



Informe de Coyuntura

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

Junio 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 se ubicó en 3,7%. La inflación interanual de marzo se ubicó en 4,9% en términos de CPI (Índice de Precios de Consumo). En términos de PCEI (Índice de Gastos de Consumo personal) descendió a 4,4% en marzo. Por estos motivos ayer, 14 de 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 empeoran ubicándose en terreno negativo, no así la de servicios que continúan mostrándose en niveles positivos. 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 vuelve a mostrar un magro crecimiento, crece en el primer trimestre del año 0,1% en términos interanuales y 1,3% respecto al trimestre anterior. La proyección de crecimiento para 2023 se ubica en 0,8%. Las expectativas económicas empeoran en mayo tanto para manufacturas como para servicios.
- **La economía brasilera 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. 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, anteriores a este dato, siguen ubicándola, fuera del rango meta para fin de año, recién logrando converger a la meta en 2024. En cuanto a las cuentas públicas el déficit fiscal cae a 5,9% del PBI en abril (vs 6,1% de marzo), debido a una caída del superávit primario a 0,6% (vs 0,7% de marzo), acompañado de una caída en el pago de intereses a 6,5%.
- Por su parte, la economía **argentina continúa debilitándose**. La inflación no cede, el alto nivel registrado en abril del 8,4% (por encima del registrado en 2022) ubicó a la misma en 108,8% en términos interanuales, proyectándose en 126,4% para fin de 2023. El contexto económico enfrenta desafíos importantes para fin de año en materia cambiaria (la brecha cambiaria continuó elevada en abril, \$231,2 el oficial y \$476,6 el blue), fiscal (en marzo el déficit fiscal se ubicó en 3,5% del PBI, por encima del valor de cierre del 2022) y financiera (el retorno extra de los bonos argentinos frente a los bonos de Estados Unidos es de 2388 puntos básicos). En los últimos días de abril y mayo, el peso argentino continuó debilitándose en los mercados informales. La brecha entre el tipo de cambio blue y el tipo de cambio oficial paso de 213 en abril al 245 en mayo.

Hechos destacados - Uruguay

- **Mejoras en la calificación soberana.** En las últimas semanas ocurrieron mejoras significativas en la calificación crediticia de la deuda uruguaya por parte de las principales calificadoras: S&P Ratings elevó la calificación de Uruguay a BBB+ con perspectiva estable, Moody's mejoró la perspectiva de estable a positiva, reafirmando el grado Baa2, y Fitch anunció la mejora de la calificación de BBB- a BBB. Las tres calificadoras destacaron el sólido cumplimiento de la regla fiscal y la aprobación de la reforma de la seguridad social.
- **Las expectativas de crecimiento para 2023 para la economía uruguaya se ajustan a la baja a 1,5%.**
- **La mayoría de los indicadores vinculados a la actividad económica indican un menor crecimiento en el primer y segundo trimestre del 2023. En mayo la venta de combustible presenta movimientos dispares,** crecen las ventas de Energía Industrial (9%) y las de Energía de Comercio y Servicios (9%), mientras que descienden las ventas de Nafta (-3%) En mayo las exportaciones también continuaron mostrando dinamismo a nivel general, aunque no son todos los productos exportados los que crecen. En el último año móvil a mayo crecen: Molinería (19%), Semillas (10%), Lácteos (2%) y Plástico y derivados (1%); por otro lado, cayeron Carne y despojos (-29%), Cereales (-3%), Madera y similares (-2%) y Productos farmacéuticos (-1%). Mientras que, en cuanto a la recaudación se observa una menor recaudación en abril, último dato disponible, que disminuyó un 0,6% en términos interanuales, ubicándose en 2,3% en el último año móvil. La caída se explica por caídas en el IMESI (23,4%), IRAE (11,1%) e IVA (6,7%), mientras que el IRPF aumenta un 14,4%.
- **La inflación decrece en mayo** (-0,01% mayor al 0,47% de mayo 2023) **lo que posicionó a la inflación interanual en 7,1%**, aún por fuera del rango meta. Esta variación mensual es explicada principalmente por “**Alimentos y bebidas S/A**”, la cual representa el 26% de la canasta de consumo, y cuyos precios **aumentan 12,8%**. 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 mayo mantener la tasa de política monetaria en 11,25%.
- **La tasa de empleo permanece casi constante en abril y se ubica en 57,5%, aun por debajo del promedio 2006-2023,** mientras que la tasa de desempleo se ubica en 8,8%. En términos desestacionalizados el mercado laboral permanece estable en el mes de abril. En cuanto a los ingresos, el salario real continúa recuperándose y **aumenta 2,7% 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

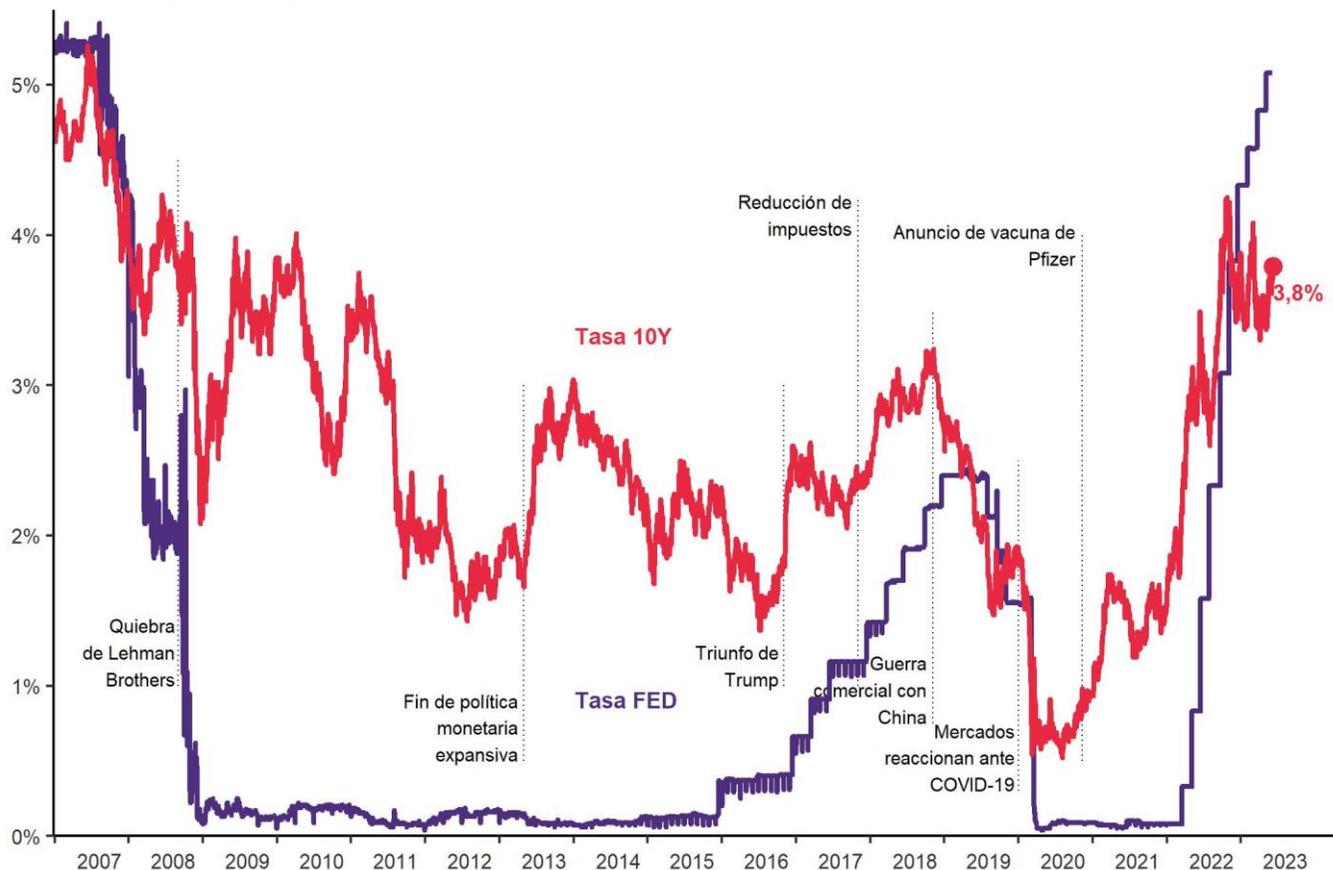


La tasa de interés a 10 años se ubica en 3,8%

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

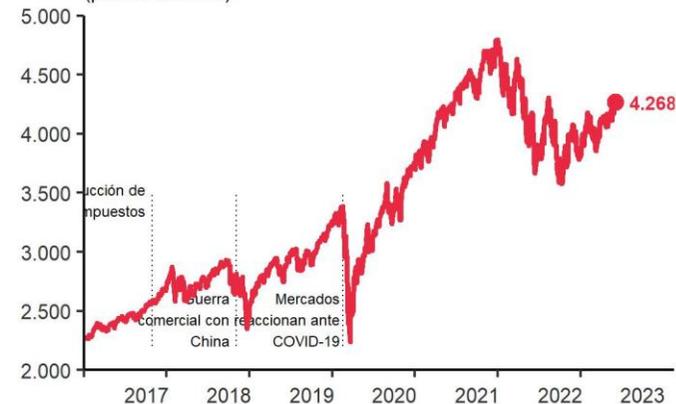
Curva de Rendimientos

(US Treasuries)



S&P Index

(puntos básicos)



EE.UU: Mercado Laboral e Inflación



La inflación continúa enfriándose

La inflación vuelve a caer en mayo, ubicándose en 4% en el año cerrado a mayo en términos de CPI (Índice de Precios de Consumo). En términos de PCEI (Índice de Gastos de Consumo personal) la inflación ascendió a 4,4% en abril. Por su parte, el mercado laboral permanece robusto, con aumento en la creación de empleo, mientras que el desempleo se ubicó en 3,7% en mayo.

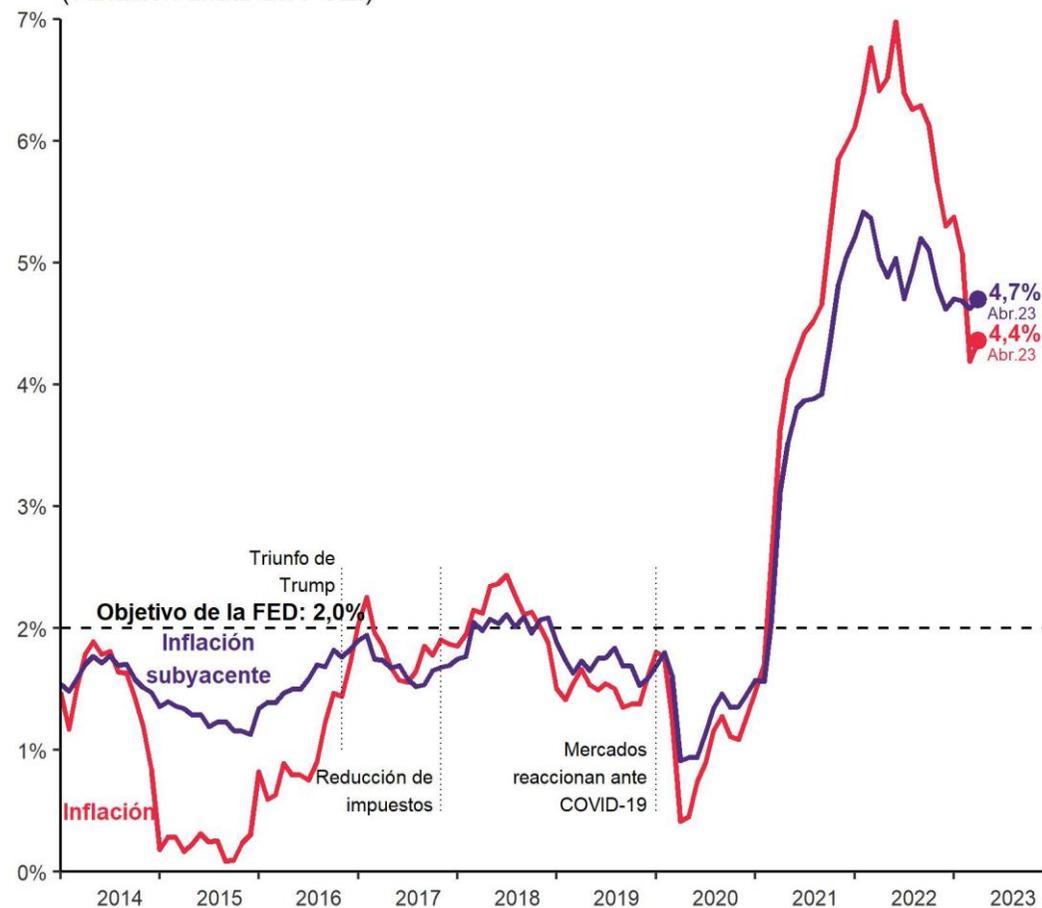
Desempleo

(total urbano, desestacionalizado)



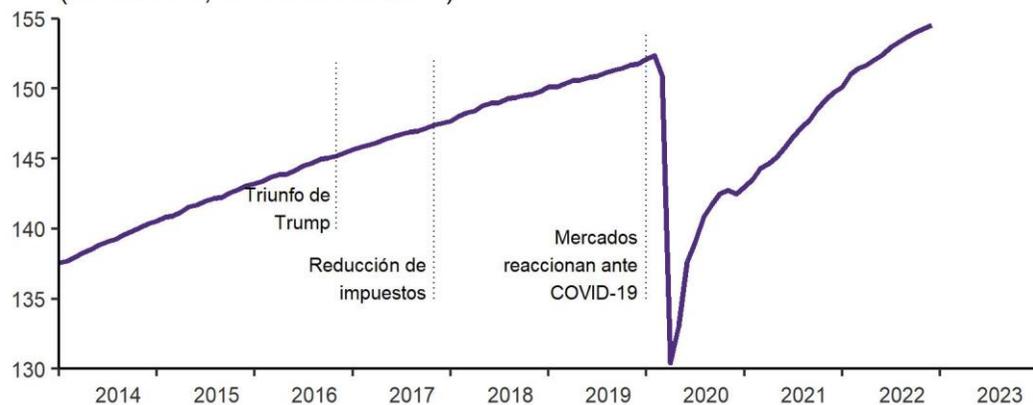
Inflación

(variación anual del PCEI)



Empleo

(en millones, desestacionalizado)



Fuente: St. Louis FRED

EE.UU: Actividad Económica

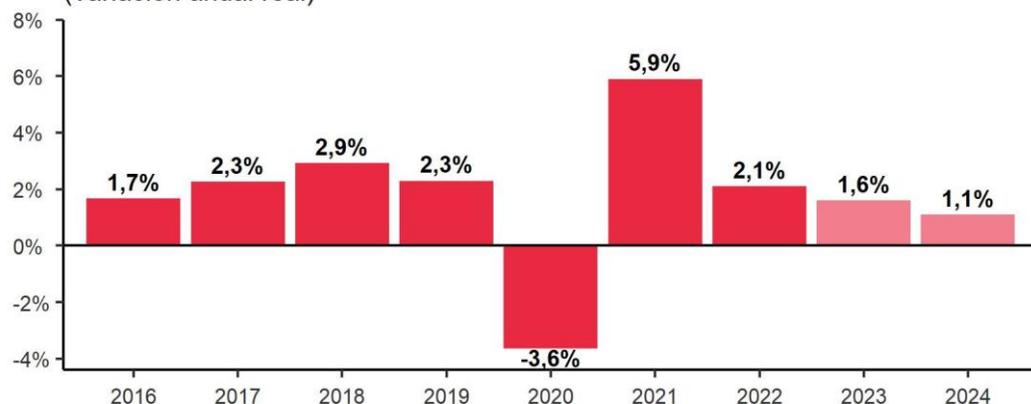


Leve crecimiento de la economía en el primer trimestre del año

Los datos del PIB en el primer trimestre del año indican una mejora frente al trimestre anterior del 0,3% y respecto al mismo trimestre del año 2022 del 1,6%. Se proyecta un crecimiento del 1,6% para 2023. A su vez, las expectativas económicas mejoran para mayo para servicios y empeoran, ubicándose ahora en terreno negativo, para manufacturas.

