango de entre 0,25% a 0,5%. La curva de rendimientos se mantiene, ya incorporaba el anuncio.

Tasas de Interés

(10 años y tasa FED)



Fuente: St. Louis FRED

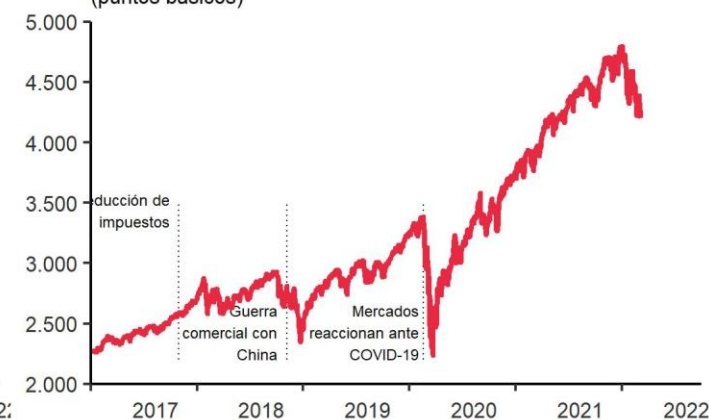
Curva de Rendimientos

(US Treasuries)



S&P Index

(puntos básicos)



EE.UU: Mercado Laboral e Inflación

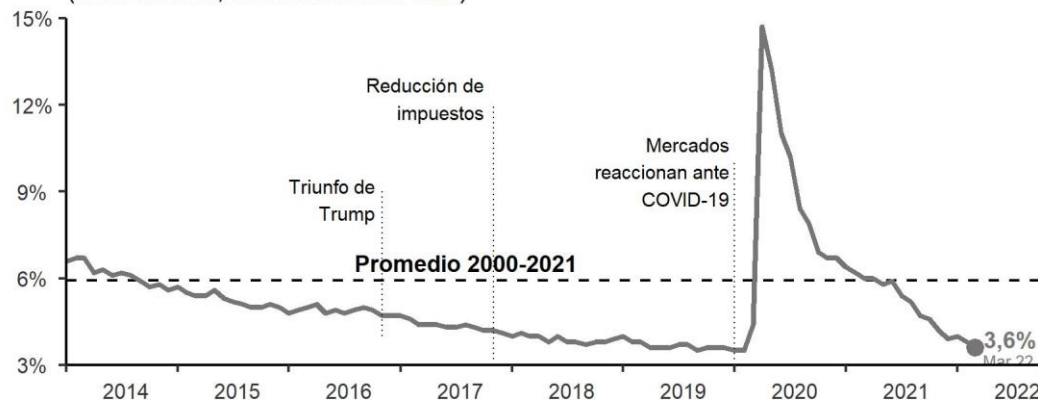


La inflación continua creciendo a máximos históricos.

La inflación de febrero se ubico en 6,4% en términos de PCEI (Índice de Gastos de Consumo personal) y en términos de CPI (Índice de Precios de Consumo) en 7,9%, la mayor cifra registrada en los últimos 40 años. Por su parte, el mercado laboral continua su recuperación, desempleo cae a 3,6%.

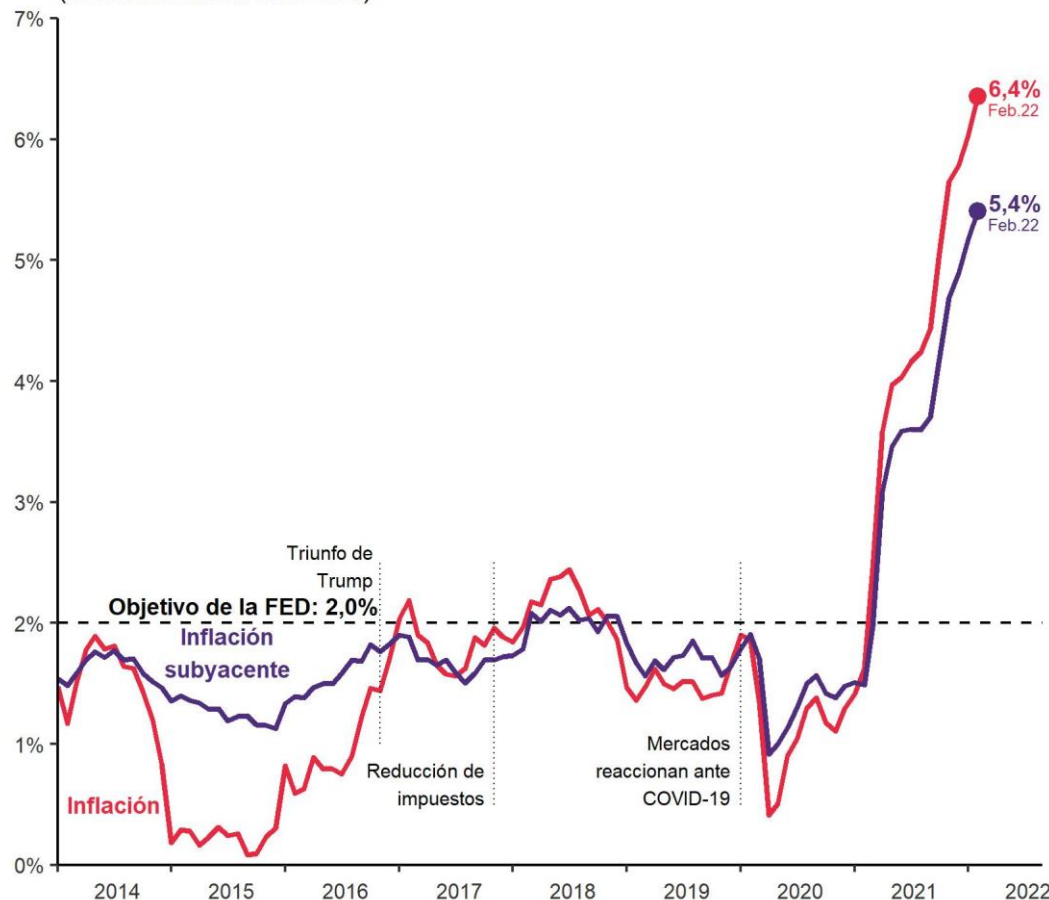
Desempleo

(total urbano, desestacionalizado)



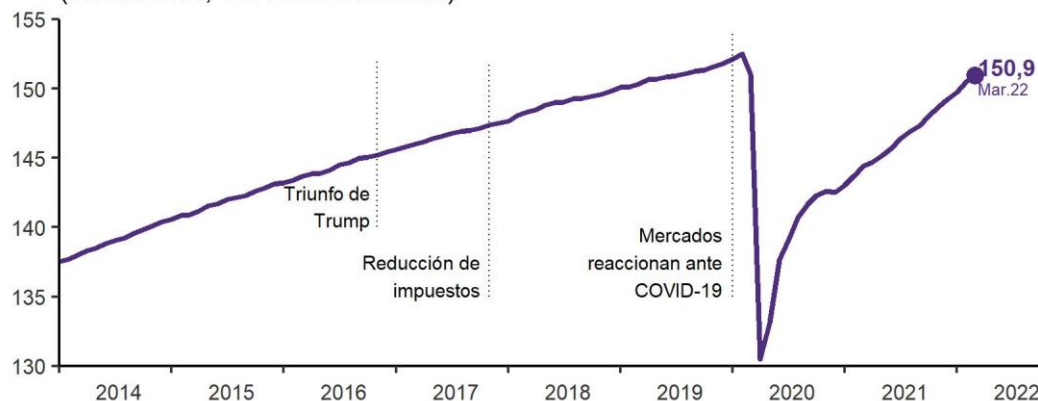
Inflación

(variación anual del PCEI)



Empleo

(en millones, desestacionalizado)



EE.UU: Actividad Económica

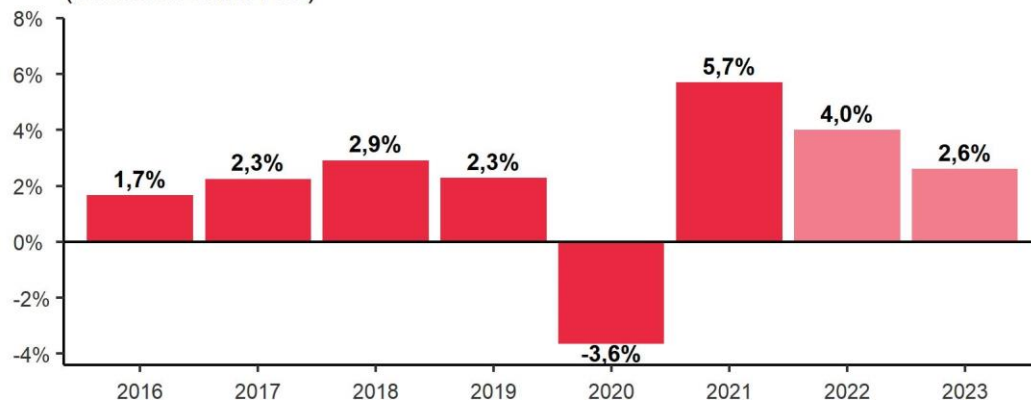


El PBI creció 5,7% en 2021, la mayor tasa desde 1984

En el cuarto trimestre de 2021 el PBI creció 1,7%, por encima de lo esperado, cerrando el año 2021 con un crecimiento anual del 5,7%. Se espera un crecimiento de 4.0% para 2022. Las expectativas económicas se mantienen en territorio positivo.

Producto Bruto Interno

(variación anual real)



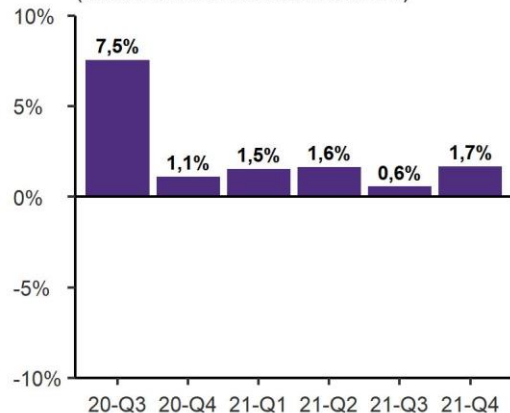
Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



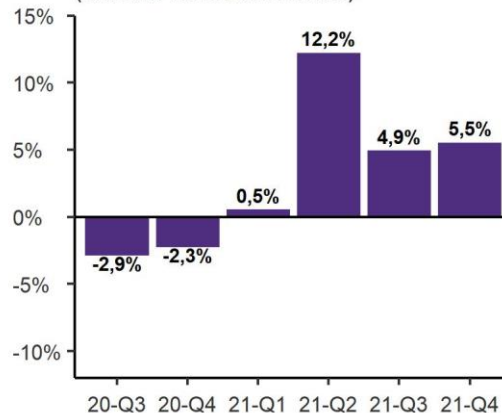
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Europa: Actividad Económica

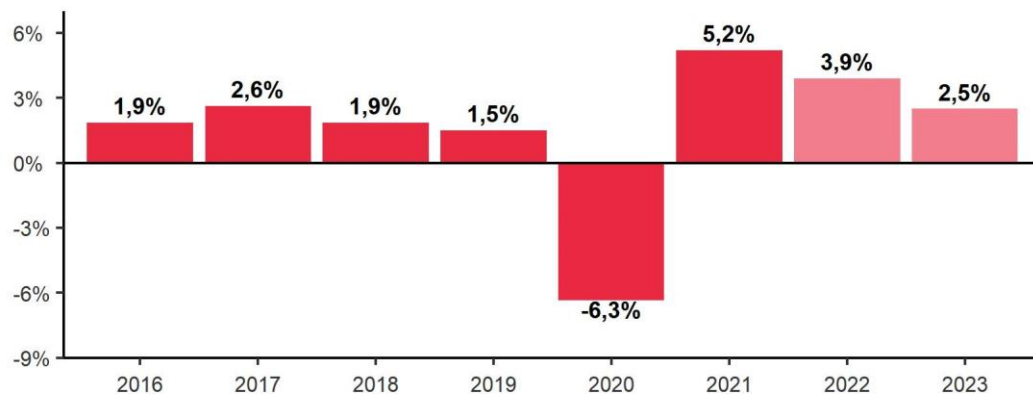


El PBI Europeo crece 5,2% en 2021

El PBI Europeo creció 0,3% en el cuarto trimestre. Ubicándose al cierre de 2021 en 5,2%. Se espera un crecimiento de 3,9% en 2022, y de 2,5% en 2023. Las expectativas económicas de los servicios y manufacturas se mantienen en terreno positivo aunque con presiones a la baja.

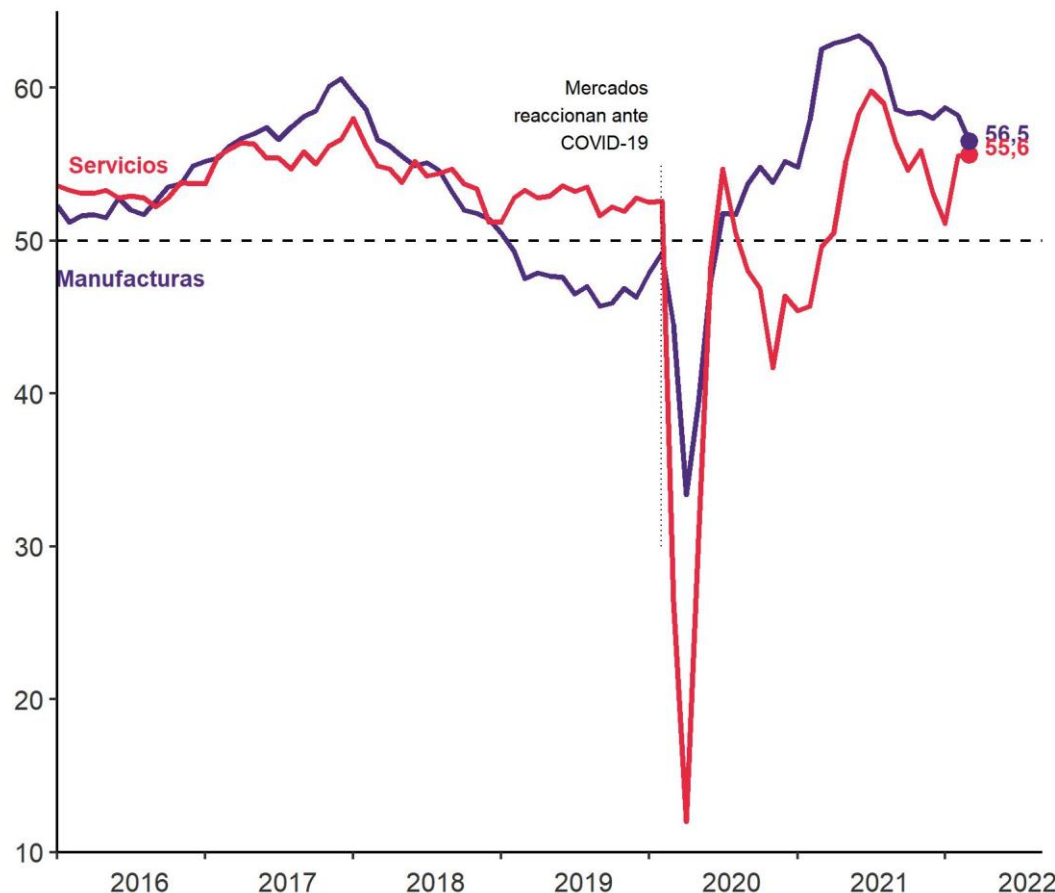
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



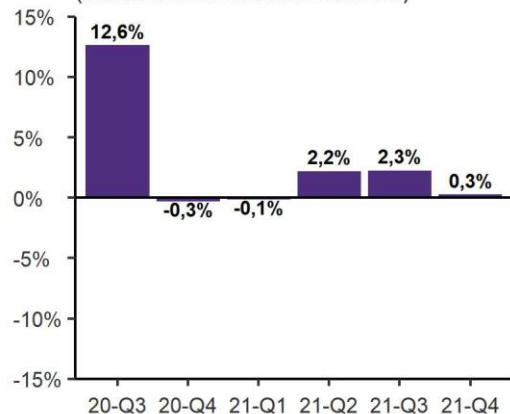
Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



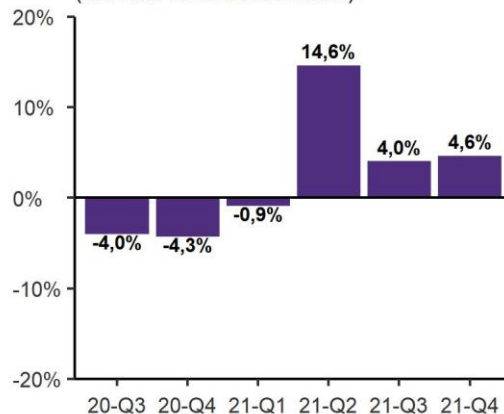
PBI Trimestral QoQ

(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 diciembre 2021.

Reino Unido: Actividad Económica

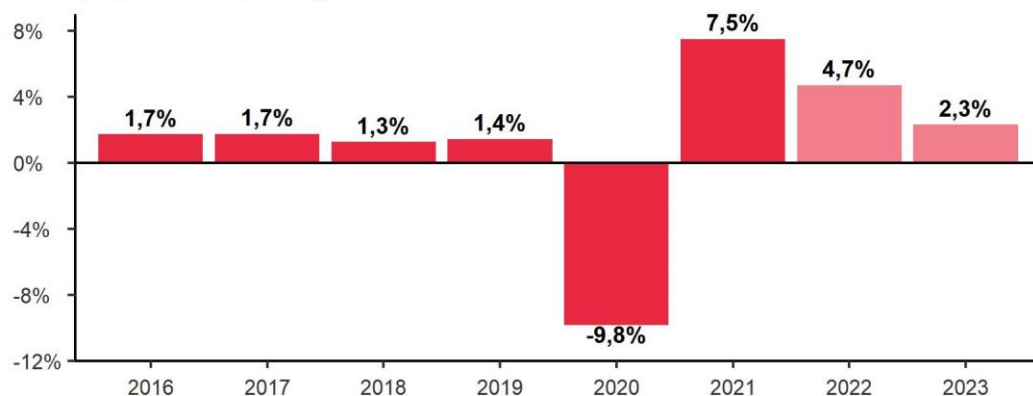


La economía crece 1,3% en el cuarto trimestre

En el cuarto trimestre la economía creció 1,3%, cerrando 2021 con un crecimiento del 7,5%. Se espera un crecimiento para 2022 (4,7%) y 2023 (2,3%). Las expectativas económicas se mantienen en territorio positivo, anticipan una expansión de la economía, aunque para el caso de manufacturas caen.

