



# Informe de Coyuntura

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

Julio 2023



HECHOS  
DESTACADOS



LA ECONOMÍA  
GLOBAL

SITUACIÓN ECONÓMICA  
EN BRASIL



SITUACIÓN ECONÓMICA  
EN ARGENTINA

LA ECONOMÍA  
URUGUAYA



# Hechos destacados - Globales

- **El PBI de Estados Unidos presenta un crecimiento moderado en términos trimestrales del 0,3% en el primer trimestre del año**, y del 1,6% en términos interanuales. Para el 2023, el FMI corrige a la baja las proyecciones en 1,6%. Por su parte, el mercado laboral permanece robusto en mayo, con aumento en la creación de empleo, mientras que el desempleo continuó decreciendo, ubicándose en 3,6% en junio. La inflación interanual de mayo se ubicó en 4,0% en términos de CPI (Índice de Precios de Consumo). En términos de PCEI (Índice de Gastos de Consumo personal) descendió a 3,8% en mayo. Por estos motivos en junio la Reserva Federal después de 10 reuniones consecutivas de aumento, anunció mantener la tasa de referencia en el rango de 5,00% y 5,25% mientras evalúa el estado de la economía tras una desaceleración de la inflación.
- En cuanto a la economía **china**, crece en el primer trimestre un 2,2% respecto al trimestre anterior, y 4,5% en términos interanuales. Las expectativas económicas en manufacturas aumentan levemente, no así la de los servicios, estas disminuyen en un 5,6%. Con estos datos, la economía comienza el 2023 con mejores perspectivas de crecimiento. **Según el FMI, se espera un crecimiento importante pero aún lejos de los niveles pre-pandemia**, del 5,2% para el cierre de 2023 y del 4,5% para 2024.
- La economía europea sigue mostrando signos de estancamiento, se ajusta a la baja el crecimiento para el primer trimestre del 2023 tanto a en términos interanuales donde registró -0,1% (vs 0,1%) y en términos trimestrales donde se ajustó a 1,0% (vs 1,3%). La proyección de crecimiento para 2023 se ubica en 0,8%. Las expectativas económicas (PMI) empeoran en junio tanto para servicios como en manufacturas, donde esta última sigue manteniéndose en territorio negativo.
- **La economía brasilera crece en el primer trimestre del año 1,9% en términos interanuales** y 4,0% frente al trimestre anterior, revirtiendo la dinámica del trimestre anterior. El crecimiento estuvo impulsado, principalmente, por el sector agropecuario. La inflación continúa descendiendo y se ubicó en 3,9% en mayo. Las proyecciones de inflación la siguen ubicando fuera del rango meta para fin de año, recién logrando converger a la meta en 2024. El déficit fiscal aumenta a 6,8% del PBI en mayo (vs 5,9% de abril), debido a una leve caída del superávit primario a 0,4% (vs 0,6% de abril) y un aumento en el pago de intereses a 6,4%. La deuda bruta en mayo se ubica en 73,6%, por encima del valor de cierre del 2022 (72,9%).
- Por su parte, la economía **argentina continúa debilitándose**, registrándose una nueva caída en el nivel de actividad ahora en el primer trimestre del 2023, la que se suma a las caídas de los últimos 2 trimestres anteriores. El primer trimestre del año registró una caída del 1,4% en términos trimestrales, aunque significa un aumento del 1,3% en comparación al primer trimestre del 2022. Esta nueva caída refleja una baja en las proyecciones tanto para 2023 (-3,0%) como para 2024 (-0,6) ambas registrando decrecimientos. La inflación no cede, el alto nivel registrado en mayo del 7,8% (por encima del registrado en 2022) ubicó a la misma en 114,2% en términos interanuales, proyectándose en 142,4% para fin de 2023. El contexto económico enfrenta desafíos importantes para fin de año en: (i) materia cambiaria (la brecha cambiaria continuó elevada en junio \$248,8 el oficial y \$487,4 el blue), (ii) fiscal (el déficit fiscal aumenta en mayo a 6,4% del PIB) y (iii) financiera (el retorno extra de los bonos argentinos frente a los bonos de Estados Unidos es de 2052 puntos básicos).

# Hechos destacados - Uruguay

- El 30 de junio, el Gobierno presentó al Parlamento **el proyecto de Rendición de Cuentas y Balance de Ejecución Presupuestal** correspondiente al año fiscal 2022. Durante esta fase, se realizó una evaluación exhaustiva del cumplimiento de los objetivos establecidos, junto con propuestas de ajustes presupuestarios y modificaciones en el escenario macroeconómico. Algunas de las actualizaciones incluyeron una reducción en la proyección de crecimiento para el 2023 a 1,3% (frente al 2% estimado a inicios de año, y una inflación en 6,7% para finales de este año).
- **En el primer trimestre la economía uruguaya logró salir de la “recesión técnica” que se encontraba por la caída de los pasados dos trimestres.** El crecimiento del primer trimestre del año fue de 0,9% en términos trimestrales y de 1,2% en términos interanuales. Este nivel de crecimiento estuvo en línea con lo esperado, sin embargo, se ajustaron a la baja las proyecciones de crecimiento para 2023 a 1,2% (vs 1,5% proyectado anteriormente), mientras que se estima un crecimiento del 2,7% para 2024.
- **La mayoría de los indicadores vinculados a la actividad económica indican un menor crecimiento en el segundo trimestre del 2023.** En mayo la venta de combustibles presenta movimientos dispares. Por un lado, crecen las ventas de Energía Industrial y las de Energía a Comercio y Servicios (18% y 7% respectivamente) aunque a un menor ritmo que el mes anterior. Por otro lado, la venta de gasoil y nafta descienden en -13% y -7%, respecto a mayo del 2022. En junio **las exportaciones mostraron una desaceleración casi generalizada**, donde la mayoría de los sectores mostraron caídas respecto al año pasado. En el último año móvil a junio crecen únicamente: Molinería (18%), Lácteos (2%). Mientras que, cayeron las exportaciones de Carne y despojos (-32%), Semillas (-27%), Cereales (-4%), Productos farmacéuticos (-3%), Plástico y Derivados (2%) y Madera y similares (-1%). Mientras que, en cuanto a la **recaudación logra retomar el crecimiento luego de 3 meses de caída**, en mayo crece un 2,7% en términos interanuales, ubicándose en 1,7% en el último año móvil. El aumento se explica principalmente por los crecimientos de recaudación en IRPF (10,9%) y en IVA (4,1%).
- **La inflación decrece en junio -0,46%, ubicándola a la inflación interanual en 5,98%, logrando alcanzar el rango meta luego de 3 años por encima del objetivo.** La deflación mensual se explica principalmente por una caída mensual de los precios de "Alimentos y Bebidas S/A" del 1,3%, que representa el 26% de la canasta de consumo. En la comparación anual, se reconoce el aumento de "Alimentos y Bebidas S/A" (10,2%), "Restaurantes y Hoteles" (9,4%) y "Educación" (9,4%). También aumentaron por encima del nivel general: "Salud", "Bienes y Servicios Diversos", "Recreación" y "Vivienda". En este contexto, dado que la inflación está cediendo y se observa una estabilidad en cuanto a las expectativas de inflación de los agentes, junto a un menor dinamismo de la actividad económica, **el Banco Central decidió en junio bajar la tasa de política monetaria en 50 puntos básicos ubicándose en 10,75%.**
- **La tasa de empleo permanece casi estable en mayo y se ubica en 57,8%, aun por debajo del promedio 2006-2023**, mientras que la tasa de desempleo se ubica en 8,7%. En términos desestacionalizados el mercado laboral presenta variaciones: la tasa de desempleo empeoró, mientras que la tasa de empleo y la de actividad mejoraron. En cuanto a los ingresos, el salario real continúa recuperándose en mayo y **aumenta 3,1% en términos interanuales.** El índice de salario real es superior al registrado a abril 2022, 2021 y 2021, pero aún por debajo de los valores pre-pandemia.

# 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

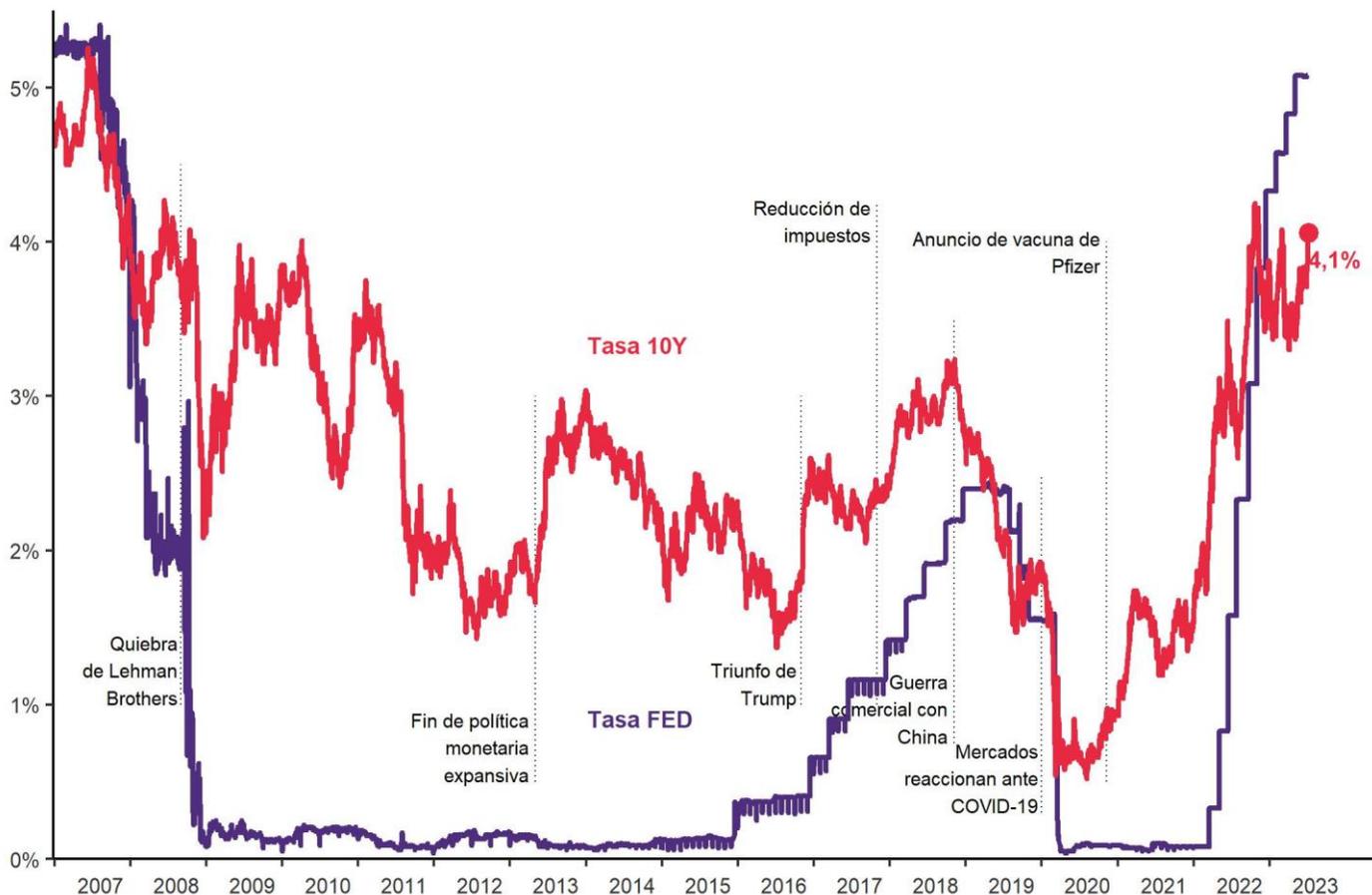


## El índice S&P y el rendimiento de los bonos aumentaron en junio

La Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos anunció en junio que mantiene su tasa de política monetaria entre 5,0% a 5,25%. Por su parte, tanto el índice S&P como el rendimiento de los bonos han presentado aumentos en el último mes.

### Tasas de Interés

(10 años y tasa FED)



Fuente: St. Louis FRED

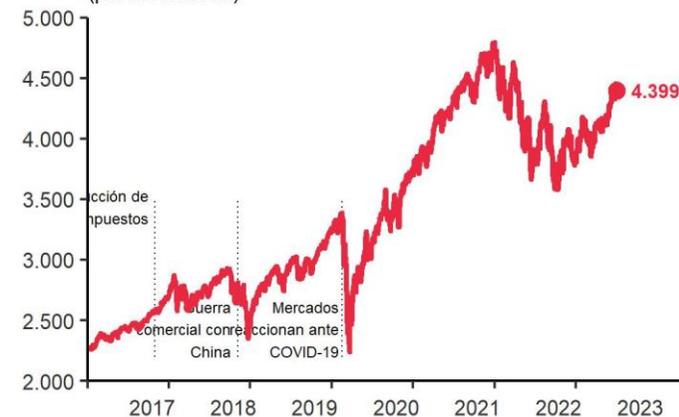
### Curva de Rendimientos

(US Treasuries)



### S&P Index

(puntos básicos)



# EE.UU: Mercado Laboral e Inflación

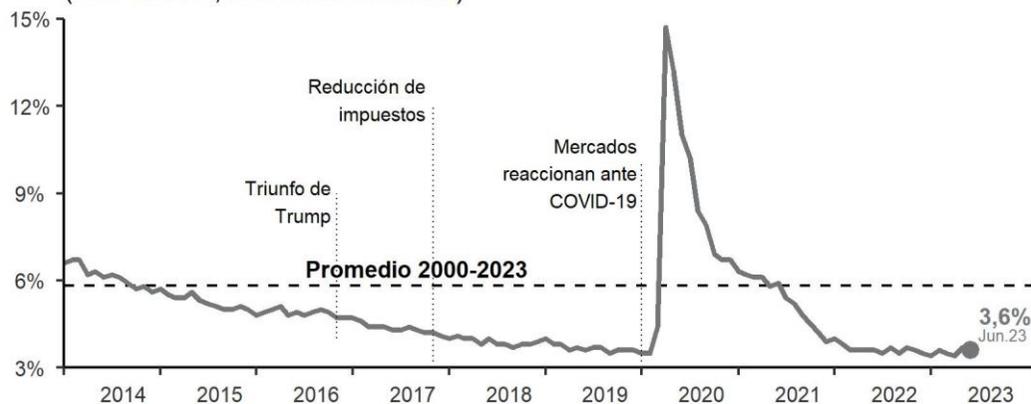


## La inflación continúa desacelerándose

La inflación vuelve a caer en junio, ubicándose en 3,1% en términos de CPI (Índice de Precios de Consumo). Mientras que en términos de PCEI (Índice de Gastos de Consumo personal) la inflación descendió a 3,8% en mayo. Por su parte, el mercado laboral permanece robusto, aunque presenta una pequeña caída en la creación de empleo, mientras que el desempleo continuó decreciendo, ubicándose en 3,6% en junio.

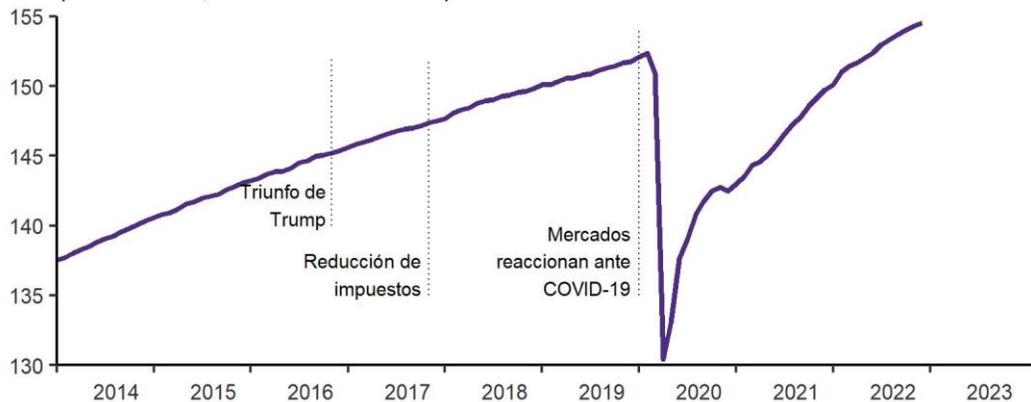
### Desempleo

(total urbano, desestacionalizado)



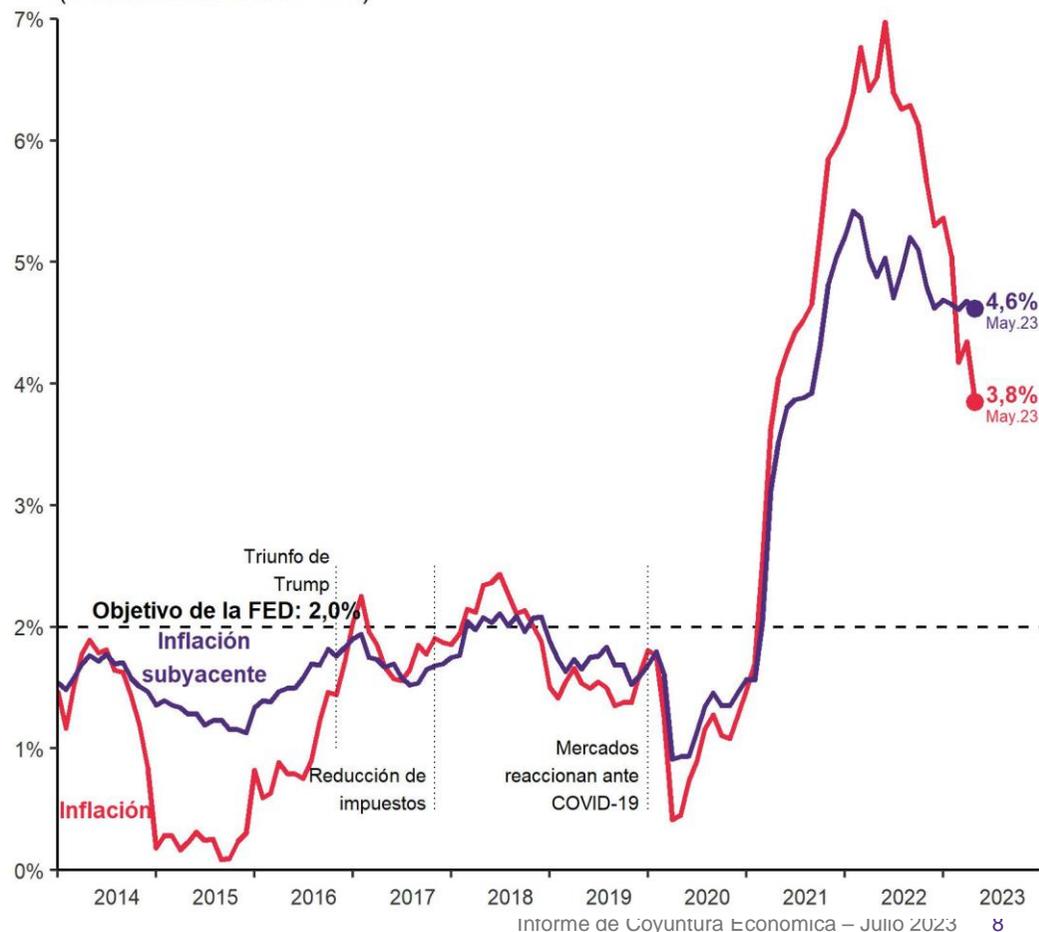
### Empleo

(en millones, desestacionalizado)



### Inflación

(variación anual del PCEI)



# EE.UU: Actividad Económica

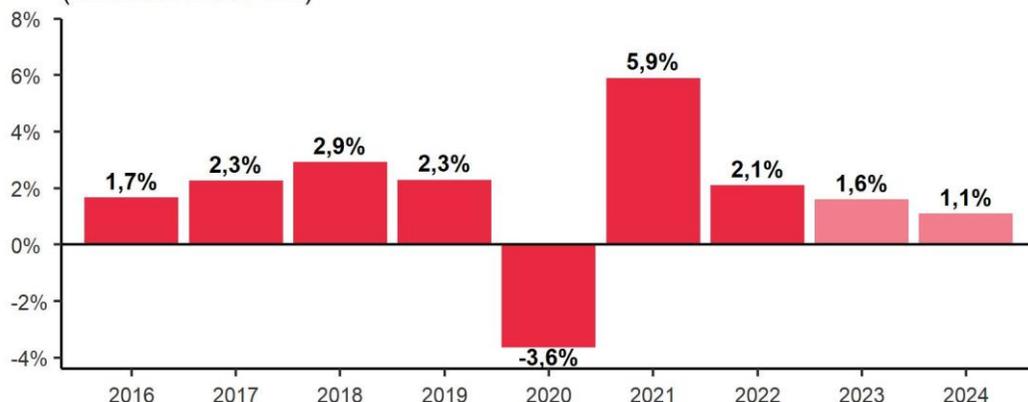


## PMI Manufacturas se contrae por segundo mes consecutivo

Las expectativas económicas empeoran para junio tanto para servicios como manufacturas, estas últimas se contraen por segundo mes consecutivo y se ubican en terreno negativo. Por otro lado, se proyecta un crecimiento del 1,6% para 2023 y del 1,1% para el año próximo.