Producto Bruto Interno

(variación anual real)



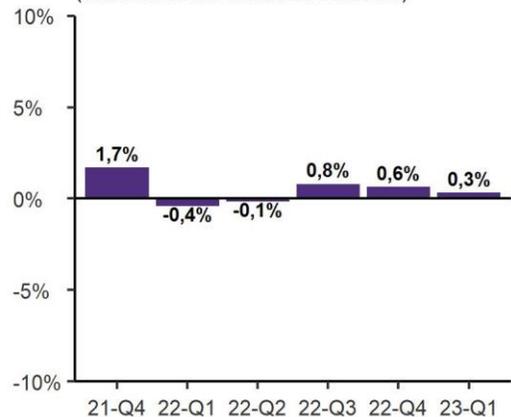
Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



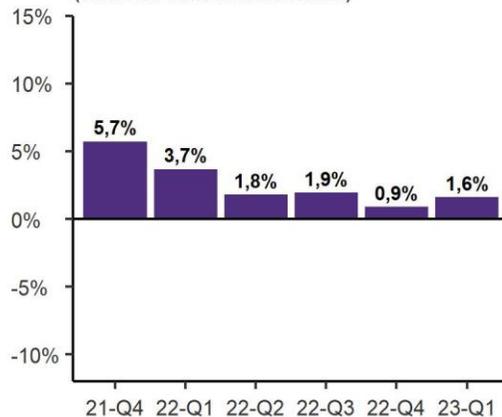
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Europa: Actividad Económica

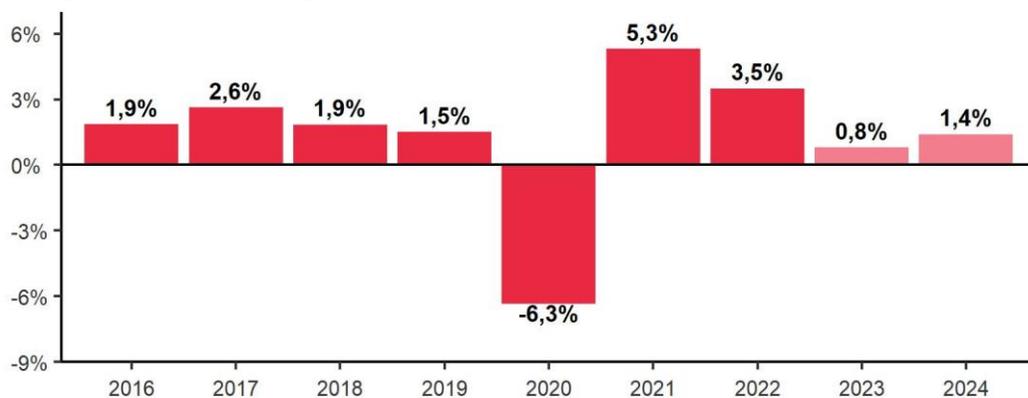


El PBI Europeo crece moderadamente en el primer trimestre del año

El PIB Europeo crece 0,1% en términos interanuales y 1,3% respecto al trimestre anterior. La proyección de crecimiento para 2023 se ubica en 0,8%. Las expectativas económicas empeoran en mayo tanto para manufacturas como para servicios.

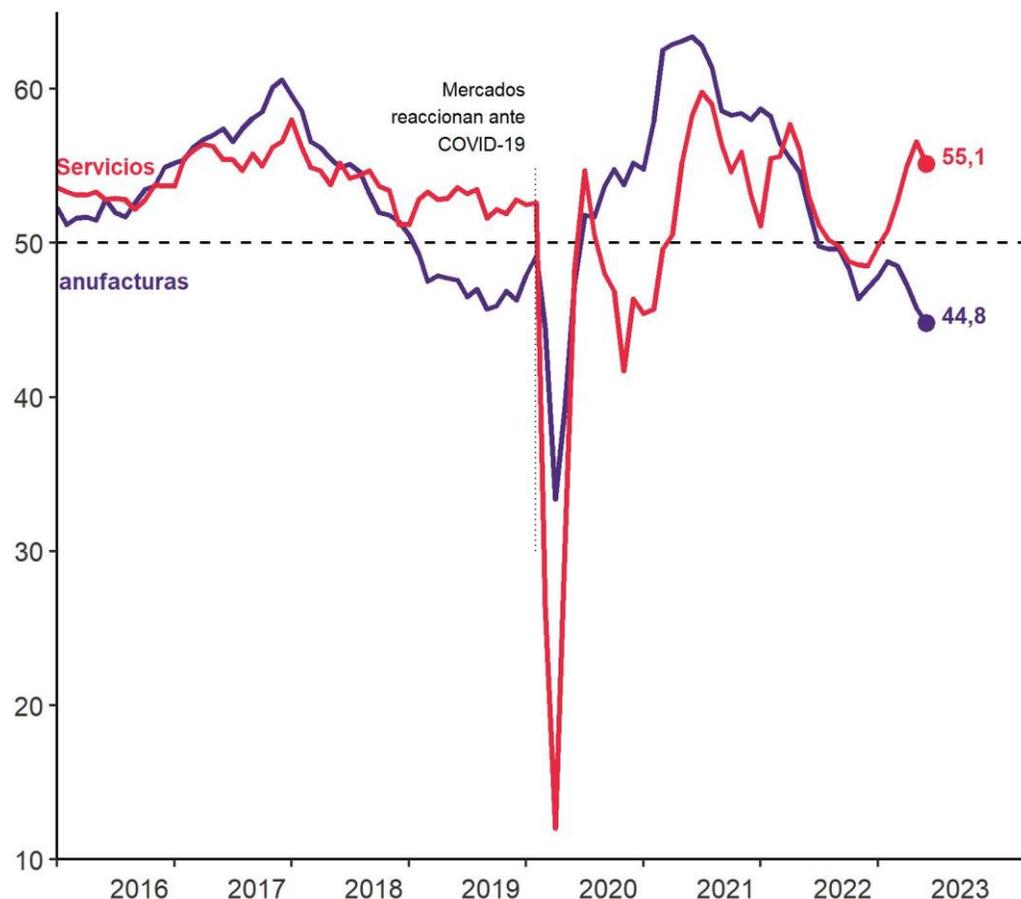
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



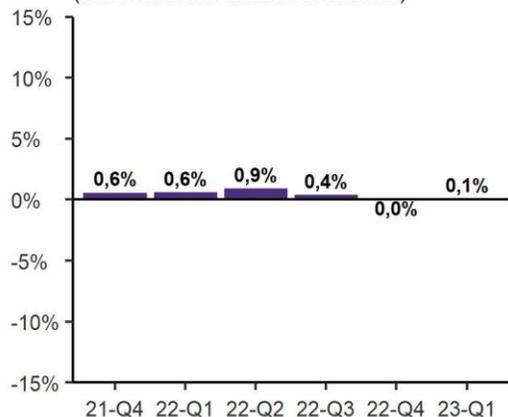
Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



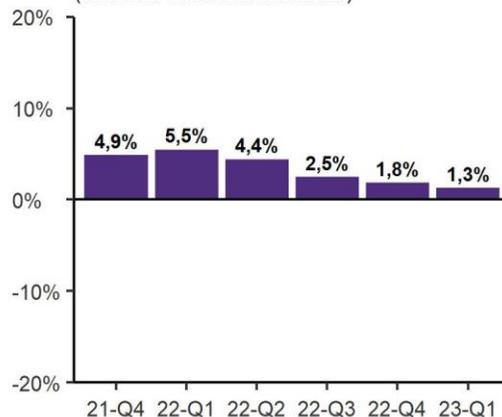
PBI Trimestral QoQ

(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

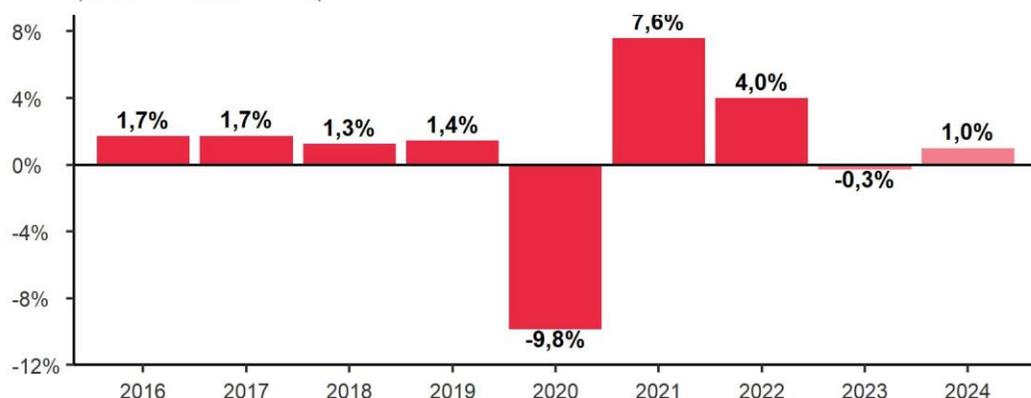


La economía británica permanece estancada

Permanece constante el crecimiento del primer trimestre de 2023 frente al trimestre anterior a 0,1% (vs 0,1%). Por otro lado, en términos interanuales la economía crece 0,2%, menor al dato de cierre de 2022 (0,6%). Las expectativas económicas mejoran en servicios y descienden en manufacturas frente a abril.

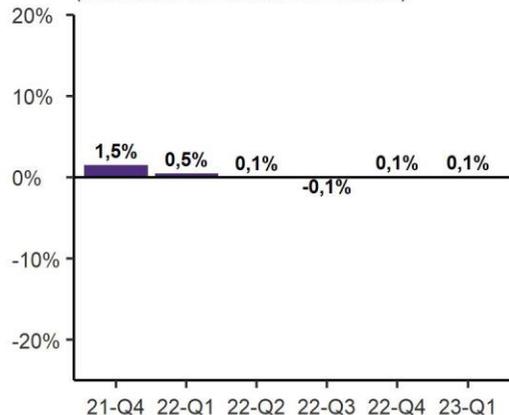
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



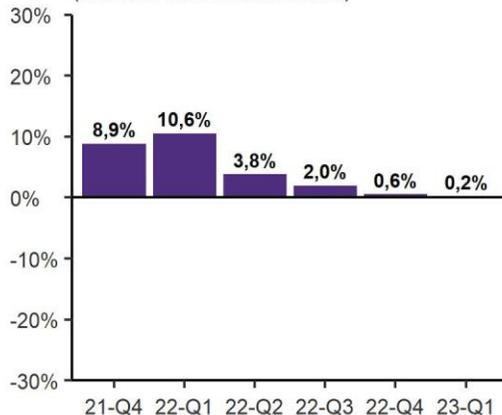
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



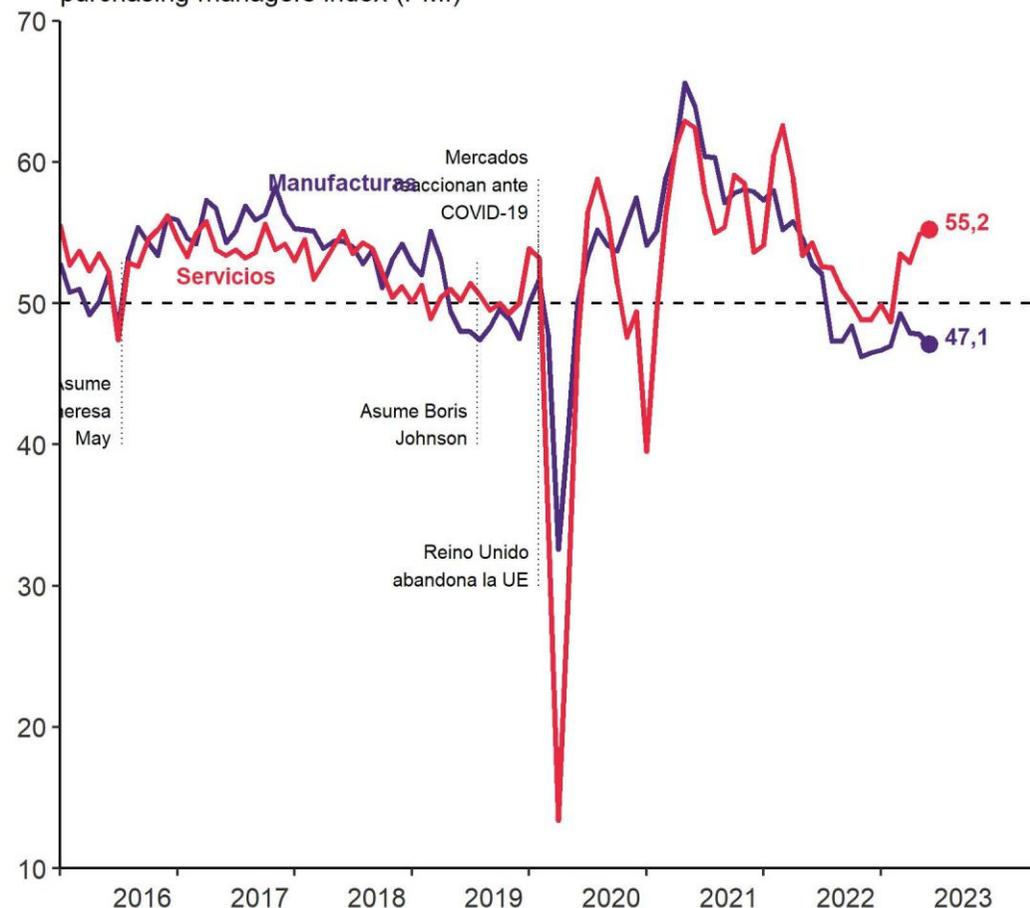
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



China: Actividad Económica

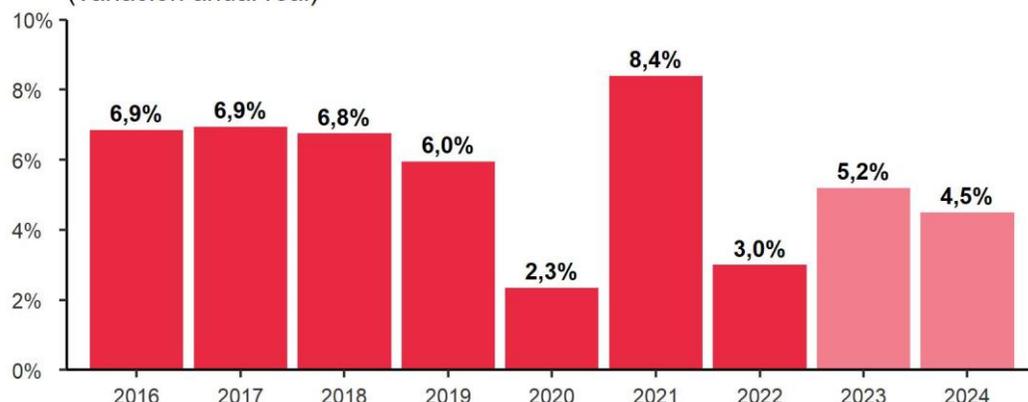


La economía crece en el primer trimestre del año

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 en manufacturas continúan ubicándose en terreno negativo, mientras que las expectativas de servicios se retraen respecto al mes anterior.