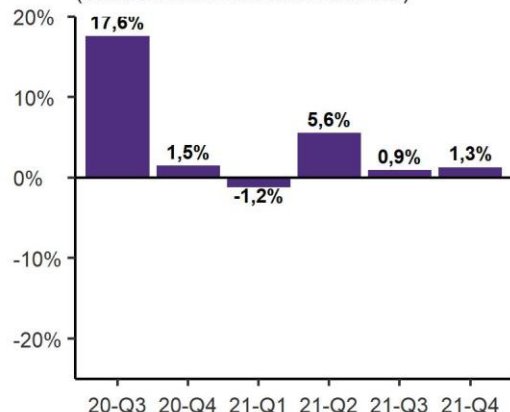
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



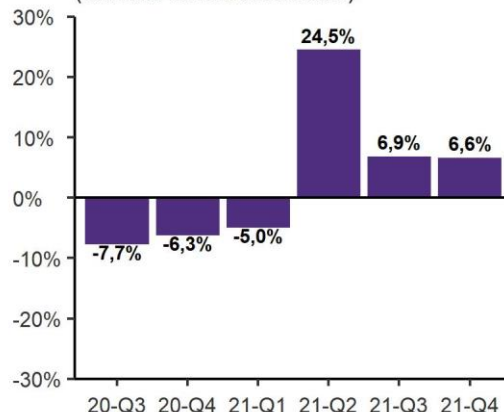
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



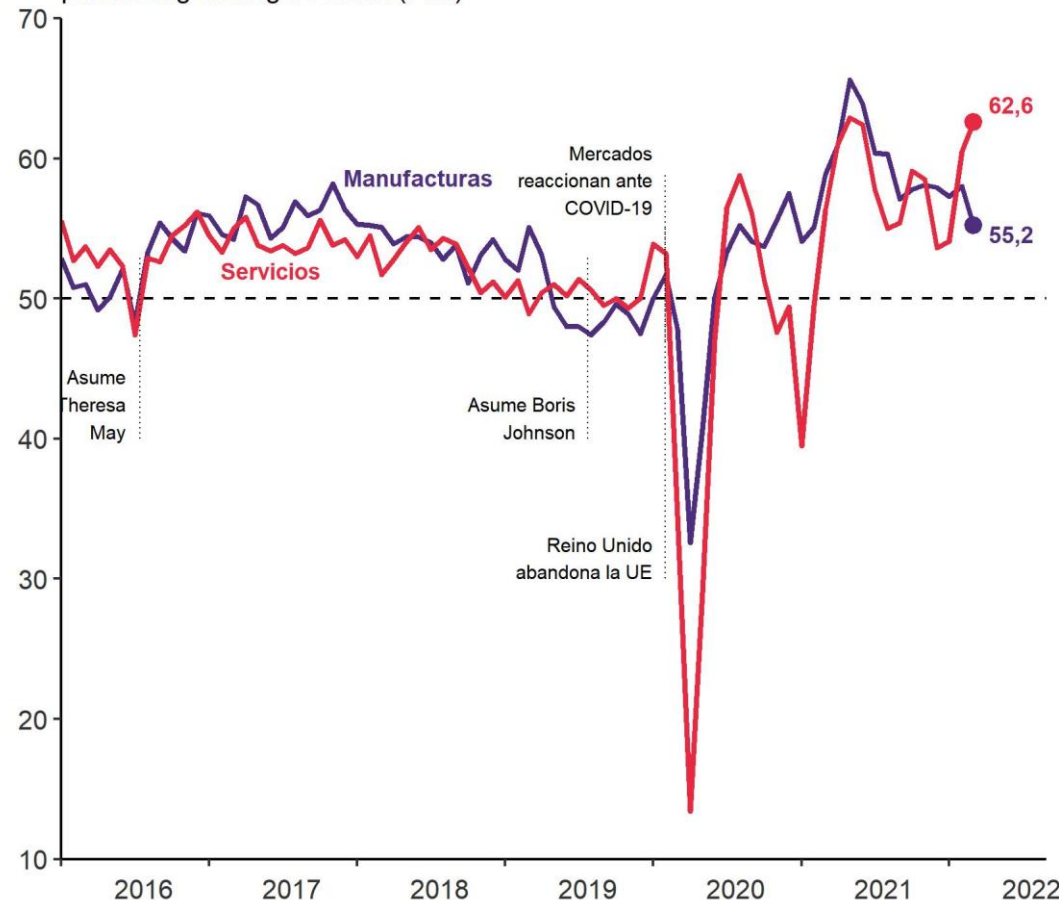
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



Fuente: OECD, FMI, Investing

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

China: Actividad Económica

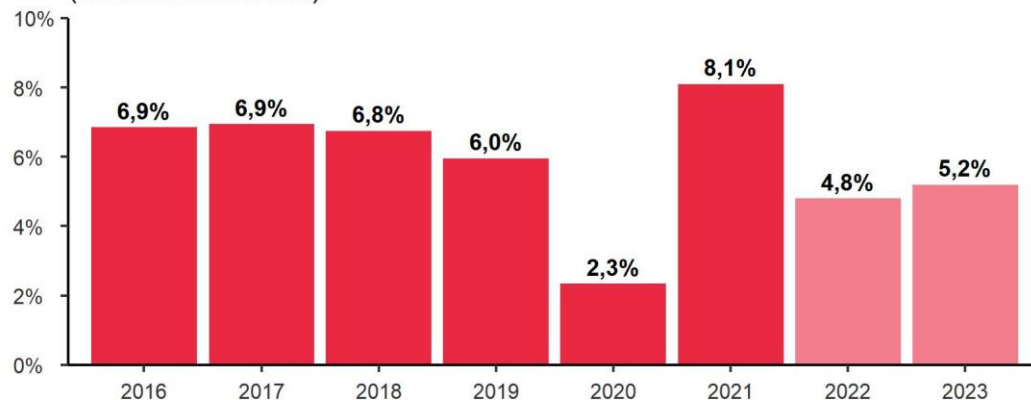


El PBI crece 1,6% en el cuarto trimestre

La economía China creció 1,6% en el cuarto trimestre. El crecimiento para 2021 fue de 8,1% en 2021 y se espera un crecimiento del 4,8% para 2022. Las expectativas económicas caen, especialmente, los servicios presentan una importante caída.

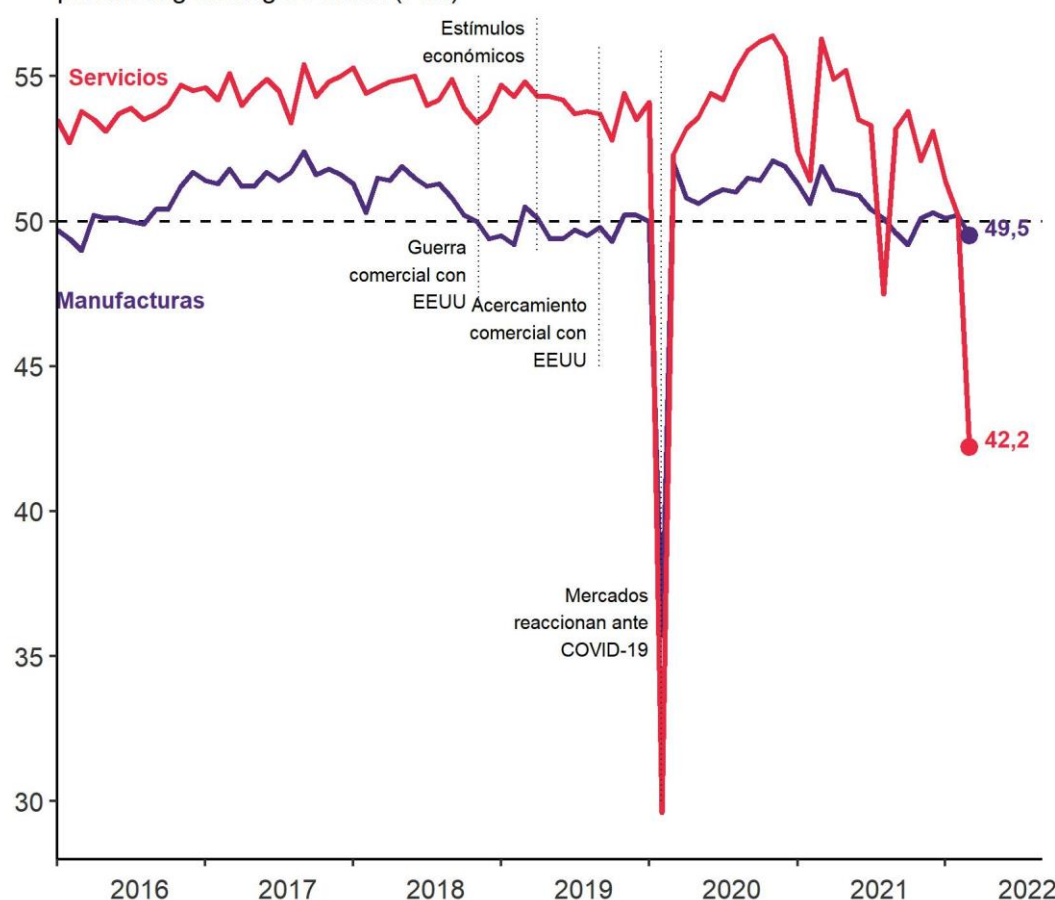
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



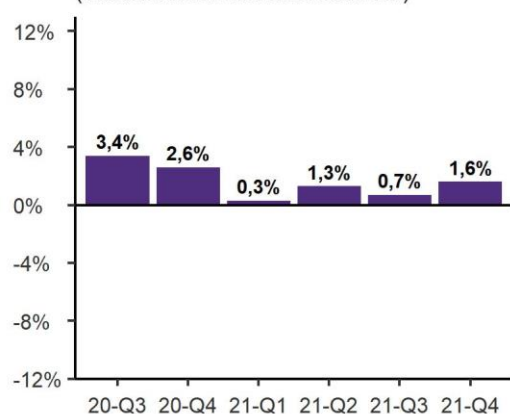
Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



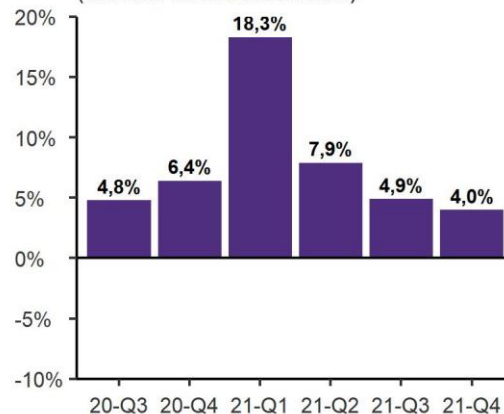
PBI Trimestral QoQ

(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 diciembre 2021.

Petróleo



Presiones al alza que lo ubica en 108 dólares

El precio del Brent se encuentra oscilando entre los 100 y los 120, ubicándose a la fecha a 108 dólares el barril. Su suba es explicada principalmente por el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania que sigue causando presiones en dicho mercado.

Petróleo Brent

(dólares constantes)



Fuente: St. Louis FRED

Commodities

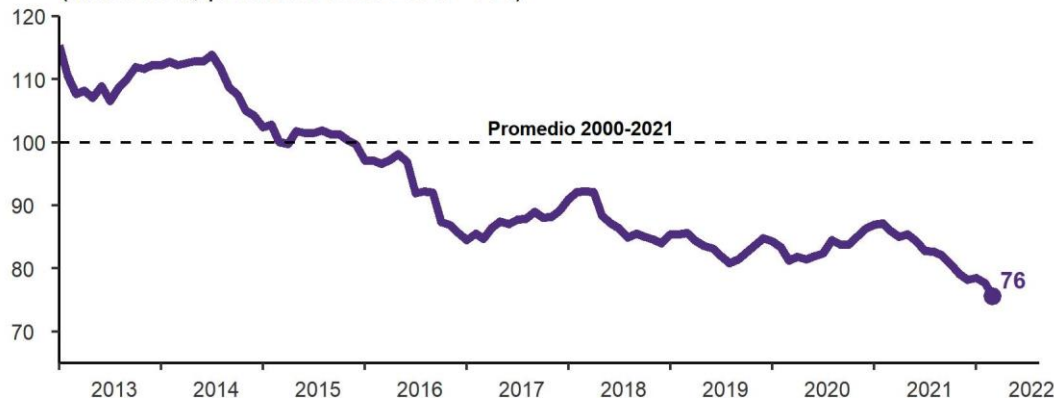


La soja y la carne se mantienen encima del promedio histórico

Los precios de los *commodities* exportados por Uruguay continúan mostrando un buen desempeño liderados por la Carne y la Soja, que se ubican un 39% y 44% por encima del promedio 2000-21 respectivamente. Los precios del Arroz y la Madera se mantienen 15% y 24% por debajo del promedio.

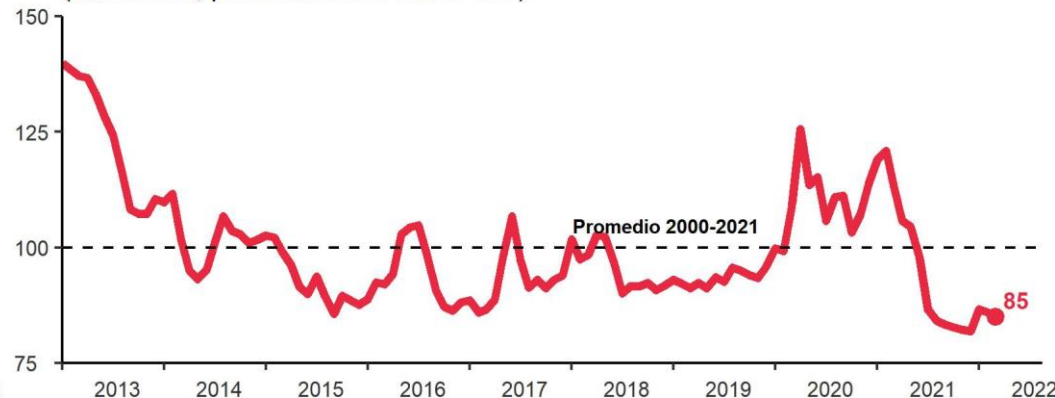
Madera

(índice real, promedio 2000-2021=100)



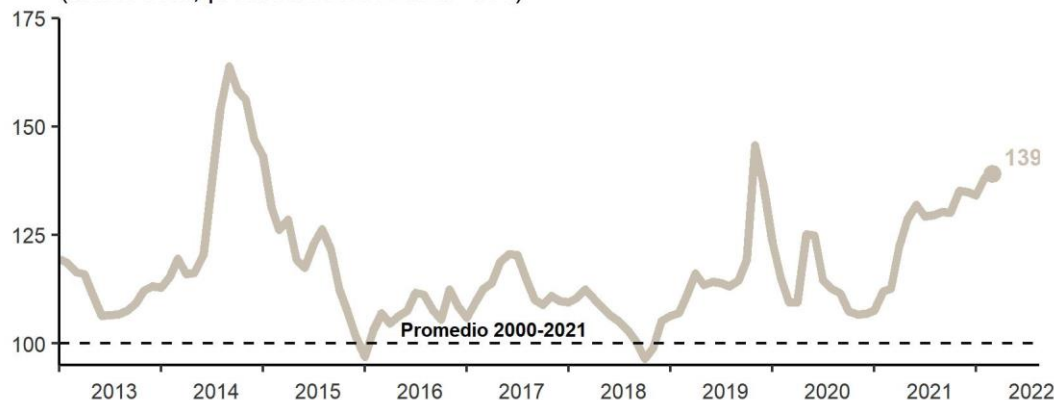
Arroz

(índice real, promedio 2000-2021=100)



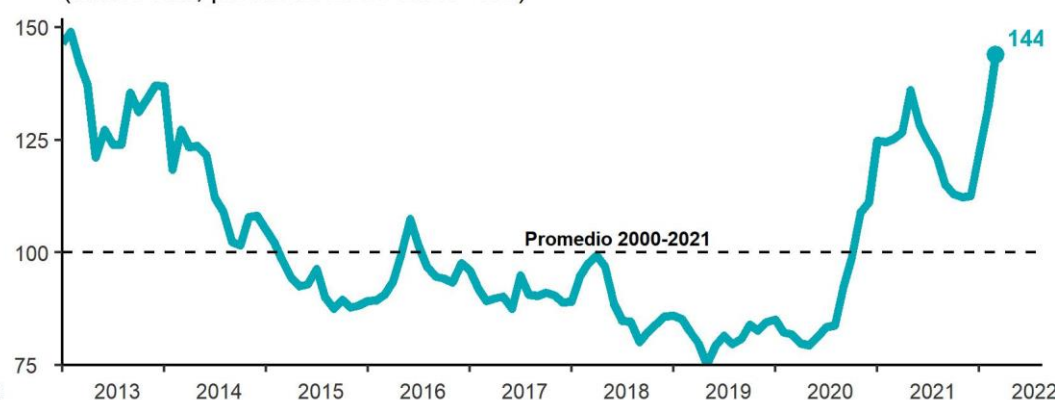
Carne

(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

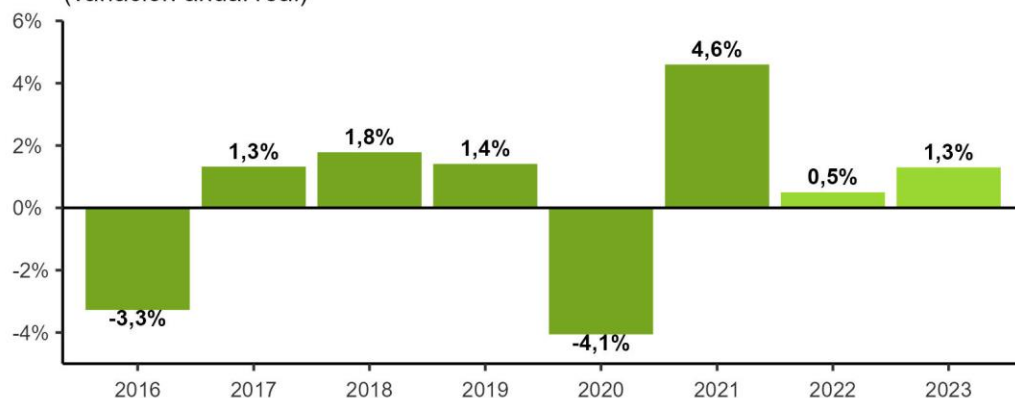


El PBI aumenta 0,5% en el cuarto trimestre, expandiéndose en 2021 4,6%

El PBI creció 0,5% en el último trimestre, trimestre. El dato fue mayor a lo previsto, y con el se ajustaron al alza las proyecciones de crecimiento para 2022 (0,5 vs 0,4%) para 2022. Pese a esto la actividad económica continúa por debajo (0,7%) del nivel pre-pandemia.

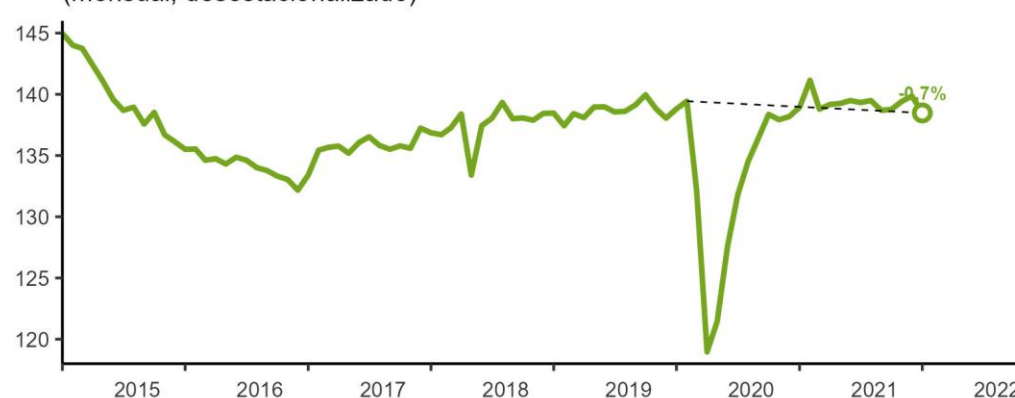
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



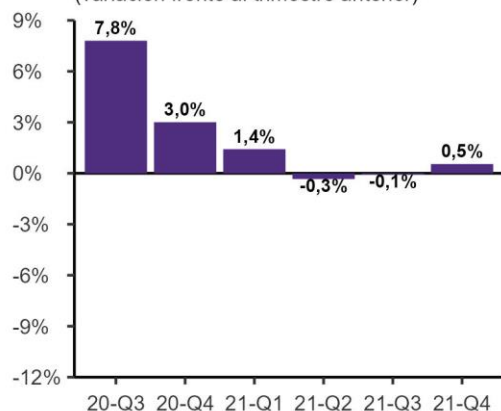
Índice de Actividad Económica

(mensual, desestacionalizado)



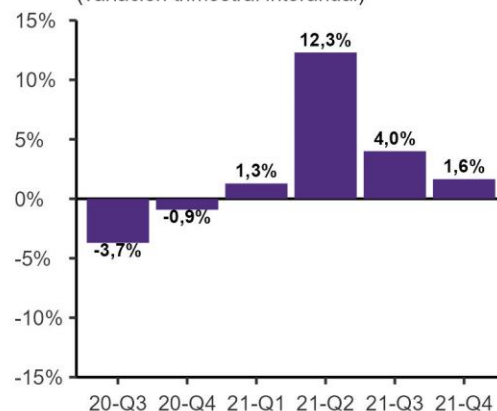
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



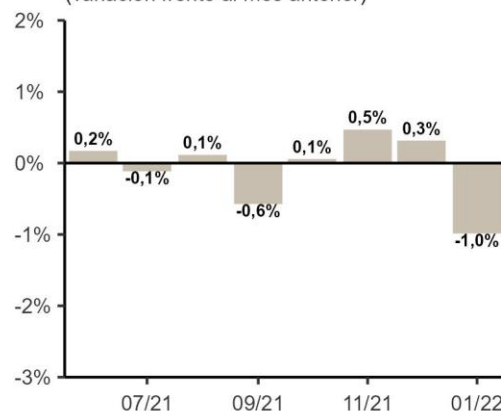
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



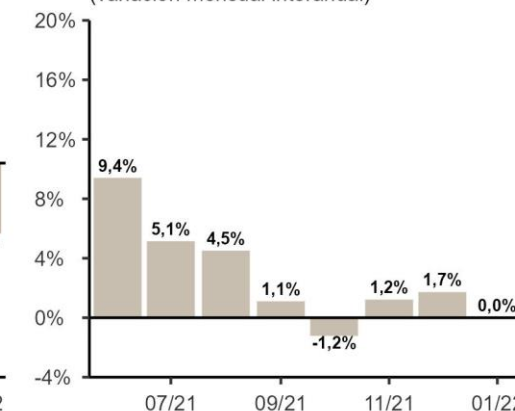
Índice de Actividad Económica

(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 diciembre 2021.