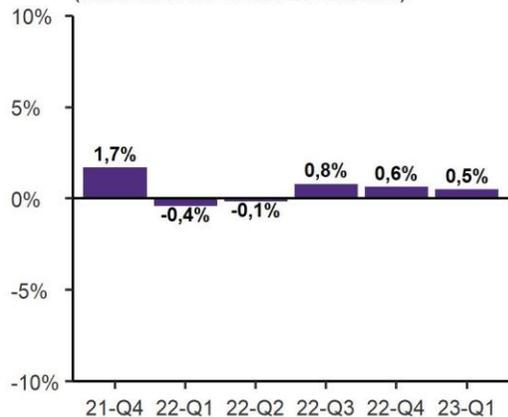
### Producto Bruto Interno

(variación anual real)



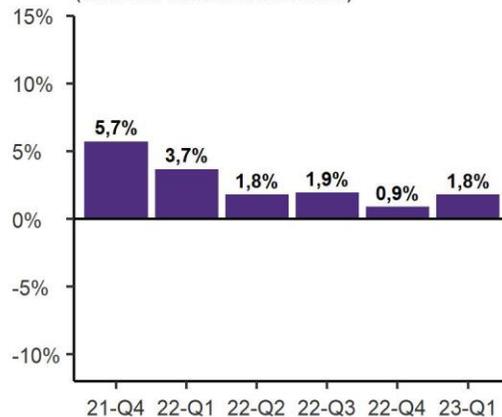
### PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



### PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



### Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



# Europa: Actividad Económica

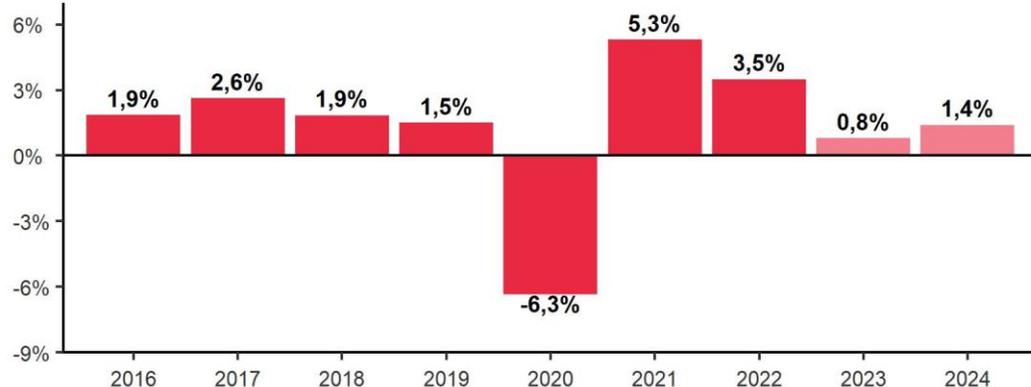


## Las expectativas económicas empeoran nuevamente

El PIB Europeo se ajusta a la baja tanto en términos interanuales (-0,1%) y como con respecto al trimestre anterior (1,0%). La proyección de crecimiento para 2023 se ubica en 0,8%. Las expectativas económicas continúan empeorando en junio tanto para manufacturas como para servicios.

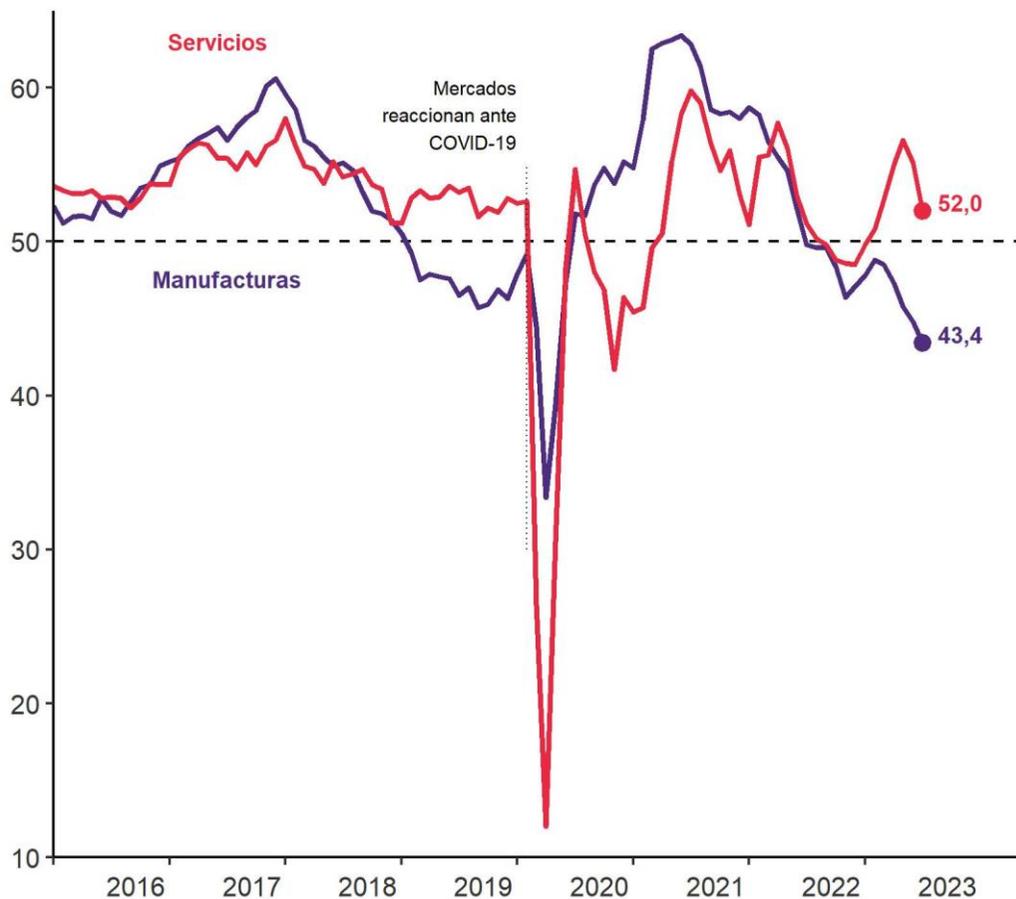
### Producto Bruto Interno

(variación anual real)



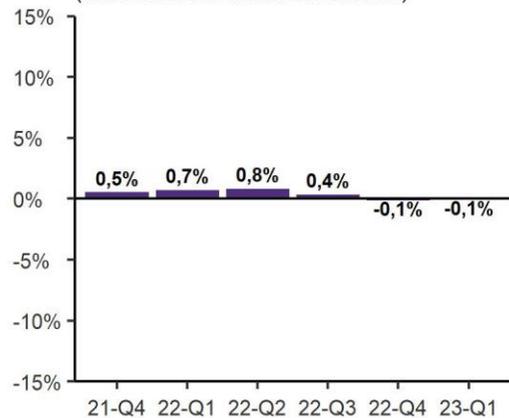
### Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



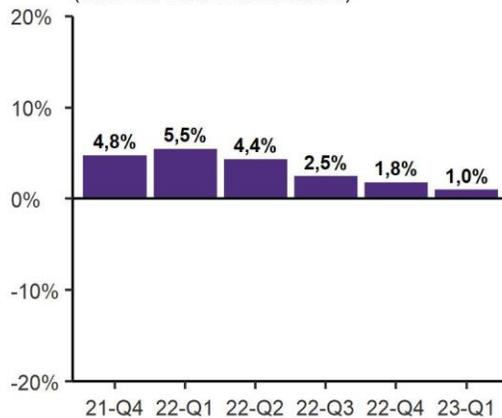
### PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



### PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Fuente: OECD, FMI, Investing

Nota: Barras en rojo claro corresponden a las proyecciones de abril 2023

# Reino Unido: Actividad Económica

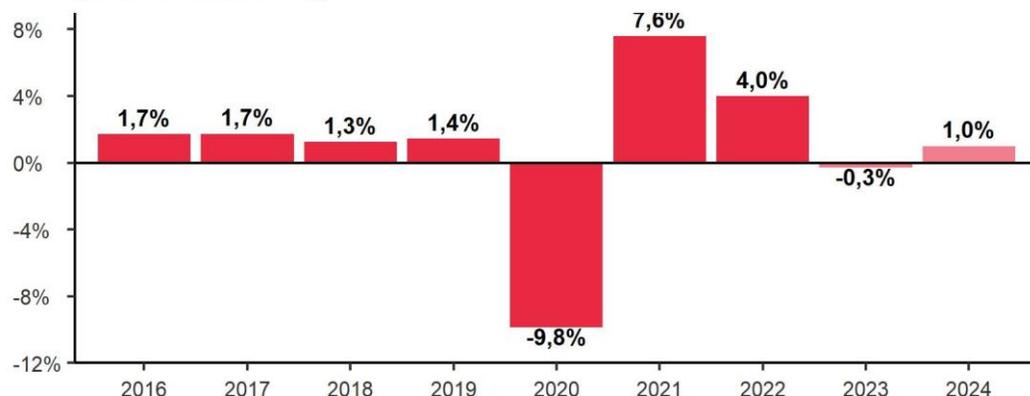


## Las expectativas económicas descienden

Las expectativas económicas empeoran tanto para servicios como para manufacturas. Por otro lado, se proyecta una caída del 0,3% para 2023 y de un crecimiento de 1,0% para el año próximo.

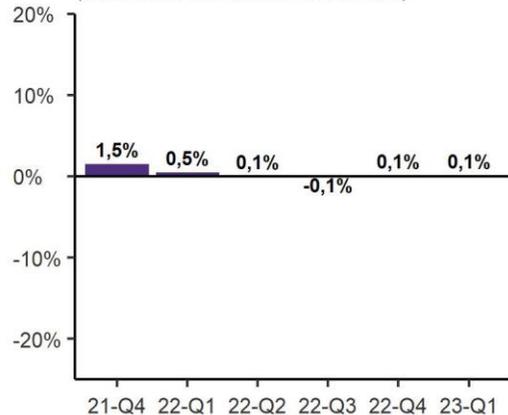
### Producto Bruto Interno

(variación anual real)



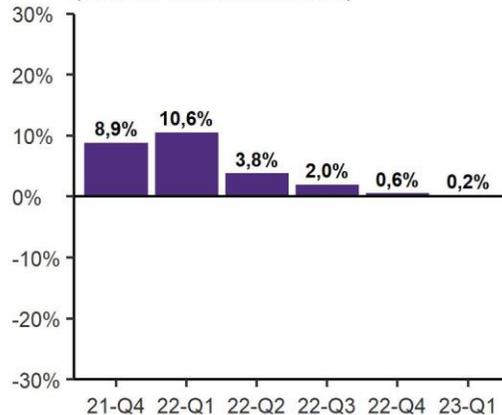
### PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



### PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



### Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



# China: Actividad Económica

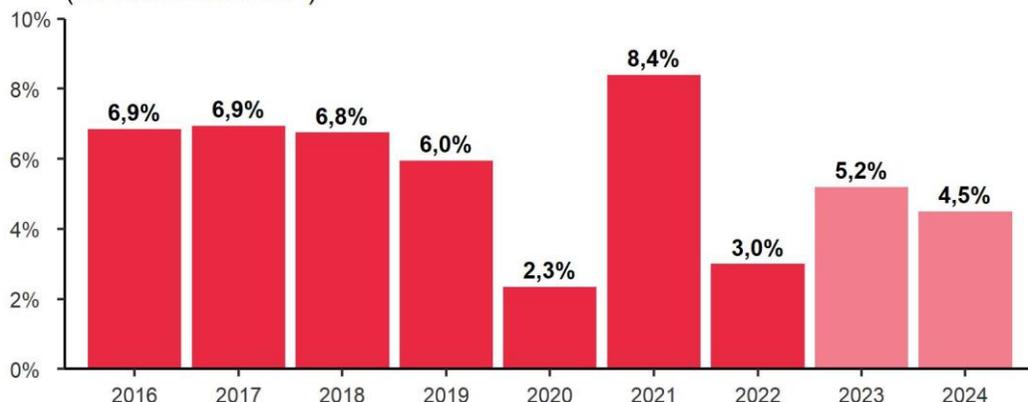


## La economía crece en el primer trimestre del año

China comienza el 2023 mejor que el año anterior, en el primer trimestre el PIB registra un crecimiento del 2,2% respecto al trimestre anterior, y 4,5% en términos interanuales. Por su parte las expectativas económicas presentan movimientos dispares, las de manufacturas aumentan levemente (0,4%) y las de servicios disminuyen en mayor medida (-5,6%)

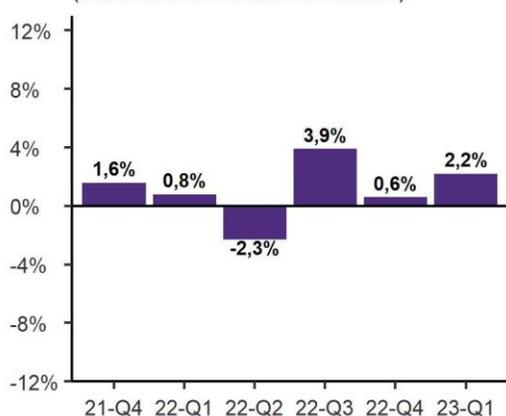
### Producto Bruto Interno

(variación anual real)



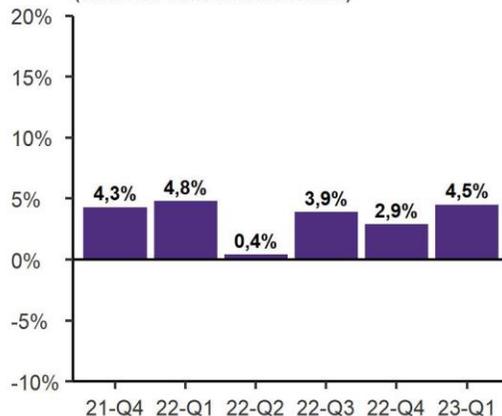
### PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



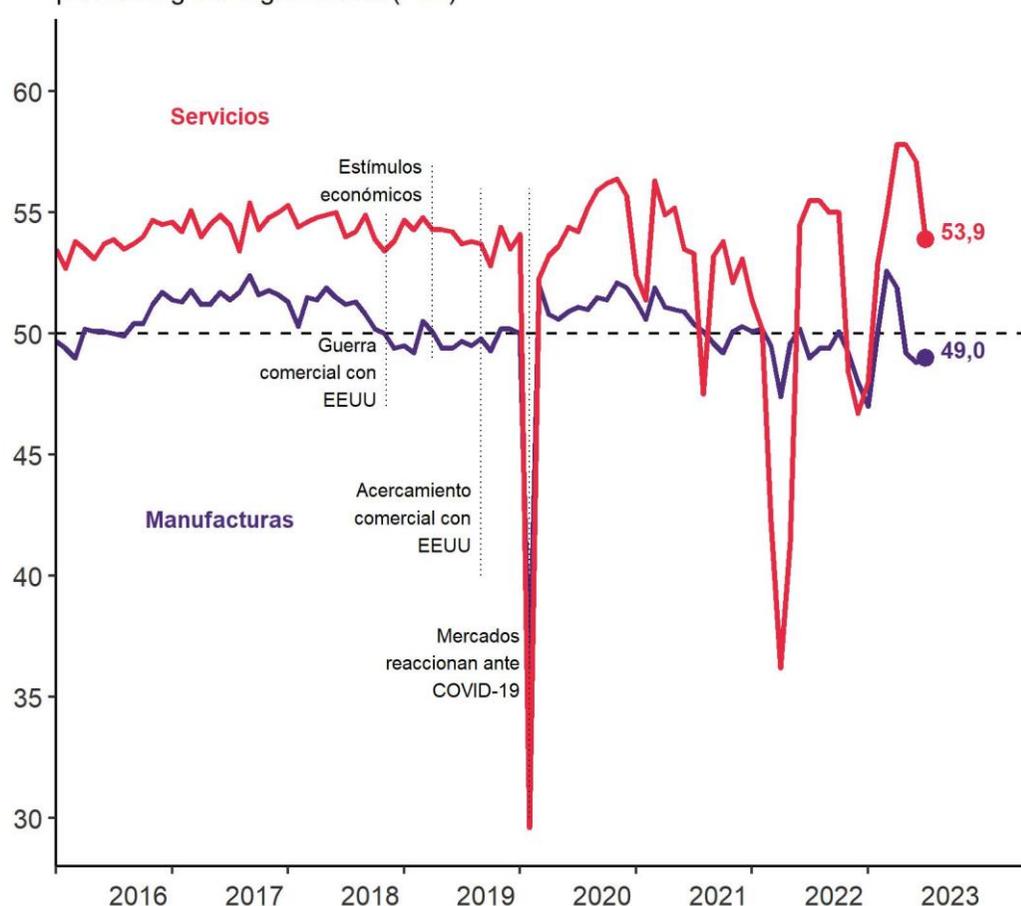
### PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



### Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



Fuente: OECD, FMI, Investing

Nota: Barras en rojo claro corresponden a las proyecciones de abril 2023

# Petróleo

## El precio del petróleo aumenta levemente



El precio del Brent presentó un leve ascenso ubicándose en 78 US\$ el barril, acercándose del promedio 2000-2023, sin embargo, se ubica por debajo de los niveles del 2022 explicado principalmente por recortes en la oferta (la OPEP y Rusia).

### Petróleo Brent

(dólares constantes)



Fuente: St. Louis FRED

# Commodities

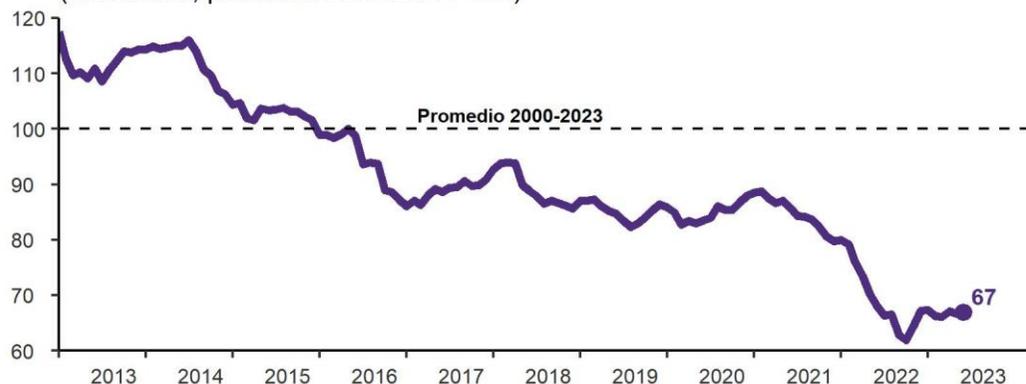


## El precio de la carne y soja vuelve a caer en el mes de junio

Los precios de los principales commodities exportados por Uruguay presentaron caídas. Disminuyó el precio tanto de la soja como de la carne; mientras que, permanecieron constantes los precios de la madera y del arroz. En términos históricos, se mantiene el buen desempeño de la carne y de la soja, que se ubican en un 6% y un 10% respectivamente por encima del promedio 2000-2023. Mientras que la madera (-33%) y arroz (-3%) se mantienen por debajo del promedio.