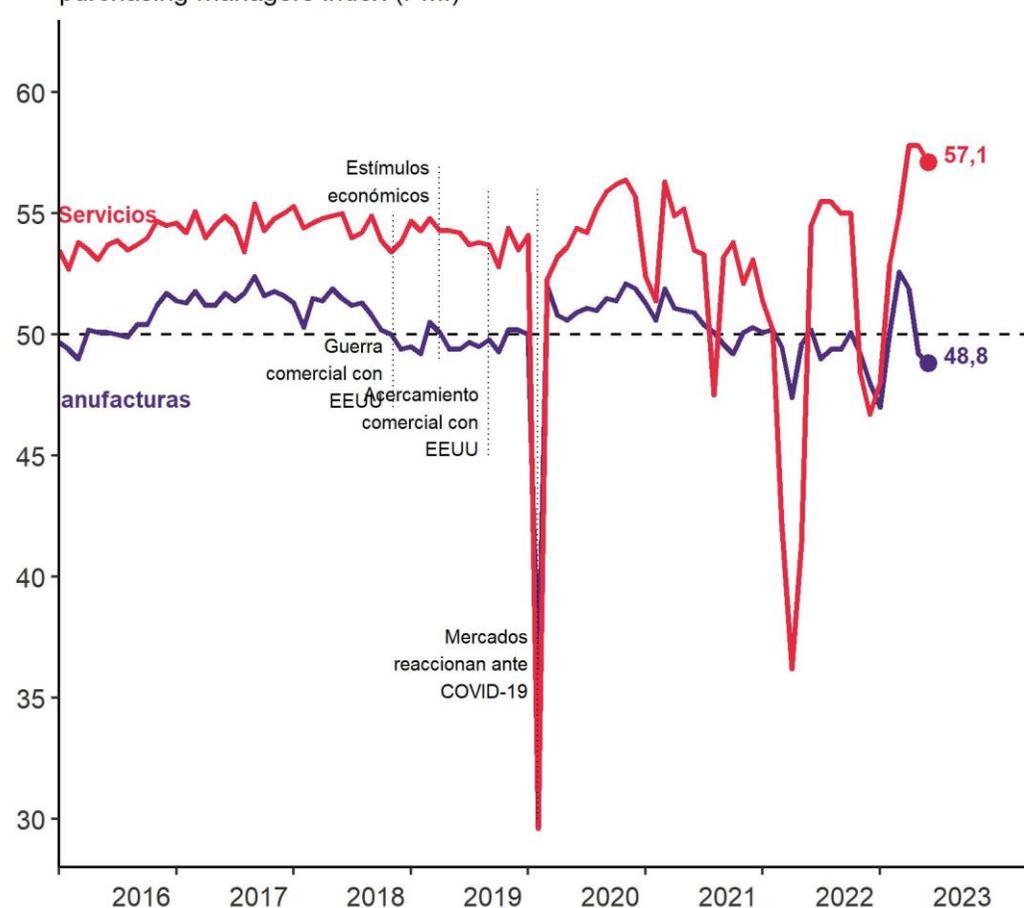
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



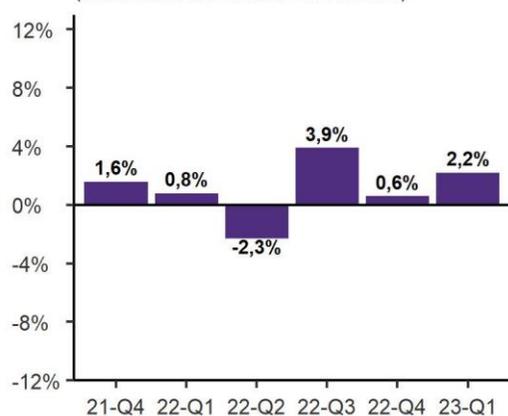
Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



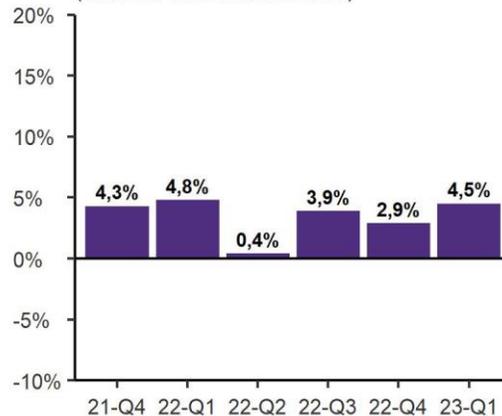
PBI Trimestral QoQ

(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

Petróleo



El precio continúa manteniéndose por debajo del promedio histórico

El precio del Brent presentó una leve caída ubicándose en 72 US\$ el barril, alejándose del promedio 2000-2023, sin embargo, se ubica por debajo de los niveles del 2022 explicado principalmente por la entrada en vigor del embargo al crudo ruso y la ralentización de la actividad en China.

Petróleo Brent

(dólares constantes)



Fuente: St. Louis FRED

Commodities

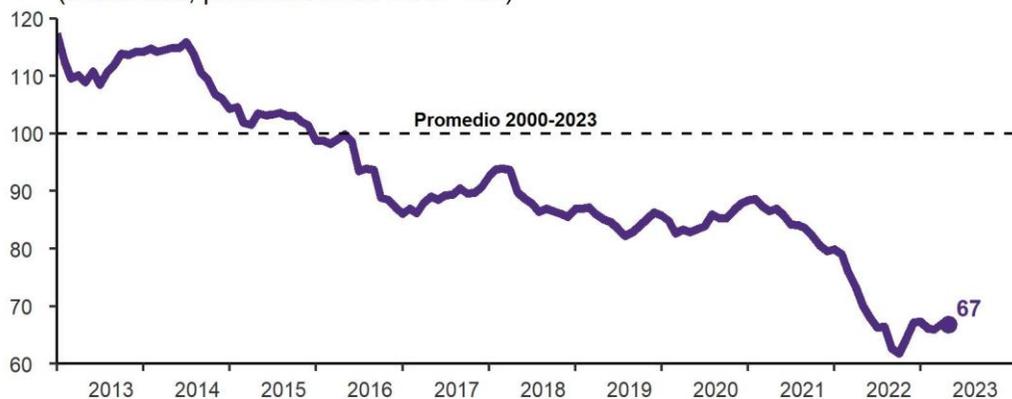


El precio de la carne y soja decreció en el mes de mayo

Los precios de los principales *commodities* exportados por Uruguay descendieron: disminuyó la carne y la soja. Por otro lado, la madera permaneció constante y el arroz creció. En términos históricos, se mantiene el buen desempeño de la carne y la soja, que se ubica en un 13% y 10% respectivamente, por encima del promedio 2000-2023. Mientras que la Madera (-33%) y Arroz (-3%) se mantienen por debajo del promedio.

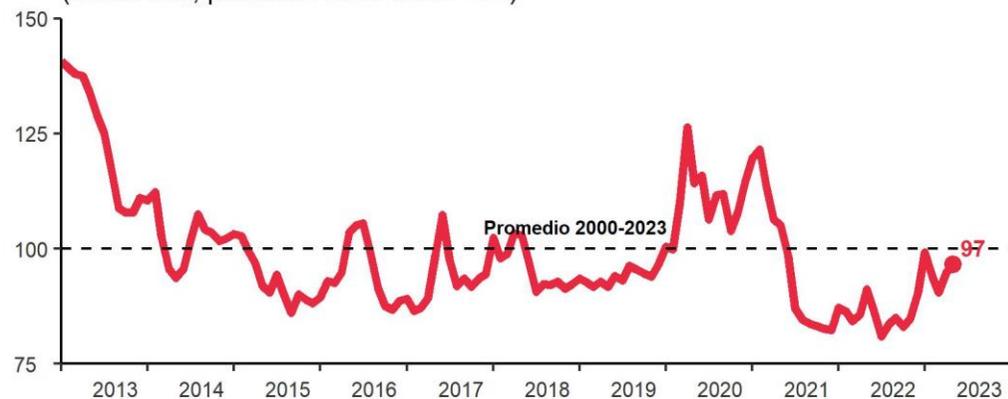
Madera

(índice real, promedio 2000-2022=100)



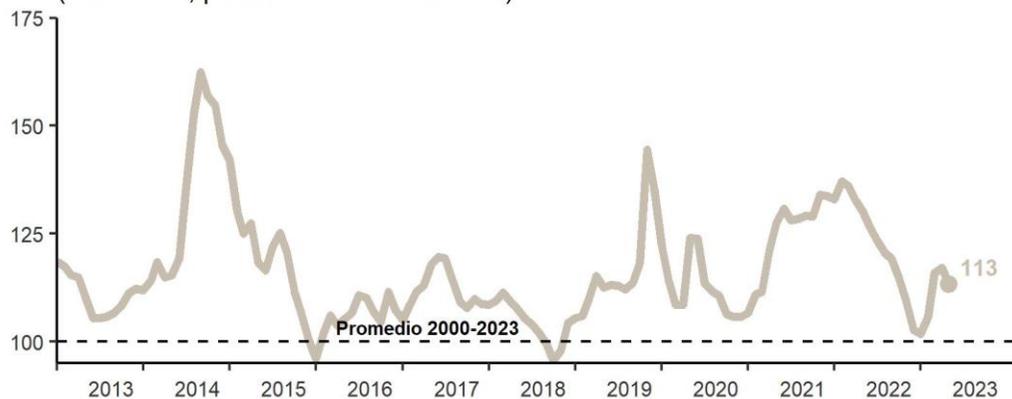
Arroz

(índice real, promedio 2000-2022=100)



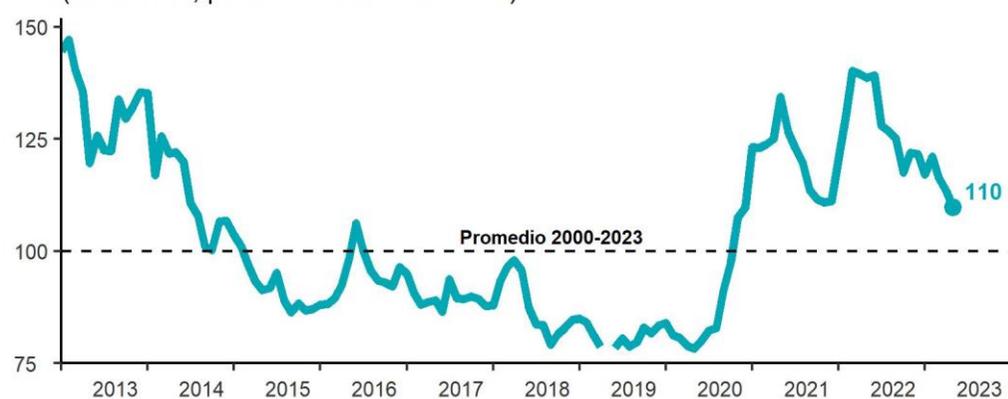
Carne

(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

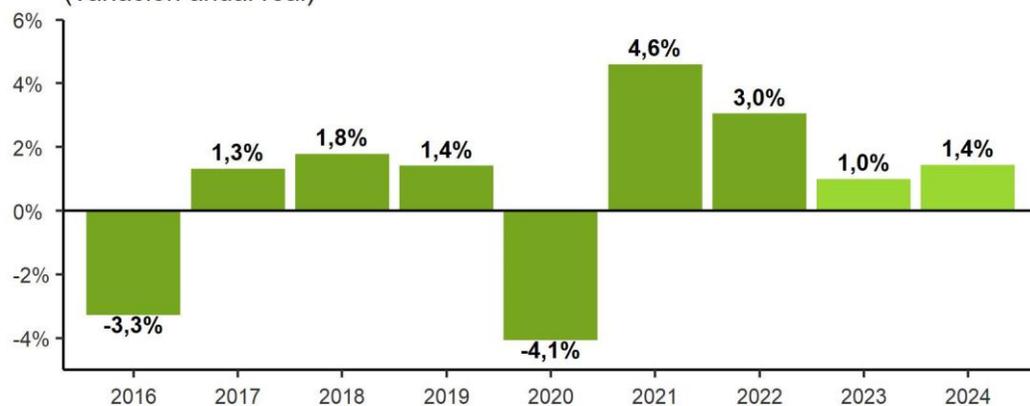
La economía crece en el primer trimestre del año



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. El crecimiento estuvo impulsado, principalmente, por el sector agropecuario

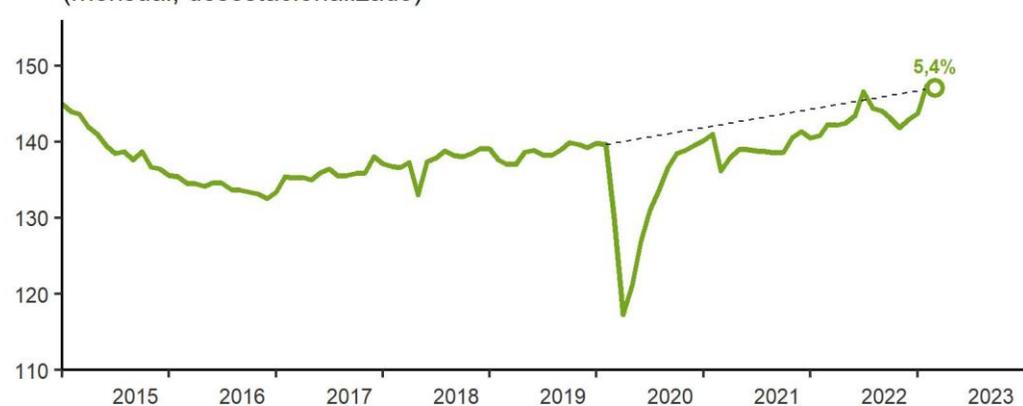
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



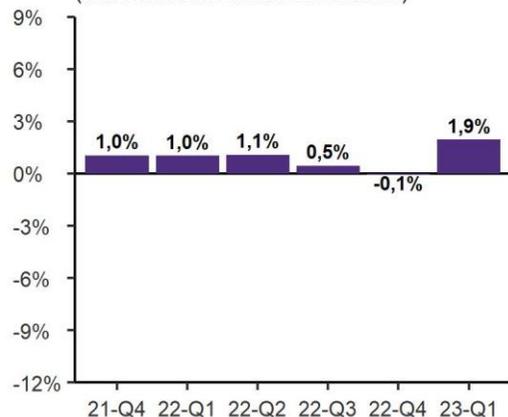
Índice de Actividad Económica

(mensual, desestacionalizado)



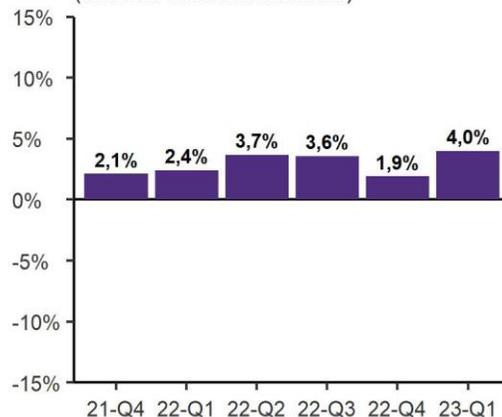
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



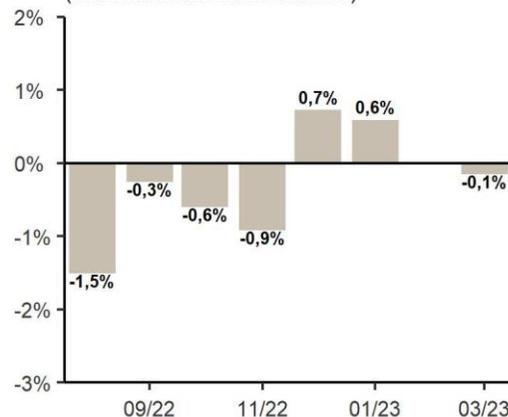
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