Cuentas Públicas

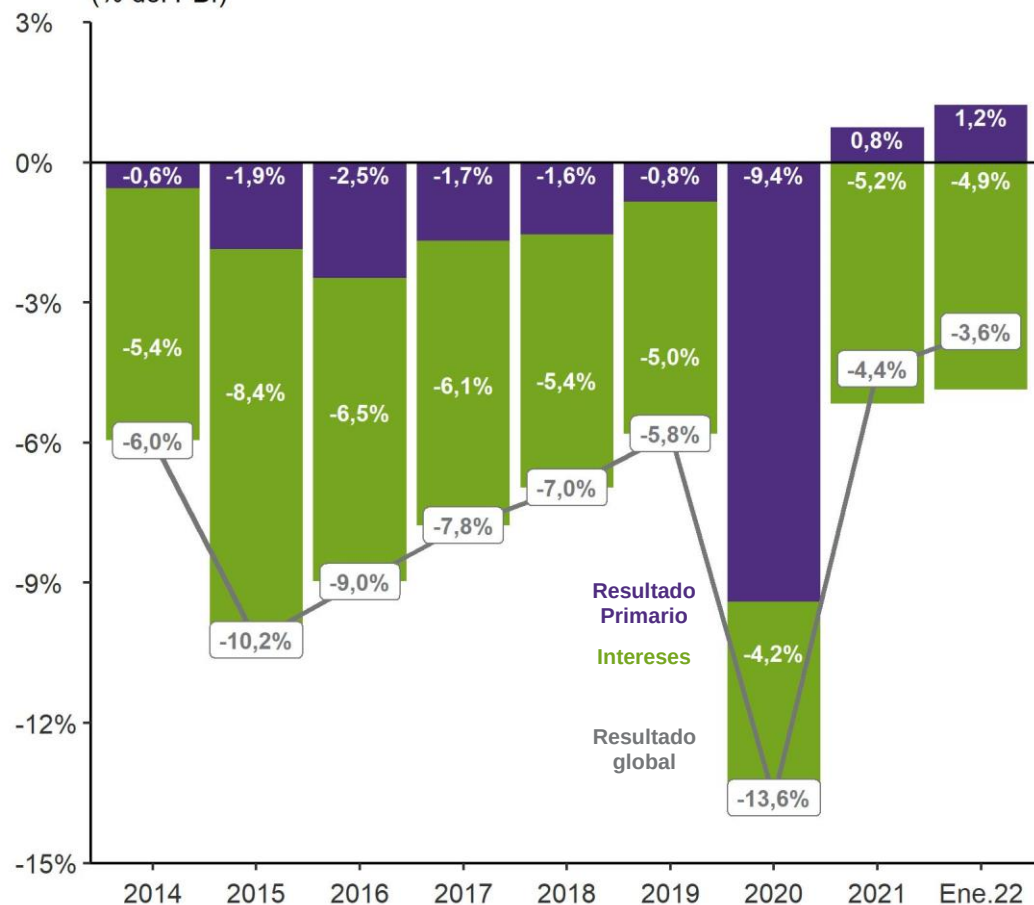


El déficit fiscal se reduce a 3,6% en enero

El déficit fiscal se redujo a 3,6% del PBI en enero, incidido por un superávit primario de 1,2%, mientras el pago de intereses disminuye (4,9% del PBI). La deuda bruta se reduce en relación al inicio de 2021 y alcanza el 79,6% del PBI.

Resultado Fiscal

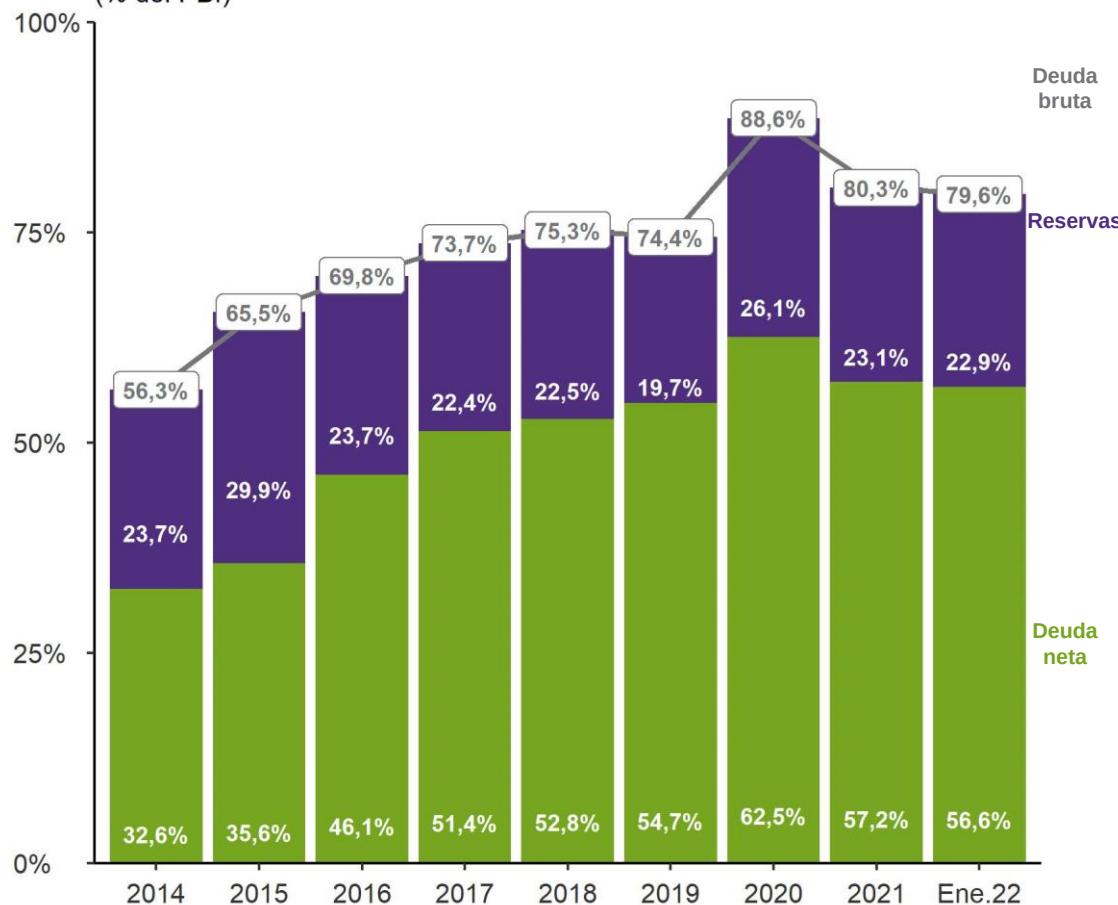
(% del PBI)



Fuente: BCB

Deuda Pública

(% del PBI)



Riesgo País

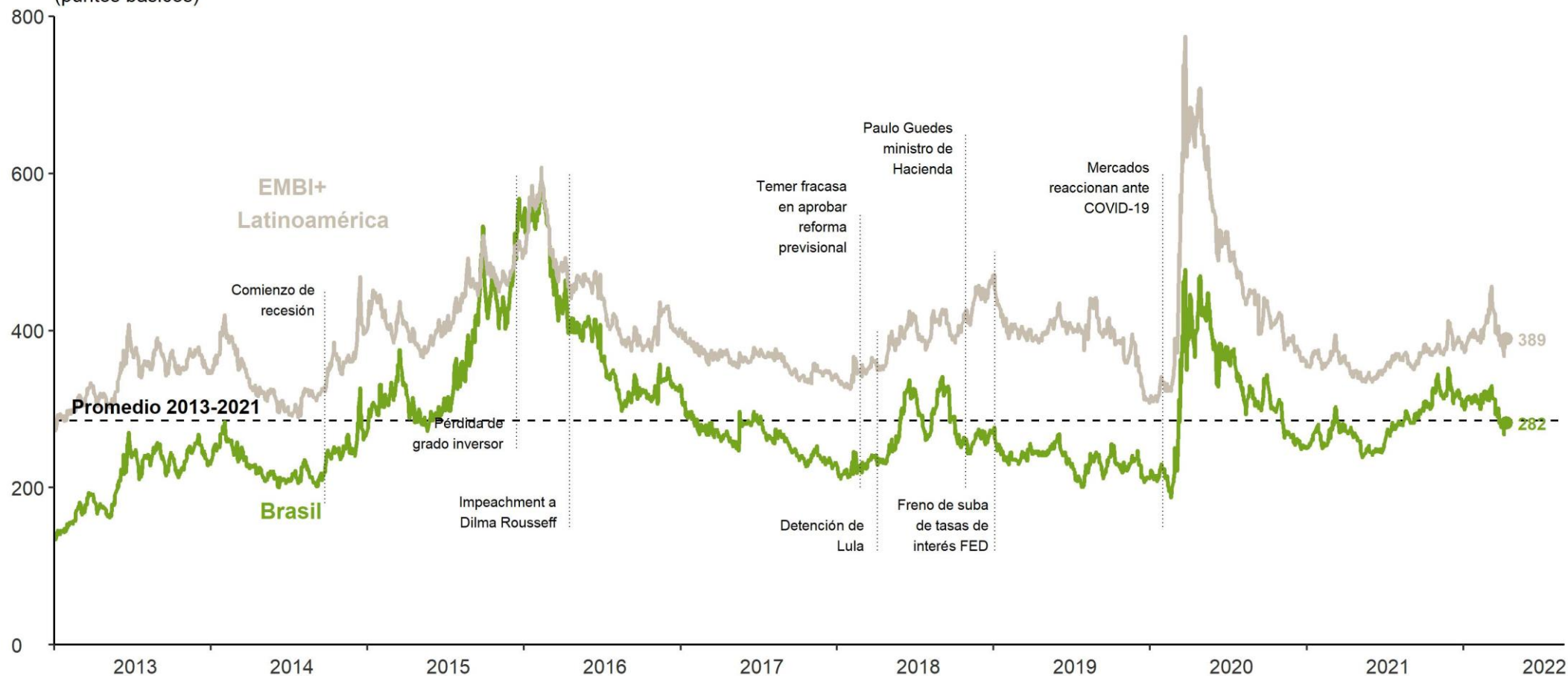


El riesgo país se ubica por encima del promedio 2013-21

El riesgo país se mantiene por encima del promedio histórico ante la incertidumbre por los desequilibrios fiscales, el aumento de la inflación y la retracción de la actividad económica. El retorno extra de los bonos, cae y se ubica 282 puntos básicos por encima de los bonos de Estados Unidos.

Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan

Tipo de Cambio e Inflación

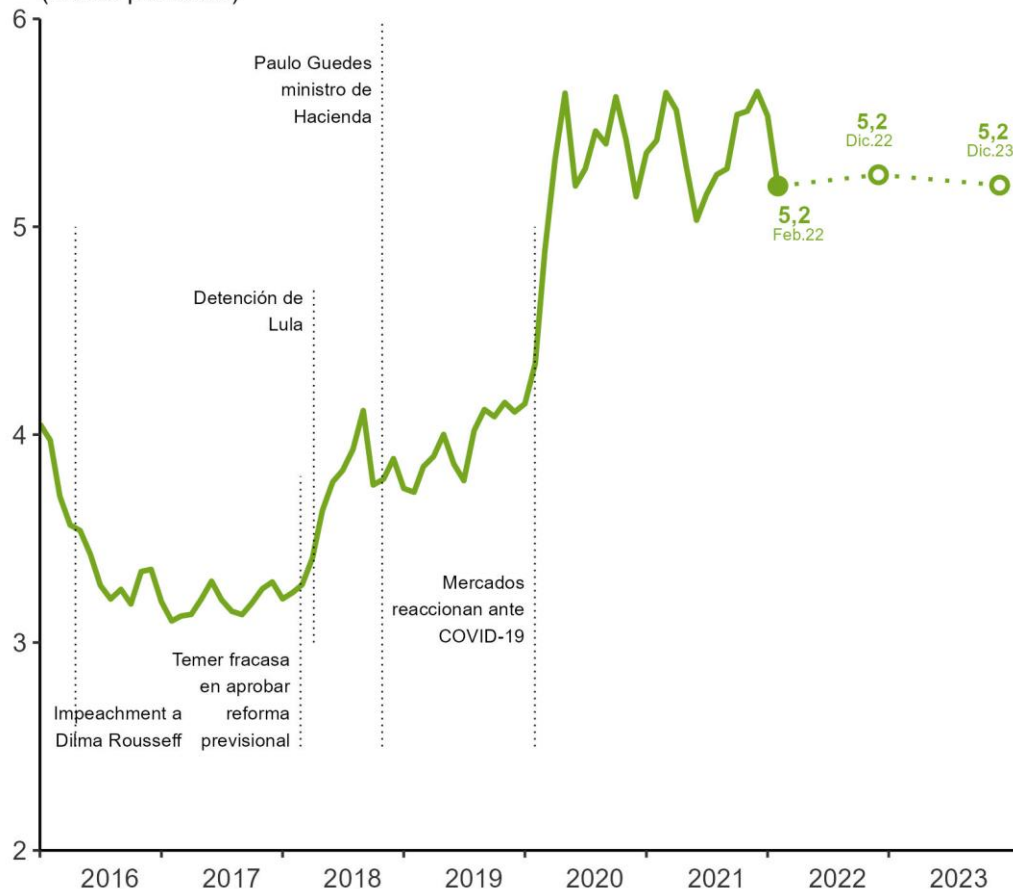


La inflación acumuló un 11,3% en marzo 2022

La inflación en términos anuales se ubica en 11,3% en marzo 2022, proyectándose una caída para el cierre del año 2022 y 2023. El tipo de cambio cae a 5,2 reales por dólar en febrero, manteniéndose en ese rango las proyecciones para 2022 y 2023.

Tipo de Cambio

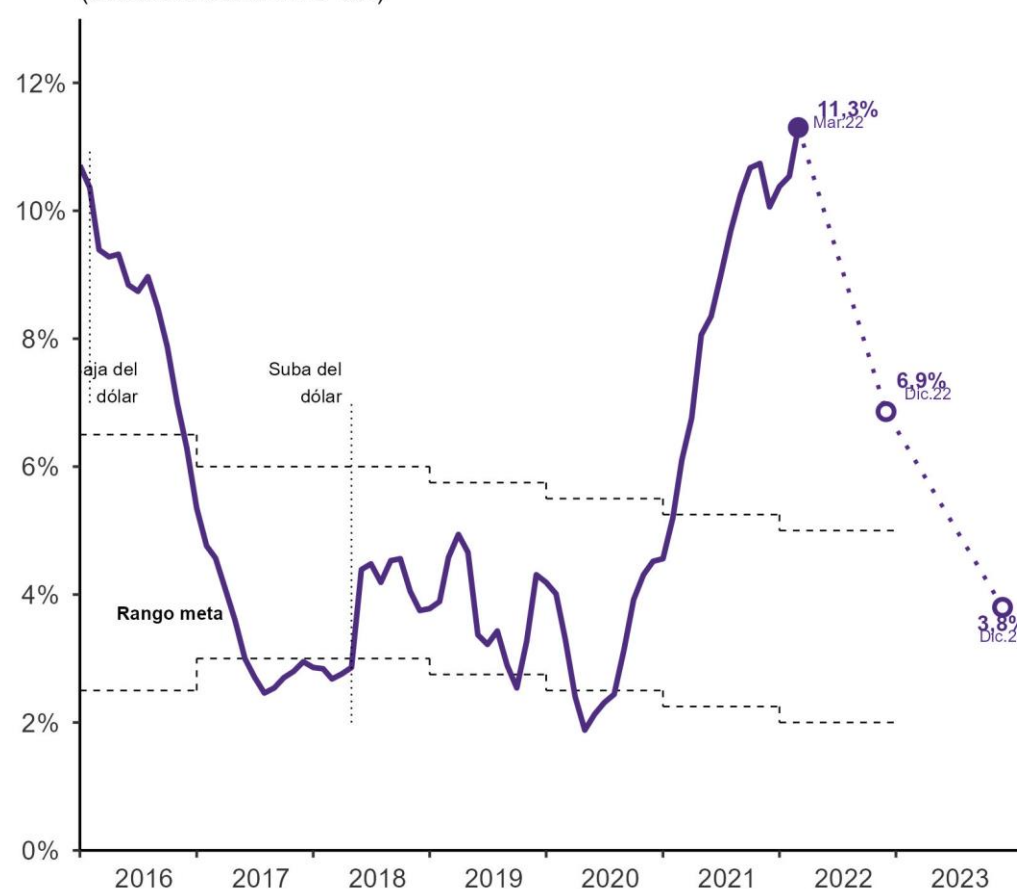
(reales por dólar)



Fuente: BCB

Inflación

(variación anual del IPCA)



Situación Económica en Argentina

Selección de indicadores para tomarle el pulso a la economía argentina



Actividad Económica

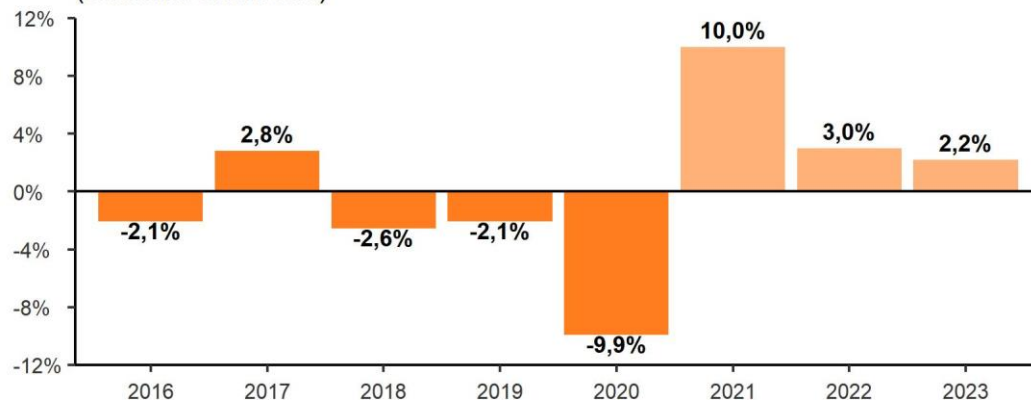


La economía se recuperó y creció 4,1% en el cuarto trimestre

El PBI creció 1,5% en el cuarto trimestre, se espera un crecimiento anual del 10,0% para el cierre 2021. En enero la actividad económica cae 0,5% y se ubica un 4,6% por encima del nivel pre-pandemia.