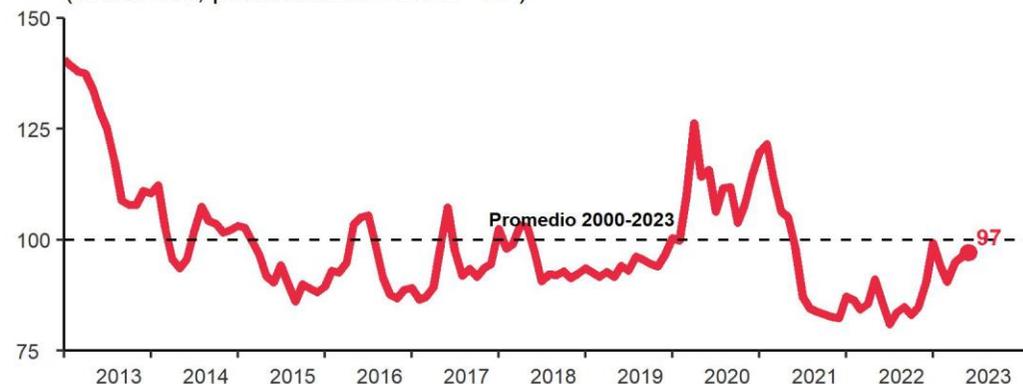
### Madera

(índice real, promedio 2000-2022=100)



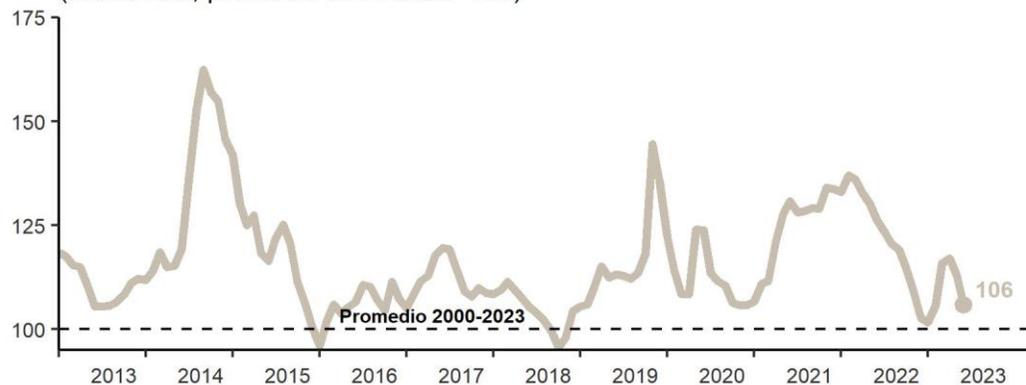
### Arroz

(índice real, promedio 2000-2022=100)



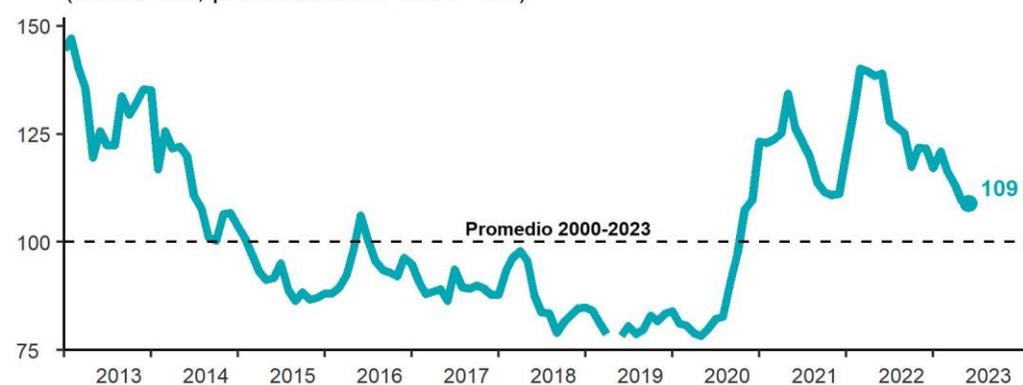
### Carne

(índice real, promedio 2000-2022=100)



### Soja

(índice real, promedio 2000-2023=100)



Fuente: World Bank

# Situación Económica en Brasil

Selección de indicadores para tomarle el pulso a la economía brasileña



# Actividad Económica

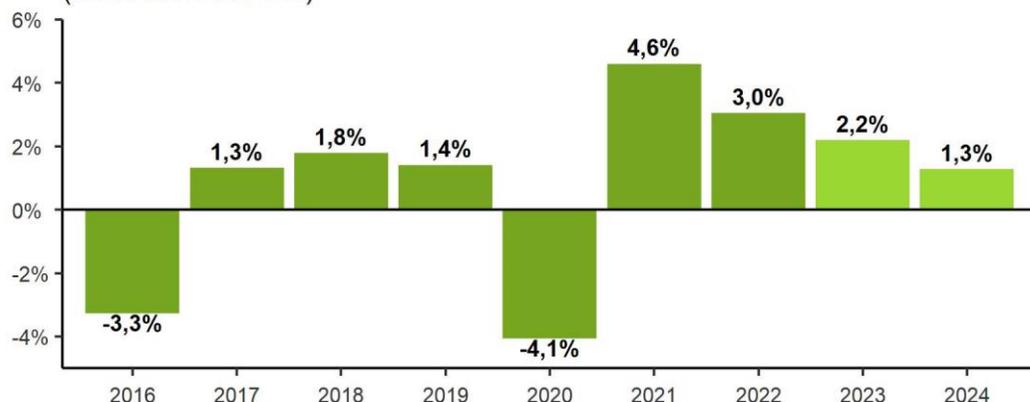
## La economía crece en el primer trimestre del año



La economía brasileira crece en el primer trimestre del año 1,9% en términos interanuales y 4,0% en términos del trimestre anterior, revirtiendo la dinámica del trimestre anterior. Se proyecta para 2023 un crecimiento del 2,2% para 2023, un crecimiento de 1,3% para el año próximo.

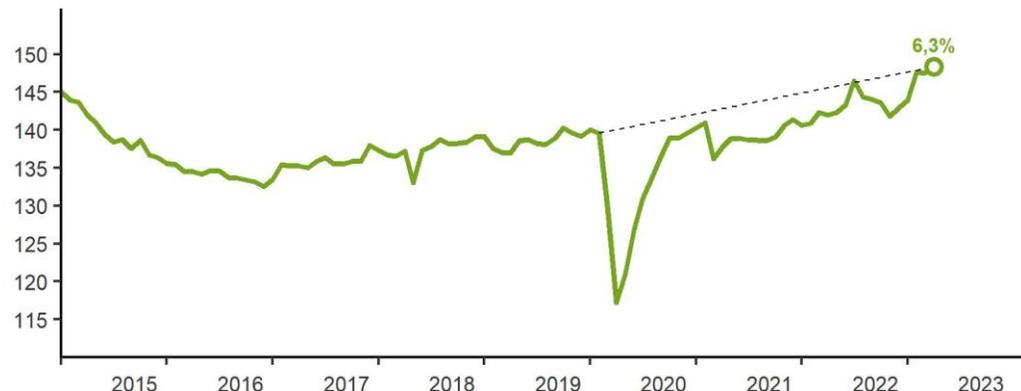
### Producto Bruto Interno

(variación anual real)



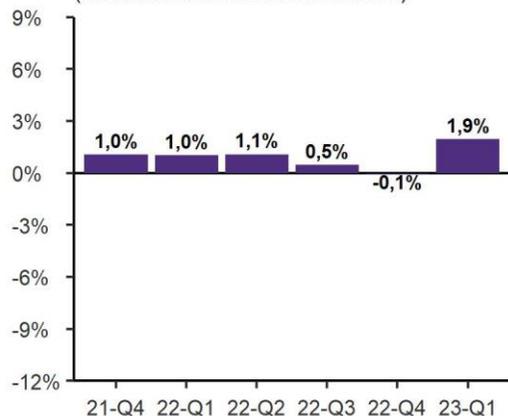
### Índice de Actividad Económica

(mensual, desestacionalizado)



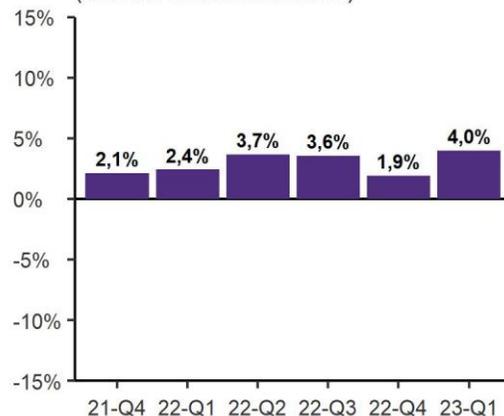
### PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



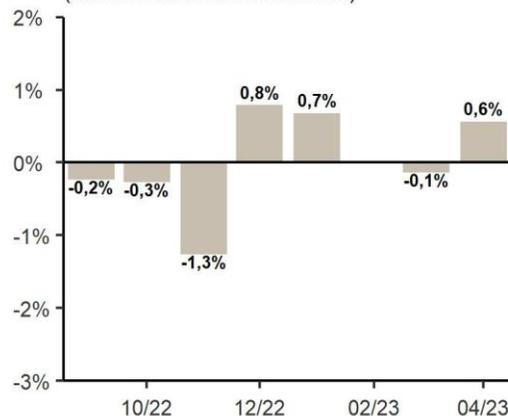
### PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



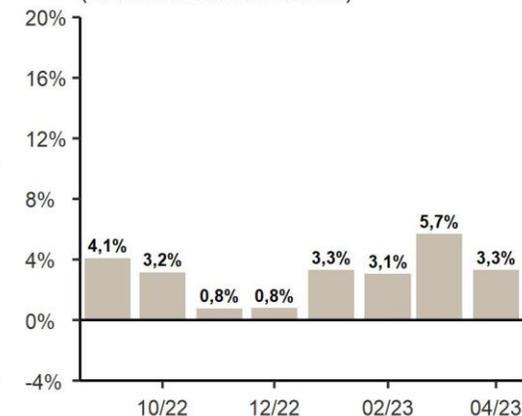
### Índice de Actividad Económica

(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 abril 2023

# Cuentas Públicas

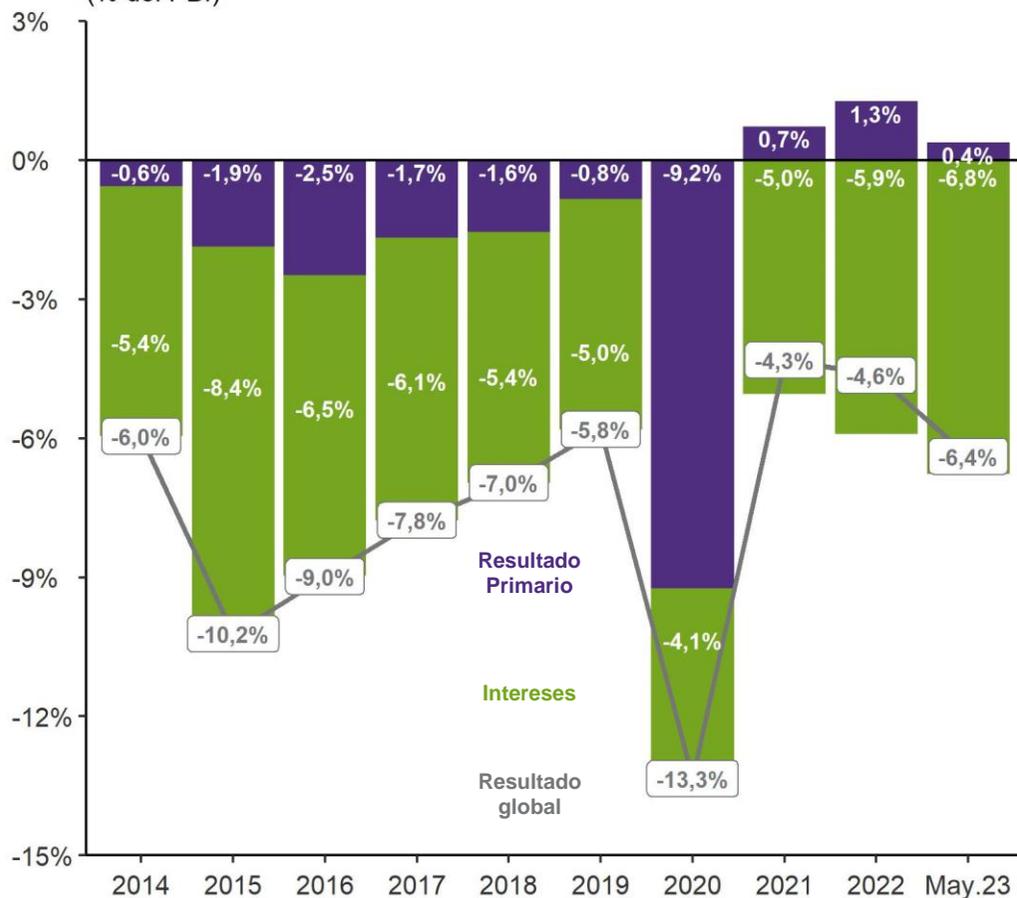


## En mayo el déficit fiscal aumenta

El déficit fiscal aumenta a 6,4% del PBI en mayo (vs 5,9% de abril), debido a una caída en el superávit primario a 0,4% (vs 0,6% de abril) y un aumento en el pago de intereses a 6,4%. La deuda bruta en mayo se ubica en 73,6%, por encima del valor de cierre del 2022 (72,9%).

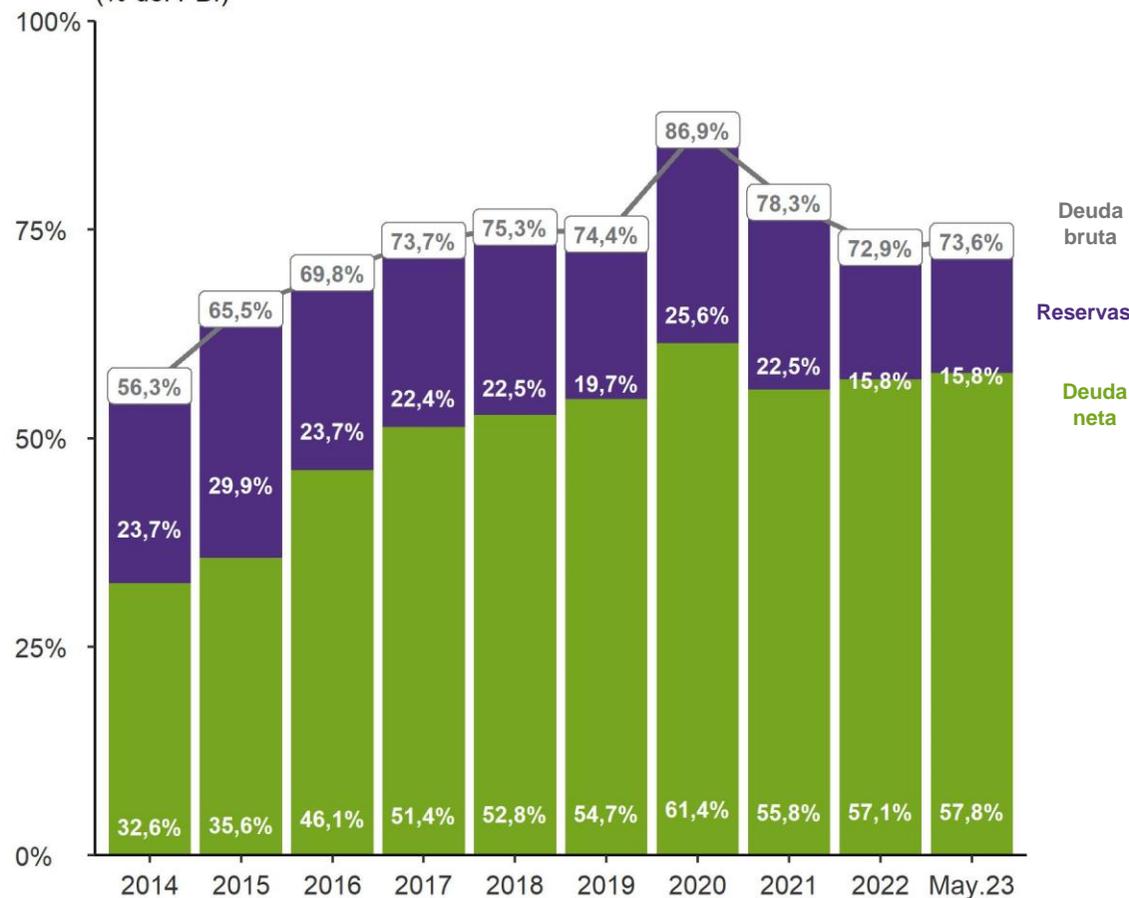
### Resultado Fiscal

(% del PBI)



### Deuda Pública

(% del PBI)



Fuente: BCB

# Riesgo País

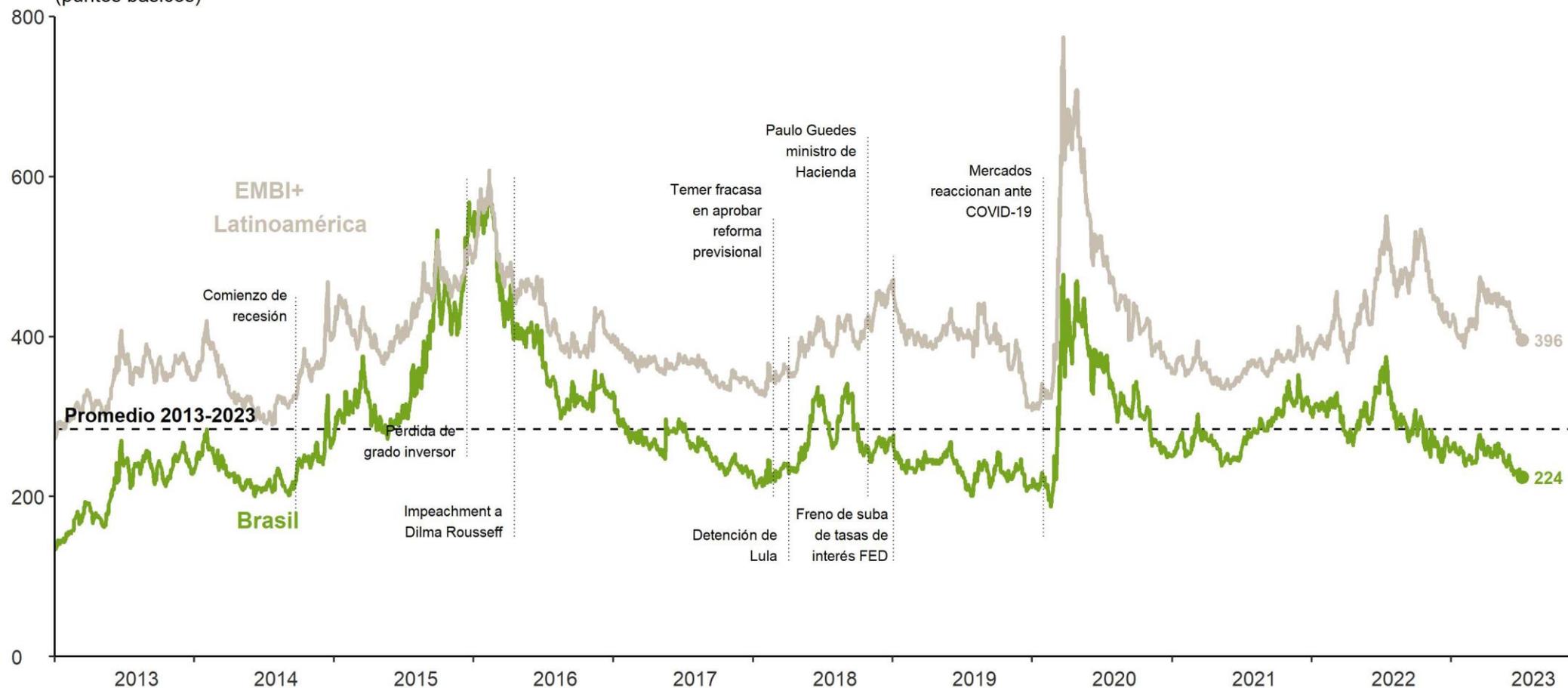


El riesgo continúa manteniéndose por debajo del promedio 2013-23

El riesgo país de Brasil disminuyó nuevamente, ubicándose por debajo del promedio de la última década, 224 puntos básicos por encima de los bonos de Estados Unidos, y muy por debajo del riesgo país de Latinoamérica.

## Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan

# Tipo de Cambio e Inflación

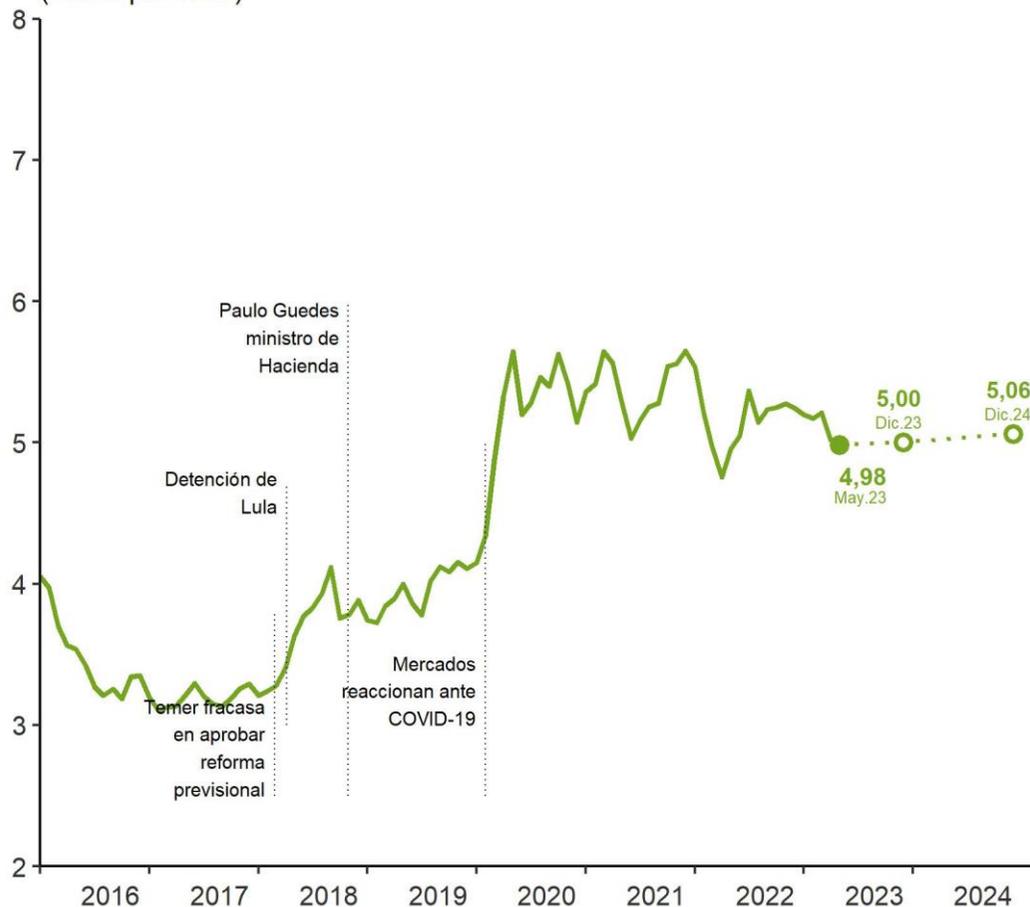


## La inflación continúa descendiendo

La inflación continúa descendiendo y se ubicó en 3,9% en mayo. Sin embargo, las proyecciones de inflación siguen ubicándola fuera del rango meta para fin de año, recién logrando converger a la meta en 2024. El tipo de cambio vuelve a caer en mayo, ubicándose en 4,98 reales y proyectándose en 5,0 para fin de este año.