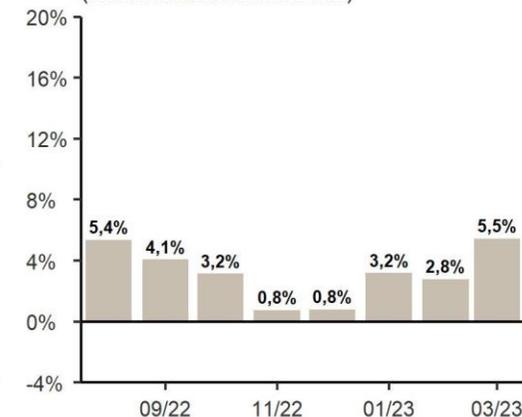
Índice de Actividad Económica

(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

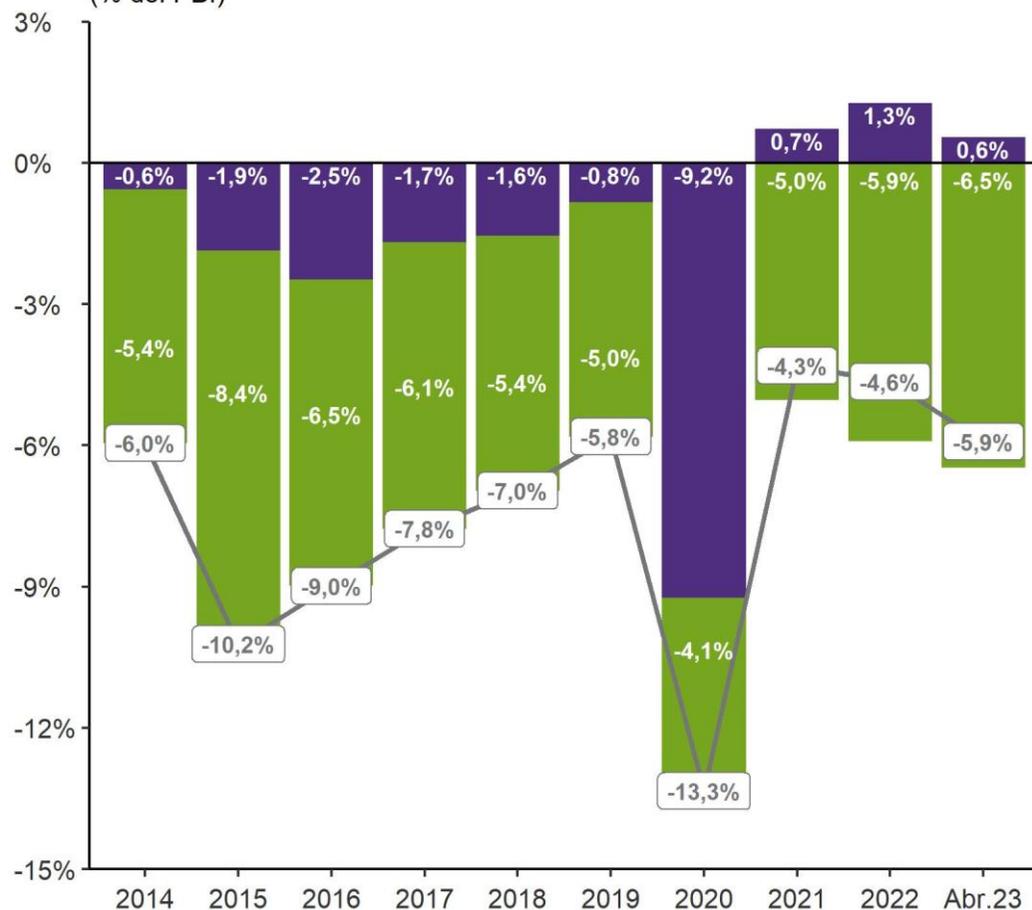


En abril se observa una leve baja del déficit fiscal

El déficit fiscal decrece a 5,9% del PBI en abril (vs 6,1% de marzo), debido a una caída del superávit primario a 0,6% (vs 0,7% de marzo) y una baja en el pago de intereses a 5,9%. La deuda bruta en abril se ubica en 73,2%, por encima del valor de cierre del 2022 (72,9%).

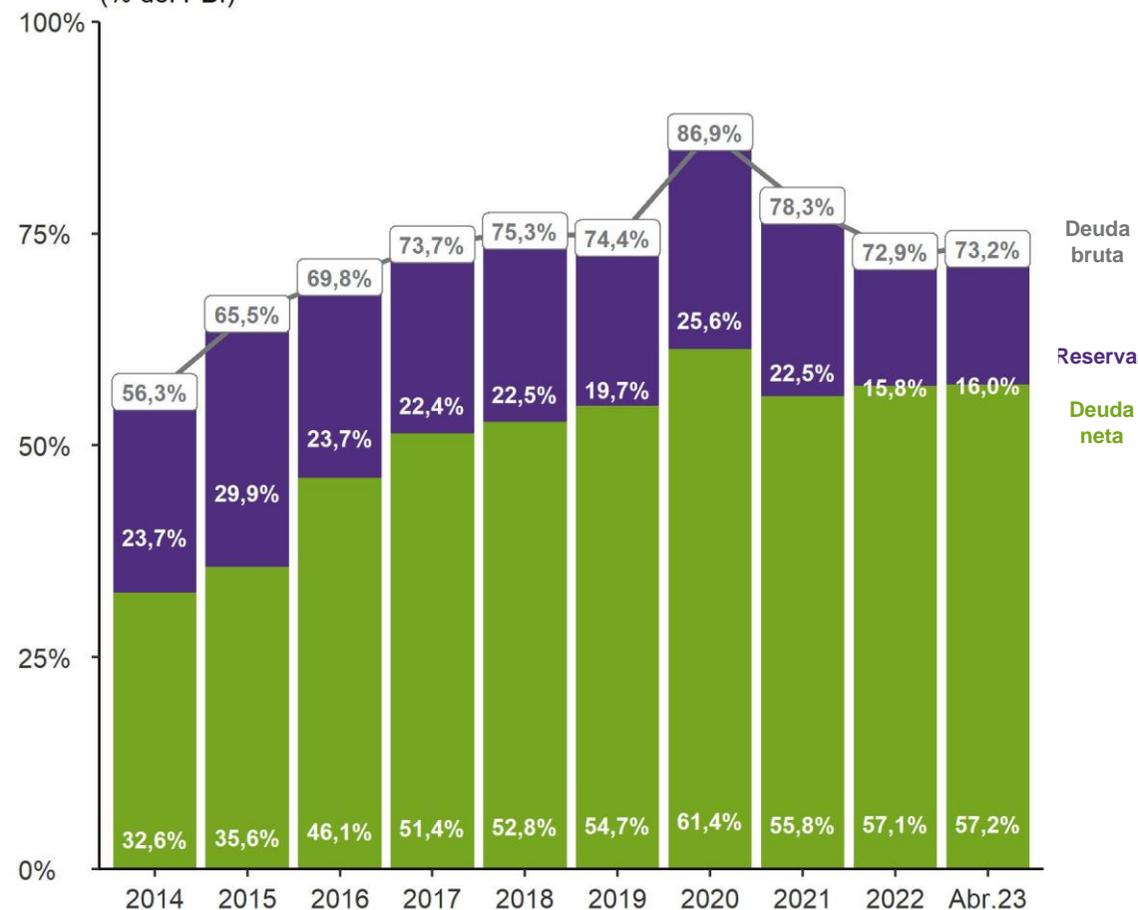
Resultado Fiscal

(% del PBI)



Deuda Pública

(% del PBI)



Fuente: BCB

Riesgo País

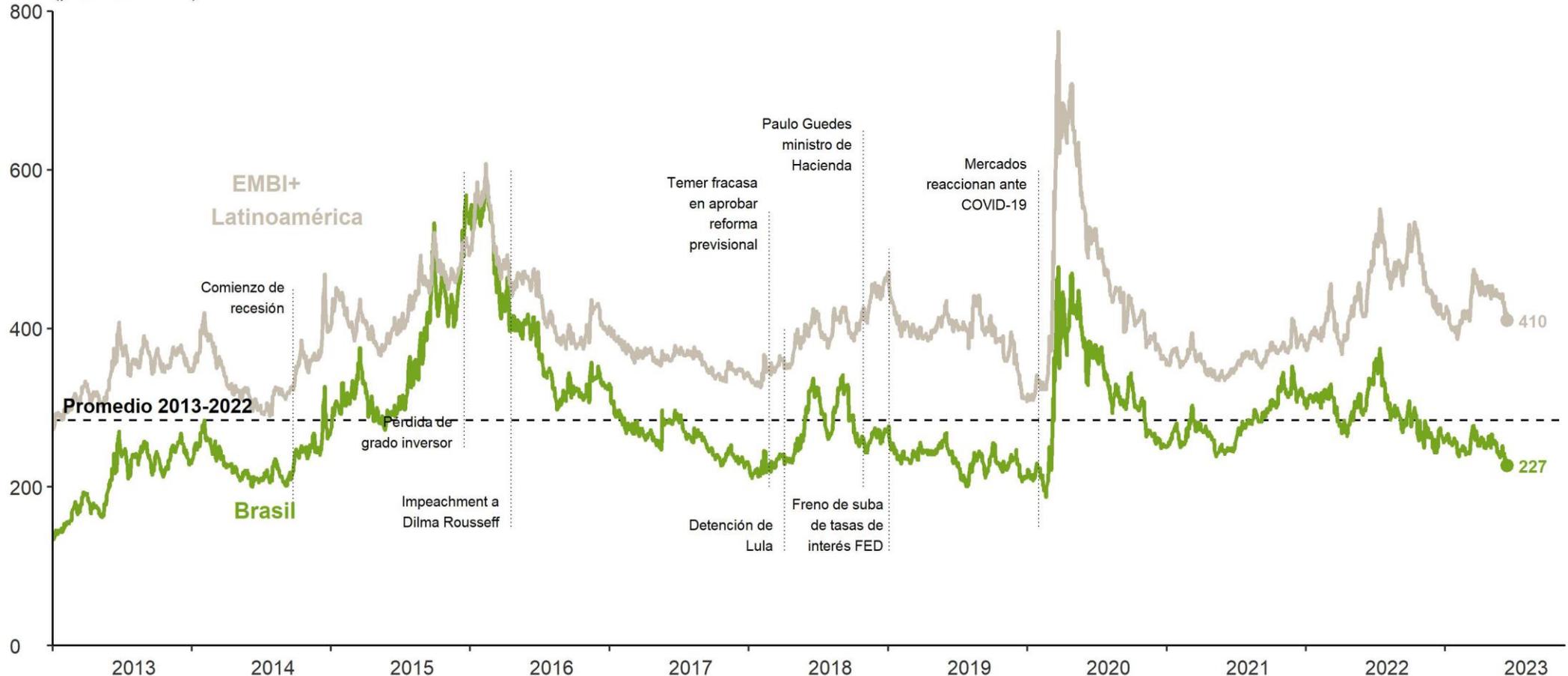


El riesgo continúa manteniéndose por debajo del promedio 2013-23

El riesgo país de Brasil se ubica por debajo del promedio de la última década, 227 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

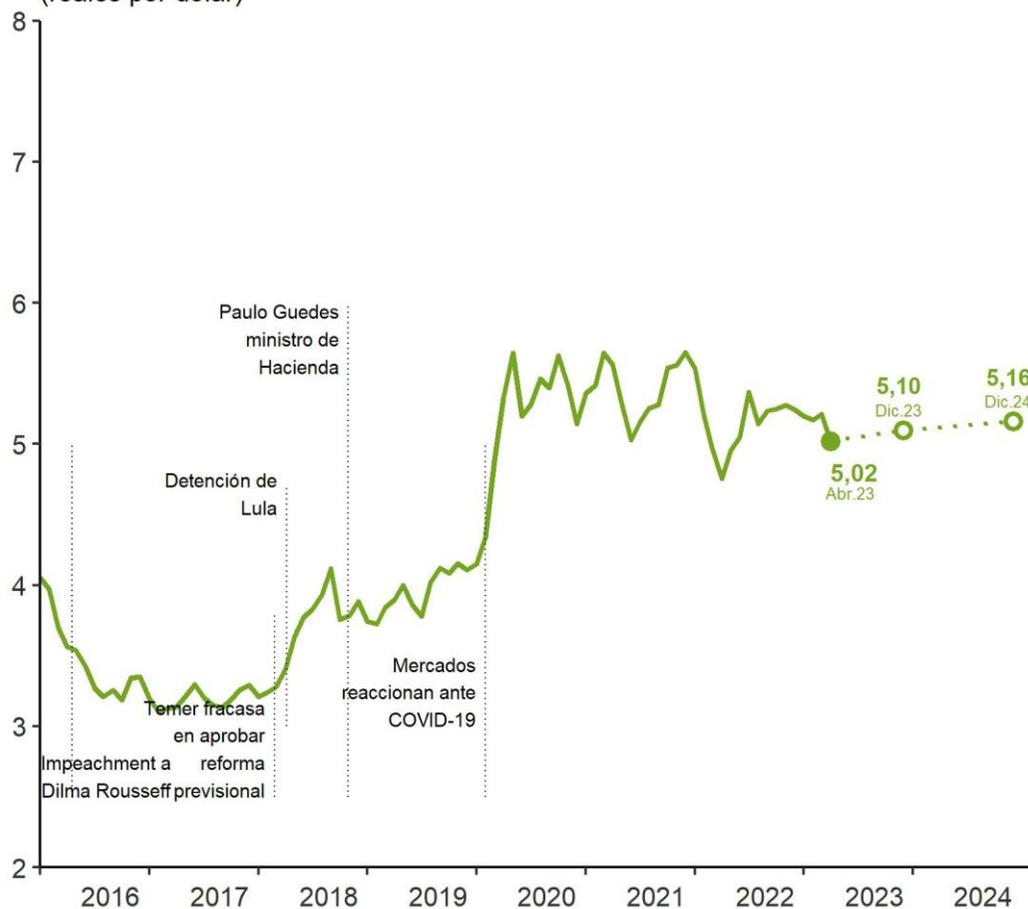


La inflación vuelve a bajar en mayo

La inflación continúa descendiendo y se ubicó en 3,9% en mayo. Las proyecciones de inflación, anteriores a este dato, siguen ubicándola, fuera del rango meta para fin de año, recién logrando converger a la meta en 2024. El tipo de cambio cae en abril ubicándose en 5,02 reales, proyectándose en 5,10 a fin de este año.

Tipo de Cambio

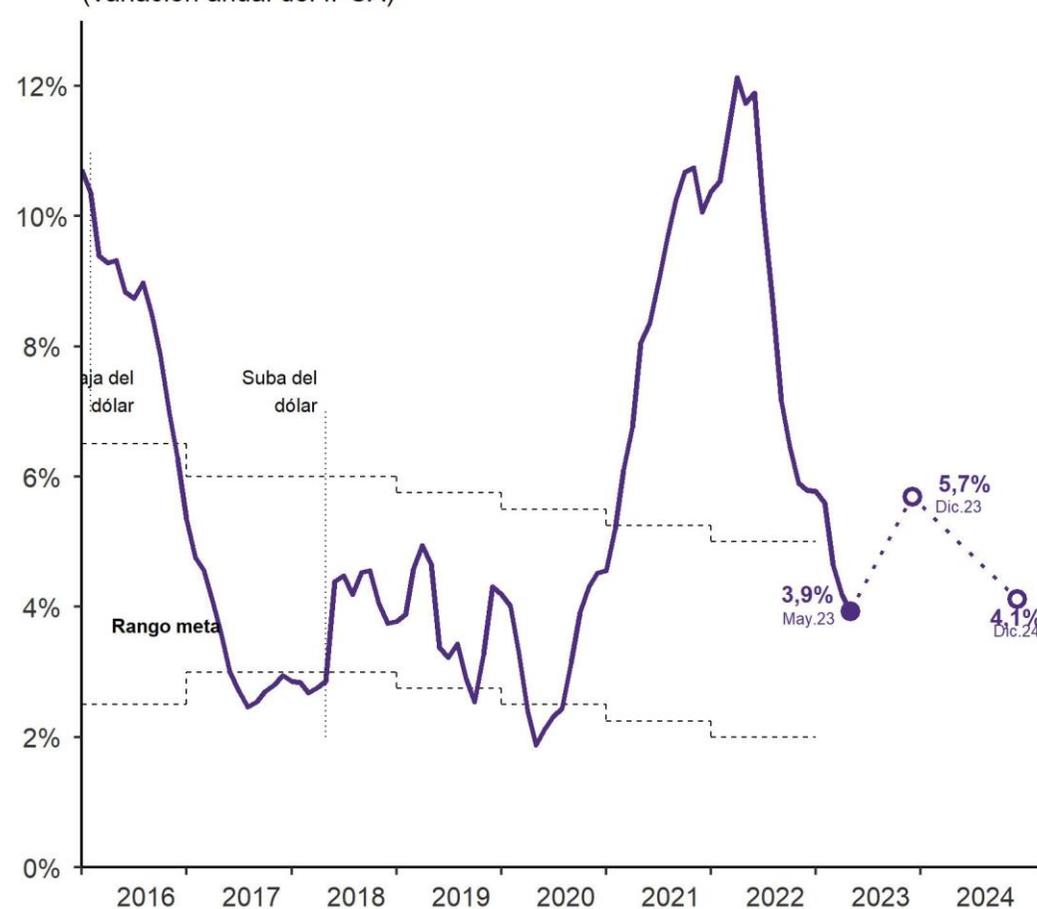
(reales por dólar)



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 cae en el último trimestre del año

Se espera que la economía argentina decrezca un 2,7% en el 2023 y crezca 0,7% en el 2024, según la Encuesta de Expectativas realizada por el BCRA. El Estimador de Actividad Económica decrece en marzo.