Producto Bruto Interno

(variación anual real)



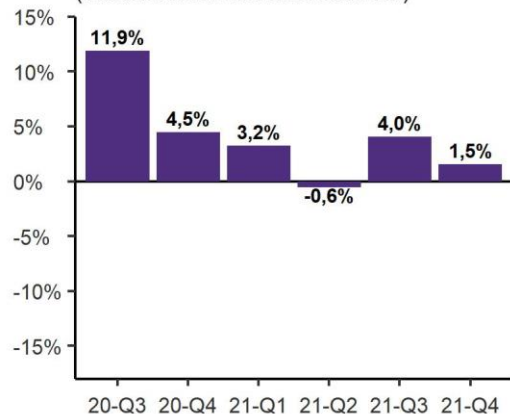
Estimador de Actividad Económica

(mensual, desestacionalizado)



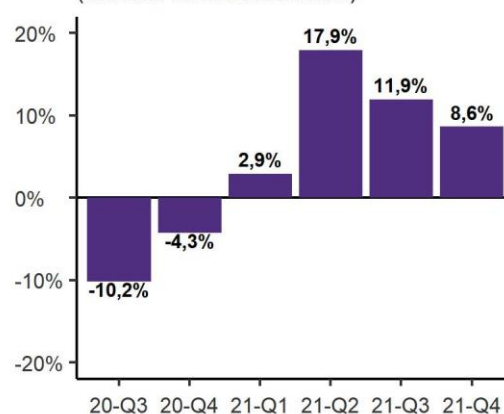
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



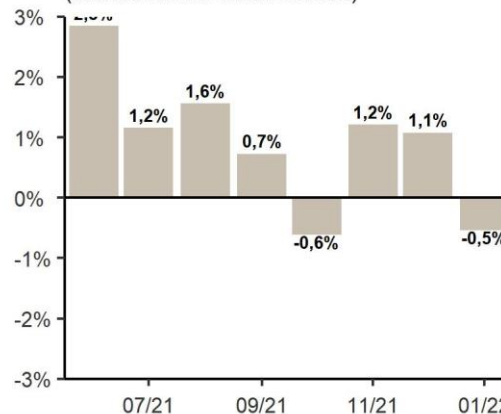
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



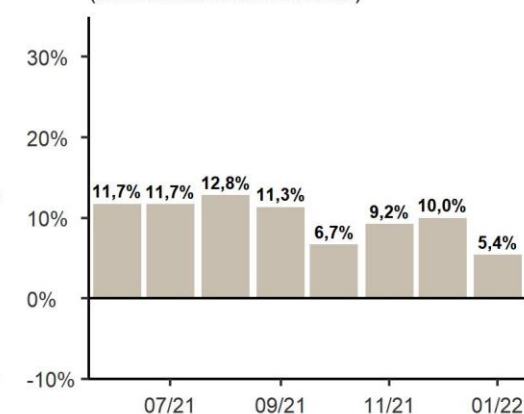
Estimador de Actividad Económica

(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 noviembre 2021.

Cuentas Públicas

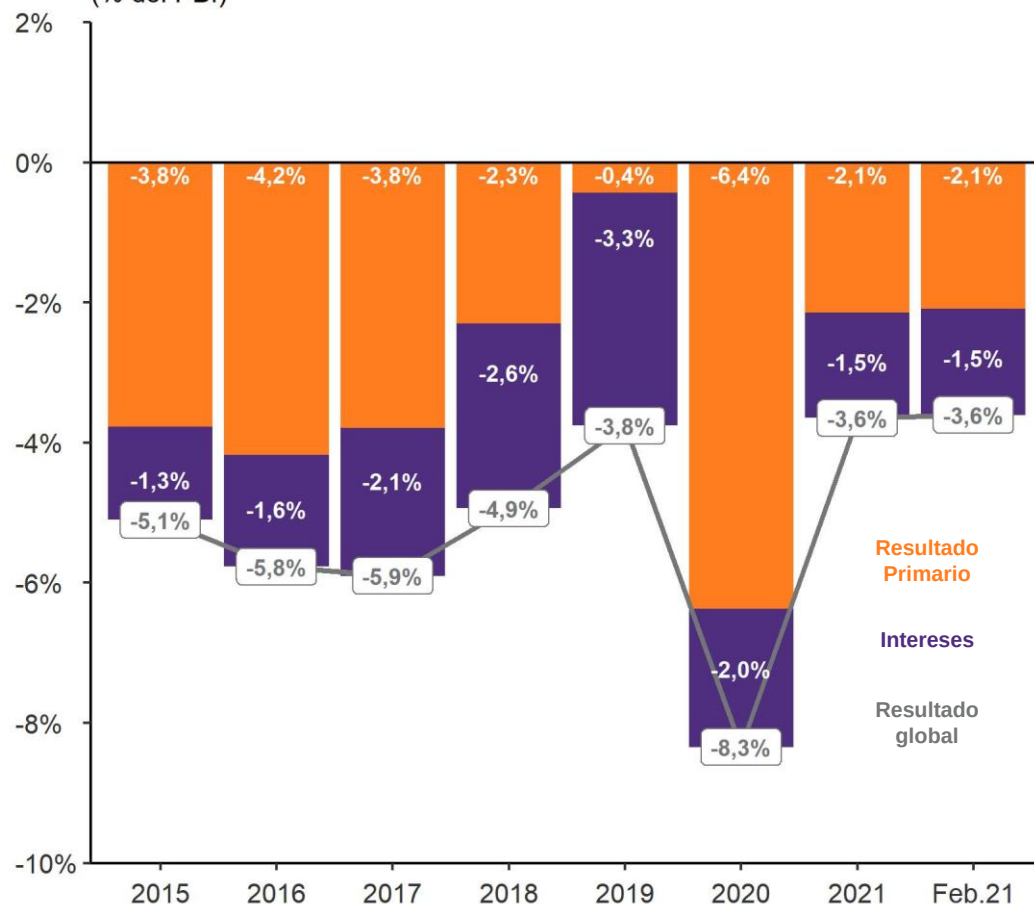


El déficit fiscal aumenta en febrero y se ubica en torno al 4,5% del PBI

En febrero el déficit se mantiene en torno a 3.6% del PBI, manteniéndose el déficit primario frente a 2021 (2,1% del PIB) e incrementándose del pago de intereses (1,7% del PIB). La deuda bruta en relación al PBI cae a 78.7%, apenas por debajo del valor del cierre del 2021.

Resultado Fiscal

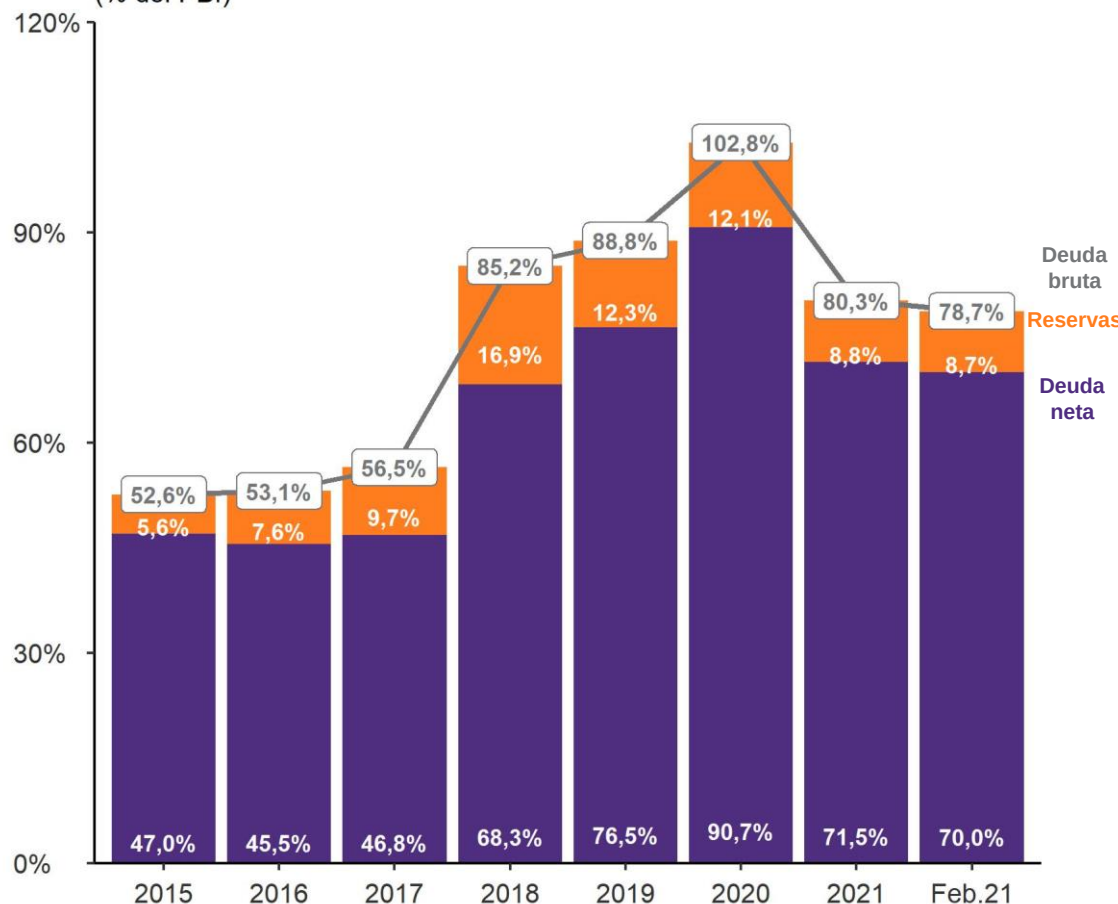
(% del PBI)



Fuente: INDEC, BCRA, Ministerio de Hacienda

Deuda Pública

(% del PBI)



Riesgo País

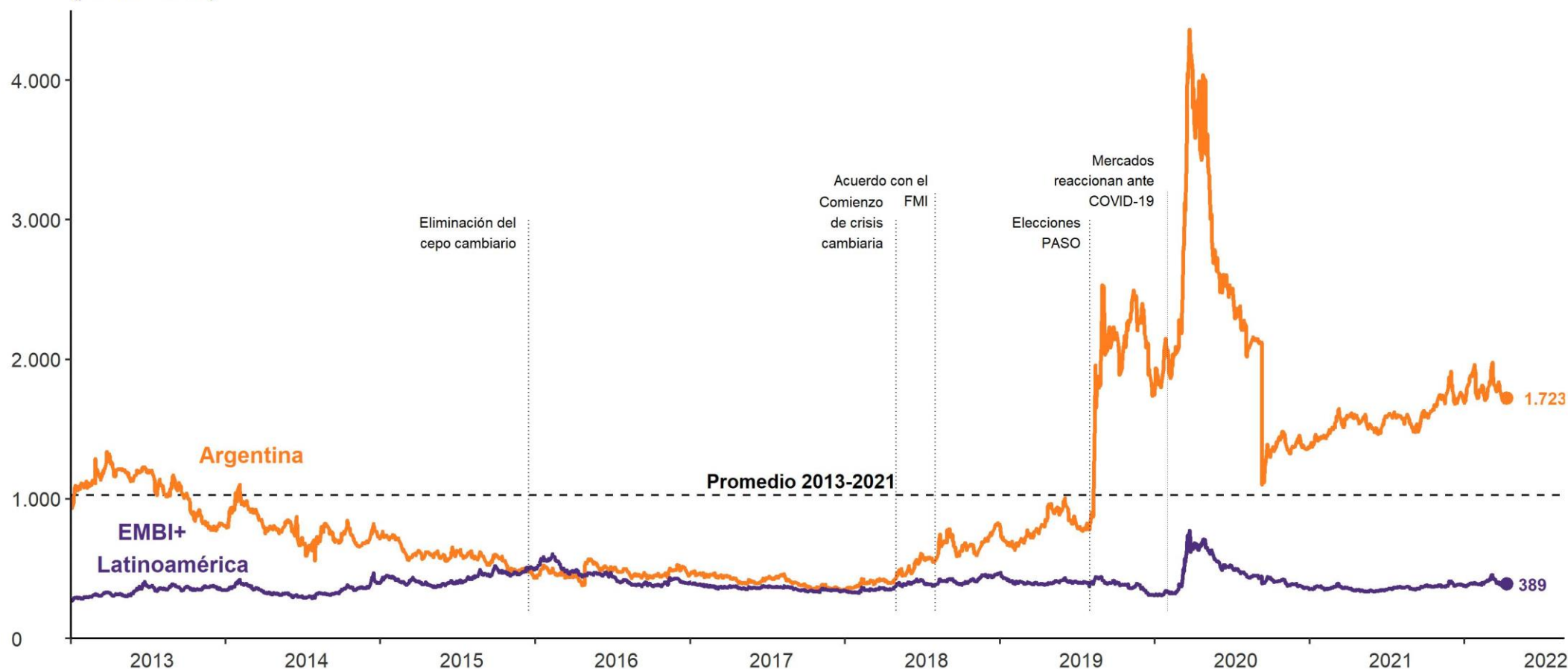


El riesgo país presenta una pequeña suba, manteniéndose elevado

El riesgo país de Argentina cae a los 1723 puntos básicos, se mantiene elevado ante la incertidumbre generada por la brecha cambiaria, sin embargo la baja se da debido al acuerdo entre el gobierno y el FMI, el mismo fue votado por el Senado logro su mayoría.

Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan

Tipo de Cambio e Inflación

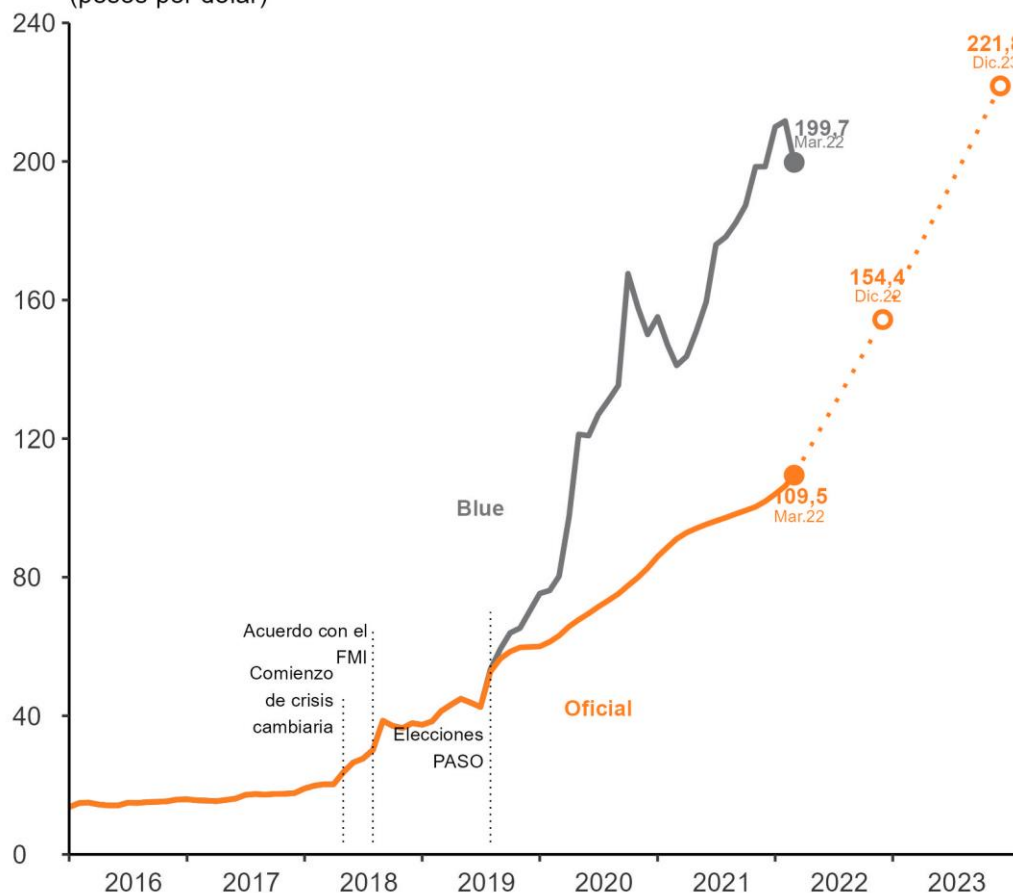


La inflación anual en febrero se ubica en 52,5%

La inflación anual se desacelera en el ultimo mes y alcanza el 52,5% en febrero, el gobierno ha anunciado medidas para contener la inflación. La brecha cambiaria se mantiene elevada (\$109,5 el oficial y \$199,7 el blue en febrero), aunque la misma se ha reducido con respecto al mes anterior.

Tipo de Cambio

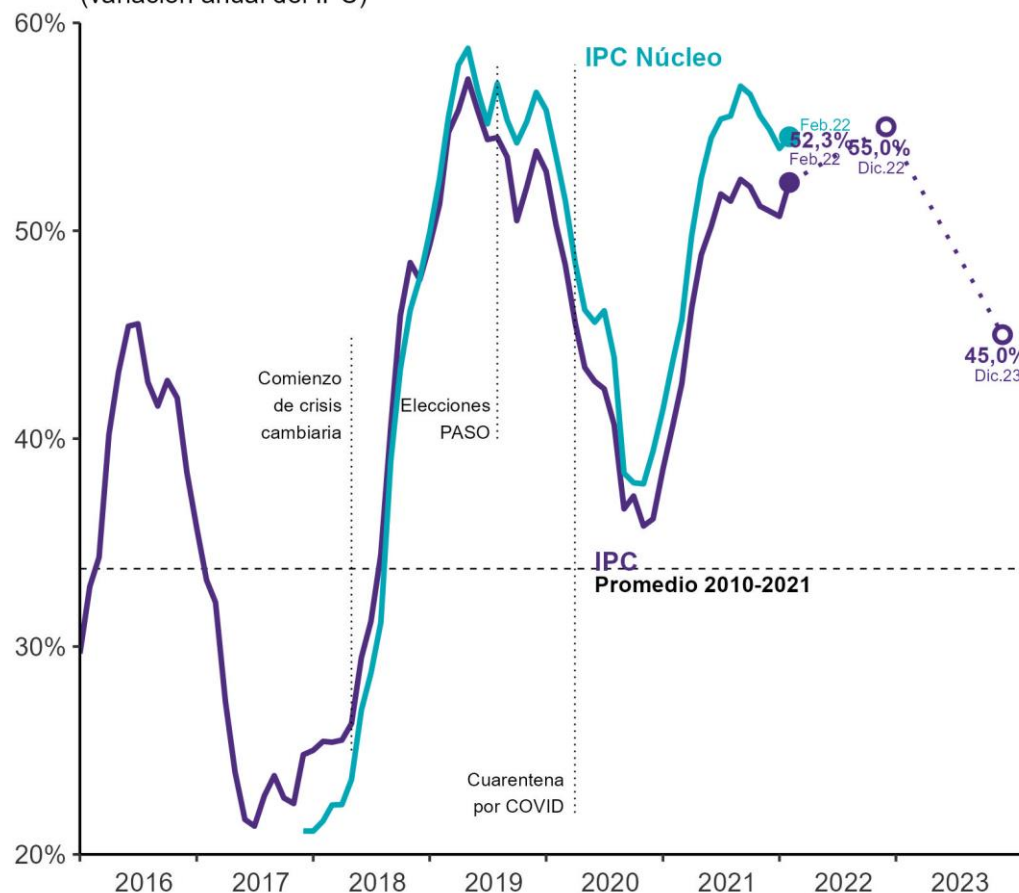
(pesos por dólar)



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



Continúa creciendo la venta de combustible y energía industrial en términos mensuales. En febrero la venta de **nafta** presenta un crecimiento del 5% y de 12% en el año móvil cerrado, mientras que la de **gasoil** crecen un 19% y un 13% en el año móvil. La **venta de energía a comercio y servicios** crece un 2% en el año móvil cerrado en febrero, y 9% para **venta de energía industrial**.



Las exportaciones continuaron mostrando dinamismo en marzo en todos los sectores. En el último año móvil crecen: Carne (53%), Semillas (29%), Cereales (13%), Madera (12%), Productos farmacéuticos (10%), Plásticos (18%), Lácteos (9%) y Molinería (6%).



La recaudación bruta sigue presentando mejores alcanzando en febrero un crecimiento del 18,3% respecto al año anterior, manteniendo su tendencia expansiva iniciada en marzo de 2021. La mejora se explica principalmente por crecimientos interanuales en IVA (13,1%) e IMESI (+27,9%).