### Tipo de Cambio

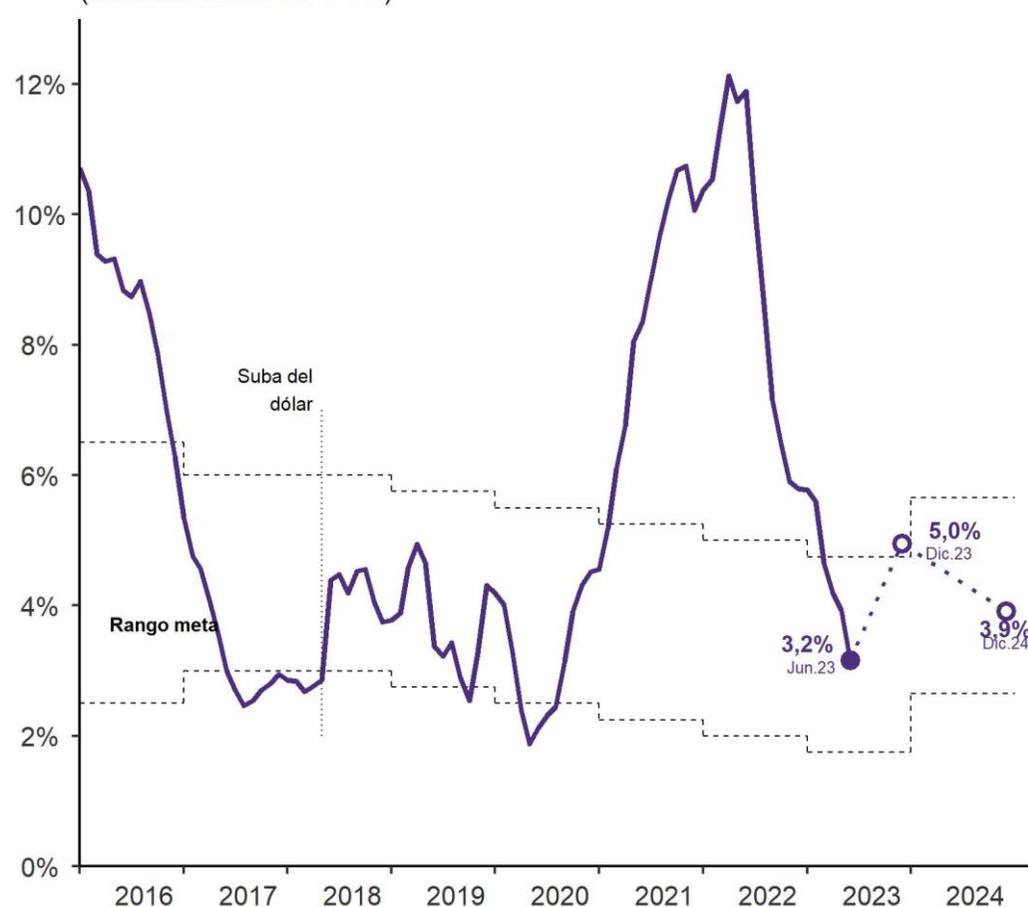
(reales por dólar)



Fuente: BCB

### Inflación

(variación anual del IPCA)



# Situación Económica en Argentina

Selección de indicadores para tomarle el pulso a la economía argentina



# Actividad Económica

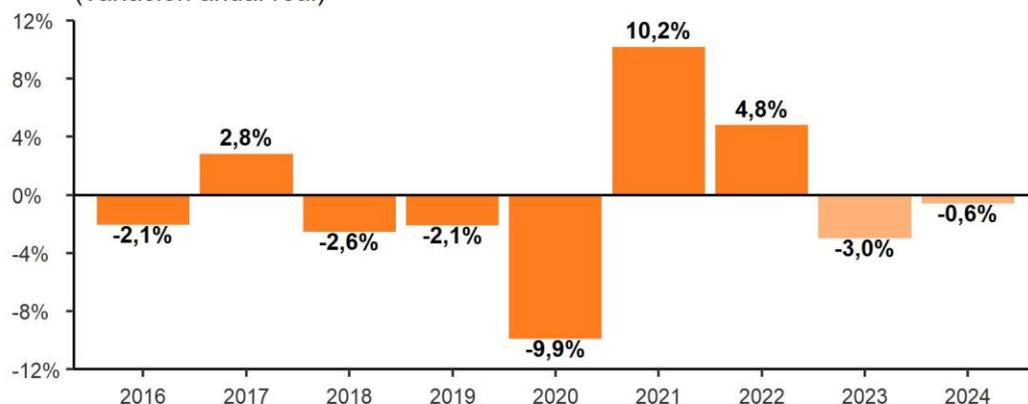


## La economía vuelve a caer en el primer trimestre del año

La economía argentina registró por tercer trimestre consecutivo una caída en su nivel de actividad. El primer trimestre del año la economía decreció 1,4%. Frente a esto se ajustan a la baja las proyecciones tanto para 2023 (-3,0%) como para 2024 (-0,6%), ambas proyectando decrecimientos.

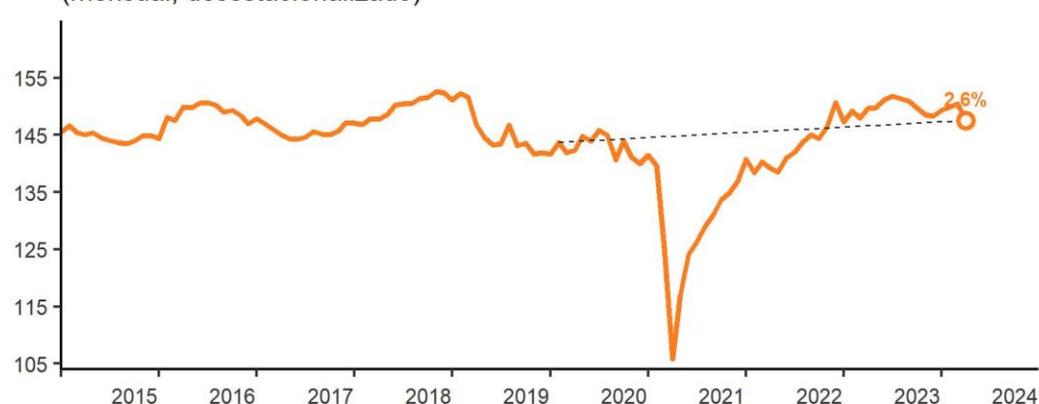
### Producto Bruto Interno

(variación anual real)



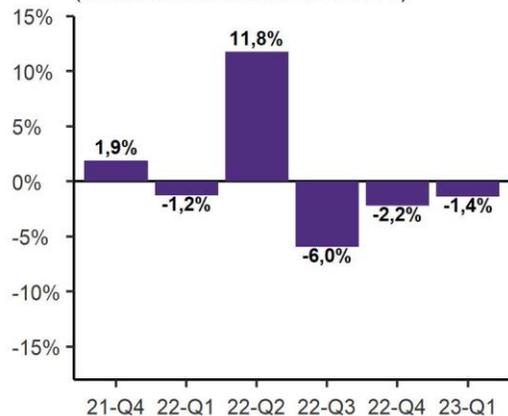
### Estimador de Actividad Económica

(mensual, desestacionalizado)



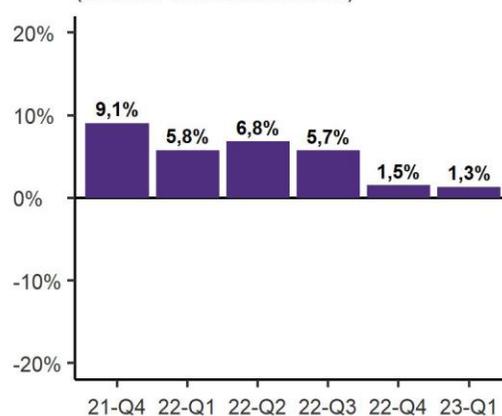
### PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



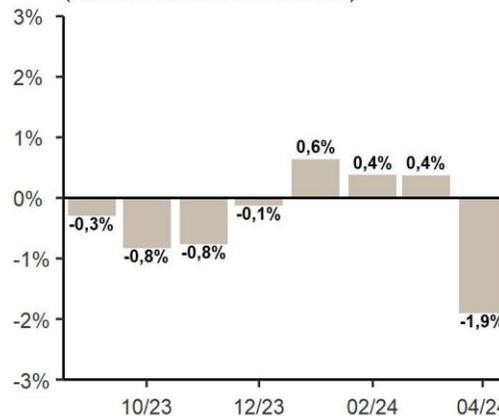
### PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



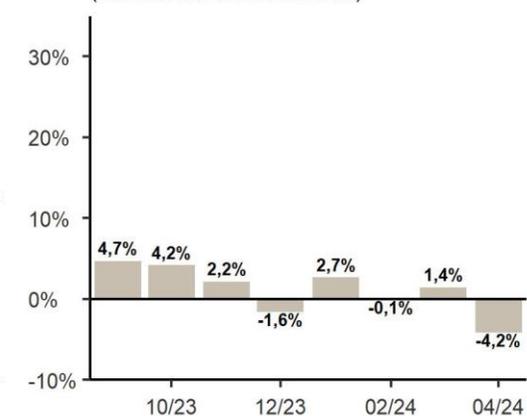
### Estimador de Actividad Económica

(variación frente al mes anterior)



### Estimador de Actividad Económica

(variación mensual interanual)



Fuente: INDEC, BCRA

Nota: Barras en naranja claro corresponden a las proyecciones de abril 2023

# Cuentas Públicas

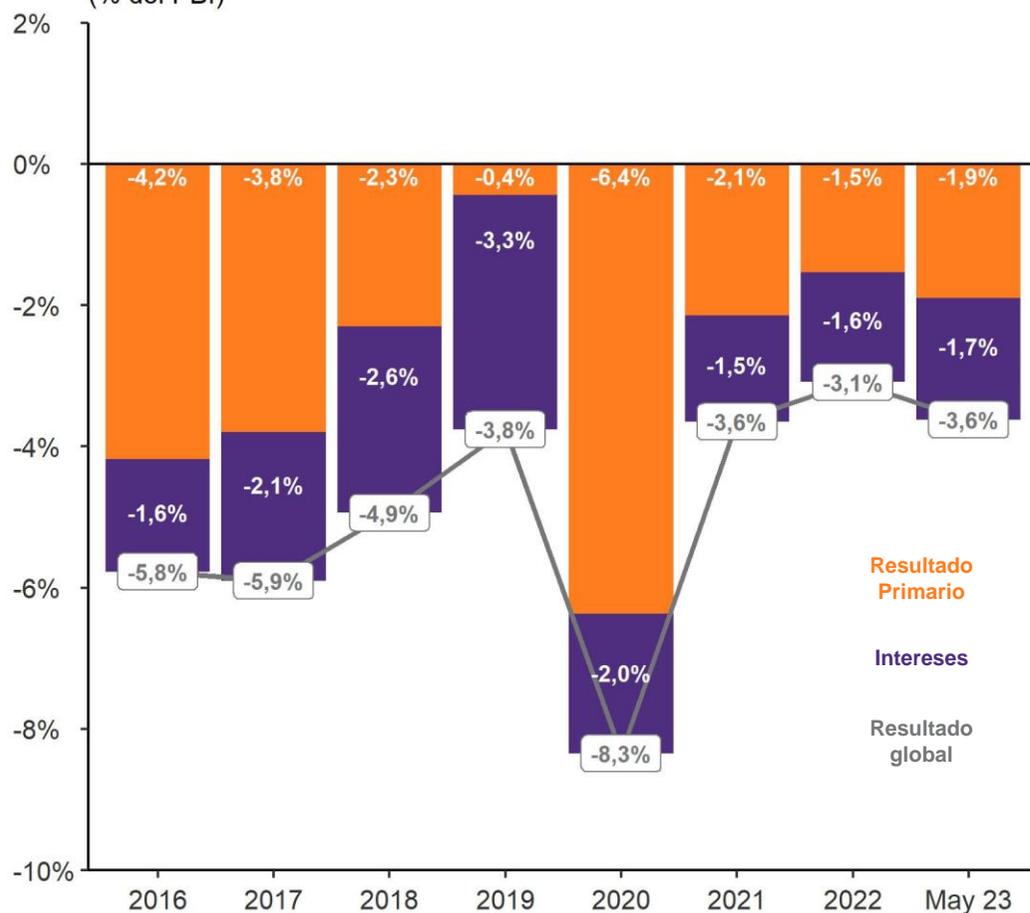


El déficit permanece constante en marzo y se ubica en 3,5% del PBI.

En marzo el déficit fiscal se ubicó en 2,4% del PBI, por debajo del valor de cierre del 2022. La caída se explica por un resultado primario de 1,3%, y el pago de intereses a 1,1%. La deuda bruta cae en mayo ubicándose en 51,7% del PBI respecto de mayo, ubicándose por debajo del valor de cierre 2022

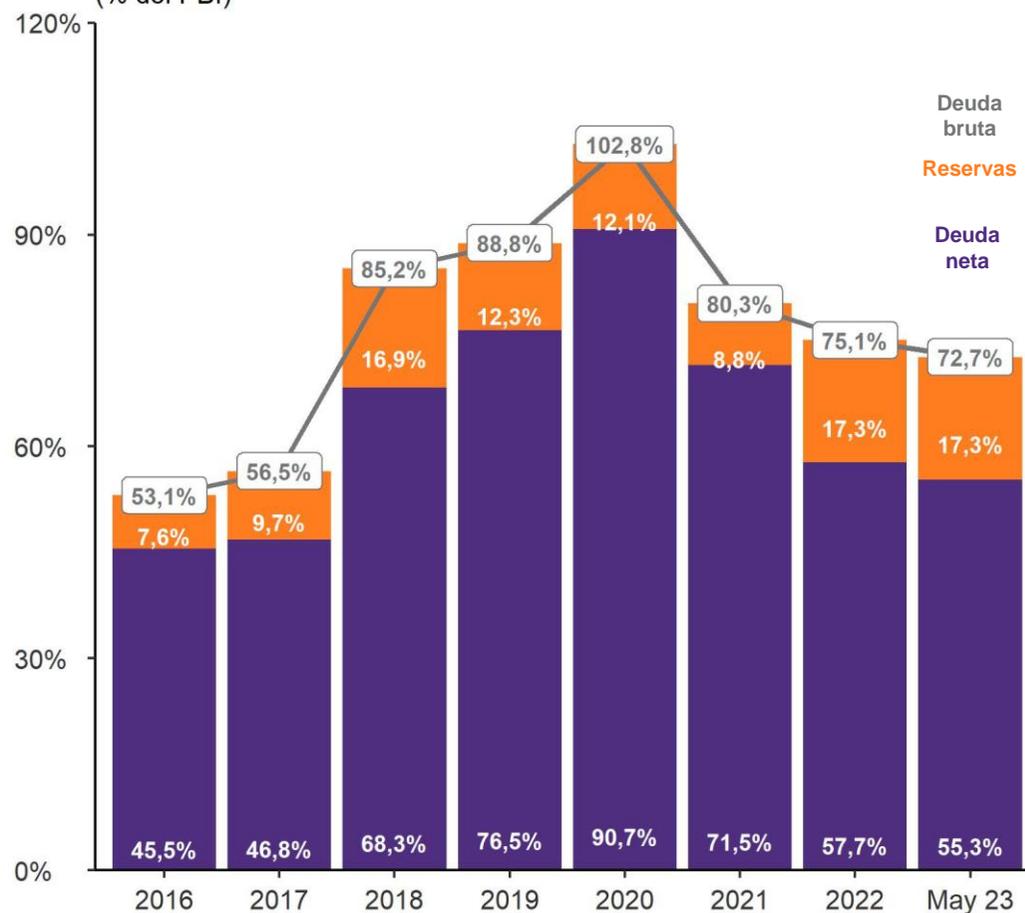
## Resultado Fiscal

(% del PBI)



## Deuda Pública

(% del PBI)



Fuente: INDEC, BCRA, Ministerio de Hacienda

# Riesgo País

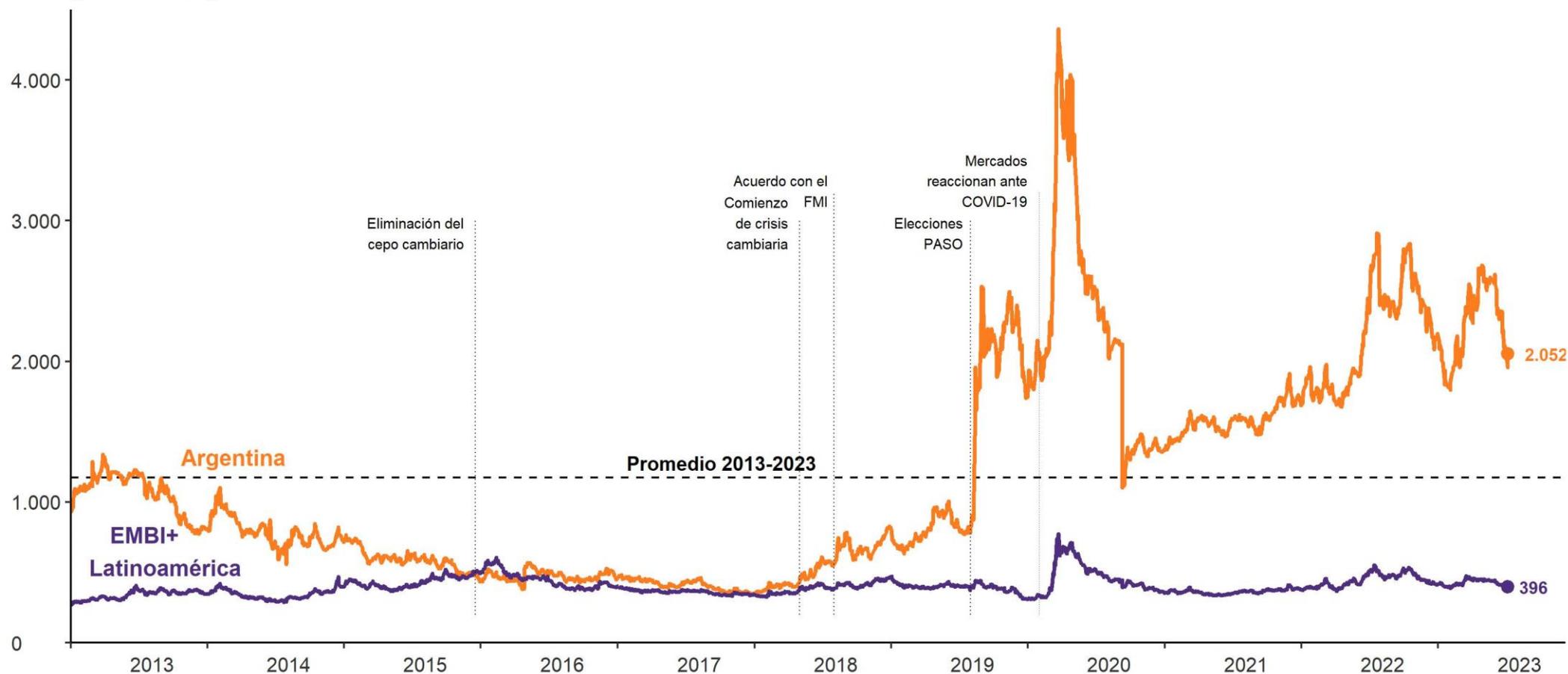


## El riesgo país cae levemente

El retorno extra de los bonos argentinos frente a los bonos de Estados Unidos es de 2.052 puntos básicos (246 puntos menos que el mes anterior). El riesgo país de Argentina continúa en niveles muy altos debido a la incertidumbre actual del país.

### Riesgo País

(puntos básicos)



# Tipo de Cambio e Inflación

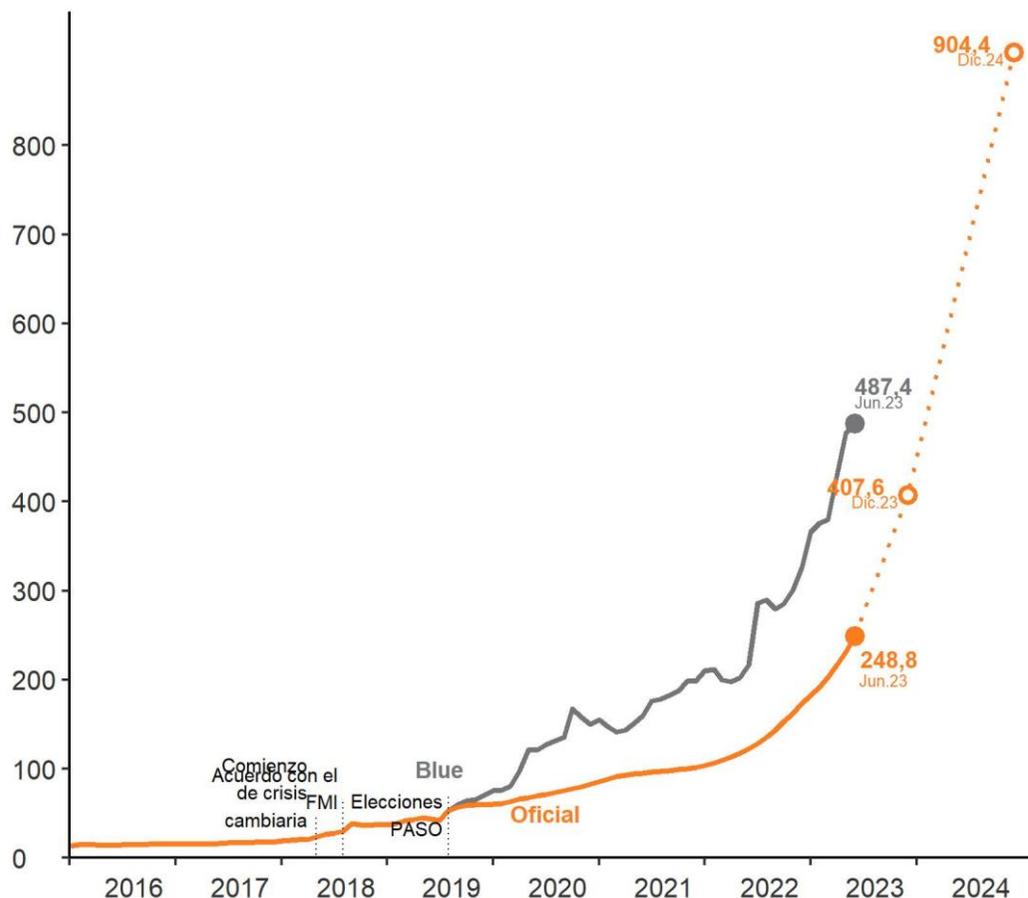


## La inflación de abril se ubica en 108,8%

La elevada inflación mensual en mayo del 7,8% (mayor a la registrada en mayo.22 de 5,1%) ubicó a la inflación interanual en 114,2%. La proyección para diciembre del año 2023 sigue en aumento ubicándose en 142,4%. Por su parte, la brecha cambiaria continúa elevada en junio (\$248,8 el oficial y \$487,4 el blue).