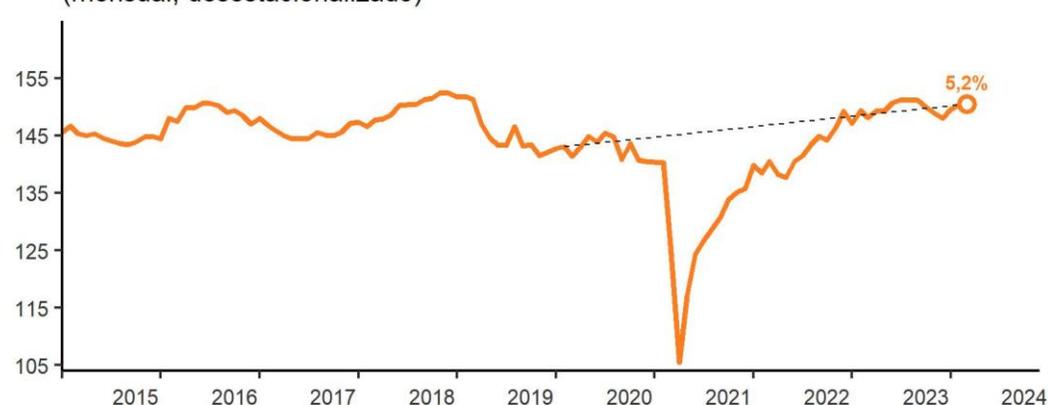
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



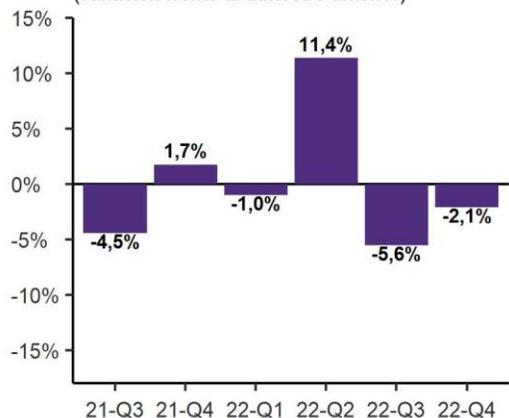
Estimador de Actividad Económica

(mensual, desestacionalizado)



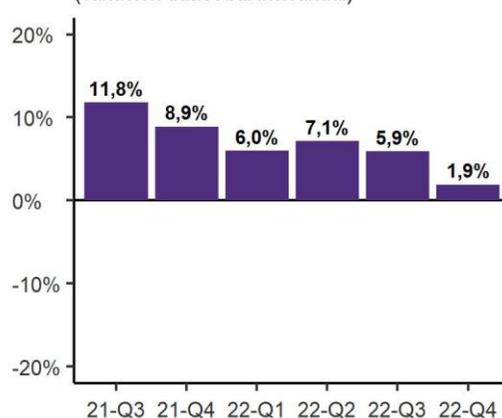
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



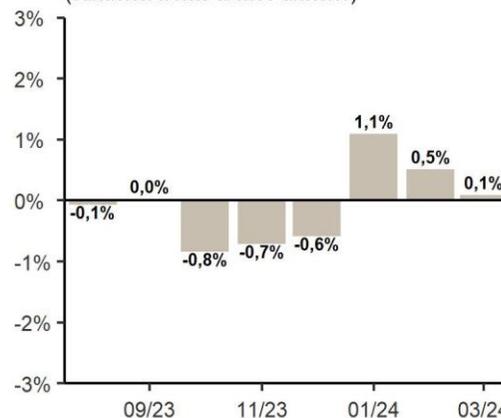
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



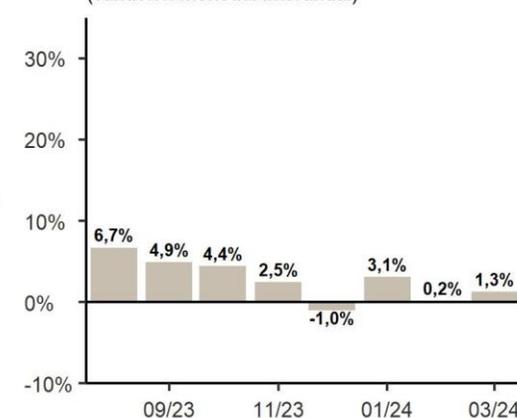
Estimador de Actividad Económica

(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

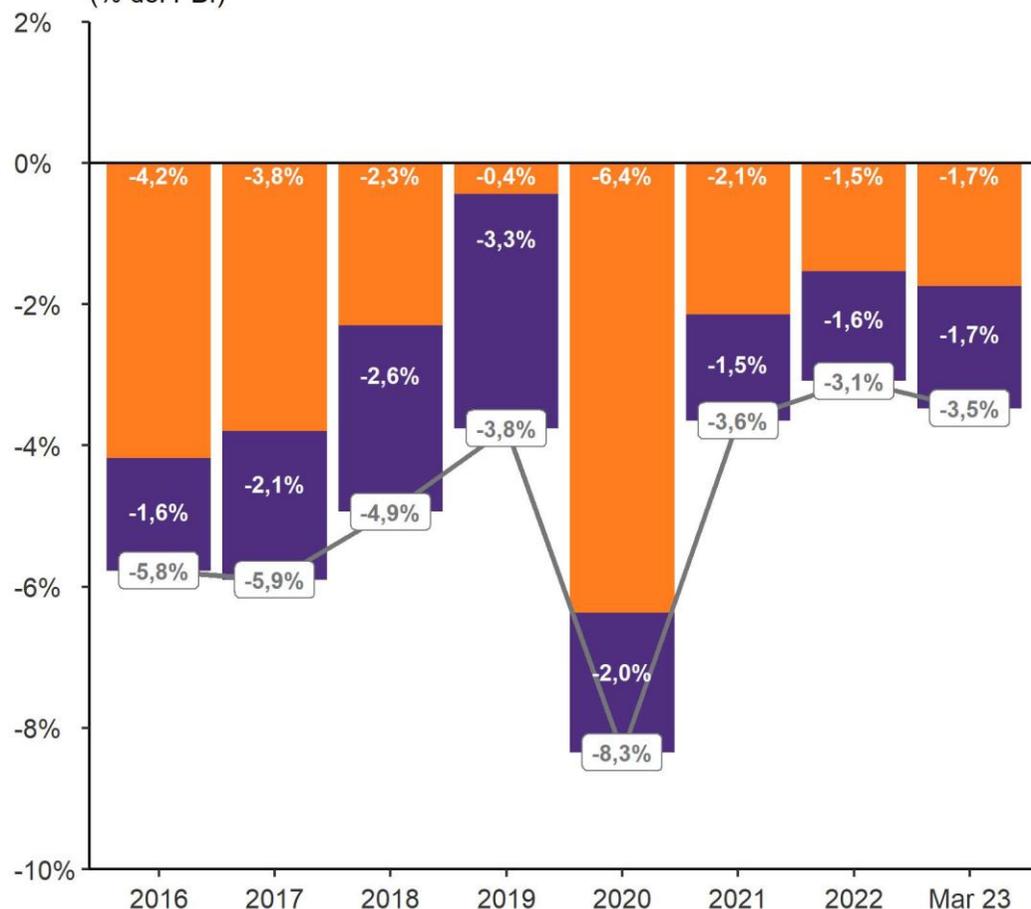


El déficit permanece constante en marzo y se ubica en 3,5% del PBI.

En marzo el déficit fiscal se ubicó en 3,5% del PBI, por encima del valor de cierre del 2022, aumentó el resultado primario a 1,7% (vs 1,5%), y el pago de intereses a 1,7% (vs 1,6%). La deuda bruta cae se mantiene en marzo en 73,5% del PBI respecto de febrero, aunque se ubica por debajo del valor del cierre del 2022.

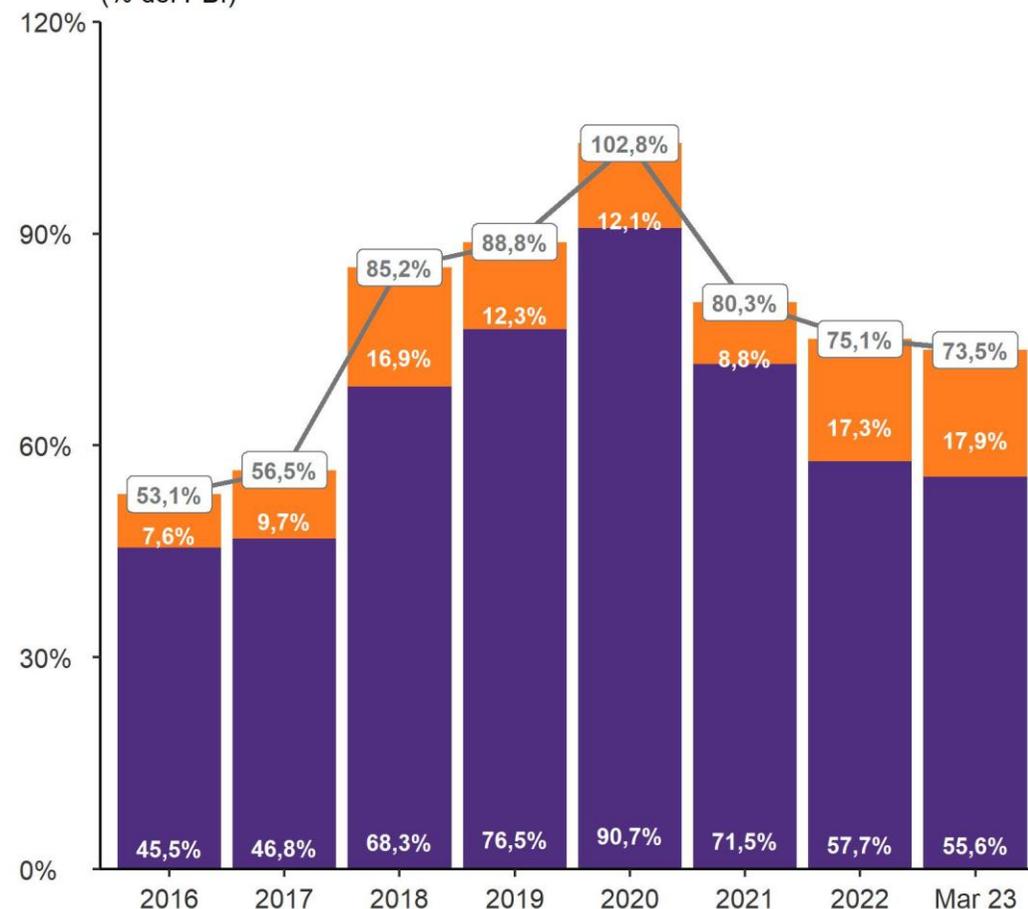
Resultado Fiscal

(% del PBI)



Deuda Pública

(% del PBI)



Fuente: INDEC, BCRA, Ministerio de Hacienda

Riesgo País

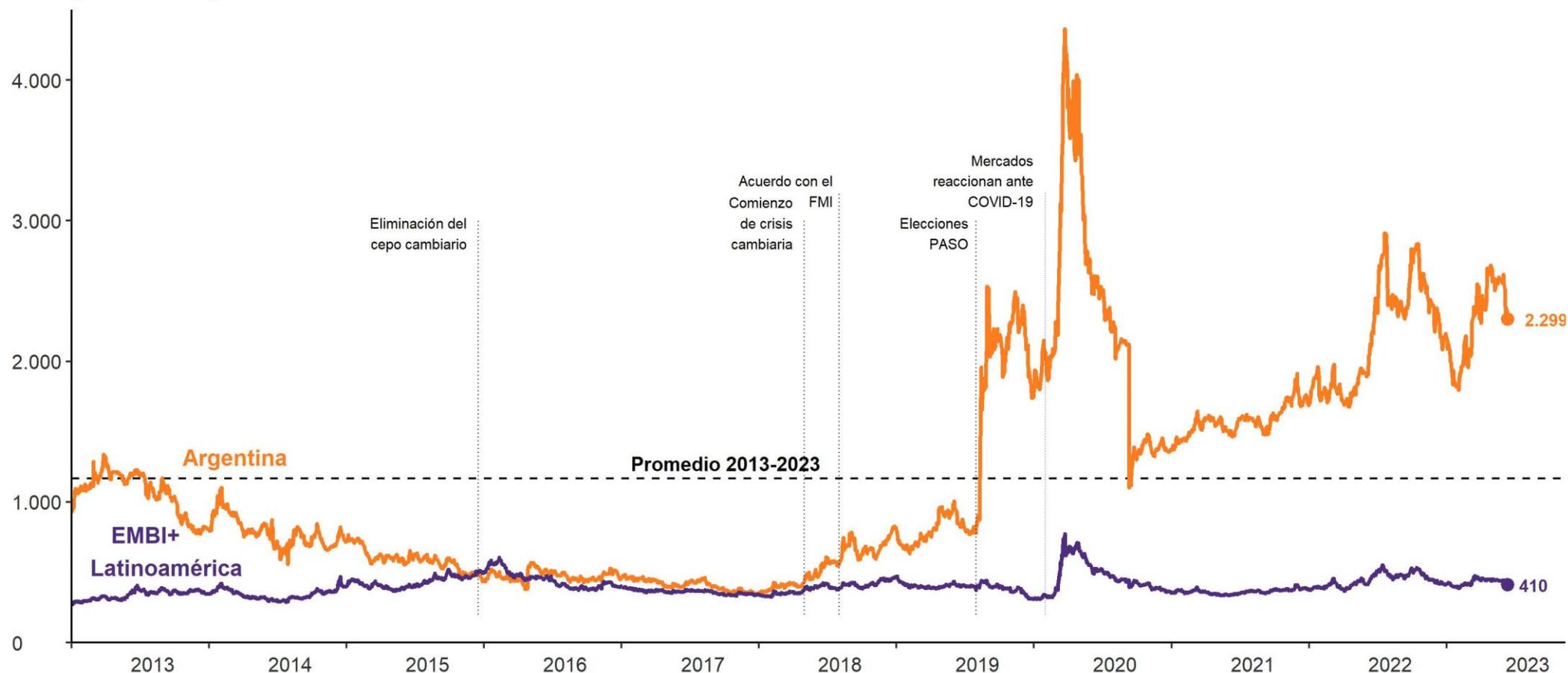


El riesgo país cae levemente

El retorno extra de los bonos argentinos frente a los bonos de Estados Unidos es de 2.298 puntos básicos. El riesgo país de Argentina aumenta en las últimas semanas y se ubica en los máximos de las últimas semanas como consecuencia de la incertidumbre respecto a la brecha cambiaria.

Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan

Tipo de Cambio e Inflación

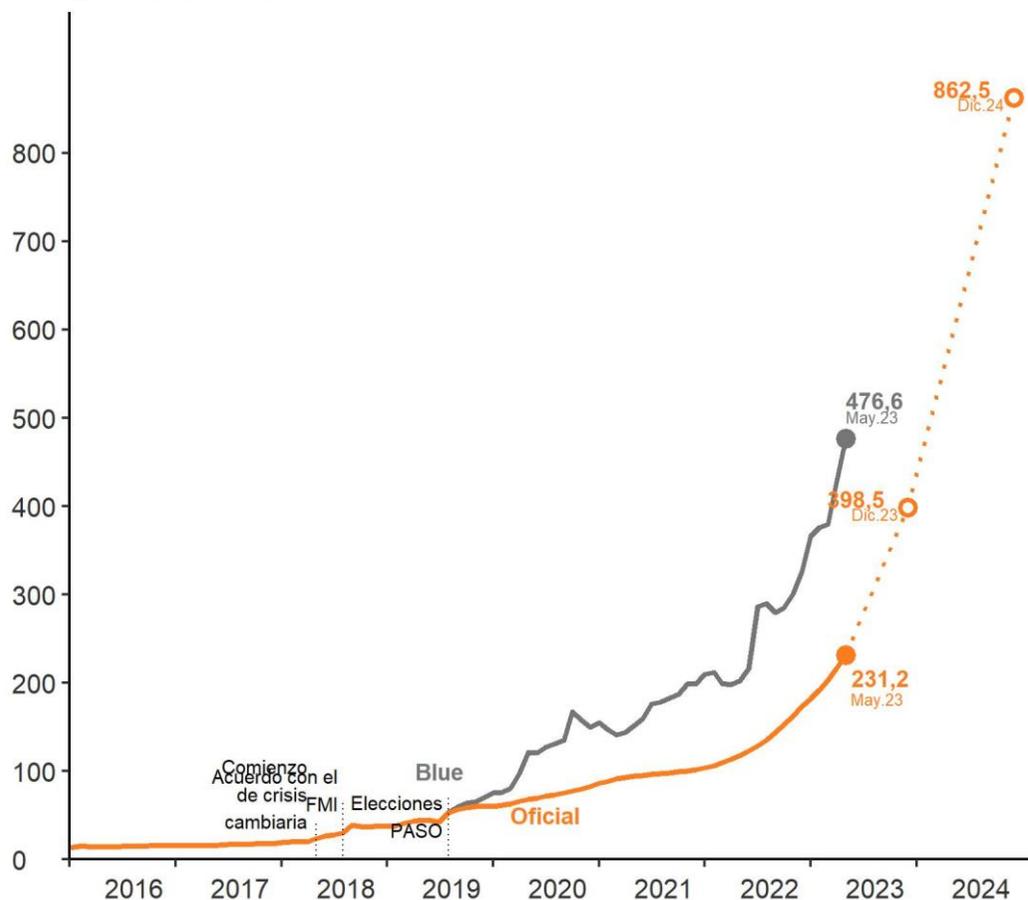


La inflación de abril se ubica en 108,8%

La elevada inflación mensual en abril del 8,4% (mayor a la registrada en abril.22 de 6,0%) ubicó a la inflación interanual en 108,8%. La proyección para el año 2023 aumentó y la ubican en 126,4%. Por su parte, la brecha cambiaria continuó elevada en mayo (\$231,2 el oficial y \$476,6 el blue).

Tipo de Cambio

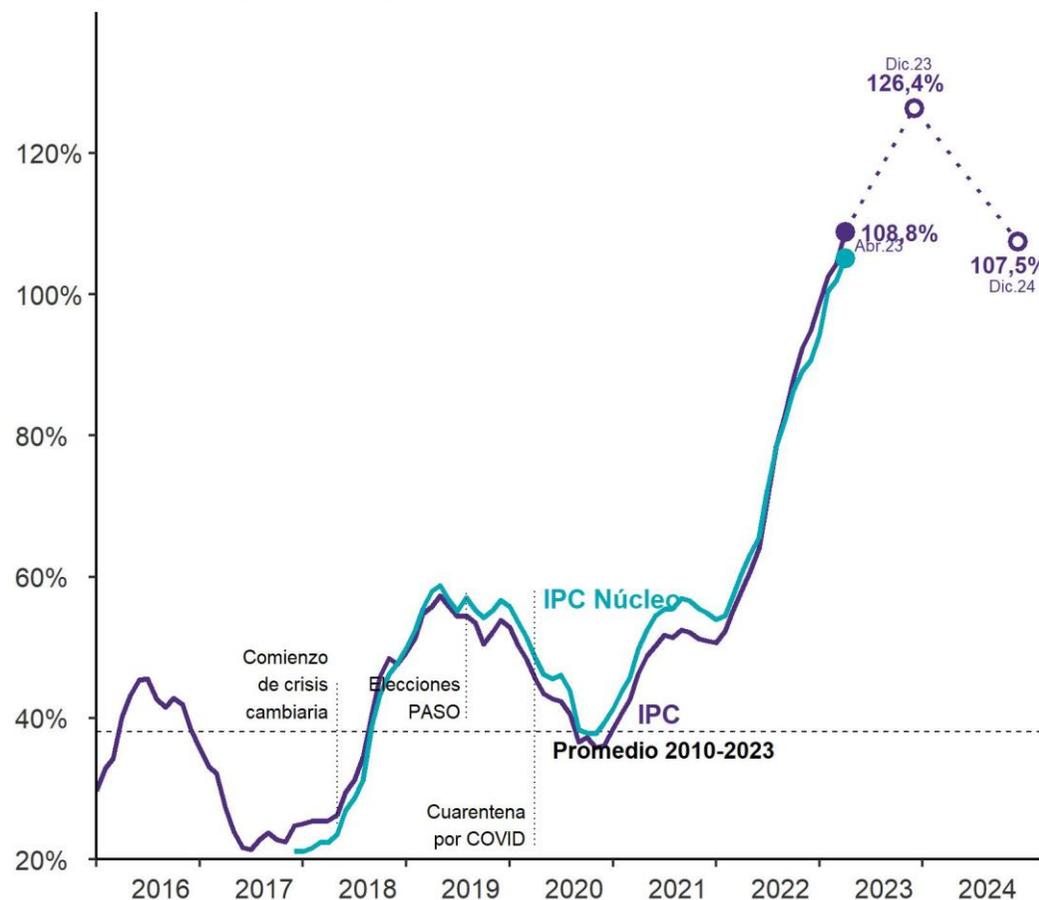
(pesos por dólar)



Fuente: INDEC, BCRA

Inflación

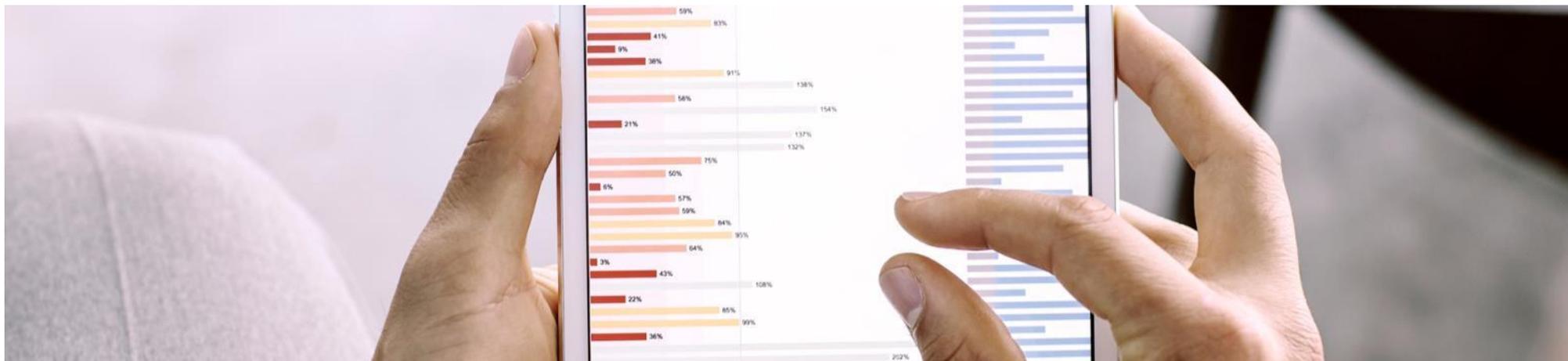
(variación anual del IPC)



Situación Económica en Uruguay

Selección de indicadores relevantes para la toma de decisiones en Uruguay





Actividad Económica

Indicadores Adelantados



En mayo la venta de combustible varía, mientras que crecen en un 9% las ventas de Energía Industrial y las de Energía a Comercio y Servicios con respecto al mismo mes del 2022, cae -3% las ventas de Nafta y permanece constante las de Gasoil.



En mayo las exportaciones continuaron mostrando dinamismo a nivel general, aunque no son todos los productos exportados los que crecen. En el último año móvil a mayo crecen: Molinería (19%), Semillas (10%), Lácteos (2%) y Plástico y derivados (1%). Por otro lado, cayeron Carne y despojos (-29%), Cereales (-3%), Madera y similares (-2%) y Productos farmacéuticos (-1%).



En abril la recaudación disminuyó, decreciendo 0,6% en términos interanuales y ubicándose en 2,3% en el último año móvil. La caída se explica por caídas considerables en el IVA (-7,8%) y en el IRPF (-5,8%). A su vez el IMESI aumentó en un 31,8%

Monitor Energético

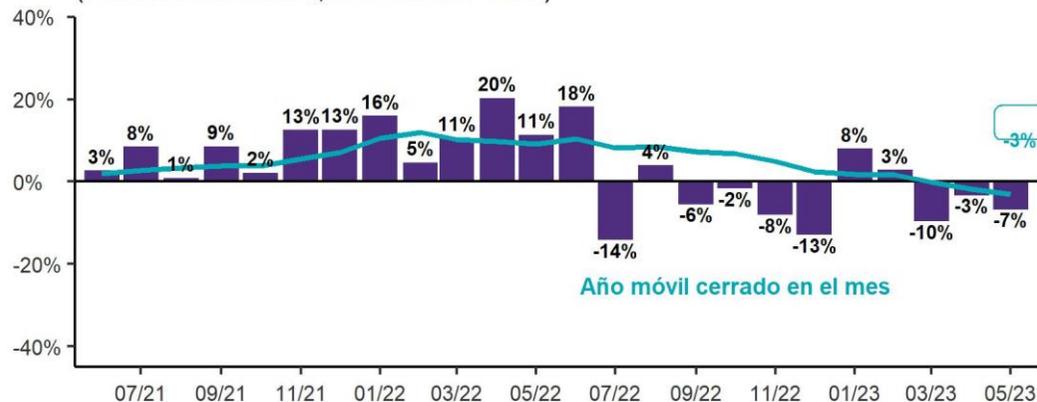


En mayo aumentan las ventas de Energía a Industrias, Comercio y Servicios

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 (ambas en un 9%). Por otro lado, la venta de gasoil permanece constante y descienden las de nafta (-3%).

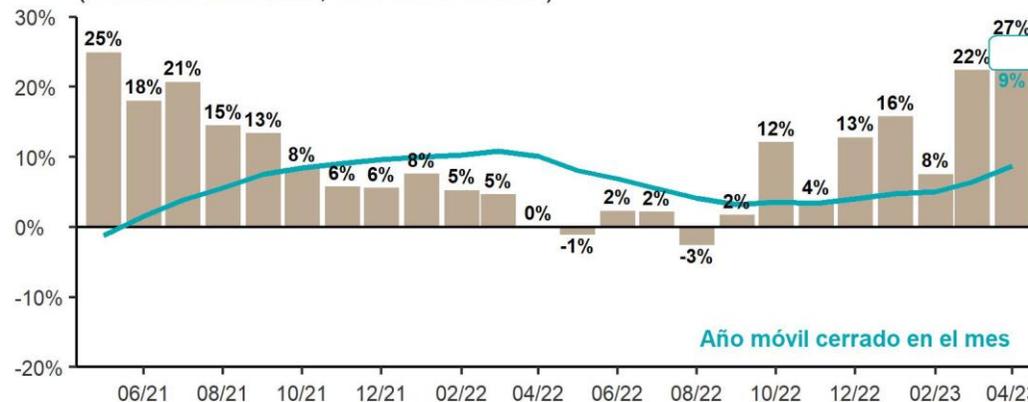
Ventas de Nafta

(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



Se mantiene el dinamismo en algunos sectores exportadores en mayo

En mayo las exportaciones continuaron mostrando dinamismo a nivel general, aunque no son todos los productos exportados los que crecen. En el último año móvil a mayo crecen: Molinería (19%), Semillas (10%), Lácteos (2%) y Plástico y derivados (1%). Por otro lado, cayeron las exportaciones de Carne y despojos (-29%), Cereales (-3%), Madera y similares (-2%) y Productos farmacéuticos (-1%).

Carne y despojos

(variación interanual móvil, USD constantes)

Exp. en el último año: 2540m USD



Lácteos

(variación interanual móvil, USD constantes)

Exp. en el último año: 939m USD



Cereales

(variación interanual móvil, USD constantes)

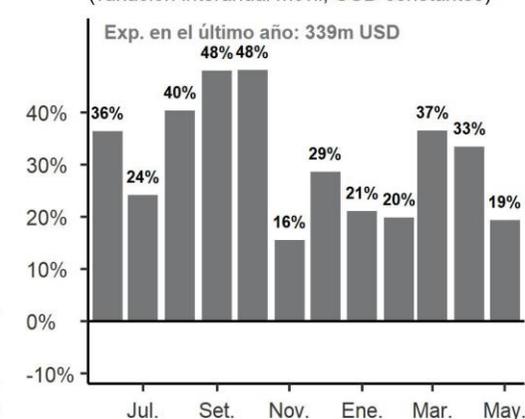
Exp. en el último año: 764m USD



Molinería

(variación interanual móvil, USD constantes)

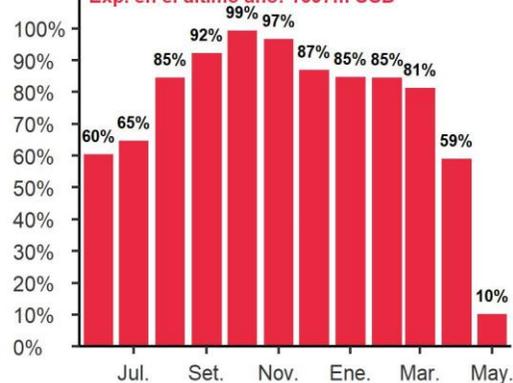
Exp. en el último año: 339m USD



Semillas

(variación interanual móvil, USD constantes)

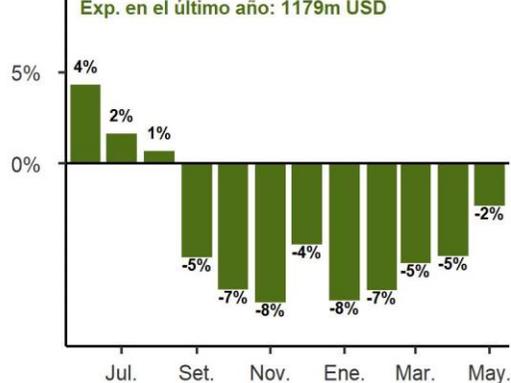
Exp. en el último año: 1697m USD



Madera y similares

(variación interanual móvil, USD constantes)

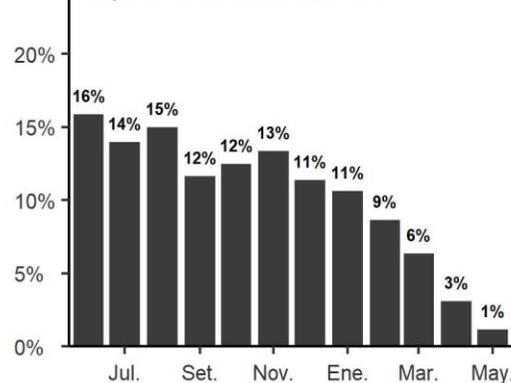
Exp. en el último año: 1179m USD



Plástico y derivados

(variación interanual móvil, USD constantes)

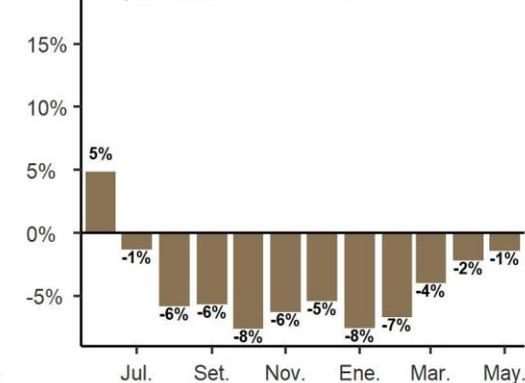
Exp. en el último año: 360m USD



Productos farmacéuticos

(variación interanual móvil, USD constantes)

Exp. en el último año: 195m USD



Fuente: Dirección Nacional de Aduanas

Recaudación

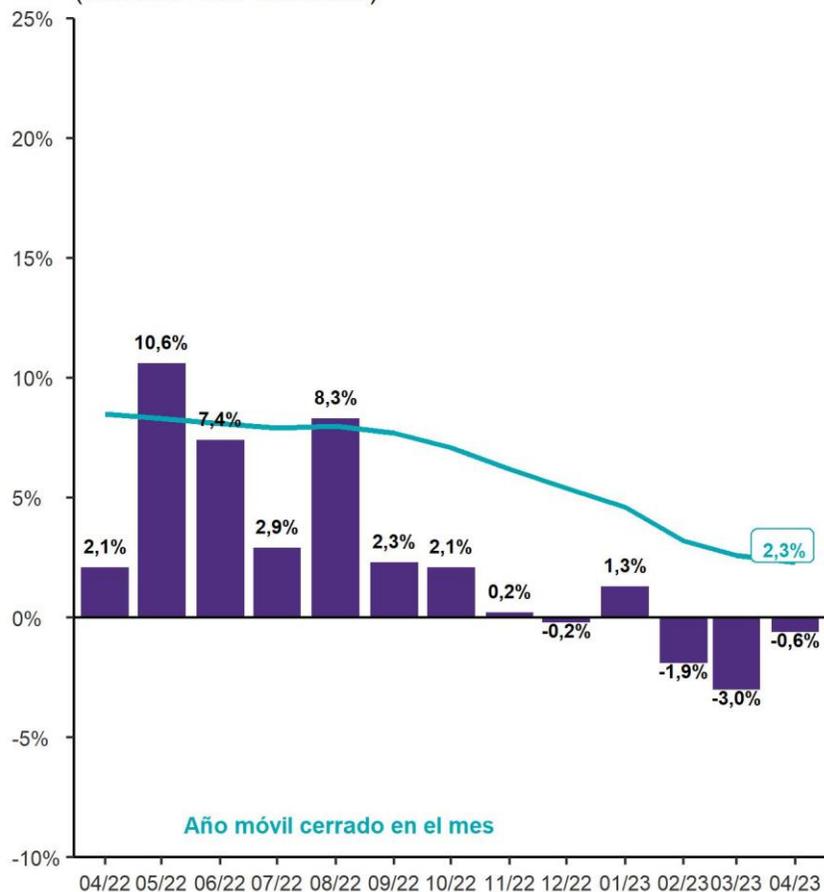


En abril cae nuevamente la recaudación

En abril la recaudación disminuyó, decreciendo 0,6% en términos interanuales y ubicándose en 2,3% en el último año móvil. La caída se explica por caídas considerables en el IVA (-7,8%) y en el IRPF (-5,8%).