Monitor Energético

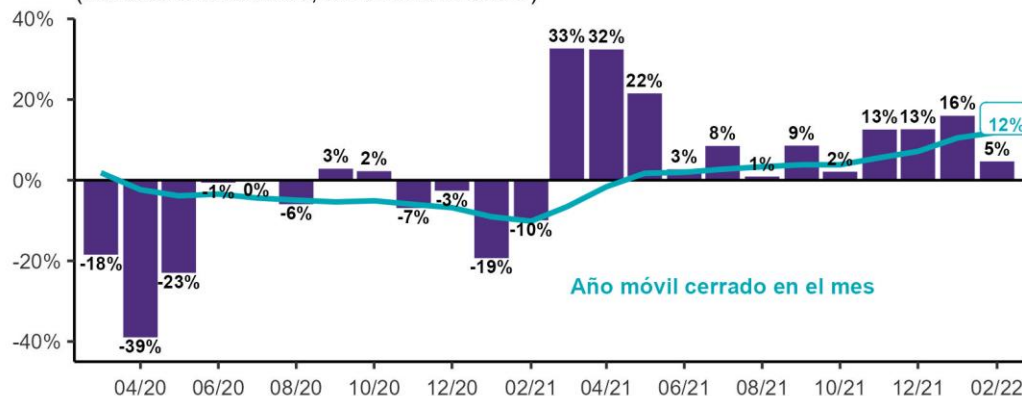


Continúa creciendo la venta de combustible y energía en términos interanuales

En febrero la venta de nafta presenta un crecimiento del 5% y de 12% en el año móvil cerrado, mientras que la de gasoil crecen un 19% y un 13% en el año móvil. La venta de energía a comercio y servicios crece un 2% en el año móvil cerrado en febrero, y 9% para uso industrial.

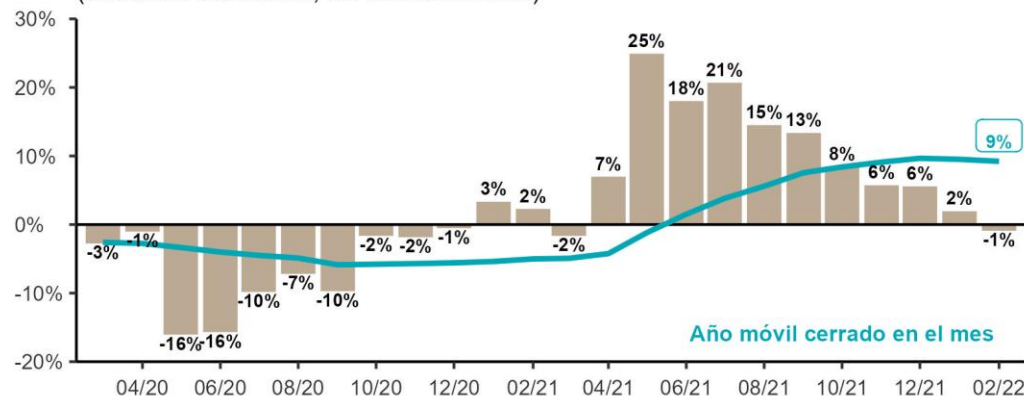
Ventas de Nafta

(variación interanual, en volumen físico)



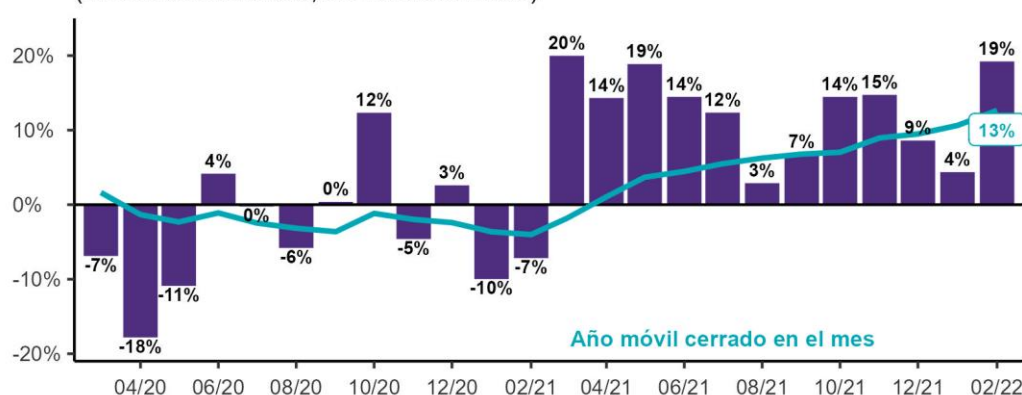
Ventas de Energía Industrial

(variación interanual, en volumen físico)



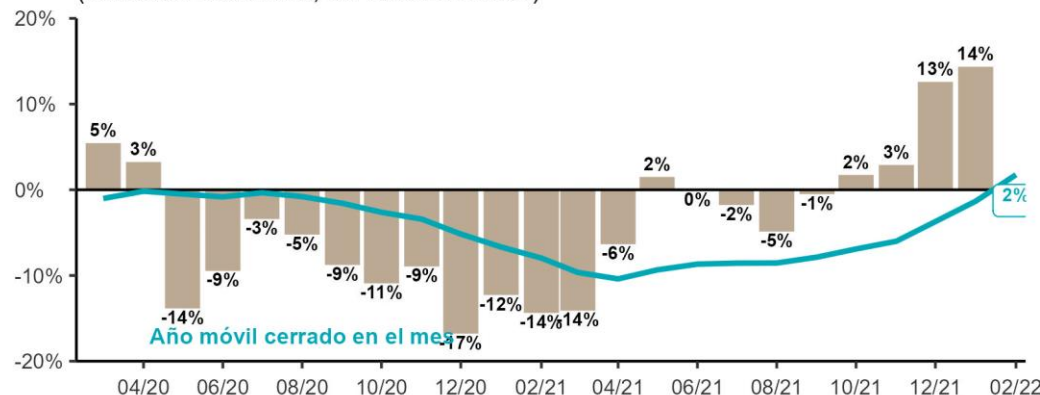
Ventas de Gasoil

(variación interanual, en volumen físico)



Ventas de Energía a Comercio y Servicios

(variación interanual, en volumen físico)



Exportaciones

Se mantiene el dinamismo del sector exportador

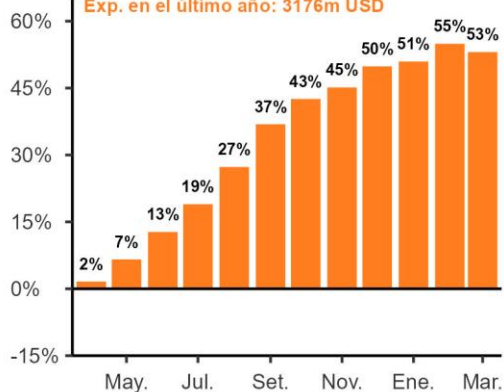


Las exportaciones continuaron mostrando dinamismo en marzo en todos los sectores. En el último año móvil crecen: Carne (53%), Semillas (29%), Cereales (13%), Madera (12%), Productos farmacéuticos (10%), Plásticos (18%), Lácteos (9%) y Molinería (6%).

Carne y despojos

(variación interanual móvil, USD constantes)

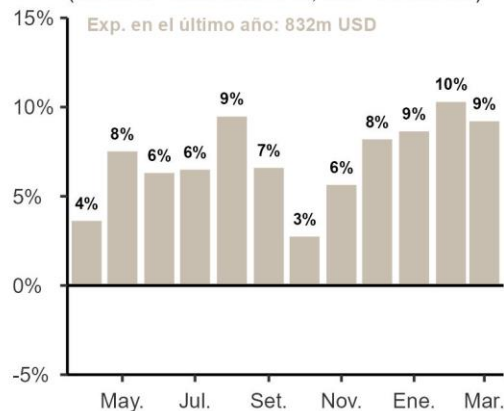
Exp. en el último año: 3176m USD



Lácteos

(variación interanual móvil, USD constantes)

Exp. en el último año: 832m USD



Cereales

(variación interanual móvil, USD constantes)

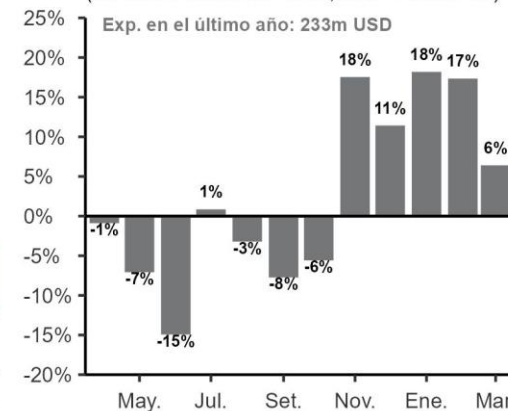
Exp. en el último año: 772m USD



Molinería

(variación interanual móvil, USD constantes)

Exp. en el último año: 233m USD



Semillas

(variación interanual móvil, USD constantes)

Exp. en el último año: 1160m USD



Madera y similares

(variación interanual móvil, USD constantes)

Exp. en el último año: 1135m USD



Plástico y derivados

(variación interanual móvil, USD constantes)

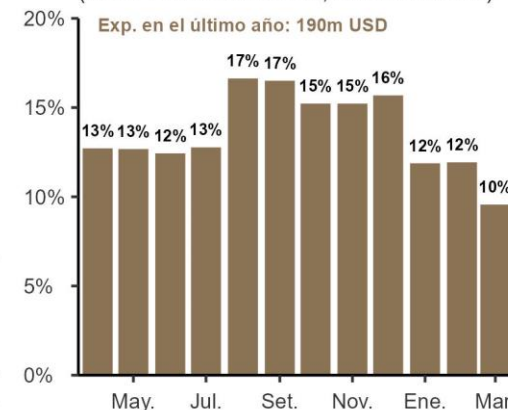
Exp. en el último año: 324m USD



Productos farmacéuticos

(variación interanual móvil, USD constantes)

Exp. en el último año: 190m USD



Recaudación

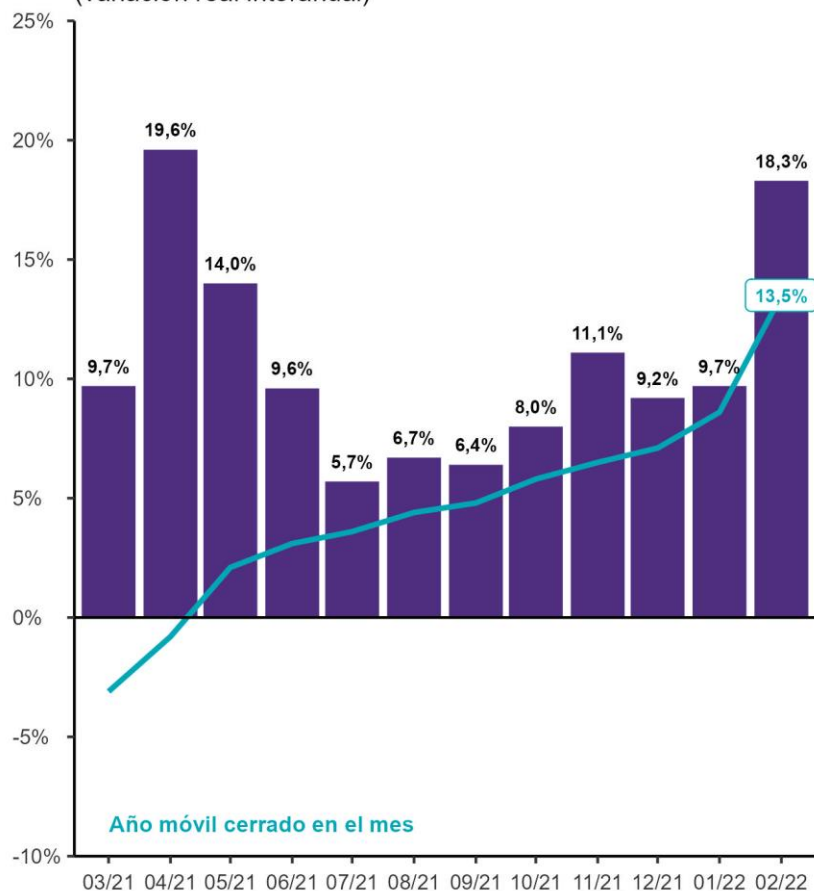


La recaudación sigue manteniendo su ritmo de crecimiento al inicio de 2022

En febrero la recaudación mantiene la tendencia expansiva iniciada en marzo de 2021, con un crecimiento del 13.5% en términos reales con respecto al acumulado de los últimos 12 meses. La mejora se explica principalmente por crecimientos interanuales en IVA (13,1%) e IMESI (+27,9%).

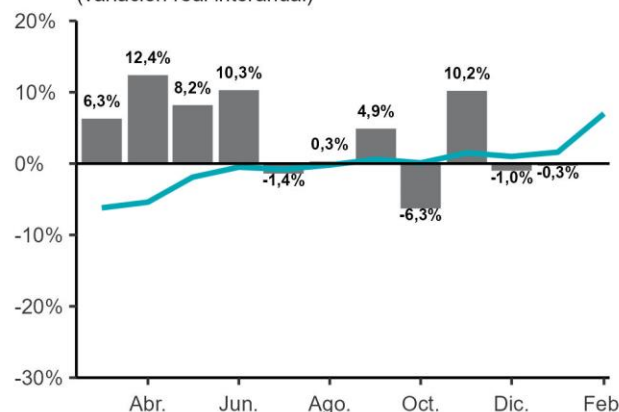
Recaudación Bruta

(variación real interanual)



IRPF

(variación real interanual)



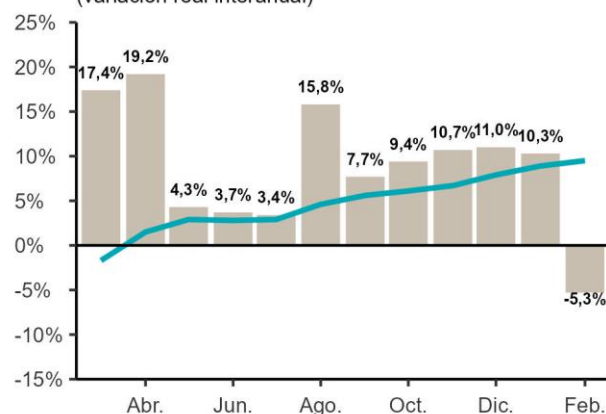
IVA

(variación real interanual)



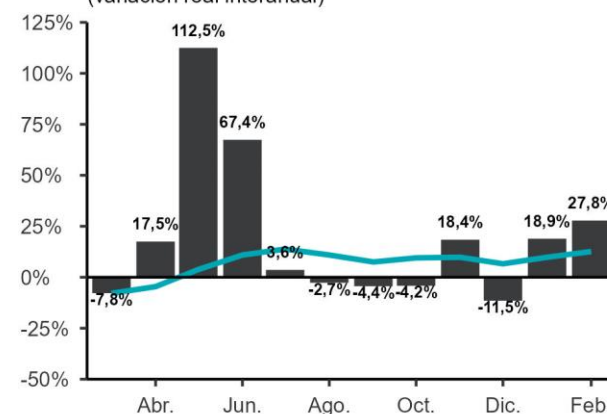
IRAE

(variación real interanual)



IMESI

(variación real interanual)



Industria Manufacturera



La industria crece y se ubica por encima de niveles pre pandemia

La industria recupera sus niveles pre pandemia y crece en enero 11,3% en términos interanuales. Las horas trabajadas caen, aunque crecieron un 3,3% en diciembre en términos interanuales.

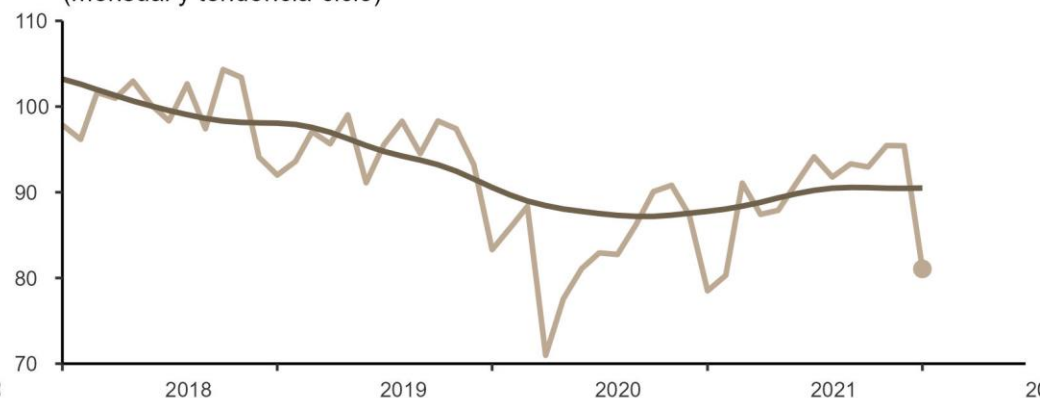
Índice de Volumen Físico

(mensual y tendencia-ciclo)



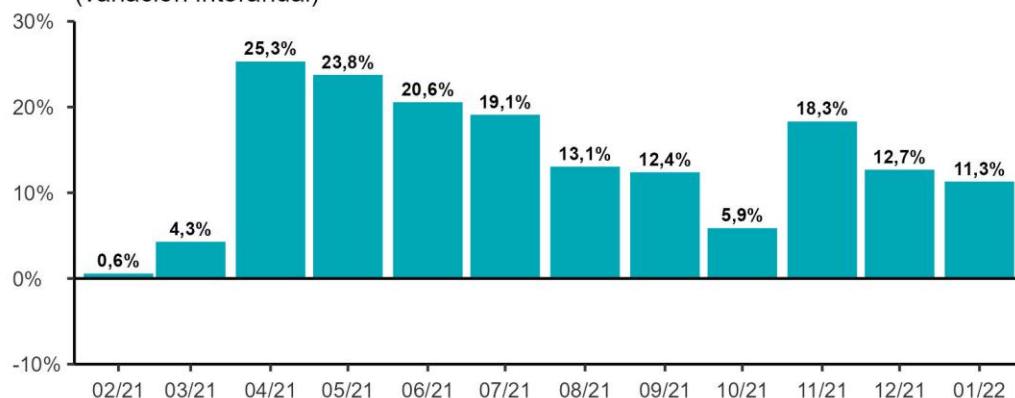
Índice de Horas Trabajadas

(mensual y tendencia-ciclo)



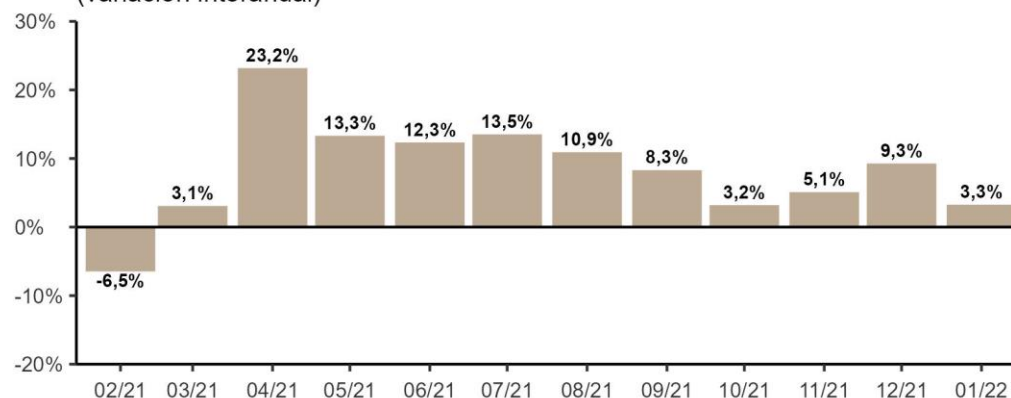
Índice de Volumen Físico

(variación interanual)



Índice de Horas Trabajadas

(variación interanual)



Fuente: INE

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



Actividad Económica

Cuentas Nacionales



El PBI creció un 2,0% en el último trimestre, ubicándose un 2,3% por encima del nivel pre-pandemia. Con este dato superior a lo esperado, se corrigen al alza las proyecciones para el 2022.



En términos interanuales, los sectores con mayor incidencia en el crecimiento trimestral fueron el “**Actividades Profesionales**” (+10,1%), “Transporte y comunicaciones” (+8,9%) e “**Industria Manufacturera**” (+7,8%).



Desde el enfoque del gasto y en términos interanuales, todos los componentes muestran fuertes crecimientos, en parte por los bajos niveles del 2020. Las **exportaciones** crecen 26,3%, la **inversión** crece un 9,8%, el **consumo público y privado** crecen 6,0% y 4,5% respectivamente.