### Tipo de Cambio

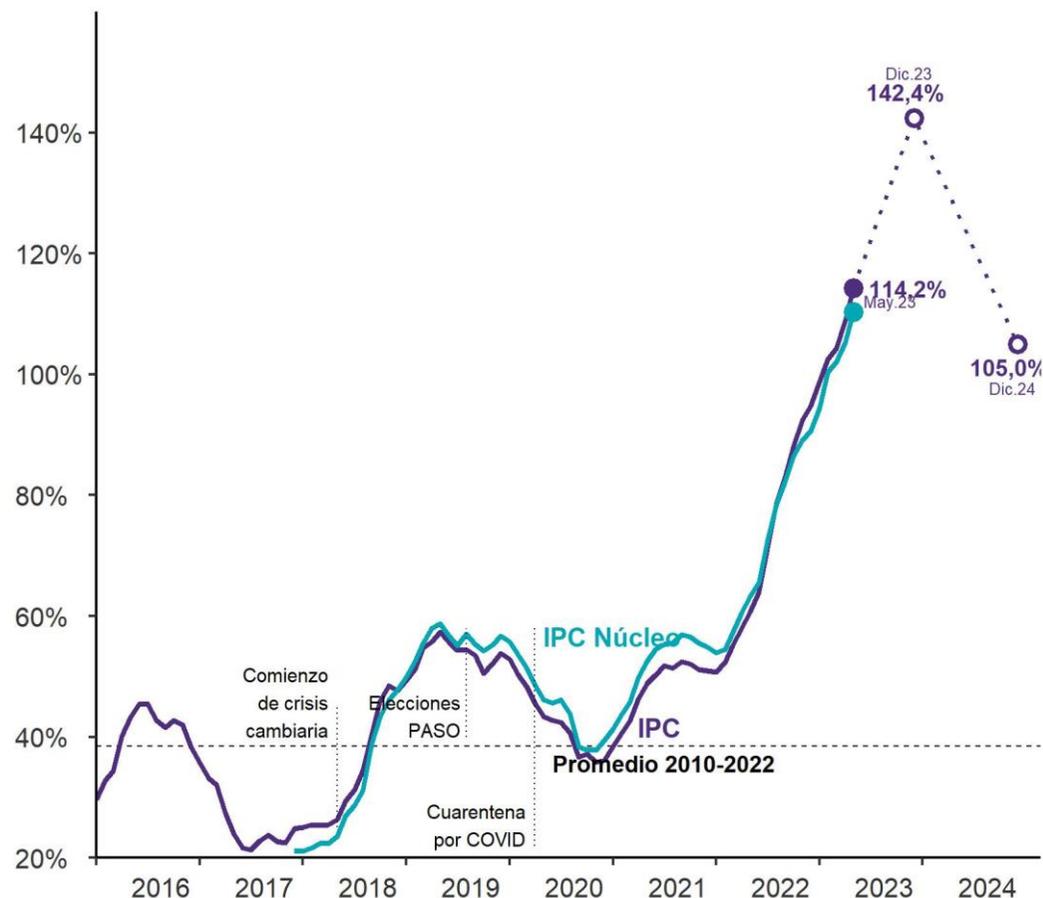
(pesos por dólar)



Fuente: INDEC, BCRA

### Inflación

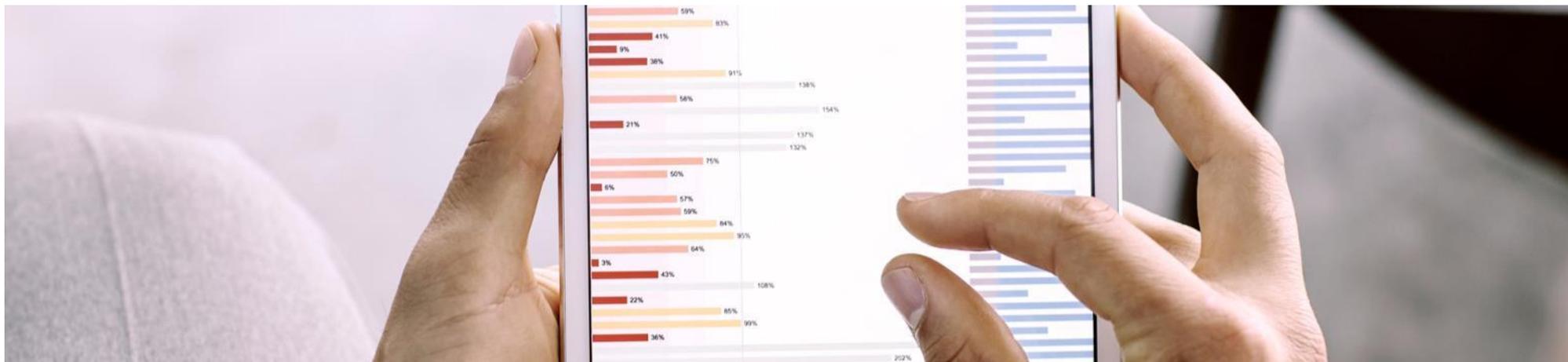
(variación anual del IPC)



# Situación Económica en Uruguay

Selección de indicadores relevantes para la toma de decisiones en Uruguay





# Actividad Económica

## *Indicadores Adelantados*



**En mayo la venta de combustibles presenta movimientos dispares.** Por un lado, crecen considerablemente las ventas de Energía Industrial y las de Energía a Comercio y Servicios con respecto al mismo mes del 2022 (ambas en un 9%). Por otro lado, la venta de gasoil y nafta descienden, en -13% y -7% respectivamente, respecto a mayo del 2022.



**En junio las exportaciones mostraron una caída en la mayoría de los sectores.** En el último año móvil a junio crecen únicamente: Molinería (18%), Lácteos (2%). Mientras que, cayeron las exportaciones de Carne y despojos (-32%), Semillas (-27%), Cereales (-4%), Productos farmacéuticos (-3%), Plástico y Derivados (2%) y Madera y similares (-1%).



**Luego de 3 meses consecutivos de caída, la recaudación logra retomar el crecimiento,** incrementando 2,7% en términos interanuales y 1,7% en el último año móvil. El aumento se explica principalmente por los crecimientos de recaudación en IRPF (10,9%) y en IVA (4,1%).

# Monitor Energético

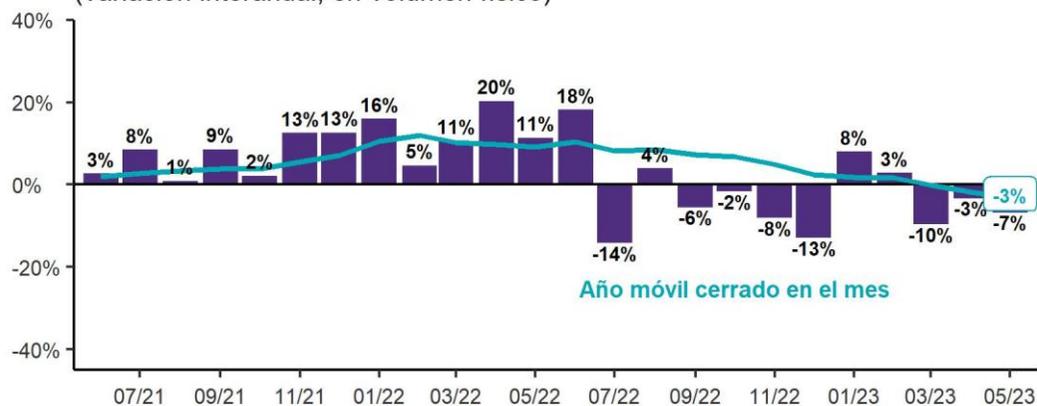


## En mayo aumentan las ventas de Energía a Industrias, Comercio y Servicios

En mayo la venta de combustibles presenta movimientos dispares. Por un lado, crecen considerablemente las ventas de Energía Industrial y las de Energía a Comercio y Servicios con respecto al mismo mes del 2022 (7% y 18% respectivamente). Por otro lado, la venta de gasoil y nafta descienden, en -13% y -7% respectivamente, respecto a mayo del 2022.

### Ventas de Nafta

(variación interanual, en volúmen físico)



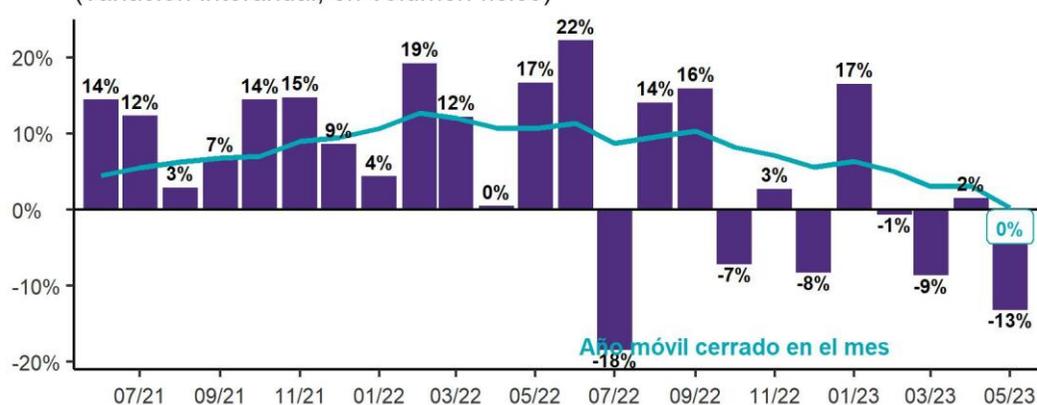
### Ventas de Energía Industrial

(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)



# Exportaciones



## Caen las exportaciones en junio

En junio las exportaciones mostraron una caída en la mayoría de los sectores. En el último año móvil a junio crecen únicamente: Molinería (18%), Lácteos (2%). Mientras que, cayeron las exportaciones de Carne y despojos (-32%), Semillas (-27%), Cereales (-4%), Productos farmacéuticos (-3%), Plástico y Derivados (2%) y Madera y similares (-1%).

### 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)



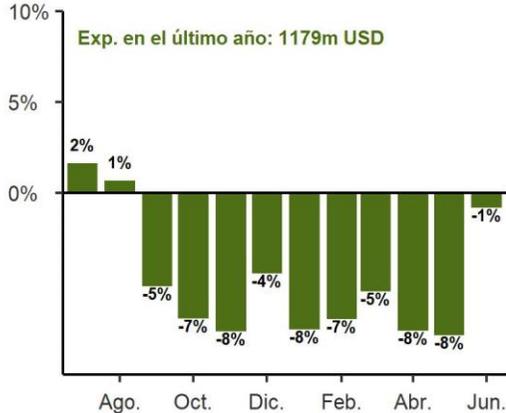
### Semillas

(variación interanual móvil, USD constantes)



### Madera y similares

(variación interanual móvil, USD constantes)



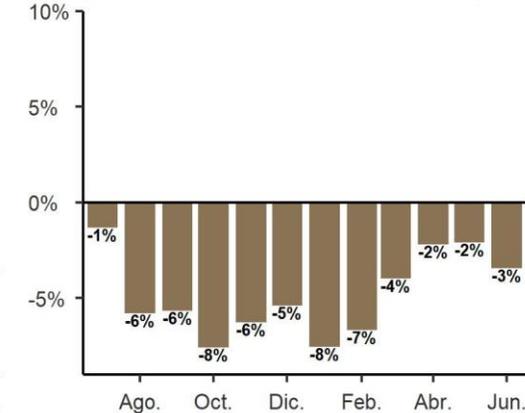
### Plástico y derivados

(variación interanual móvil, USD constantes)



### Productos farmacéuticos

(variación interanual móvil, USD constantes)



# Recaudación

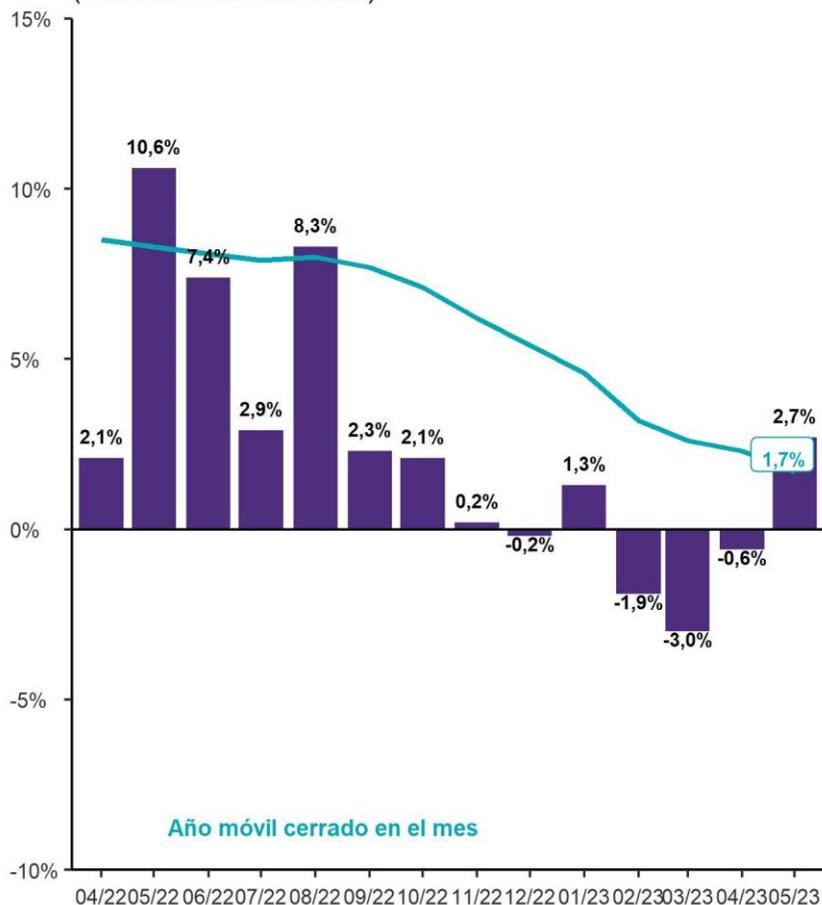


## Después de 3 meses de caída la recaudación logra crecer en mayo

Luego de 3 meses consecutivos de caída, la recaudación logra retomar el crecimiento, incrementando 2,7% en términos interanuales y 1,7% en el último año móvil. El aumento se explica principalmente por los crecimientos de recaudación en IRPF (10,9%) y en IVA (4,1%).

### Recaudación Bruta

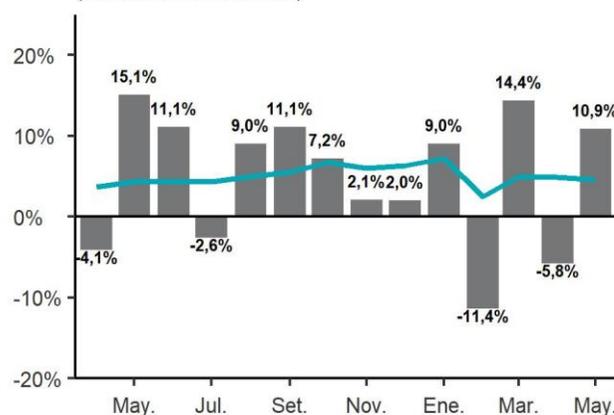
(variación real interanual)



Fuente: DGI

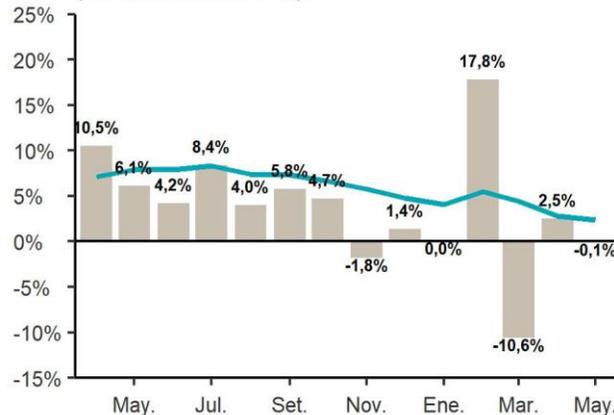
### IRPF

(variación real interanual)



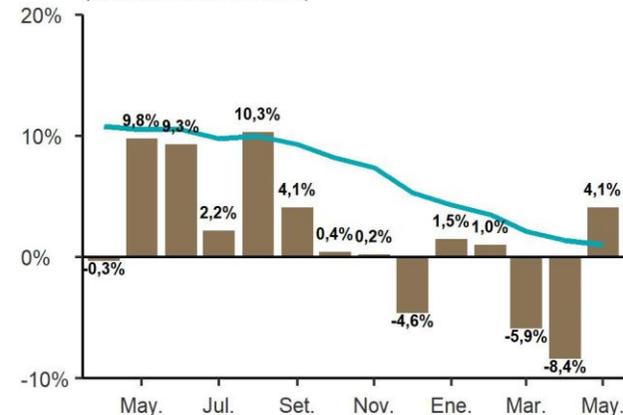
### IRAE

(variación real interanual)



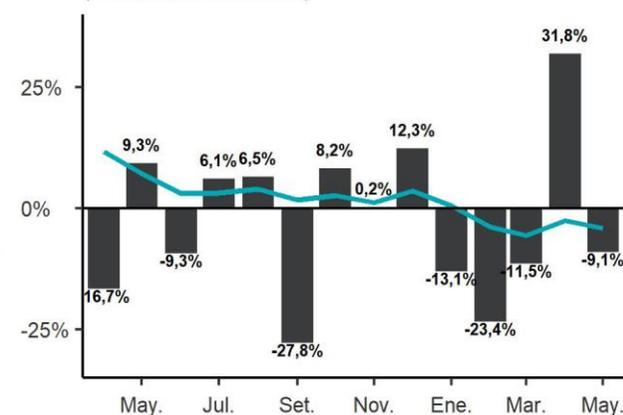
### IVA

(variación real interanual)



### IMESI

(variación real interanual)



# Industria Manufacturera

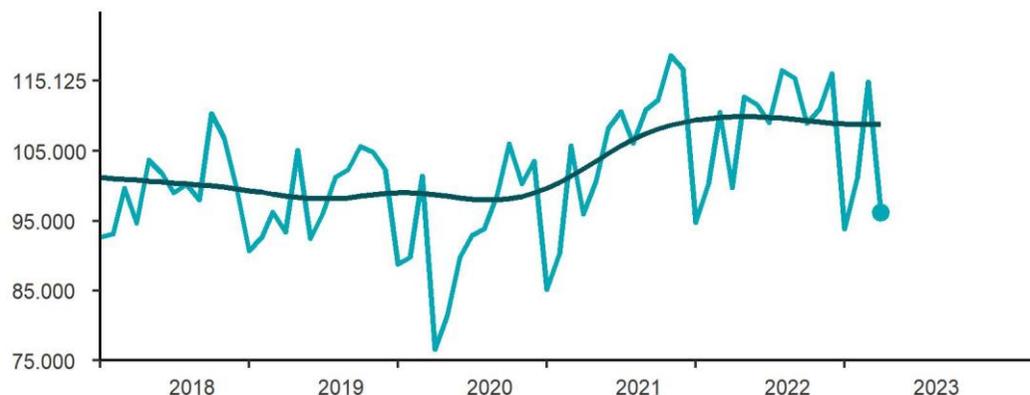


## La Industria decrece de forma general en abril

El índice de volumen físico cae en abril 3,6% en términos interanuales. Por su parte, las horas trabajadas también caen en abril 4,4% en términos interanuales.