Recaudación Bruta

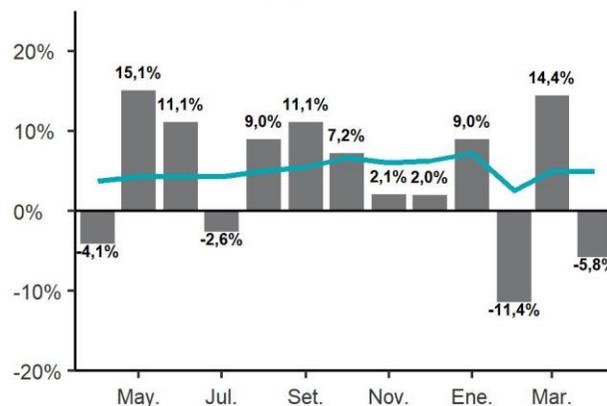
(variación real interanual)



Fuente: DGI

IRPF

(variación real interanual)



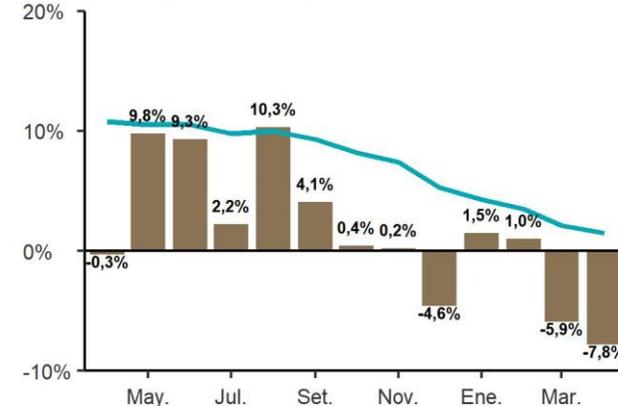
IRAE

(variación real interanual)



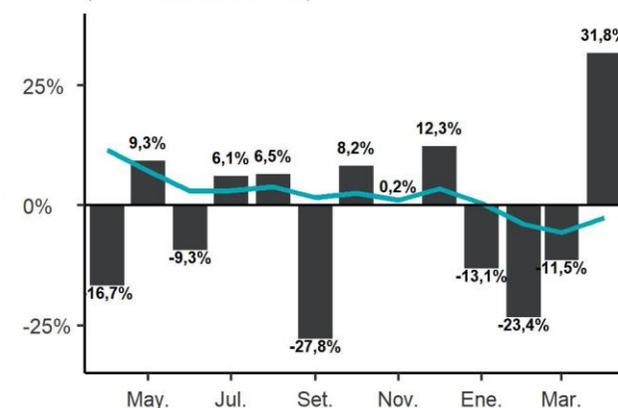
IVA

(variación real interanual)



IMESI

(variación real interanual)



Industria Manufacturera

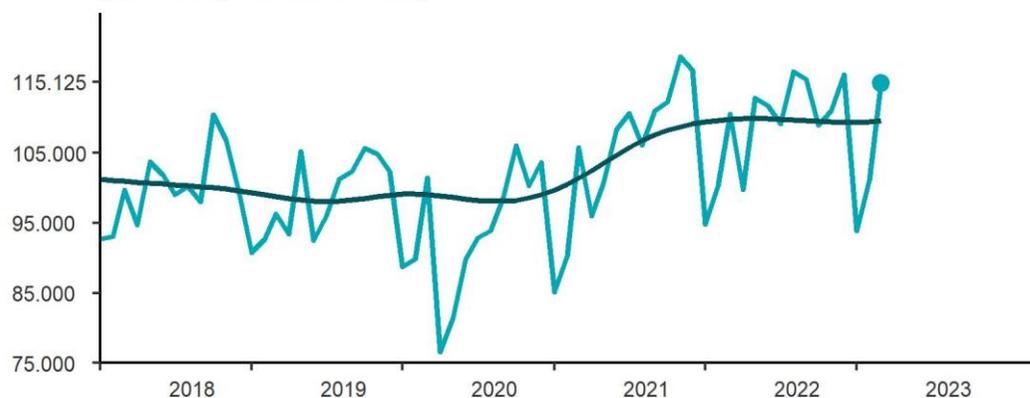


La Industria crece levemente en marzo

El índice de volumen físico crece en marzo 4% en términos interanuales. Por su parte, las horas trabajadas caen en marzo en -1,4% en términos interanuales.

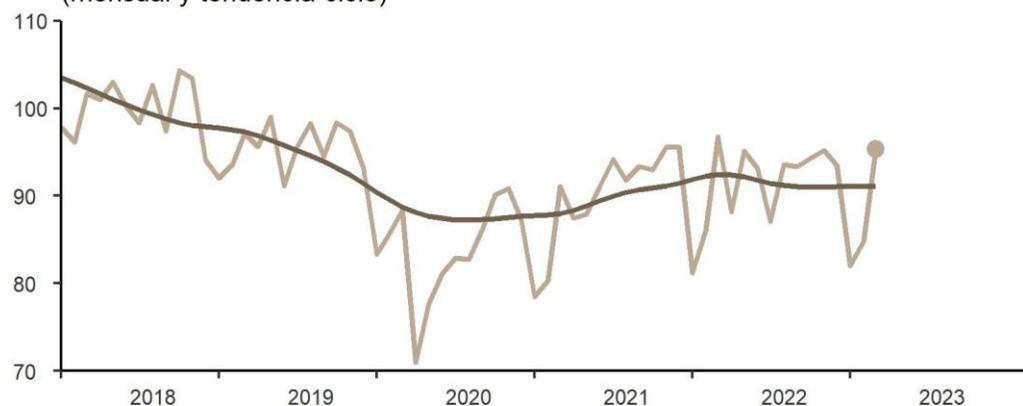
Índice de Volumen Físico

(mensual y tendencia-ciclo)



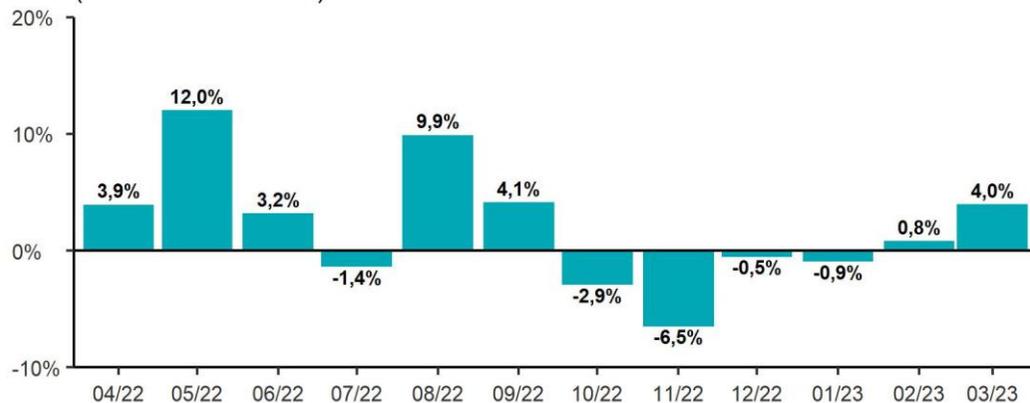
Índice de Horas Trabajadas

(mensual y tendencia-ciclo)



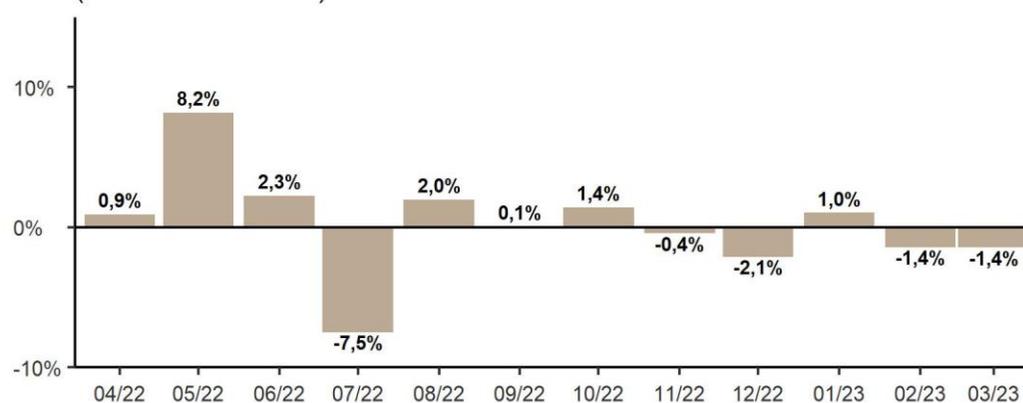
Índice de Volumen Físico

(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 decrecimiento en el último trimestre en el año del **-1,3%** en términos trimestrales y del **-0,1%** en términos anuales, concretando así una **recesión técnica** (dos trimestres continuos de caídas). Pese a esto cierra el 2022 en 5,4% en términos interanuales con una proyección del 1,5% para 2023.



Todos los sectores mostraron dinamismo durante el cuarto trimestre de 2022, a excepción de “**Actividades Primarias**” (-2,9%) y “**Administración Pública**” (-1,1%). El crecimiento se explica principalmente por “**Comercio**” (10,4%), “**Transporte y Comunicaciones**” (9,7%), “**Construcción**” (7,0%) y “**Actividades Profesionales**” (6,2%).



Desde el enfoque del gasto y en términos interanuales, los componentes que muestran crecimiento son: **Consumo Privado** (4,5%) e **Inversión** (3,9%). Mientras que las Exportaciones y el Consumo Público decrecen en un -5,6% y -0,2% respectivamente.

Actividad Económica

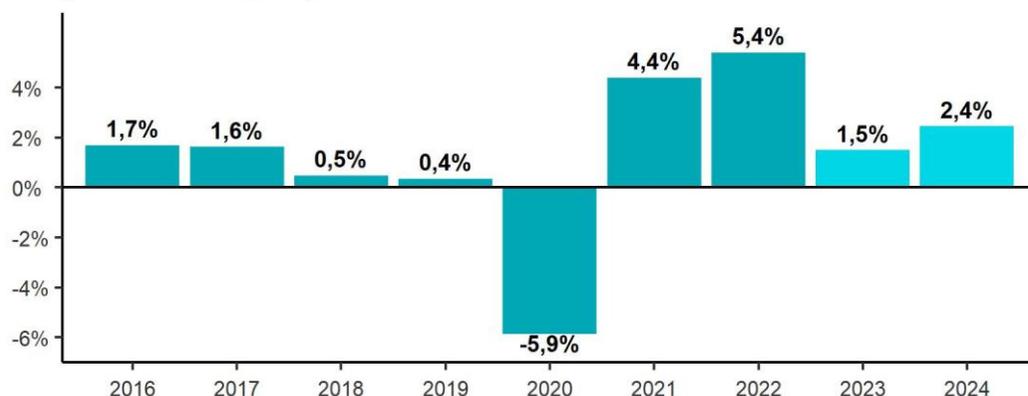


Se ajusta a la baja la proyección de crecimiento para fines del 2023

Uruguay presentó una caída en el último trimestre en el año de -1,3% en términos trimestrales y del -0,1% en términos anuales, concretando así una recesión técnica (dos trimestres continuos de caídas). Pese a esto, como consecuencia del buen desempeño de los primeros trimestres del año, el crecimiento promedio del 2022 fue de 5,4%. Para fines del 2023 se proyecta un crecimiento del 1,5% y del 2,4% para el 2024.

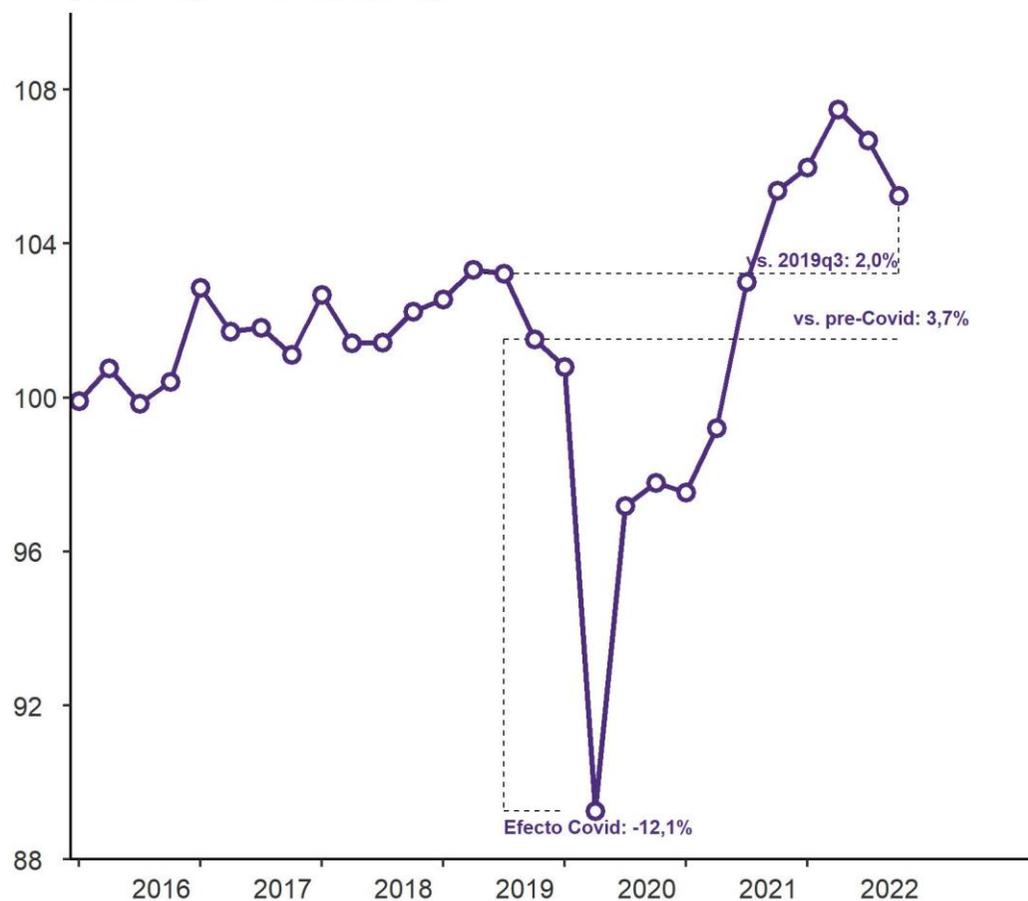
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