Actividad Económica

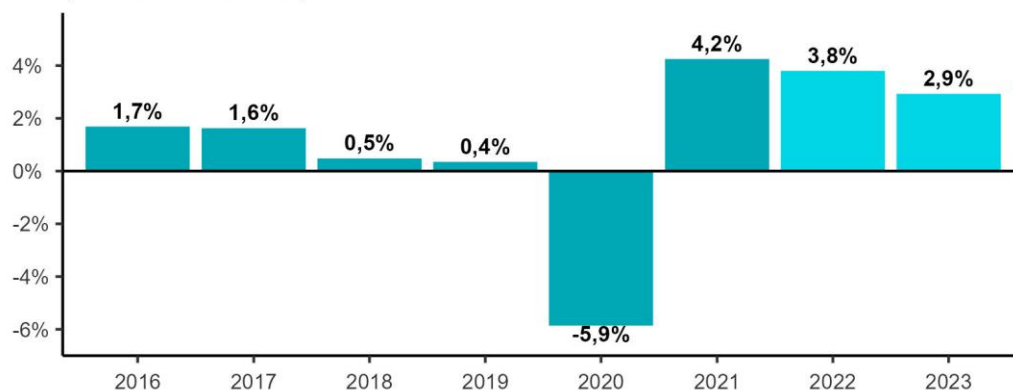


La economía creció 4,2% en el año 2021, superior a lo proyectado

El PBI creció un 2,0% en el último trimestre, ubicándose un 2,3% por encima del nivel pre-pandemia. Con este dato superior a lo esperado, se corrigen al alza las proyecciones para el 2022.

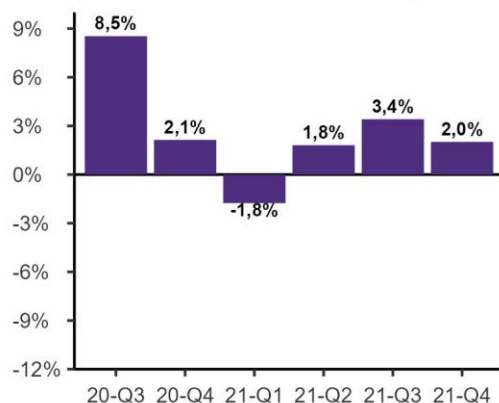
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



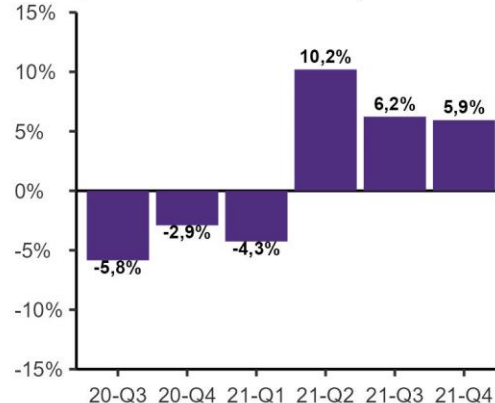
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



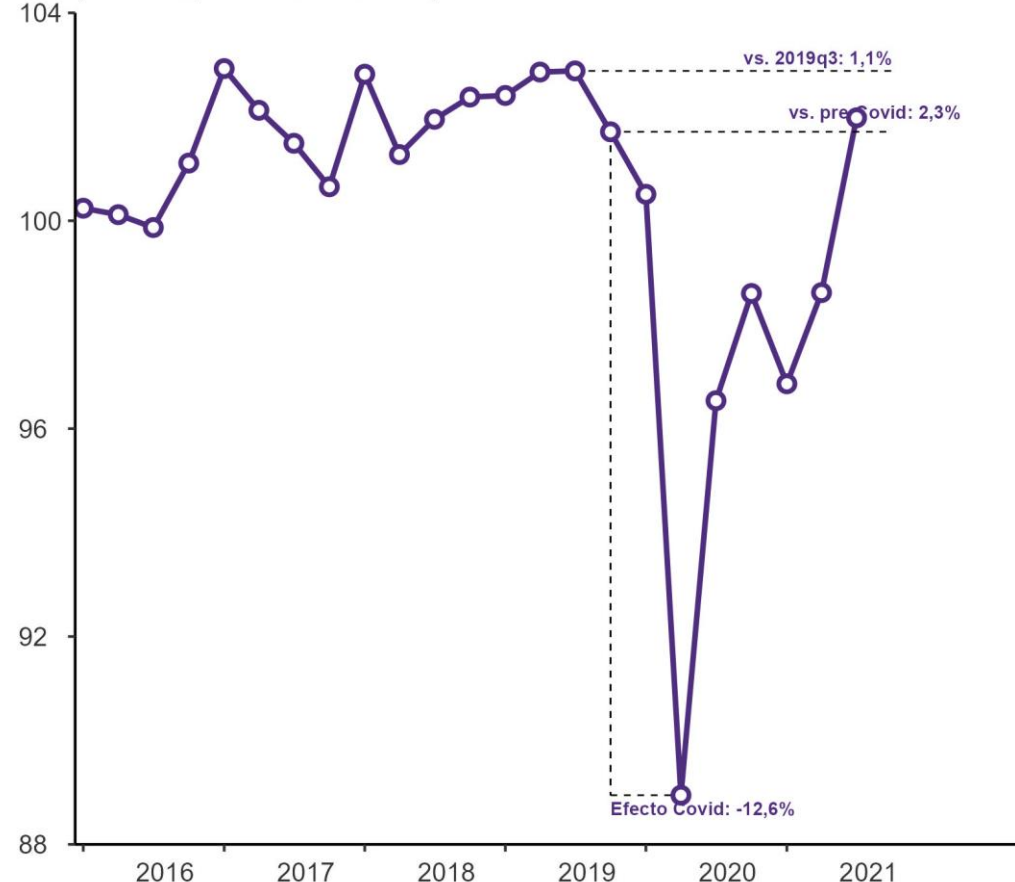
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Índice de Volúmen Físico del PBI

(trimestral, desestacionalizado)



Fuente: BCU

Nota: Proyección en celeste claro es de noviembre 2021.

Crecimiento Sectorial Anual

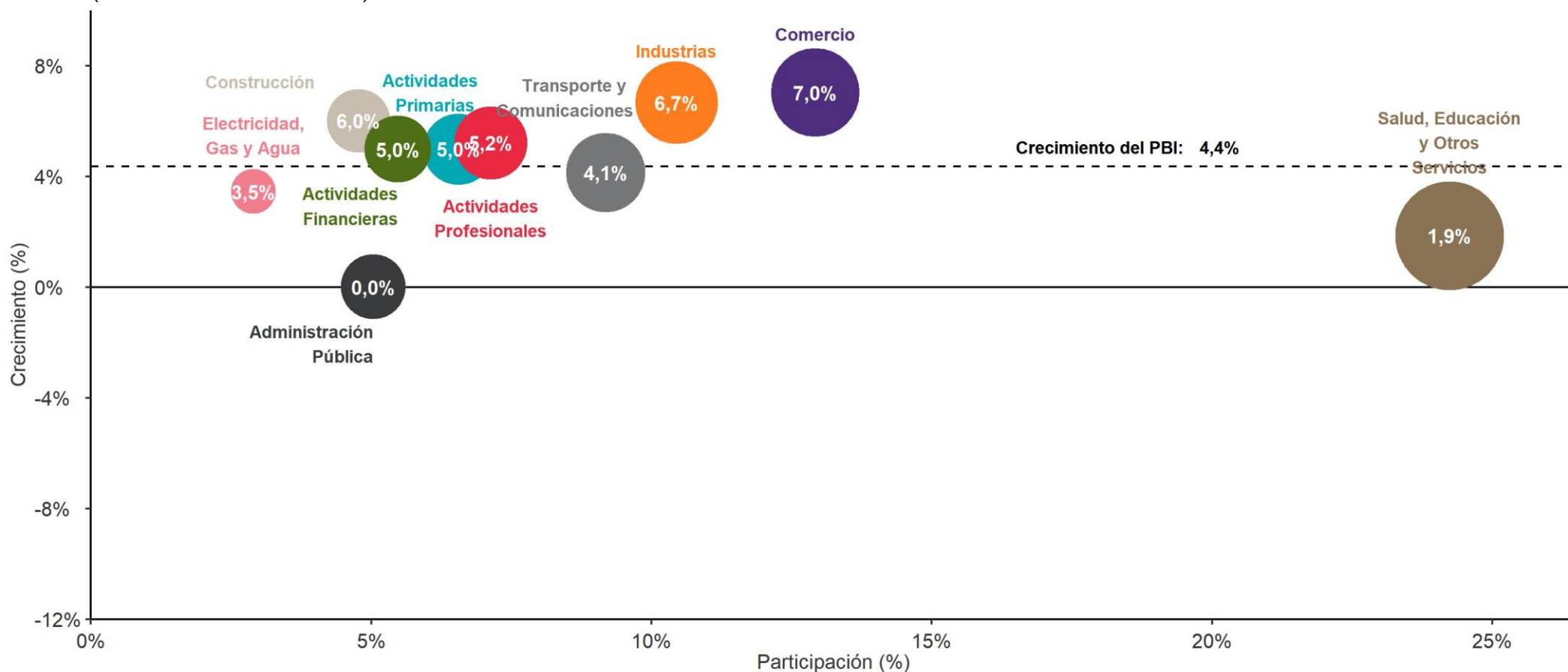


El Comercio e Industria lideran la recuperación

Todos los sectores mostraron dinamismo a excepción de la administración pública (0%) durante 2021. La recuperación se explica principalmente por el sector "Comercio" (+7,0%) e "Industria" (+6,1%), mientras que el sector "Construcción" crece 6,0%.

Contribución al crecimiento del PBI

(año cerrado en diciembre de 2021)



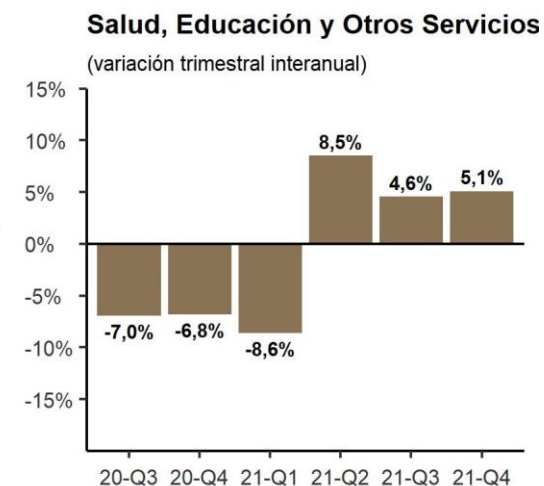
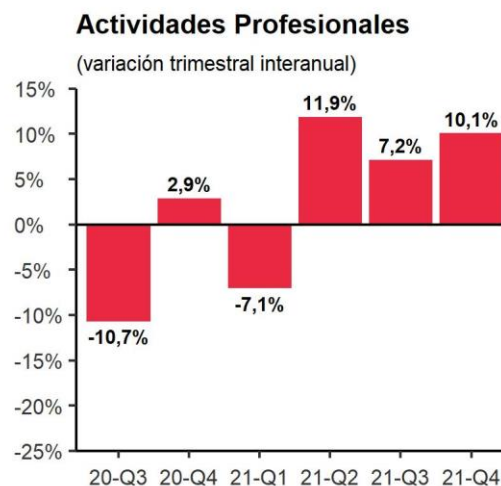
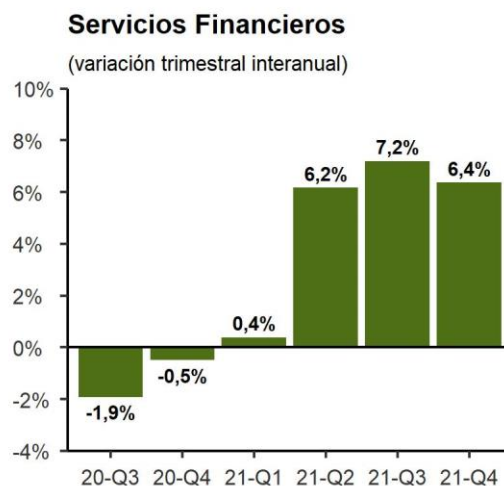
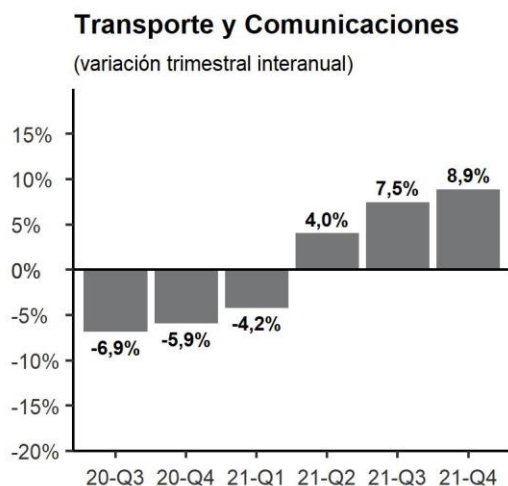
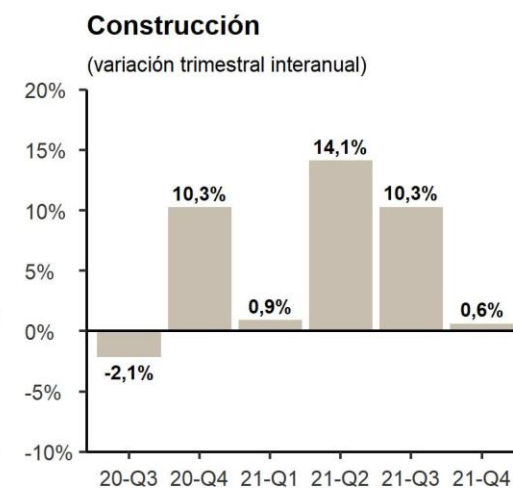
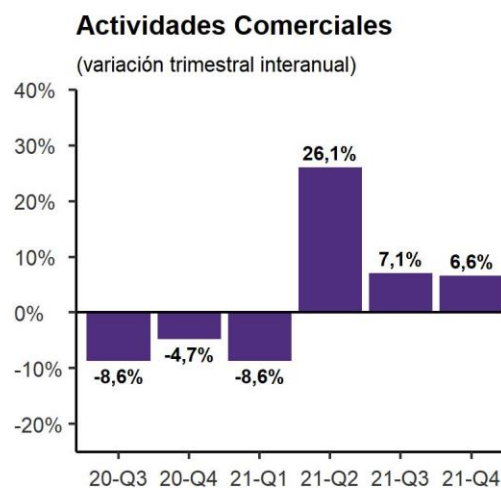
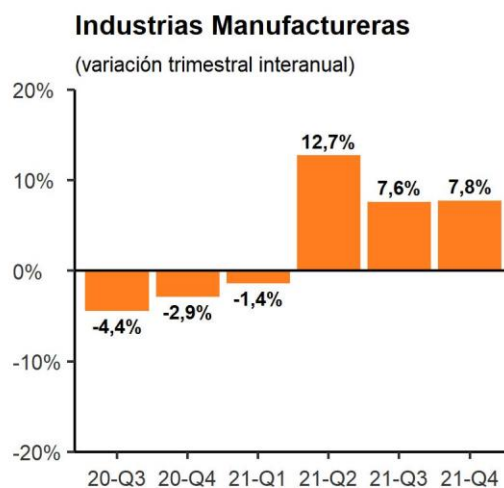
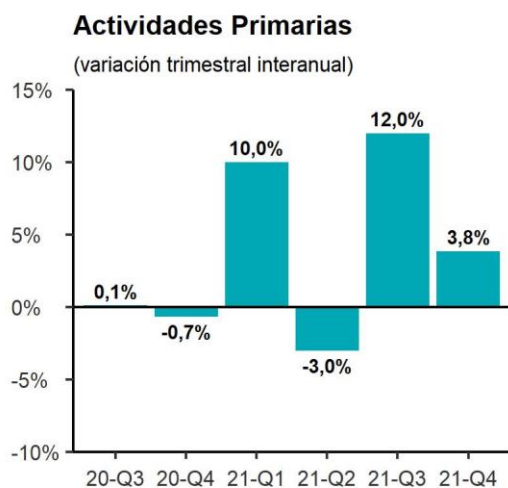
Fuente: BCU

PBI según industrias: Trimestral



Se destaca el crecimiento de las actividades profesionales

En términos interanuales, los sectores con mayor incidencia en el crecimiento trimestral fueron el “Actividades Profesionales” (+10,1%), “Transporte y comunicaciones” (+8,9%) e “Industria Manufacturera” (+7,8%)



Fuente: BCU

PBI según gasto: Trimestral

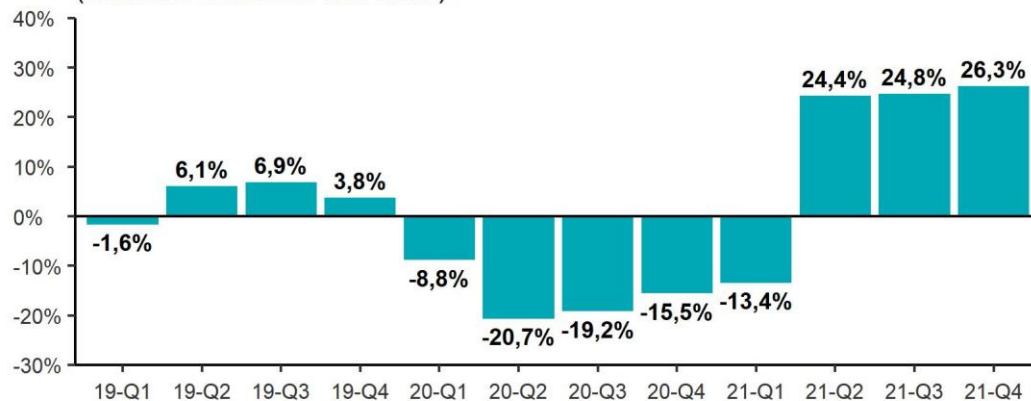


La inversión, exportaciones y consumo crecen en relación al ultimo trimestre 2020

Desde el enfoque del gasto y en términos interanuales, todos los componentes muestran fuertes crecimientos, en parte por los bajos niveles del 2020. Las exportaciones crecen 26,3%, la inversión crece un 9,8%, el consumo público y privado crecen 6,0% y 4,5% respectivamente.