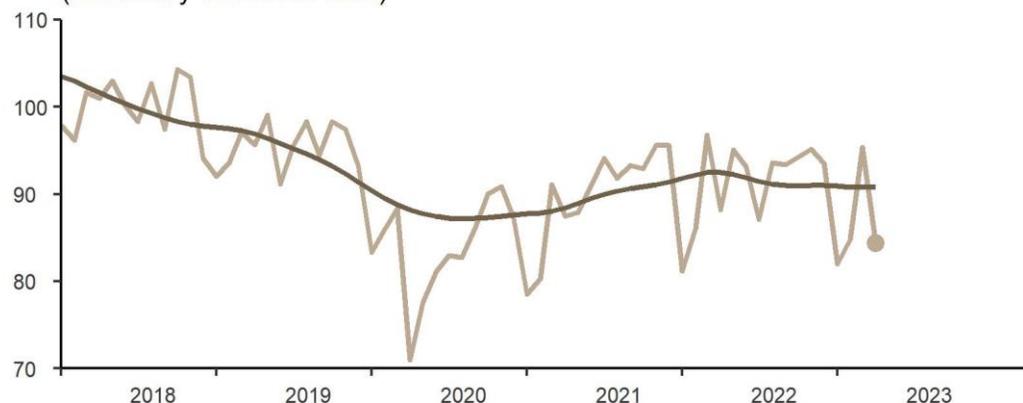
### Índice de Volumen Físico

(mensual y tendencia-ciclo)



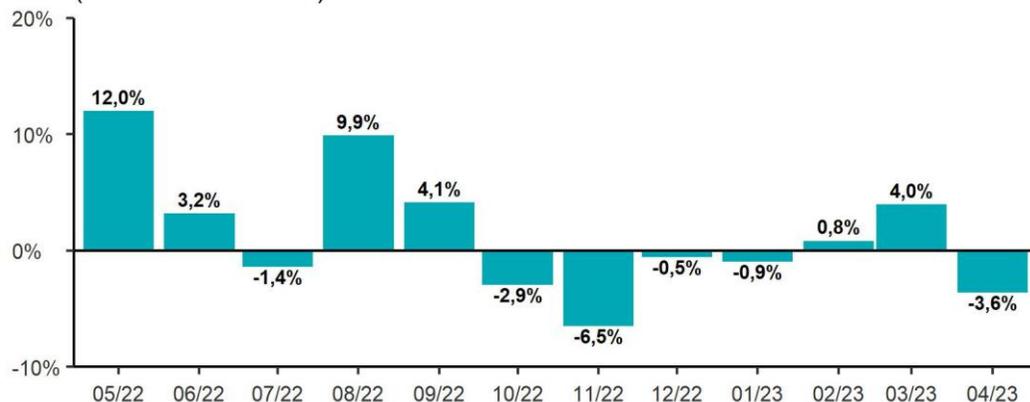
### Índice de Horas Trabajadas

(mensual y tendencia-ciclo)



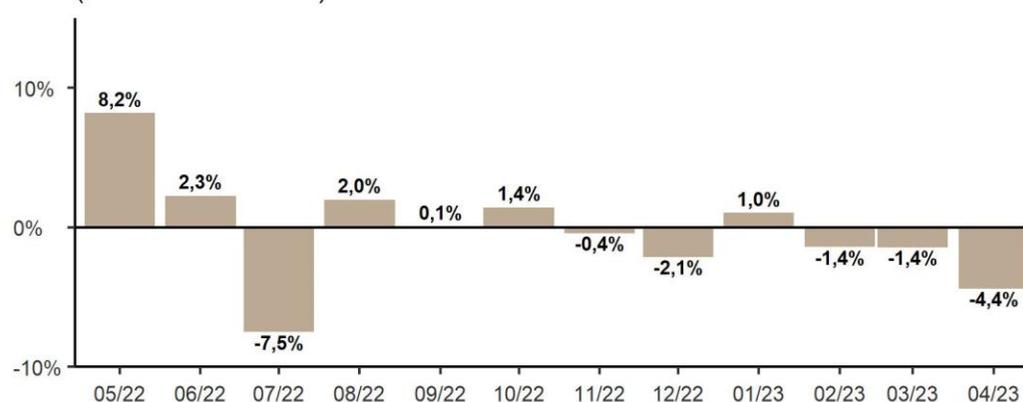
### Índice de Volumen Físico

(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*



**Uruguay presentó un aumento en el primer trimestre del año de 0,9% en términos trimestrales** y del 1,2% en términos trimestrales, esto implicó la salida de la recesión técnica. Por otro lado, el crecimiento proyectado se ajustó a la baja para el 2023 en 1,2% (vs 1,5% proyectado anteriormente), mientras que se estima un crecimiento del 2,7% para 2024.



**La mayoría de los sectores mostraron dinamismo, a excepción de “Actividades Primarias” (-4,7%), “Administración Pública” (-1,6%) e “Industrias” (-1,4%);** por su parte, “Electricidad, Gas y Agua” se mantuvo constante. El crecimiento se explica principalmente por “Transporte y comunicaciones” y “Comercio” (ambos 7,8%) y “Construcción” (5,4%).



Desde el enfoque del gasto y en términos interanuales, los componentes que muestran crecimiento son **Exportaciones** (14%), **Consumo Privado** (2,6%) e **Inversión** (2,3%); Mientras que el Consumo Público decrece en un -2,6%.

# Actividad Económica

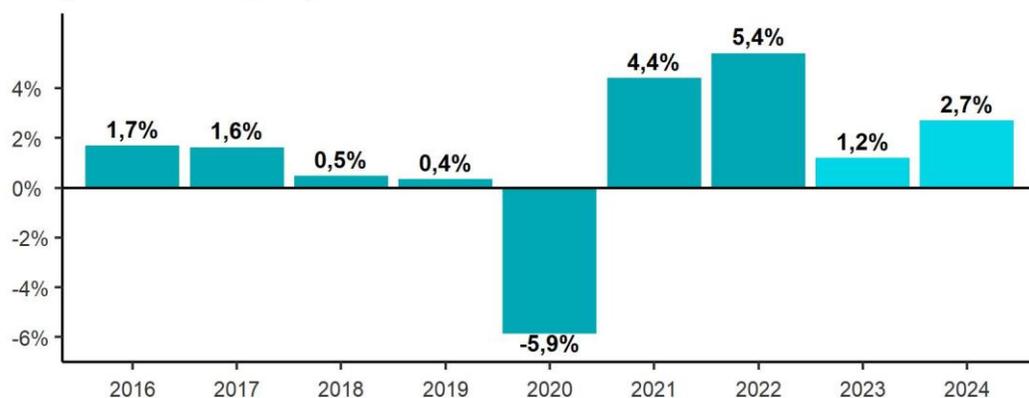


## Crece la actividad económica en el primer trimestre del año

Uruguay presentó un aumento en el primer trimestre del año de 0,9% en términos trimestrales y del 1,2% en términos trimestrales, esto implicó la salida de la recesión técnica. Por otro lado, el crecimiento proyectado se ajustó a la baja para el 2023 en 1,2% (vs 1,5% proyectado anteriormente), mientras que se estima un crecimiento del 2,7% para 2024.

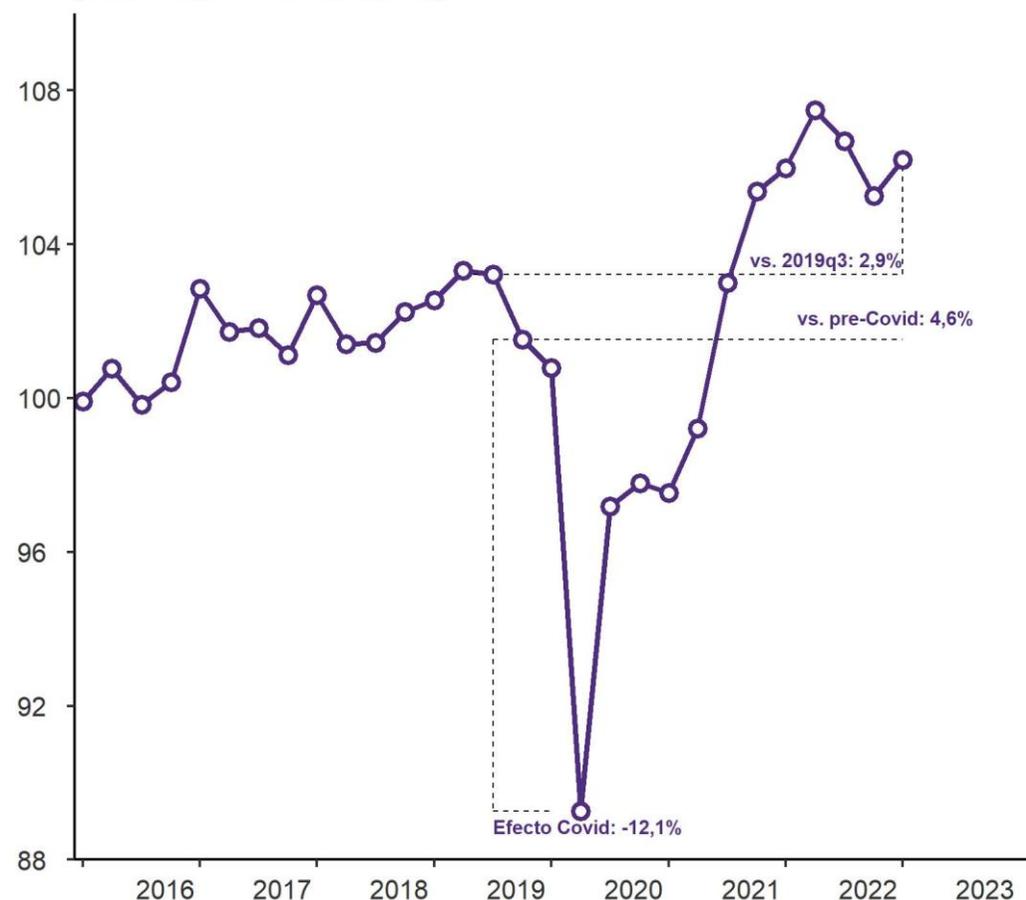
### Producto Bruto Interno

(variación anual real)



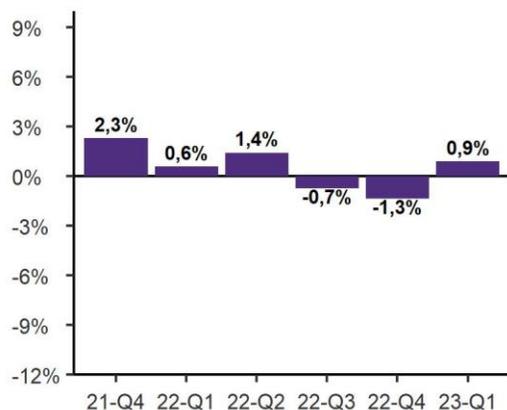
### Índice de Volúmen Físico del PBI

(trimestral, desestacionalizado)



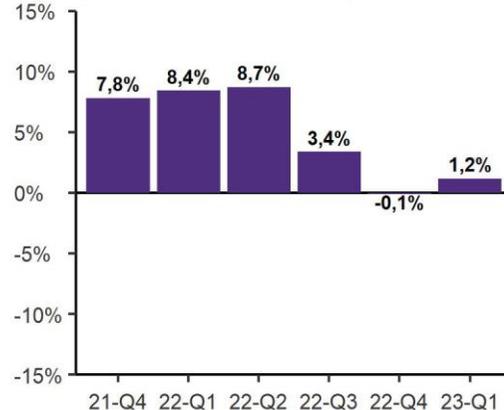
### PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



### PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



# Crecimiento Sectorial Anual

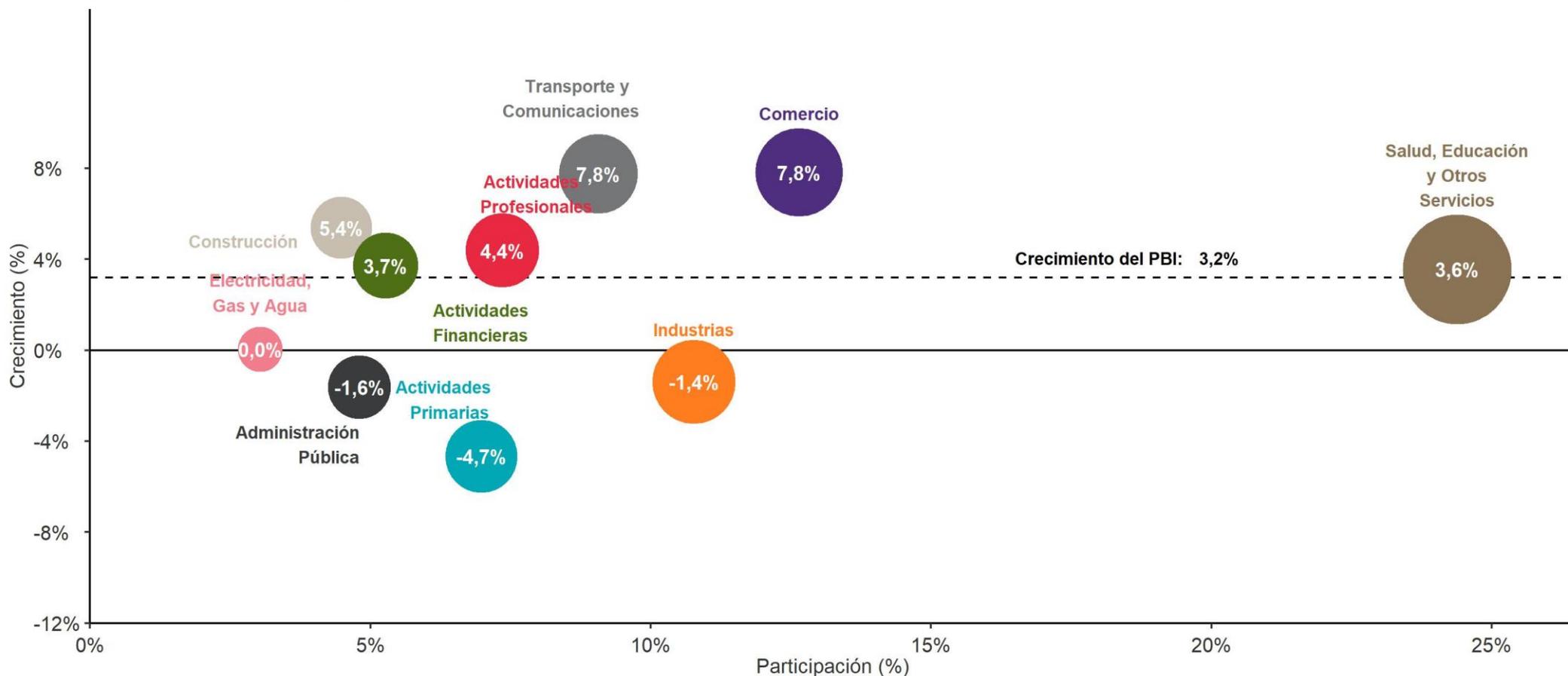


## Comercio y Transporte continúan encabezando el crecimiento

La mayoría de los sectores mostraron dinamismo, a excepción de “Actividades Primarias” (-4,7%), “Administración Pública” (-1,6%) e “Industrias” (-1,4%); por su parte, “Electricidad, Gas y Agua” se mantuvo constante. El crecimiento se explica principalmente por “Transporte y comunicaciones” y “Comercio” (ambos 7,8%) y “Construcción” (5,4%).

### Contribución al crecimiento del PBI

(año cerrado en marzo 2022)



Fuente: BCU

# PBI según industrias: Trimestral

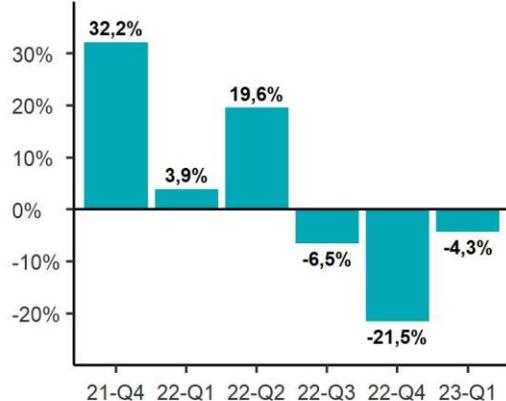


Todos los sectores excepto “Actividades Primarias” crecieron en el primer trimestre

En términos interanuales, los sectores que presentaron crecimiento fueron “Transporte y Comunicaciones” (+5,6%), “Servicios Financieros” (+5,1%), “Actividades Comerciales” (+3,4%), “Construcción” (+3,3%), “Actividades Profesionales” (1,9%), “Salud, Educación y Otros Servicios” (1,5%) e “Industrias Manufactureras” (0,1%). El sector que presentó decrecimiento fue únicamente “Actividades Primarias” (-4,3%).

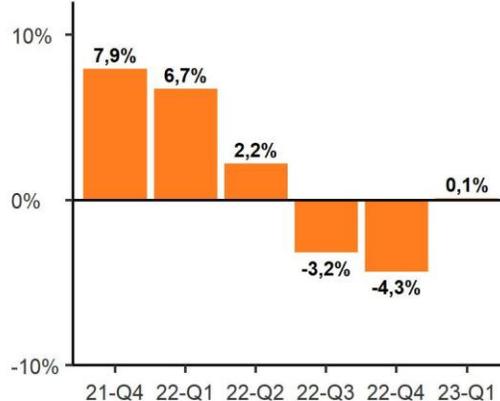
## Actividades Primarias

(variación trimestral interanual)



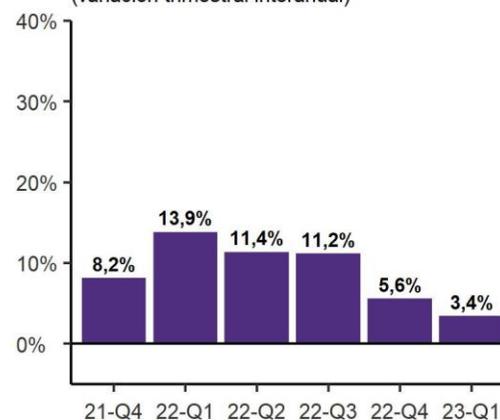
## Industrias Manufactureras

(variación trimestral interanual)



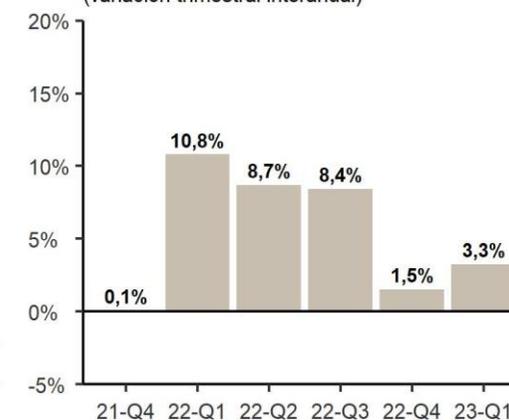
## Actividades Comerciales

(variación trimestral interanual)



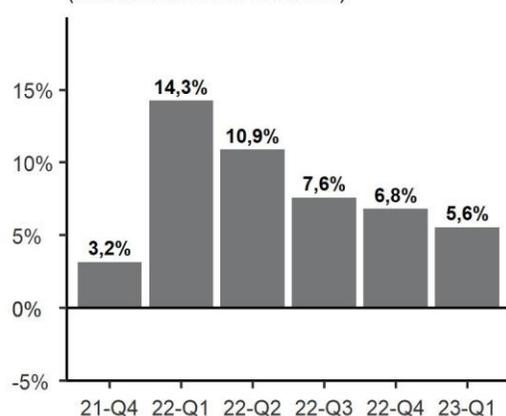
## Construcción

(variación trimestral interanual)



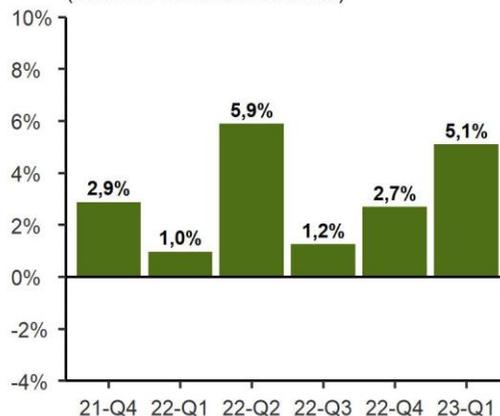
## Transporte y Comunicaciones

(variación trimestral interanual)



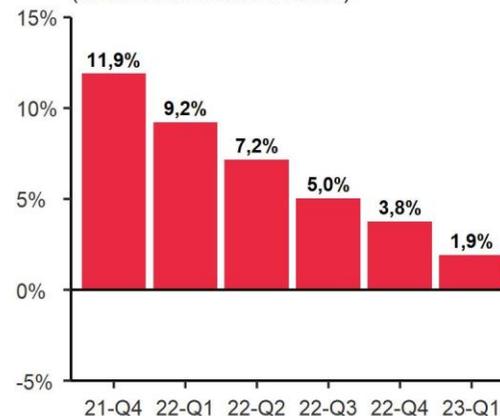
## Servicios Financieros

(variación trimestral interanual)



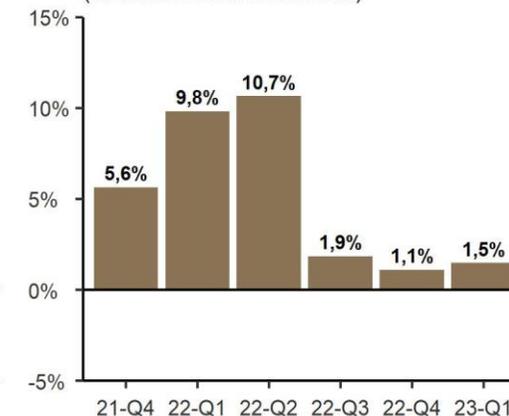
## Actividades Profesionales

(variación trimestral interanual)



## Salud, Educación y Otros Servicios

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU

# PBI según gasto: Trimestral

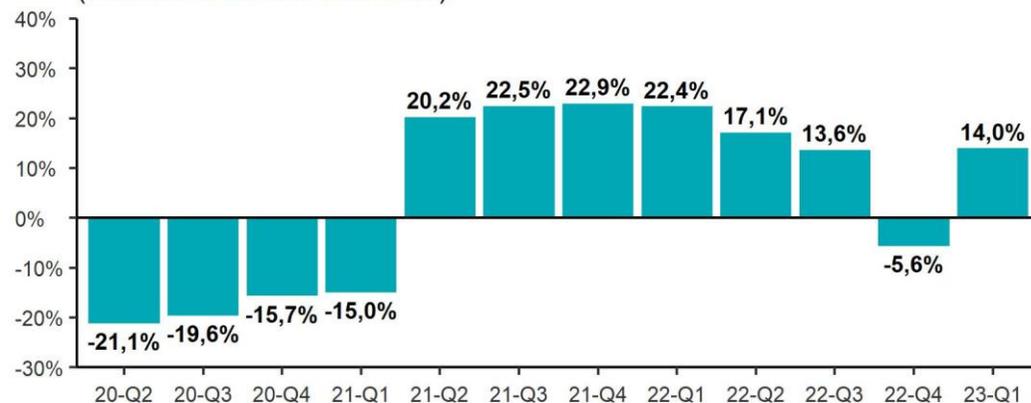


En el primer trimestre del año crecen todos los rubros excepto el consumo público

Desde el enfoque del gasto y en términos interanuales, los componentes que muestran crecimiento son Exportaciones (14%), Consumo Privado (2,6%) e Inversión (2,3%); a pesar de la sequía se destaca el desempeño de las exportaciones. Mientras que el Consumo Público decrece en un 2,6%.

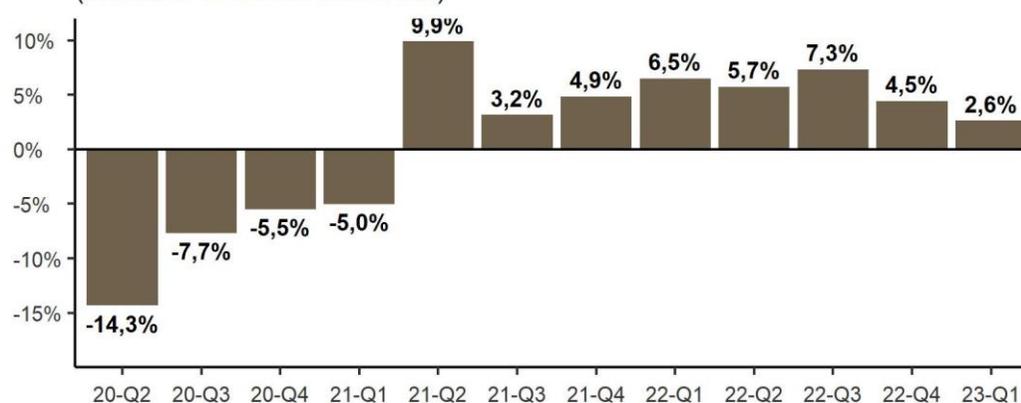
## Exportaciones

(variación trimestral interanual)



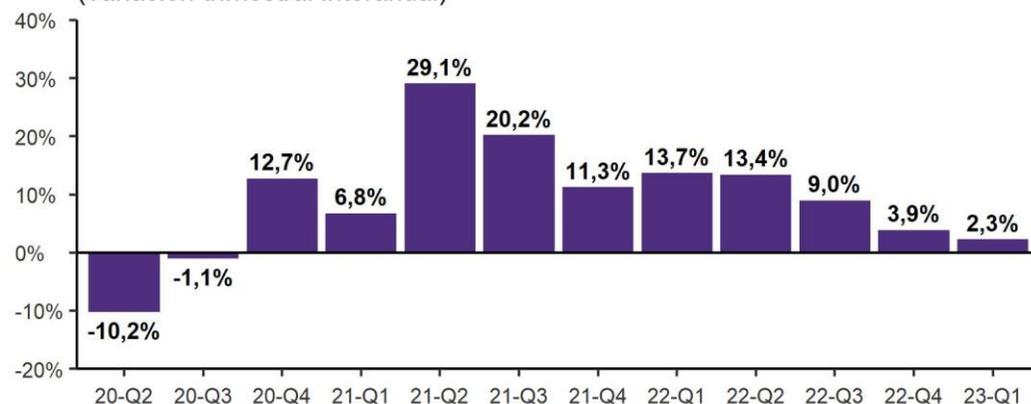
## Consumo Privado

(variación trimestral interanual)



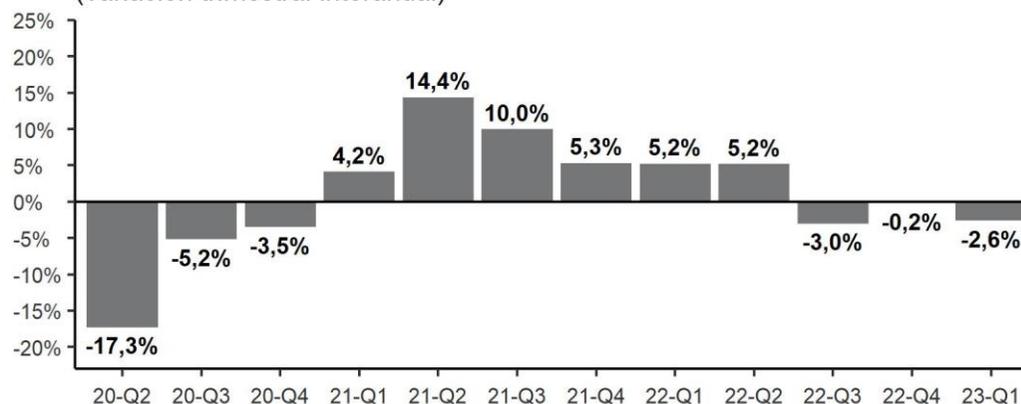
## Inversión

(variación trimestral interanual)



## Consumo Público

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU



## Cuentas Públicas



**El déficit fiscal se ubicó en 3,3% en mayo.** El mismo se explica por una mejora en el déficit primario del 1,1% y por el pago de intereses de 2,7%.



**En el primer trimestre del año la deuda bruta se mantiene en 67%, mientras que la deuda neta tampoco presentó variaciones considerables.** También las reservas se mantuvieron relativamente constantes en este periodo respecto al último de 2022.



Las mejores perspectivas para la economía uruguaya y mejoras en la calificación crediticia han ubicado al riesgo país a mínimos históricos. El riesgo país de Uruguay se ubica en 91 puntos básicos, el menor entre los países de LATAM.

# Resultado Fiscal

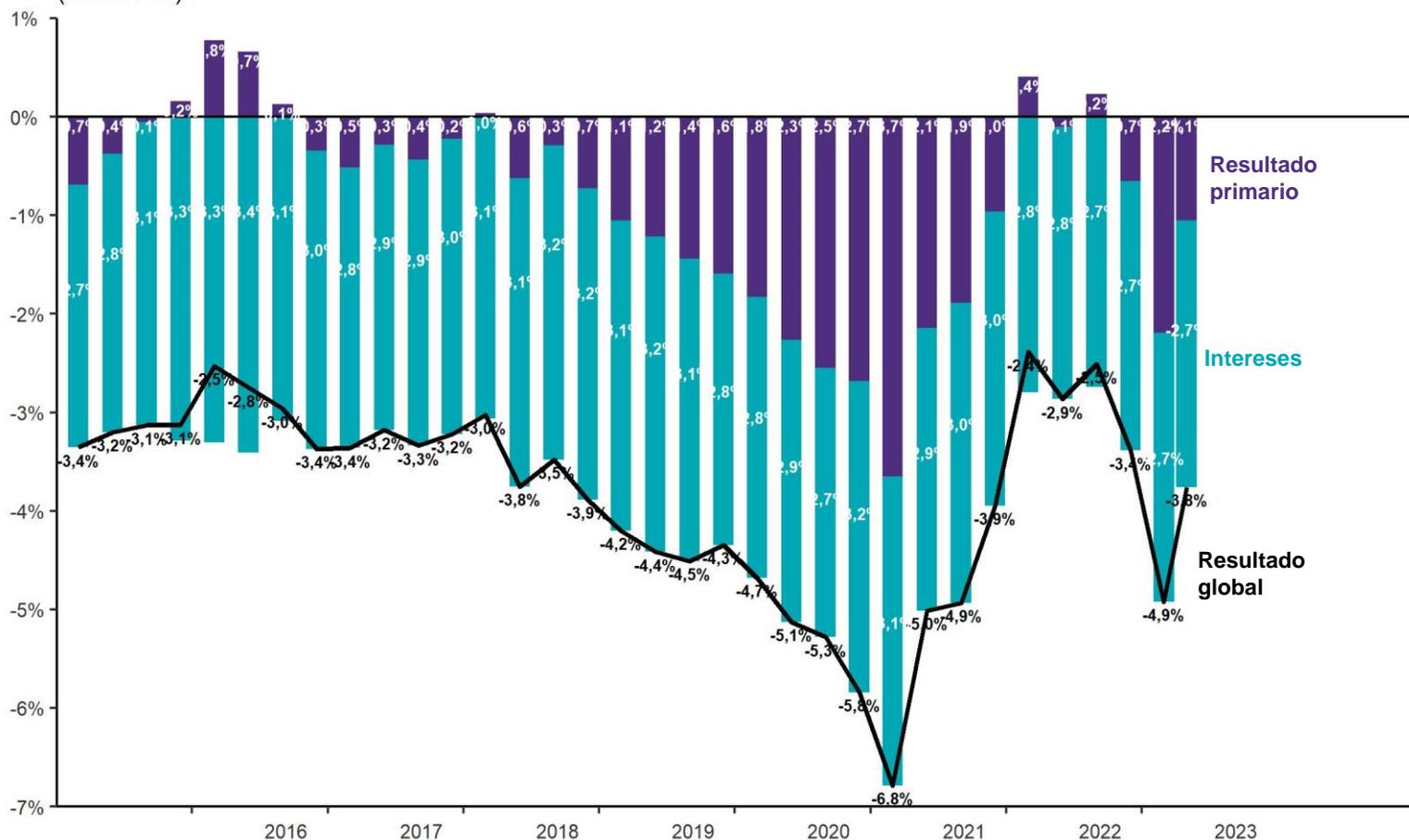


El déficit fiscal se reduce a 3,3% en mayo

El déficit fiscal se ubicó en 3,3% en mayo. El mismo se explica por una mejora en el déficit primario del 1,1% y por el pago de intereses de 2,7%.

## Resultado Fiscal

(% del PBI)



Fuente: MEF, BCU, INE

Nota: Se excluye el efecto de los "cincuentones"

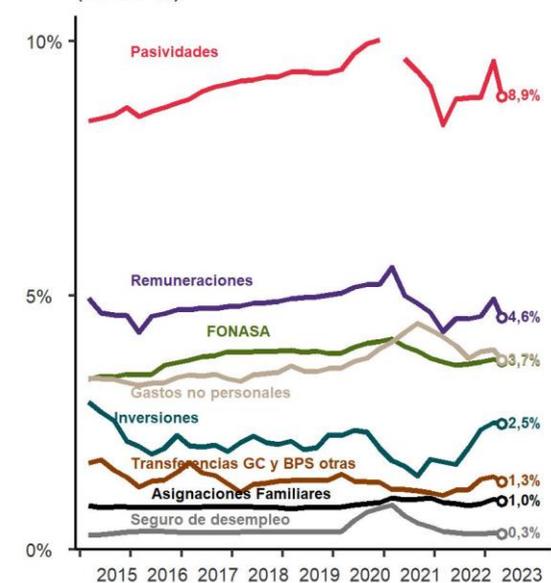
## Ingresos

(% del PBI)



## Egresos

(% del PBI)

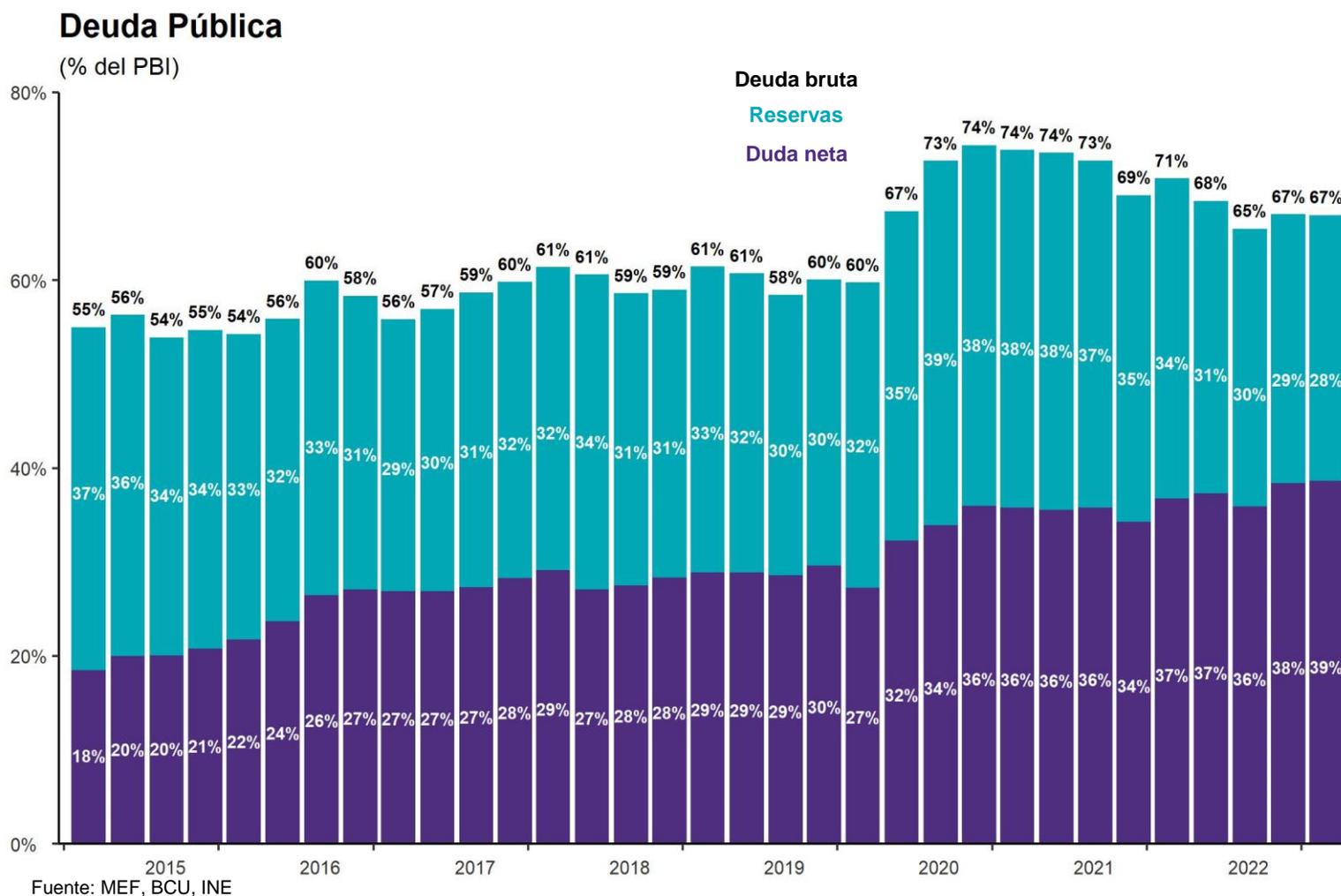


# Deuda Pública



La deuda bruta se mantiene constante en el primer trimestre del año

En el primer trimestre del año la deuda bruta se mantiene en 67%, mientras que la deuda neta tampoco presentó variaciones considerables (39% vs. 38% del período anterior). Por su parte, las reservas se mantuvieron relativamente constantes (28% vs. 29% del período anterior).



# Riesgo País

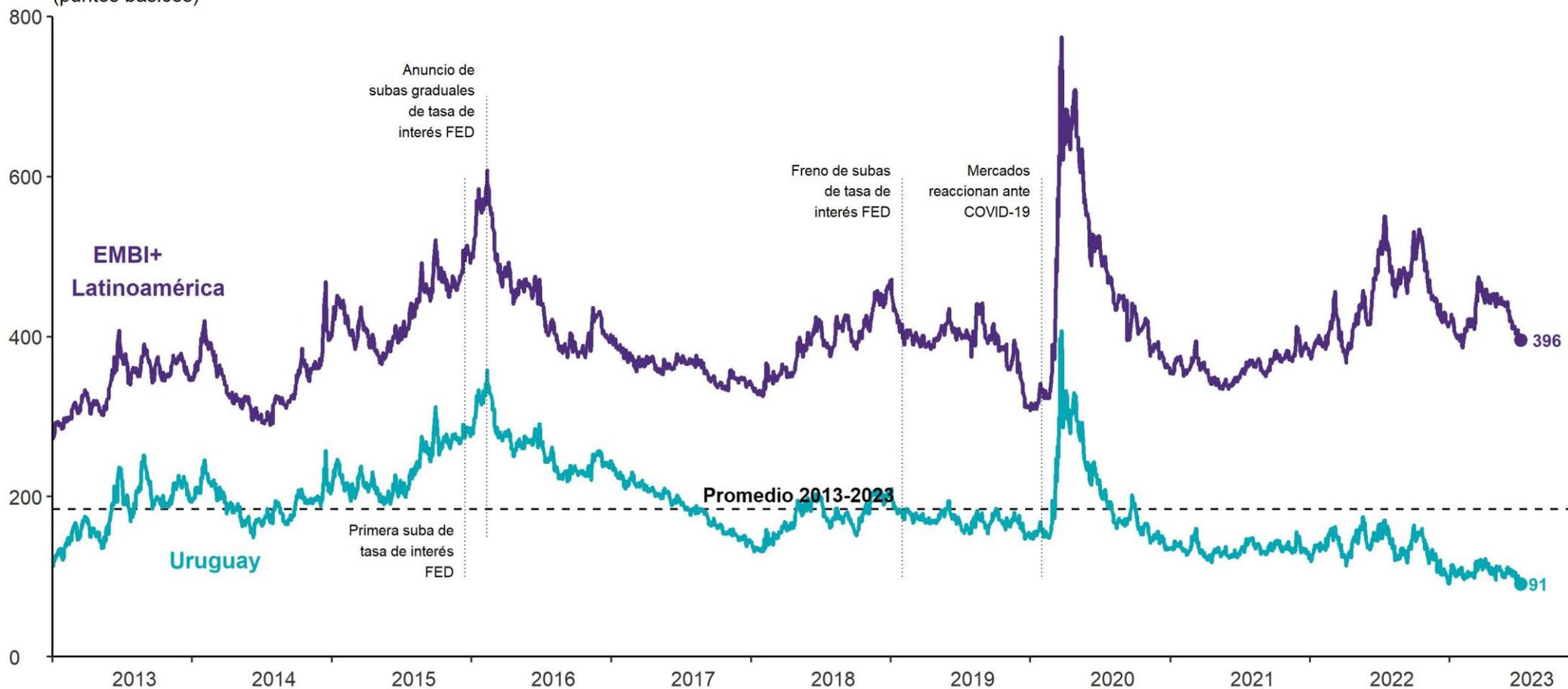


El riesgo país continúa descendiendo y se mantiene en mínimos históricos.

Las mejores perspectivas para la economía uruguaya y mejoras en la calificación crediticia han ubicado al riesgo país a mínimos históricos. El riesgo país de Uruguay se ubica en 91 puntos básicos, el menor entre los países de LATAM.

## Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan



# Precios y Tipo de Cambio



**La inflación continuó disminuyendo en junio (-0,46%),** esto ubicó a la inflación interanual en 5,98%, entrando así al rango meta. El tipo de cambio **presentó una tendencia a la baja en junio,** ubicándose en 38,2.



**La deflación mensual se explica principalmente por una caída mensual de los precios de "Alimentos y Bebidas S/A" del 1,3%,** que representa el 26% de la canasta de consumo. En la comparación anual, se reconoce el aumento de "Alimentos y Bebidas S/A" (10,2%), "Restaurantes y Hoteles" (9,4%) y "Educación" (9,4%). También aumentaron por encima del nivel general: "Salud", "Bienes y Servicios Diversos", "Recreación" y "Vivienda".