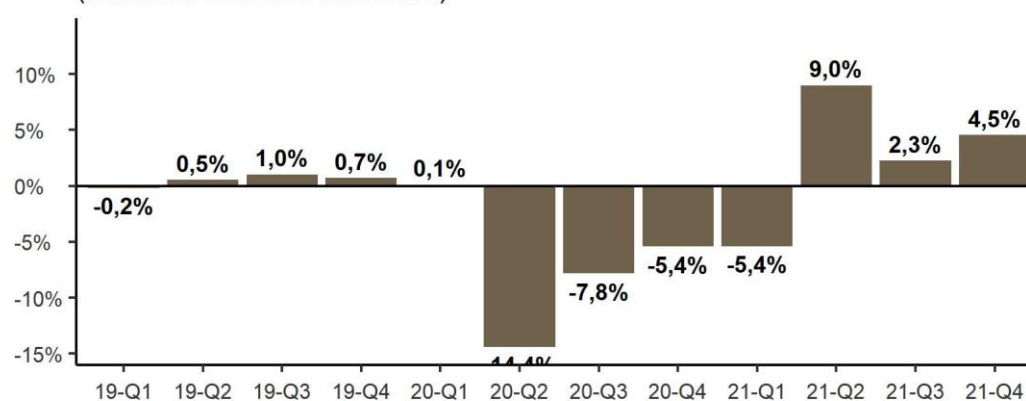
Exportaciones

(variación trimestral interanual)



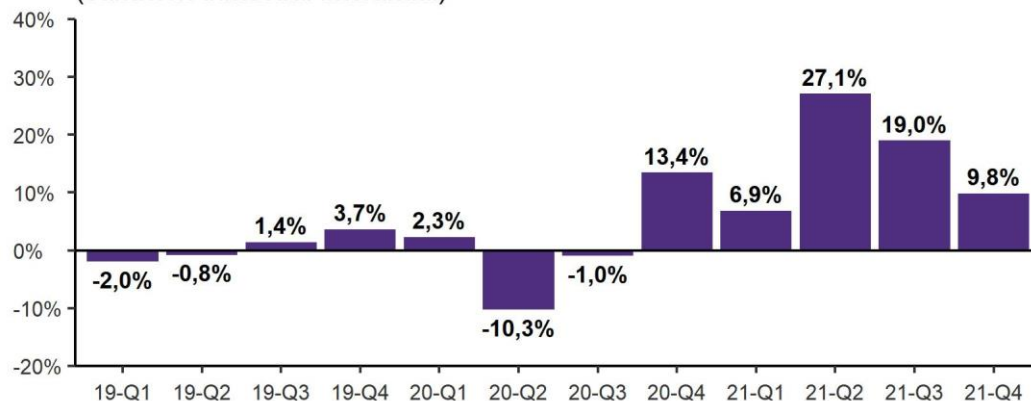
Consumo Privado

(variación trimestral interanual)



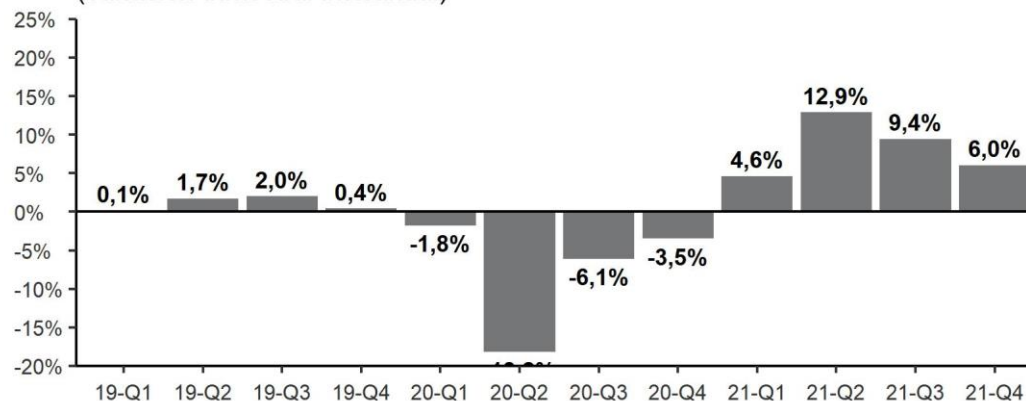
Inversión

(variación trimestral interanual)



Consumo Público

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU



Cuentas Públicas



El déficit fiscal se redujo a -3,8% en febrero. El gobierno sigue rumbo a la mejora de sus finanzas, aunque las medidas contra la inflación pueden afectar los números e los próximos meses.



Al cierre del cuarto trimestre, la deuda bruta alcanza el 71% (61% a fines de 2019); mientras que la deuda neta cae al 35%, (31% a fines de 2019), amortiguada por el incremento de las reservas en relación al PBI.



A pesar del aumento en las tasas de interés globales, las mejores perspectivas para la economía uruguaya mantienen al riesgo país en niveles mínimos desde el comienzo de la pandemia. **El riesgo país de Uruguay se ubica en 127 puntos básicos.**

Resultado Fiscal

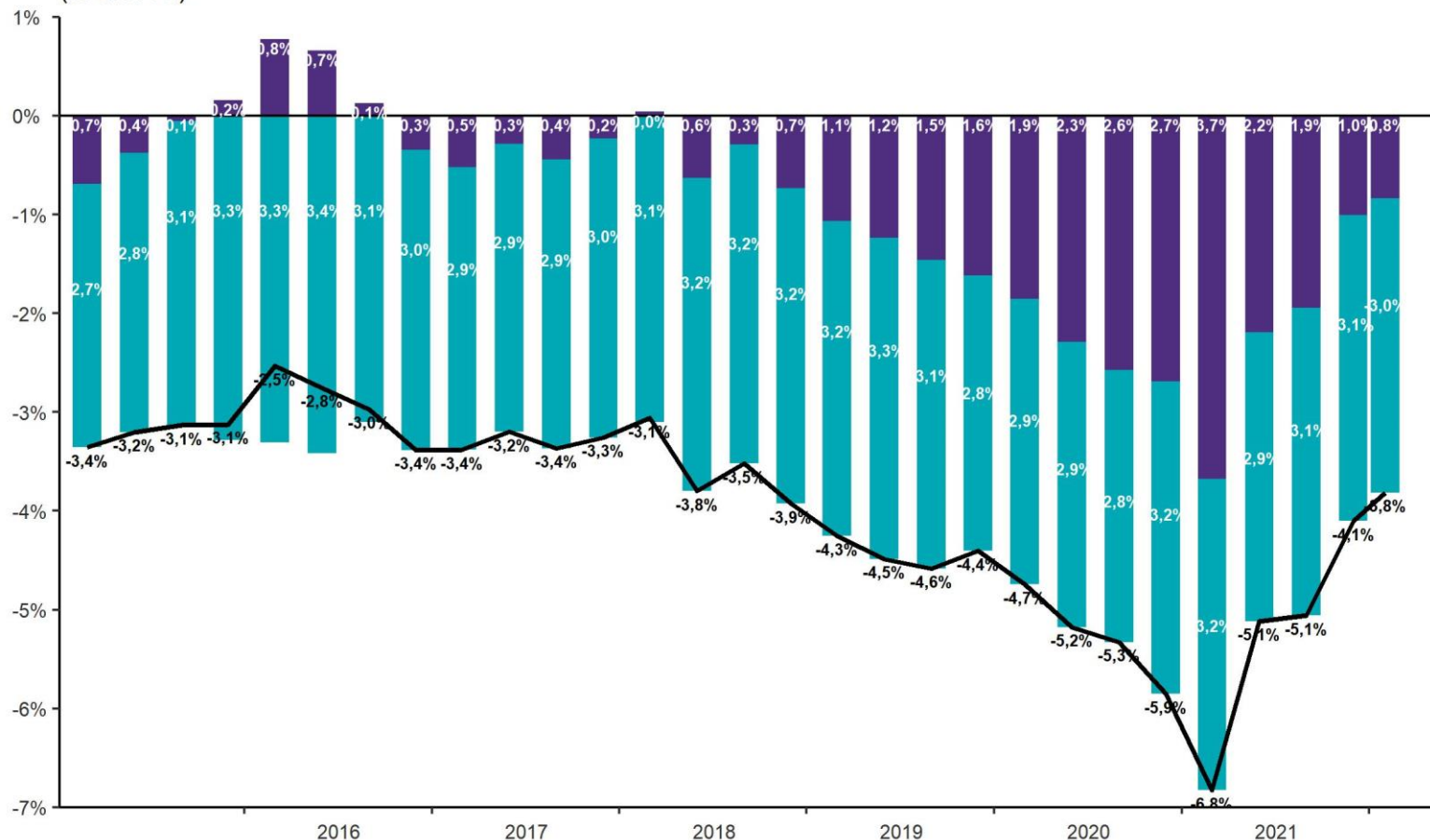
El déficit fiscal disminuye a 3,8% del PBI en febrero



El déficit fiscal se redujo a -3,8% en febrero. El gobierno sigue rumbo a la mejora de sus finanzas, aunque las medidas contra la inflación pueden afectar los números e los próximos meses.

Resultado Fiscal

(% del PBI)



Fuente: MEF, BCU, INE

Nota: Se excluye el efecto de los "cincuentones"

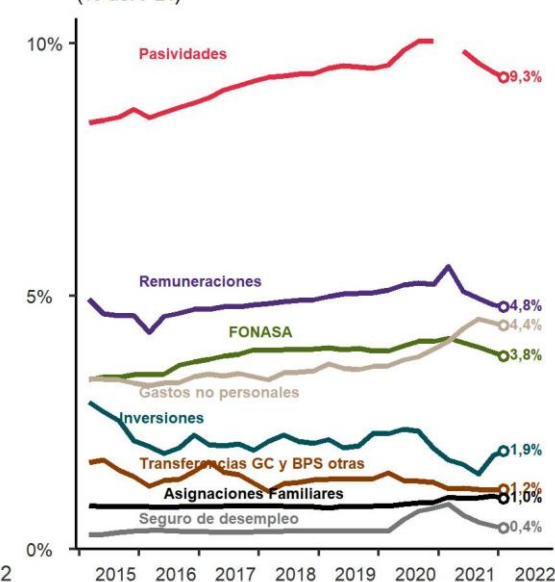
Ingresos

(% del PBI)



Egresos

(% del PBI)



Deuda Pública

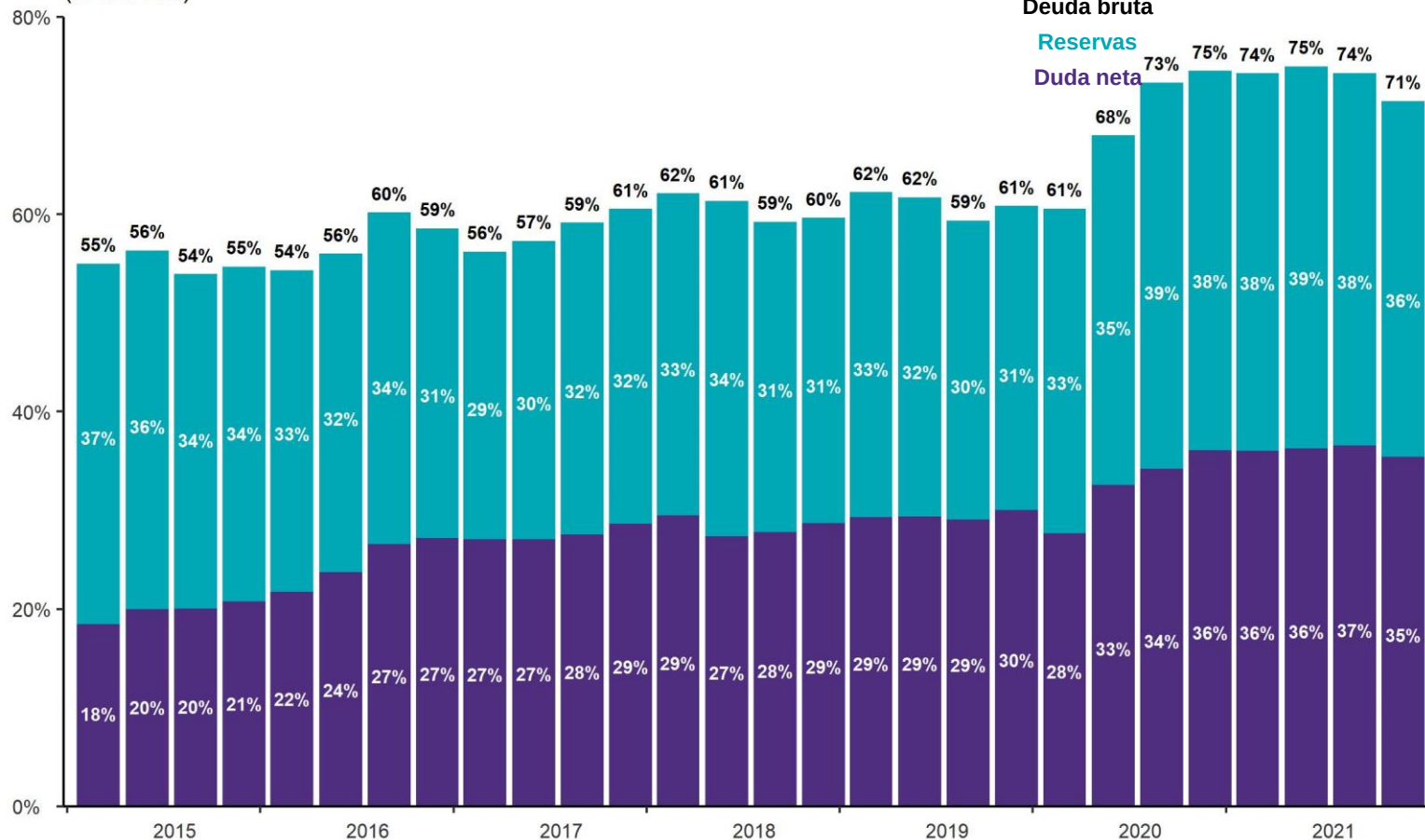


La deuda bruta se estabiliza en torno al 71% del PBI

Al cierre del cuarto trimestre, la deuda bruta alcanza el 71% (61% a fines de 2019); mientras que la deuda neta cae al 35%, (31% a fines de 2019), amortiguada por el incremento de las reservas en relación al PBI.

Deuda Pública

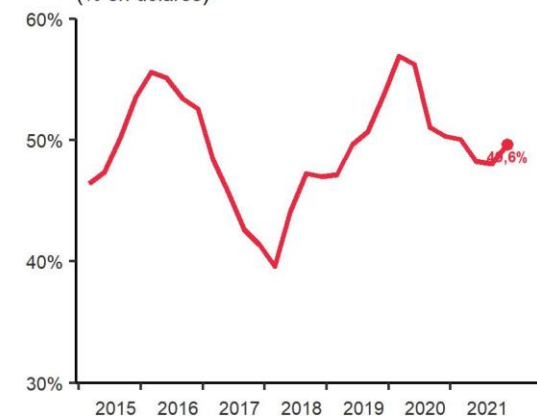
(% del PBI)



Fuente: MEF, BCU, INE

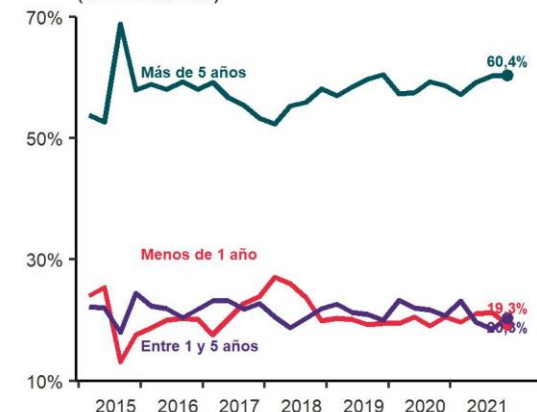
Dolarización

(% en dólares)



Según Vencimiento

(% de la deuda)



Riesgo País

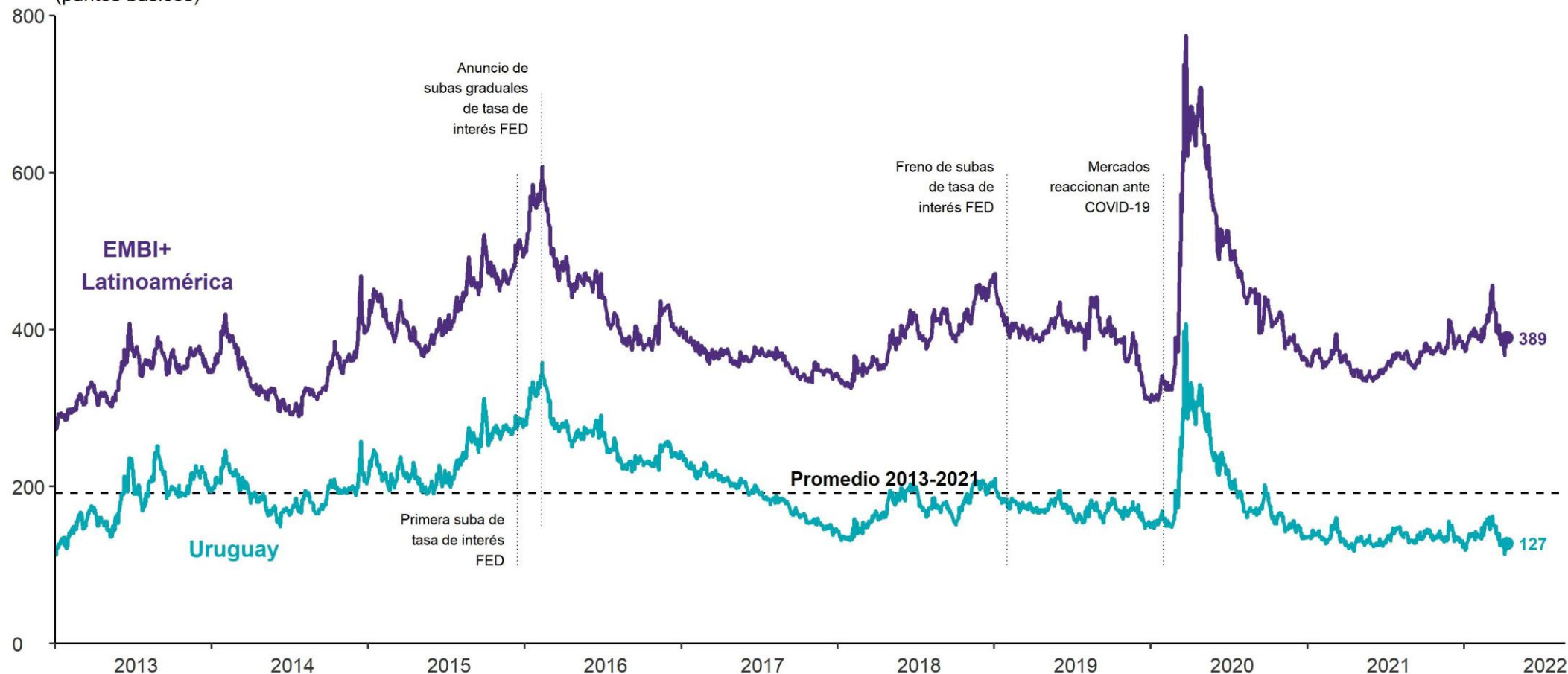


El riesgo país se mantiene en mínimos postpandemia

A pesar de los aumentos en las tasas de interés, las mejores perspectivas para la economía uruguaya mantienen al riesgo país en niveles mínimos desde el comienzo de la pandemia. El riesgo país de Uruguay se ubica en 127 puntos básicos, el menor entre los países de LATAM.

Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan



Precios y Tipo de Cambio



La inflación anual crece manteniéndose fuera del rango meta febrero (9,4%), proyectándose en 7,9% en 2022. El núcleo inflacionario, que excluye alimentos, electricidad, gas y combustibles, se ubicó en 7,7%.



El incremento de los precios en el año e explicado por el incremento en "Alimentos y bebidas s/a", que representan el 26% de la canasta de consumo, y cuyos precios aumentan 10,3%. Por su parte, Transporte se acelera a 13,1% en febrero ante el aumento en el precio de los combustibles.