**El TCR se mantiene parcialmente constante en mayo, ubicándose un 32% por debajo del promedio 2000-23.** El TCR extrarregional también se ubica un 24% por debajo del promedio. Mientras que el TCR regional fue la única variable que presentó movimientos leves, ubicándose un 38% por debajo del promedio

# Tipo de Cambio e Inflación

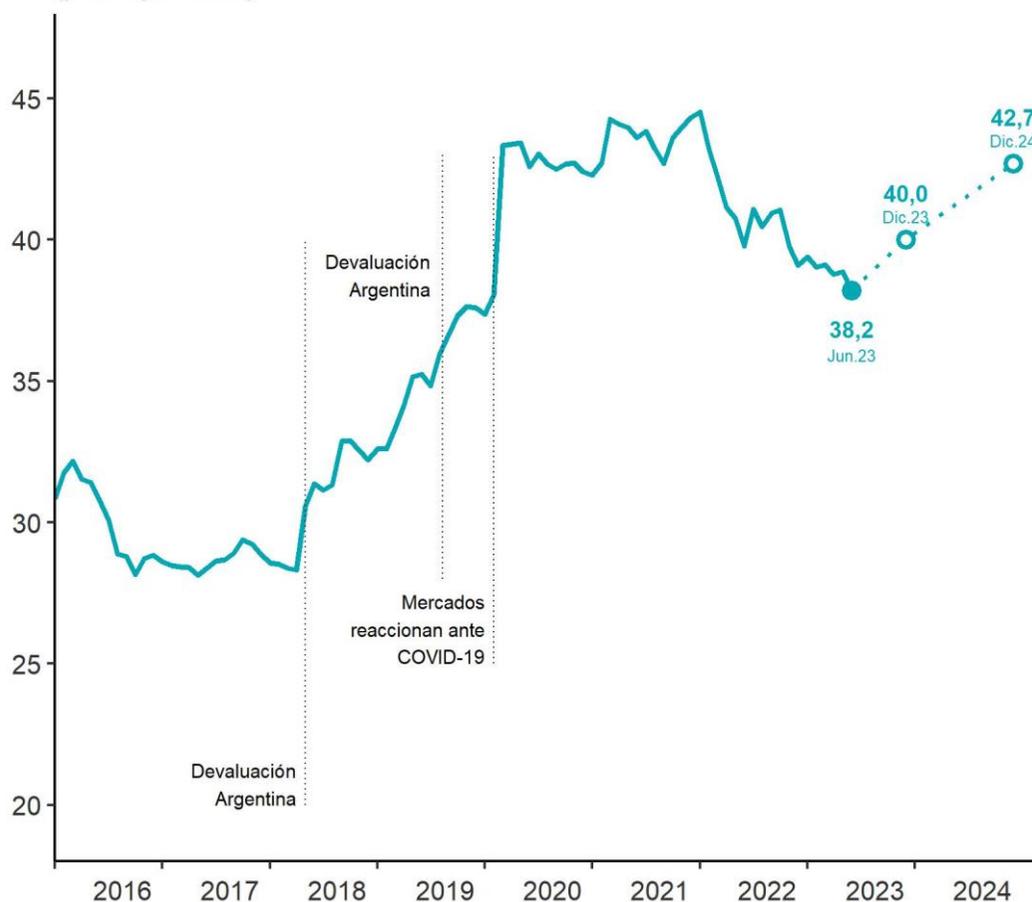


## La inflación se desacelera y entra en el rango meta

La inflación continuó disminuyendo en junio (-0,46%), y se ubicó en términos interanuales en 5,98%, entrando así al rango meta. El tipo de cambio presentó una tendencia a la baja en junio, ubicándose en 38,2\$ y proyectándose en 40\$ para fin de 2023 según la Encuesta de Expectativas.

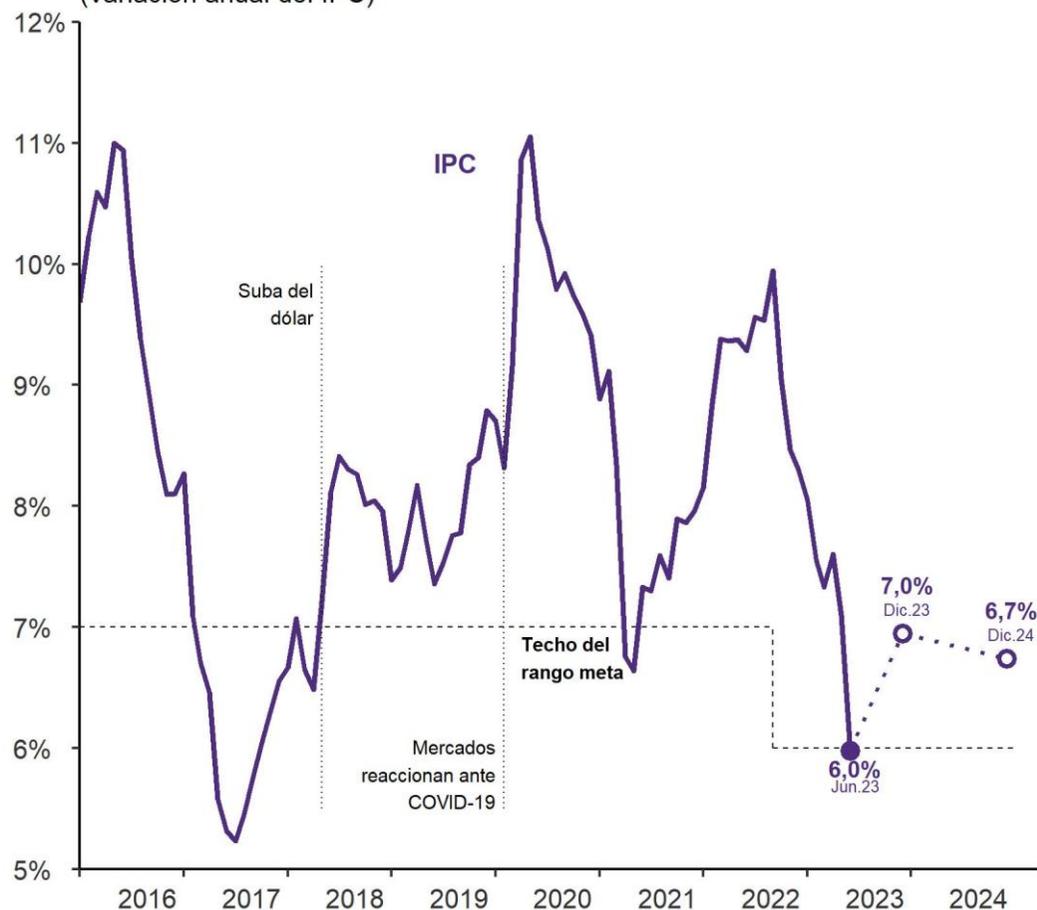
### Tipo de Cambio

(pesos por dólar)



### Inflación

(variación anual del IPC)



Fuente: INE

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

# Inflación

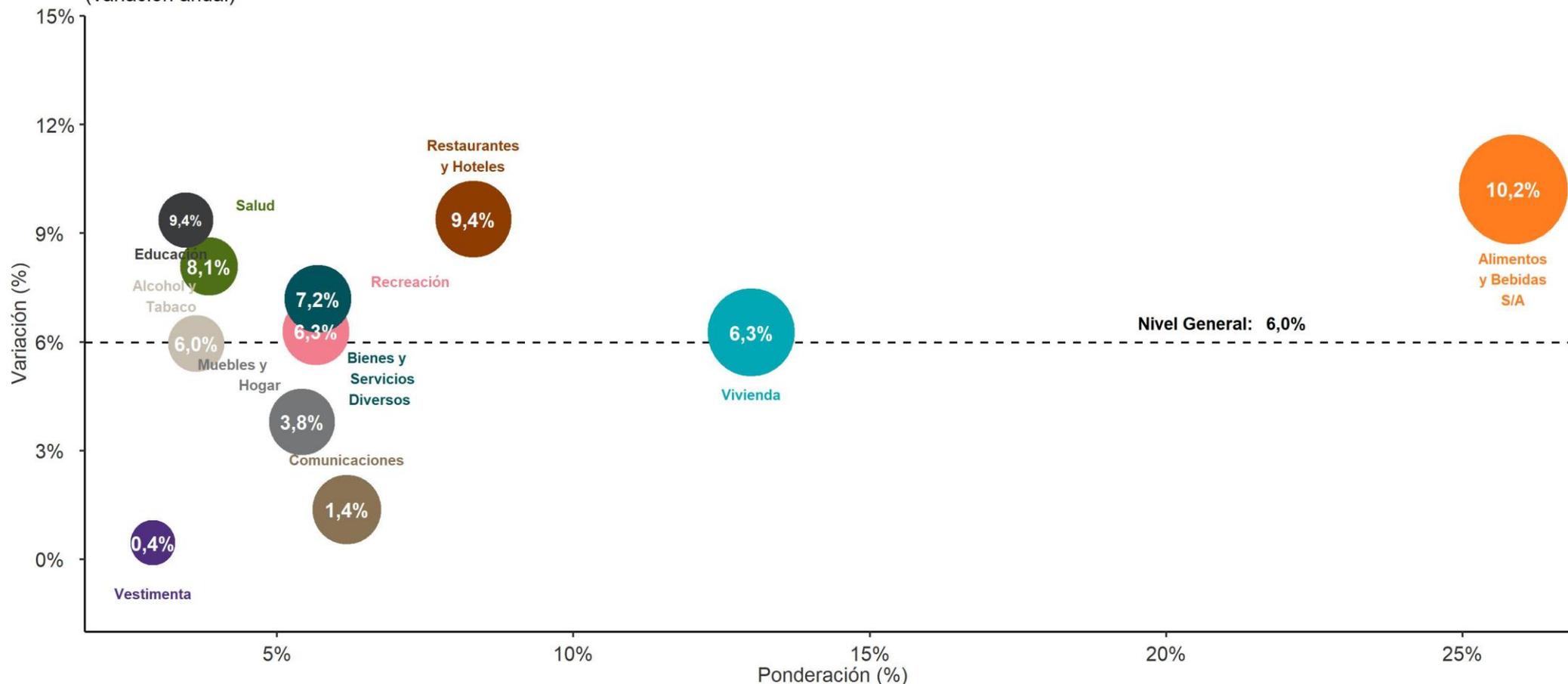


“Alimentos y Bebidas sin alcohol” desacelera el nivel general.

La deflación mensual se explica principalmente por una caída mensual de los precios de "Alimentos y Bebidas S/A" del 1,3%, que representa el 26% de la canasta de consumo. En la comparación anual, se reconoce el aumento de "Alimentos y Bebidas S/A" (10,2%), "Restaurantes y Hoteles" (9,4%) y "Educación" (9,4%). También aumentaron por encima del nivel general: "Salud", "Bienes y Servicios Diversos", "Recreación" y "Vivienda".

## Inflación según rubros

(variación anual)



Fuente: INE

# Tipo de Cambio Real

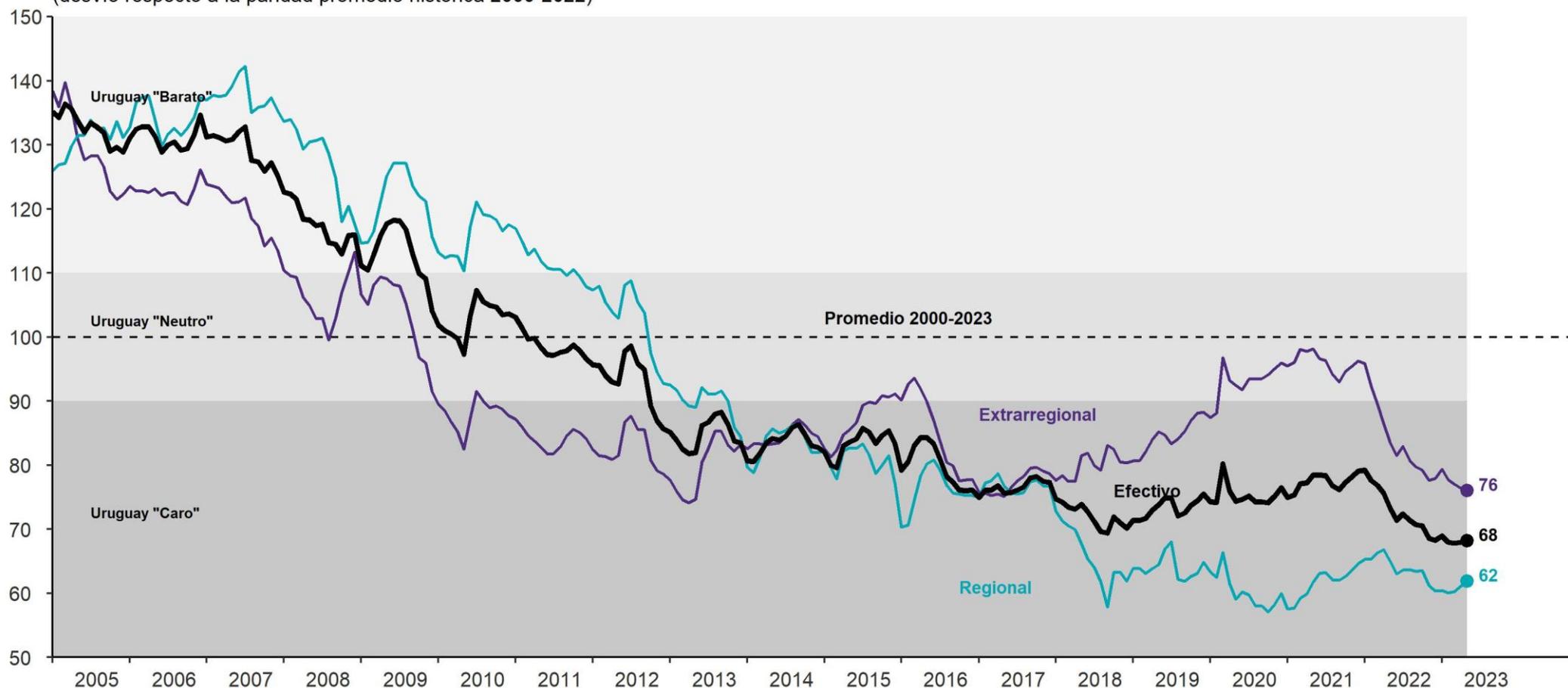


El TCR se mantiene y continua ubicándose en mínimos históricos

El TCR se mantiene parcialmente constante en mayo, ubicándose un 32% por debajo del promedio 2000-23. El TCR extrarregional también se ubica un 24% por debajo del promedio. Mientras que el TCR regional fue la única variable que presentó movimientos leves, ubicándose un 38% por debajo del promedio (vs. 39% en el mes anterior).

## Tipo de Cambio Real Efectivo

(desvío respecto a la paridad promedio histórica 2000-2022)



Fuente: BCU



# Mercado de Trabajo



La tasa de empleo permanece casi constante en mayo y se ubica en **57,8%**, aún por debajo del promedio **2006-2023**, mientras que la tasa de desempleo se ubica en **8,7%**. En términos desestacionalizados el mercado laboral permanece estable en el mes de mayo.



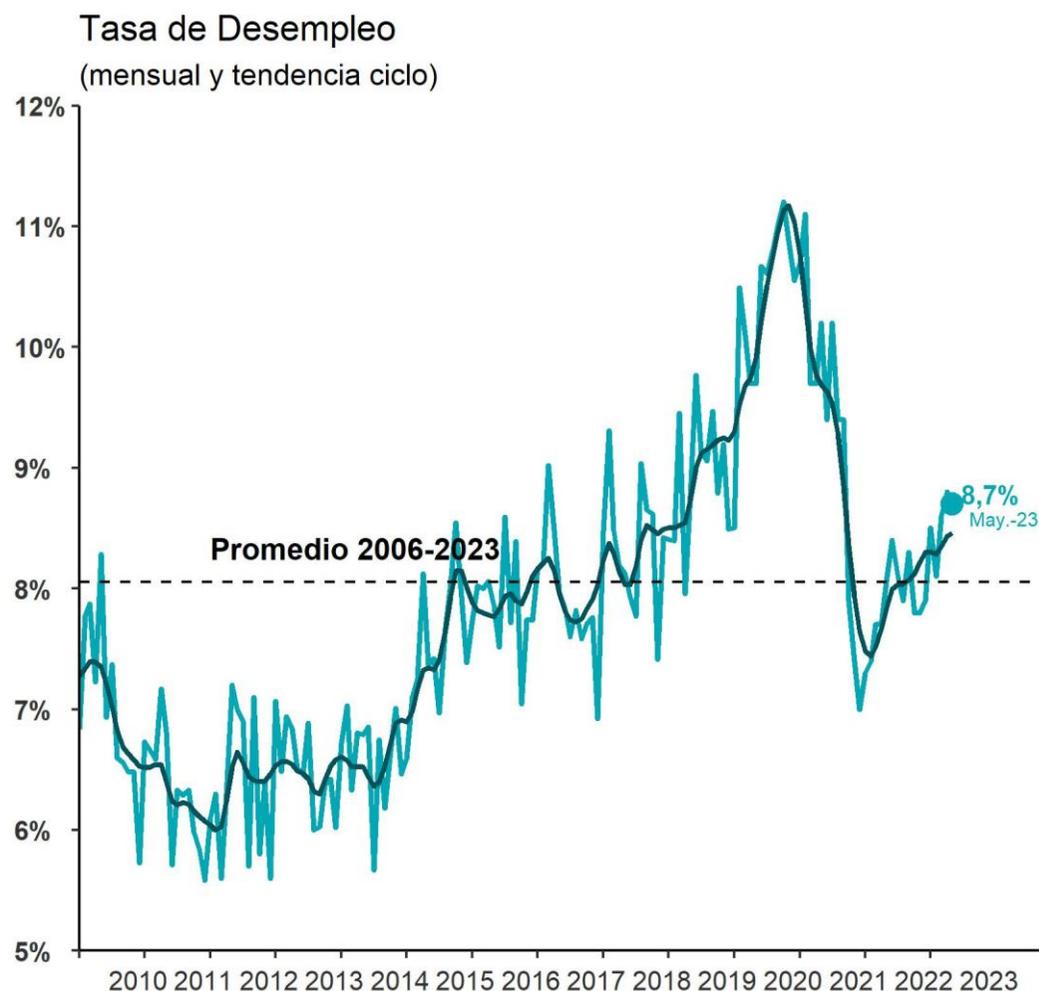
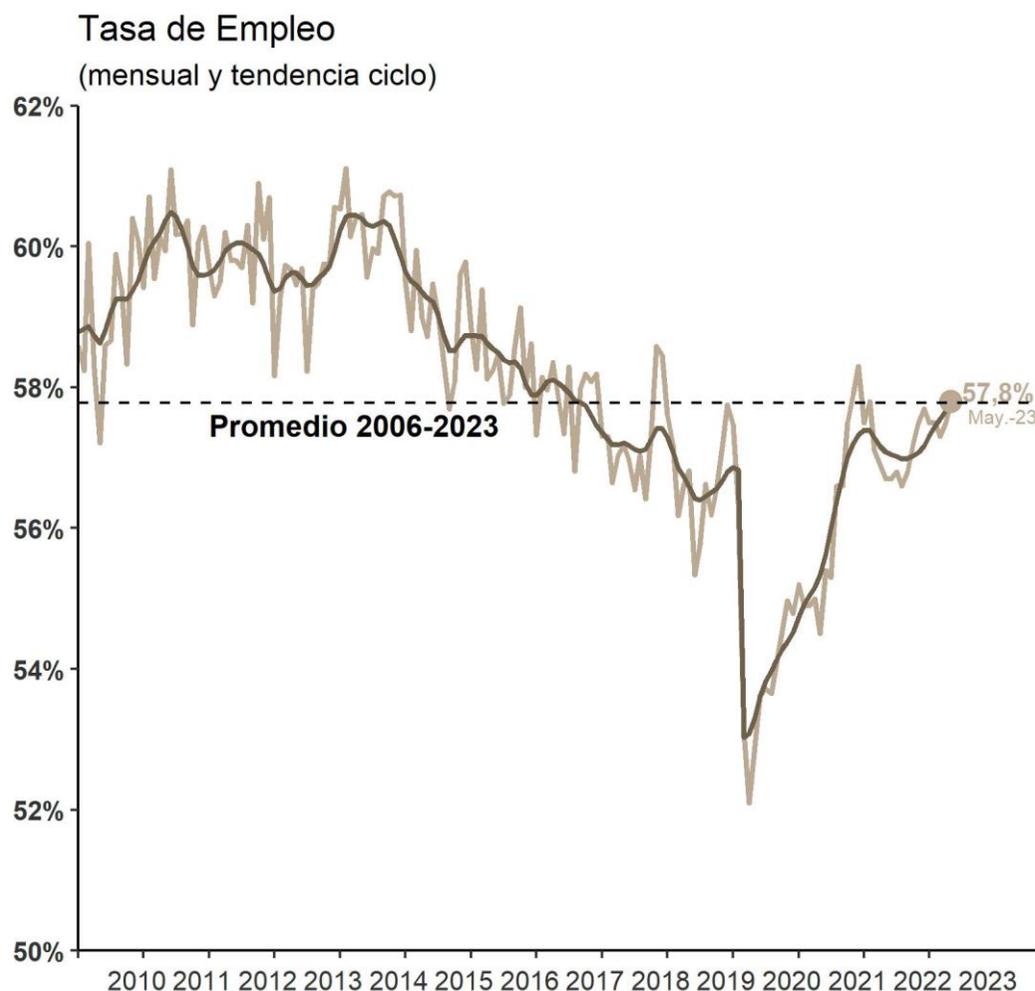
En mayo el salario real **continúa recuperándose y aumenta 3,1%** en términos interanuales. Si bien ya más cerca, el índice de salario real se encuentra aún por debajo de los valores pre-pandemia. El índice de salario real es superior al registrado en mayo 2022, 2021 y 2020.

# Mercado de Trabajo



## El mercado laboral permanece casi constante en mayo

La tasa de empleo continúa estable en mayo y se ubica en 57,8%, alcanzando así al promedio 2006-2023; por su parte, la tasa de desempleo se ubica en 8,7%. En términos desestacionalizados el mercado laboral presenta variaciones: la tasa de desempleo empeoró, mientras que la tasa de empleo y la de actividad mejoraron.



Fuente: INE

Nota: La línea oscura representa la serie tendencia-ciclo

# Salarios e Ingresos



## El salario real crece en mayo 3,1%

En mayo el salario real continúa recuperándose y aumenta 3,1% en términos interanuales. Si bien ya más cerca, el índice de salario real se encuentra aún por debajo de los valores pre-pandemia. El índice de salario real es superior al registrado en mayo 2022, 2021 y 2020.

### Índice de Salario Real

(mensual y tendencia-ciclo)



### Índice de Salario Real

(variación real interanual)