El TCR me mantiene en febrero y se ubicó un 24% por debajo del promedio 2000-21. El TCR extrarregional se mantiene 9% por debajo del promedio, mientras que el TCR regional 36%

Tipo de Cambio e Inflación

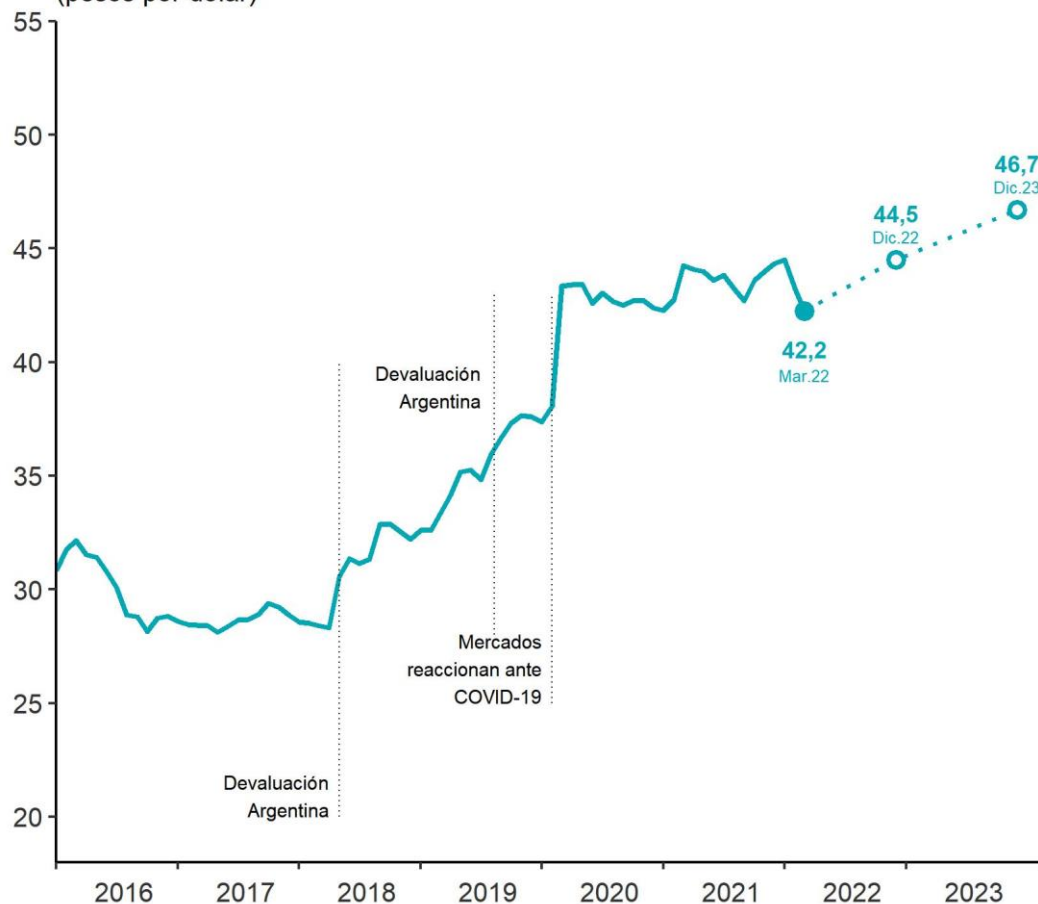


La inflación aumenta y se mantiene fuera del rango meta en 9,4% en marzo 2022

La inflación anual se mantuvo fuera del rango meta en marzo (9,4%), mientras que el núcleo inflacionario -que excluye alimentos, electricidad, gas y combustibles- se ubicó en 7,7%. El tipo de cambio cae a \$42,2 en febrero, proyectándose en \$44,5 hacia diciembre 2022

Tipo de Cambio

(pesos por dólar)

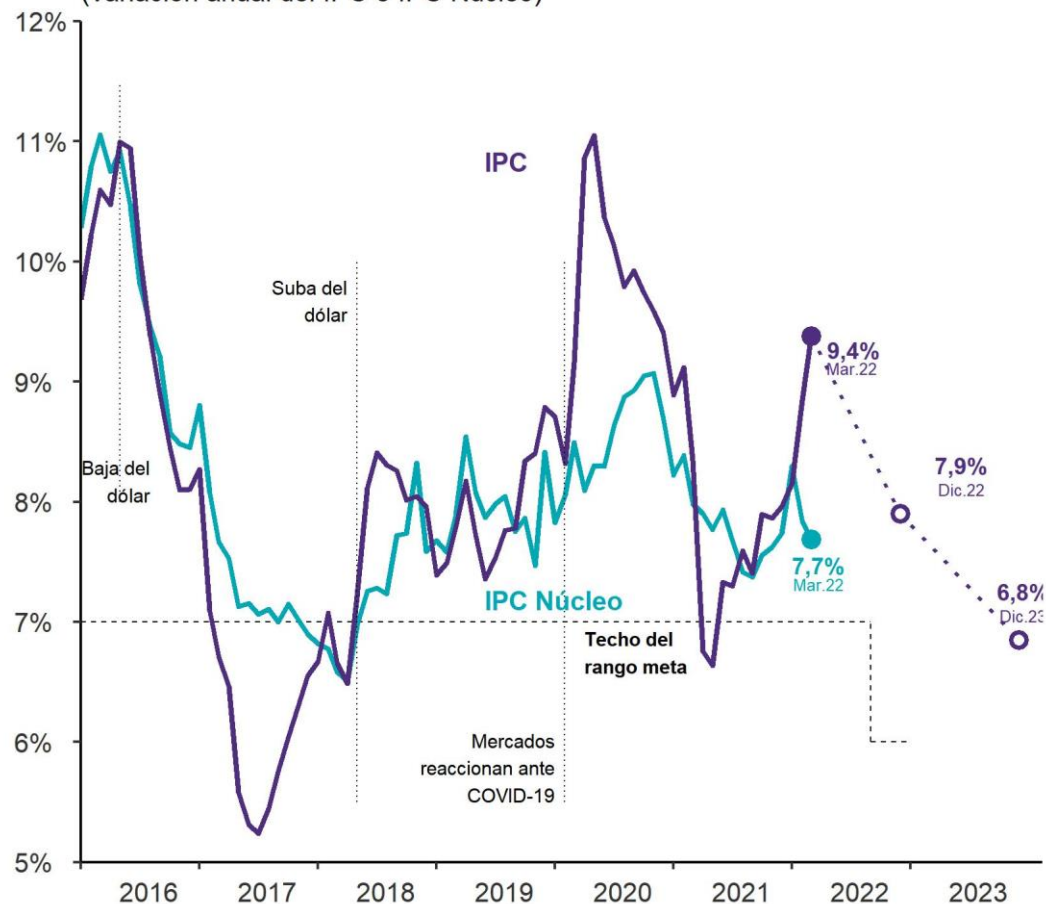


Fuente: INE

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

Inflación

(variación anual del IPC e IPC Núcleo)



Inflación

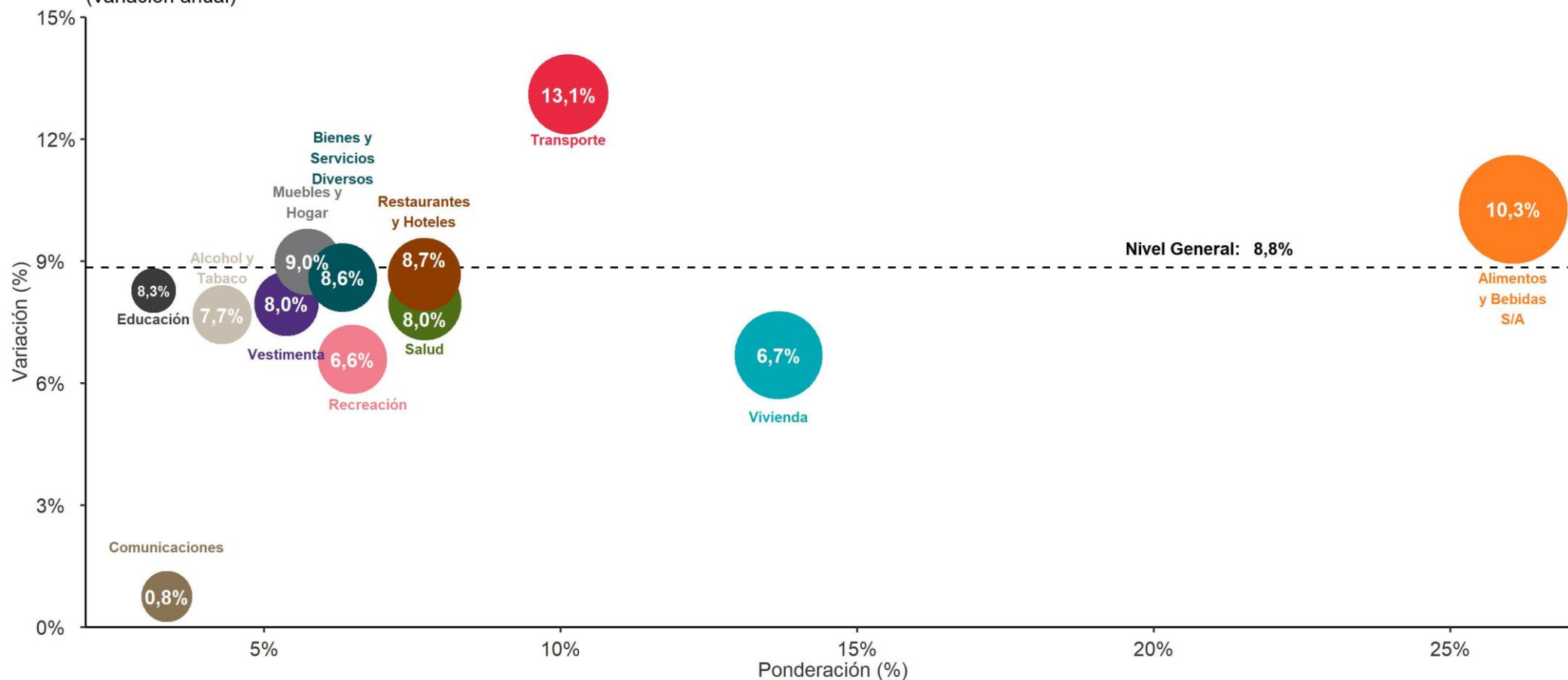


Los precios de alimentos y bebidas sin alcohol crecen 10,3% en el último año

El incremento de los precios en el año se explica por el incremento en "Alimentos y bebidas s/a", que representan el 26% de la canasta de consumo, y cuyos precios aumentan 10,3%. Por su parte, Transporte se acelera a 13,1% en febrero ante el aumento en el precio de los combustibles.

Inflación según rubros

(variación anual)



Fuente: INE

Tipo de Cambio Real

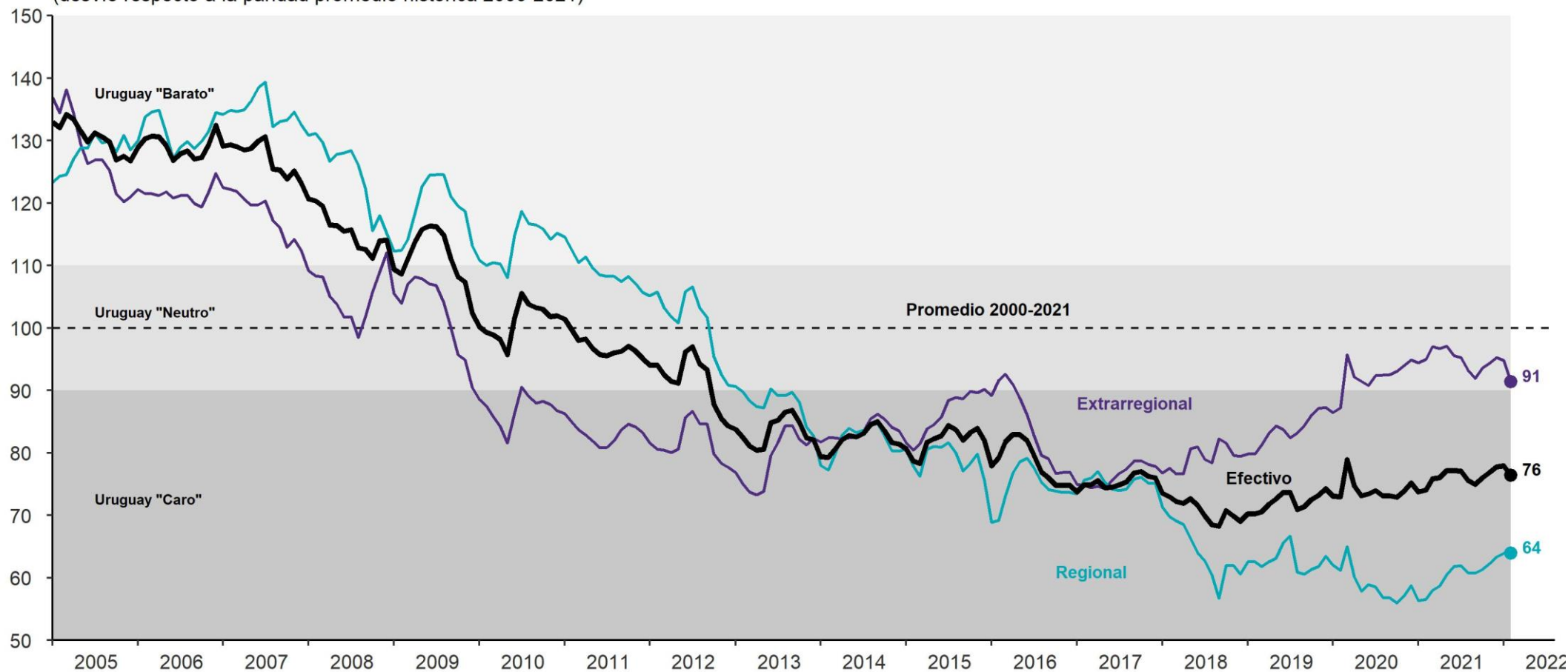


El TCR me mantiene hacia final de año

El TCR presenta una leve caída ubicándose un 24% por debajo del promedio 2000-21. El TCR extrarregional también cae un 9% por debajo del promedio, mientras que el TCR regional se mantiene en un 36%

Tipo de Cambio Real Efectivo

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



Fuente: BCU



Mercado de Trabajo



En febrero, los indicadores del mercado laboral se mantienen con respecto a la tasa de empleo (57,1%), siguiendo por debajo del promedio 2006-2021. Mientras que la tasa de desempleo cae a 7,3% (vs en 7,4% en enero)



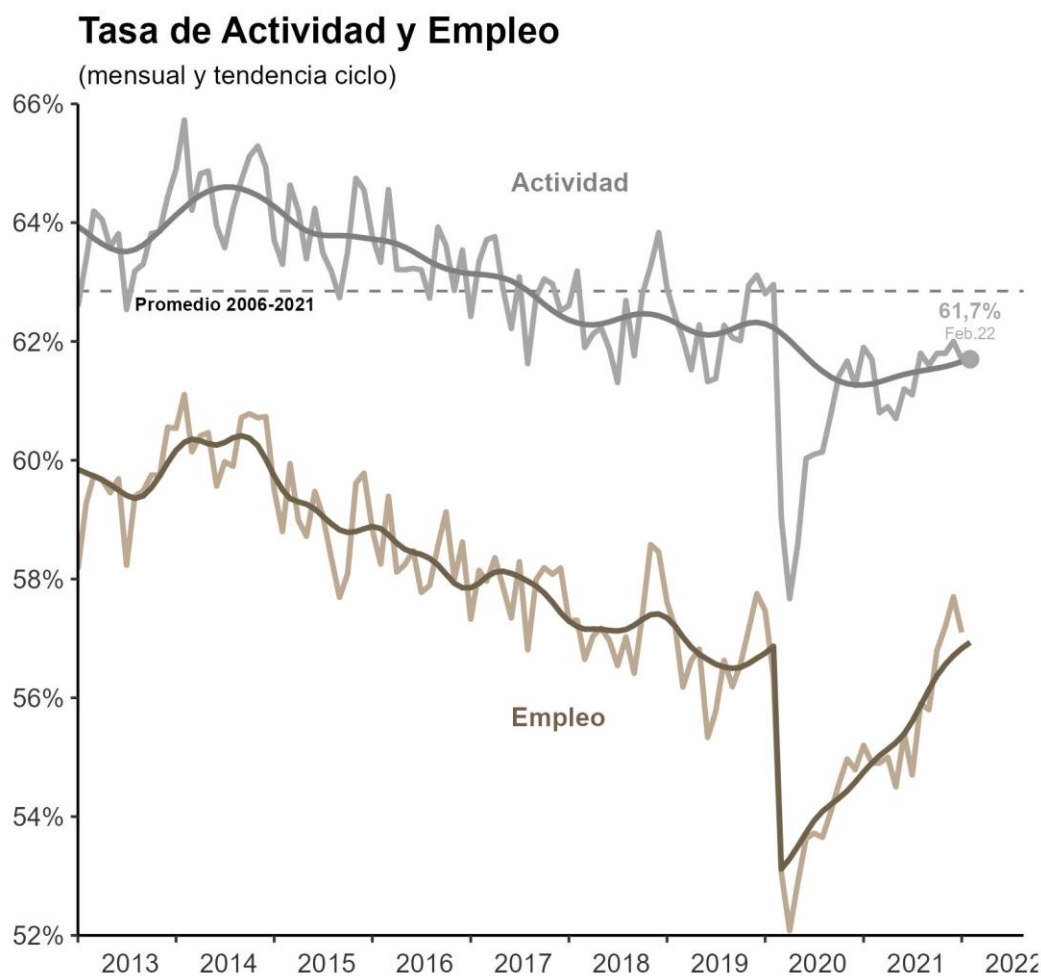
En febrero el aumento nominal de los salarios en 12 meses no pudo alcanzar a la inflación, resultando en una **caída del salario real de 1,7% para febrero de 2022.**

Mercado de Trabajo



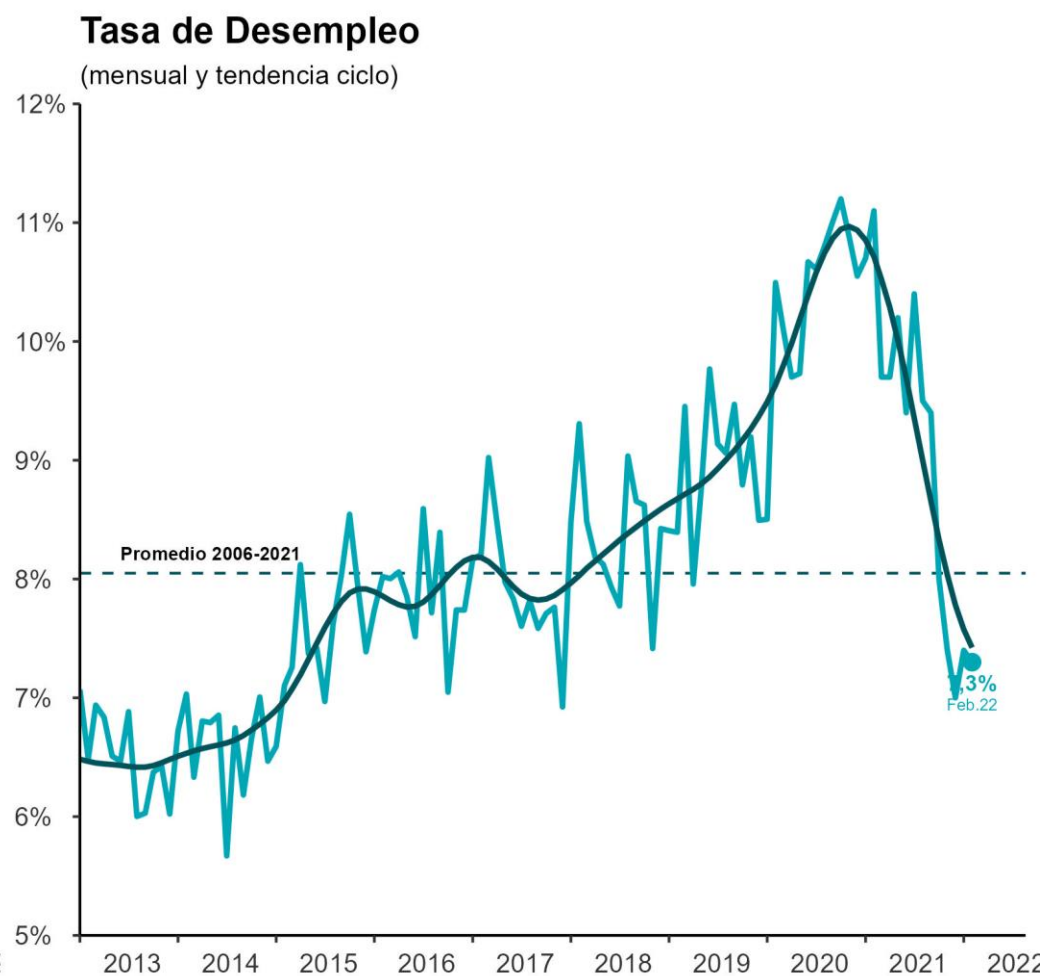
La tasa de empleo se cae a 57,1% y el desempleo aumenta a 7,4%

La tasa de empleo se baja en enero (57,1%), siguiendo por debajo del promedio 2006-2021. Mientras que la tasa de desempleo cae a 7,3% (versus 7,4% en enero)



Fuente: INE

Nota: La línea oscura representa la serie tendencia-ciclo



Salarios e Ingresos



El salario real presenta una caída del 1,7% en febrero

En febrero el aumento nominal de los salarios en 12 meses no pudo alcanzar a la inflación, resultando en una caída del salario real de 1,7% para febrero de 2022.

Índice de Salario Real

(mensual y tendencia-ciclo)



Fuente: INE

Nota: La línea oscura representa la serie tendencia-ciclo

Índice de Salario Real

(variación real interanual)