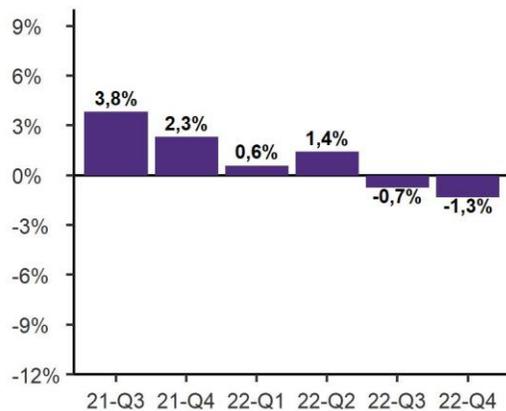
Índice de Volúmen Físico del PBI

(trimestral, desestacionalizado)



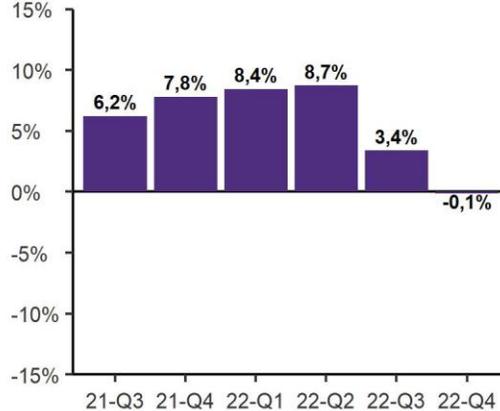
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU

Nota: Proyección en celeste claro es de abril 2023

Crecimiento Sectorial Anual

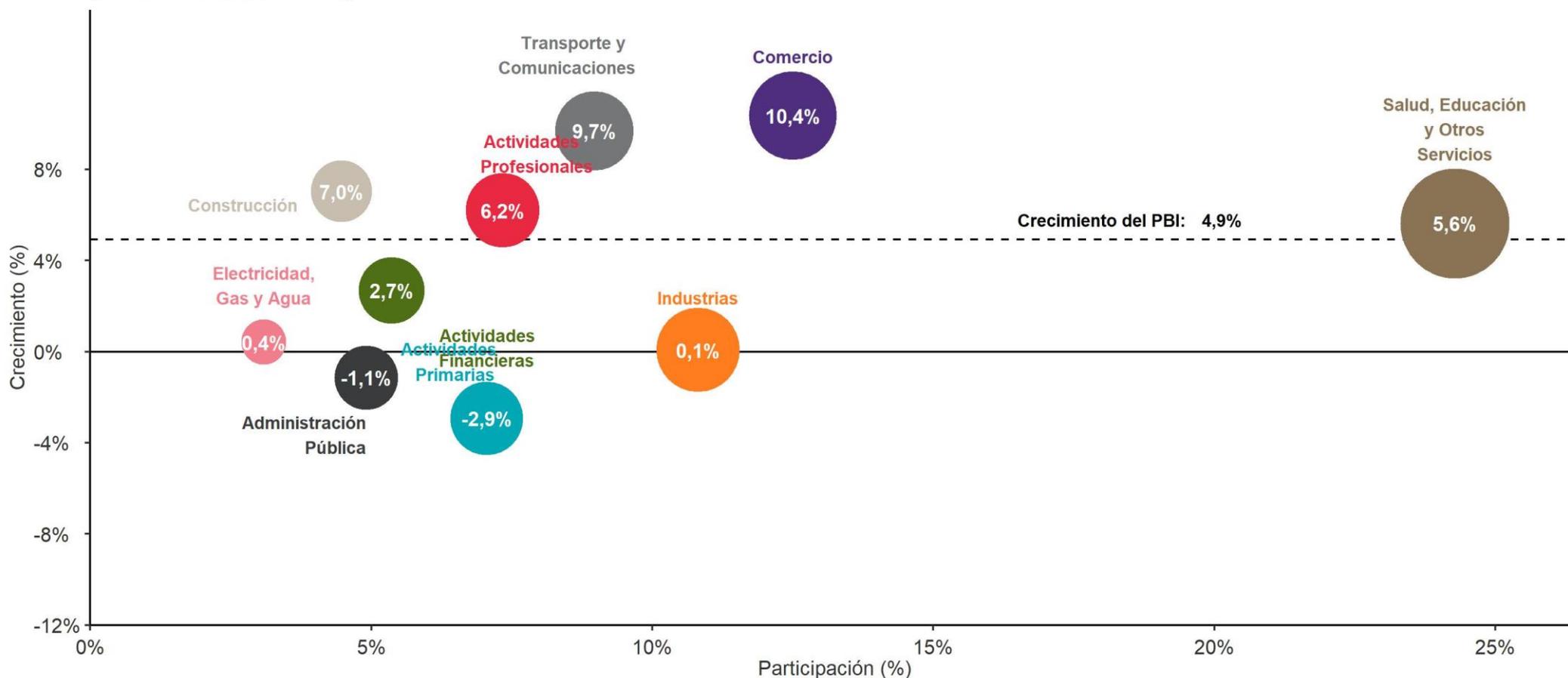


Comercio y Transporte encabezan el crecimiento del año 2022

Todos los sectores mostraron dinamismo durante el año 2022, a excepción de “Actividades Primarias” (-2,9%) y “Administración Pública” (-1,1%). El crecimiento se explica principalmente por “Comercio” (10,4%), “Transporte y Comunicaciones” (9,7%), “Construcción” (7,0%) y “Actividades Profesionales” (6,2%).

Contribución al crecimiento del PBI

(año cerrado en marzo 2022)



Fuente: BCU

PBI según industrias: Trimestral

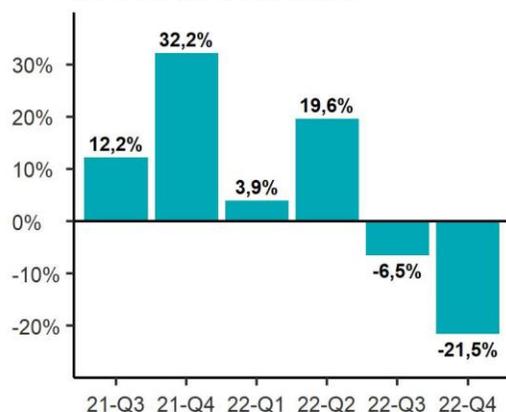


Desempeño de Transporte se destaca en el cuarto trimestre del año

En términos interanuales, los sectores con mayor incidencia en el crecimiento fueron: “Transporte y Comunicaciones” (+6,8%), “Actividades Comerciales” (+5,6%) y “Actividades Profesionales” (+3,8%). Los sectores que presentan decrecimiento son: “Actividades Primarias” (-21,5%) y “Industrias Manufactureras” (-4,3%).

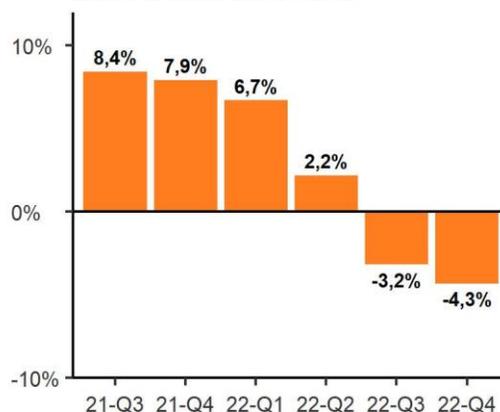
Actividades Primarias

(variación trimestral interanual)



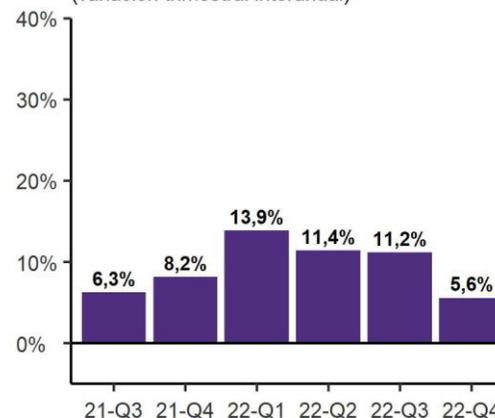
Industrias Manufactureras

(variación trimestral interanual)



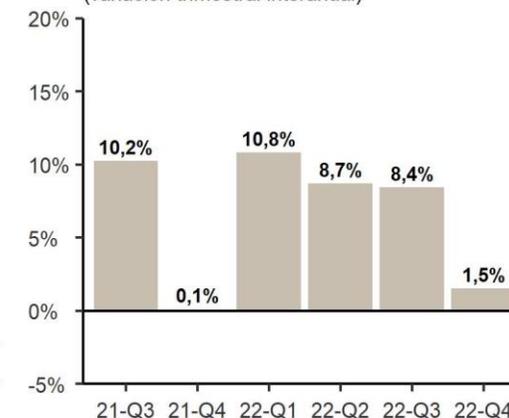
Actividades Comerciales

(variación trimestral interanual)



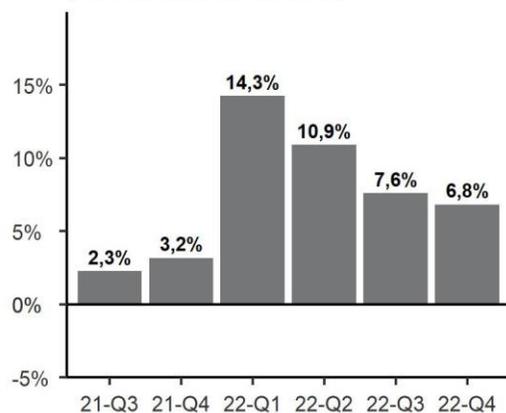
Construcción

(variación trimestral interanual)



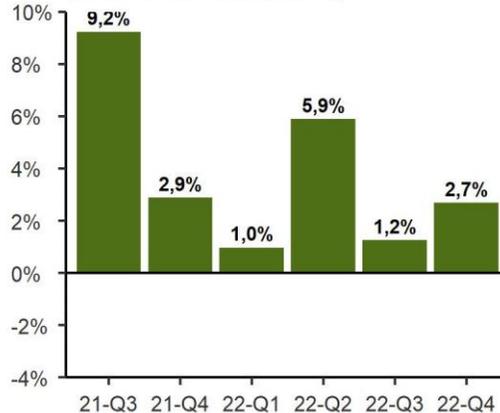
Transporte y Comunicaciones

(variación trimestral interanual)



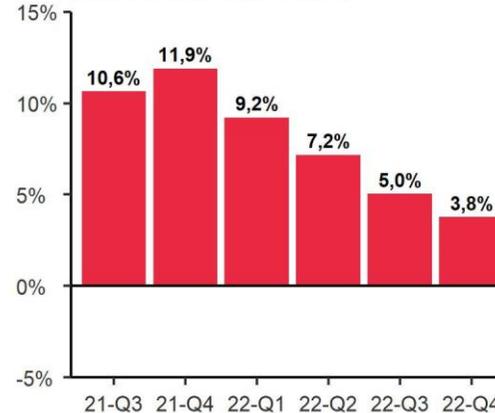
Servicios Financieros

(variación trimestral interanual)



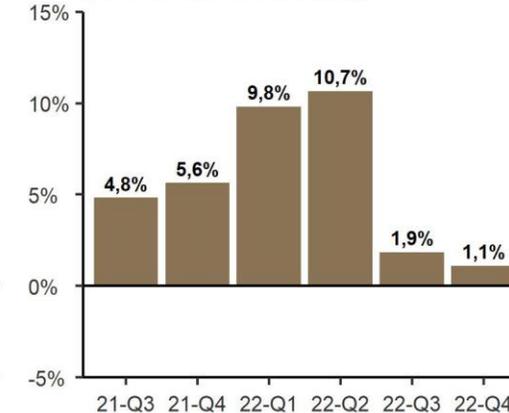
Actividades Profesionales

(variación trimestral interanual)



Salud, Educación y Otros Servicios

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU

PBI según gasto: Trimestral

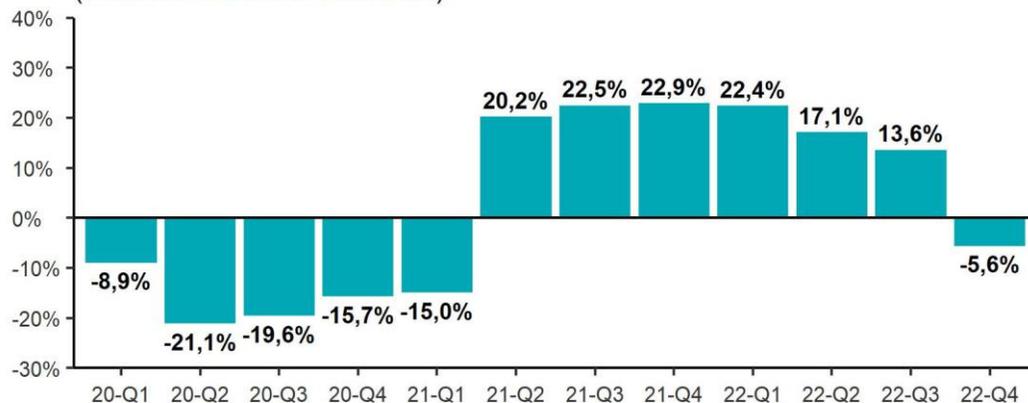


Crece el Consumo Privado e Inversión en el último trimestre del año

Desde el enfoque del gasto y en términos interanuales, los componentes que muestran crecimiento son: Consumo Privado (4,5%) e Inversión (3,9%). Mientras que las Exportaciones y el Consumo Público decrecen en un -5,6% y -0,2% respectivamente, en disonancia con la evolución que evidenciaron el resto del año.

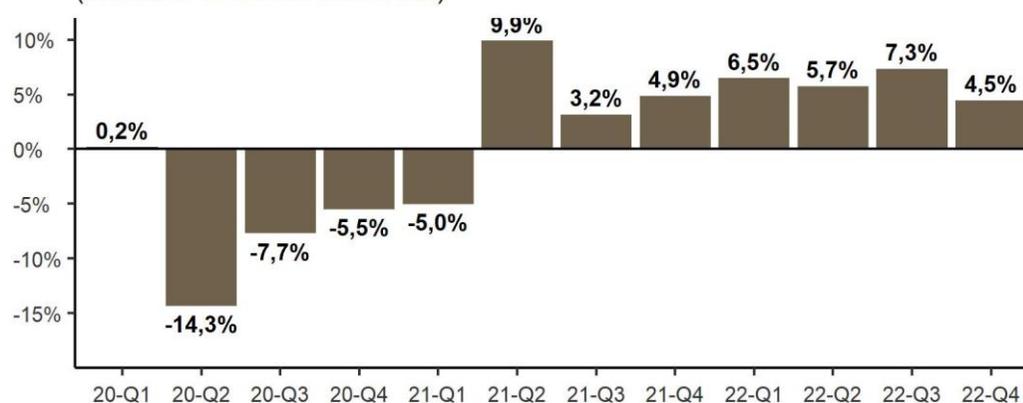
Exportaciones

(variación trimestral interanual)



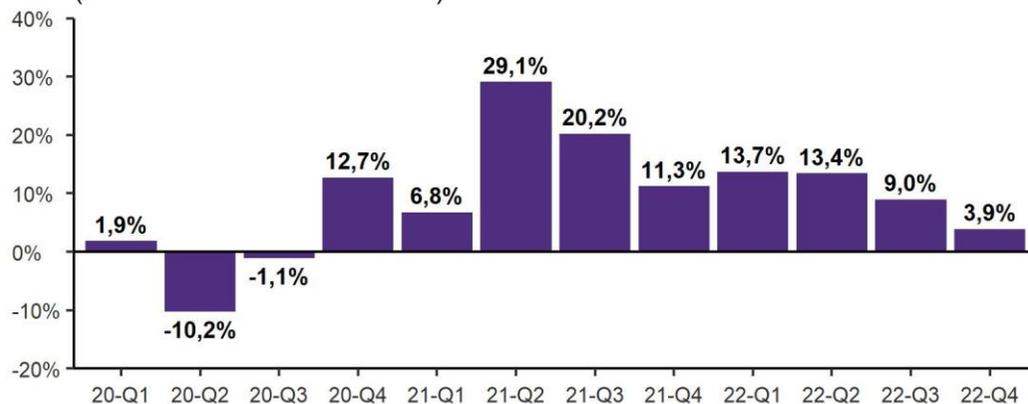
Consumo Privado

(variación trimestral interanual)



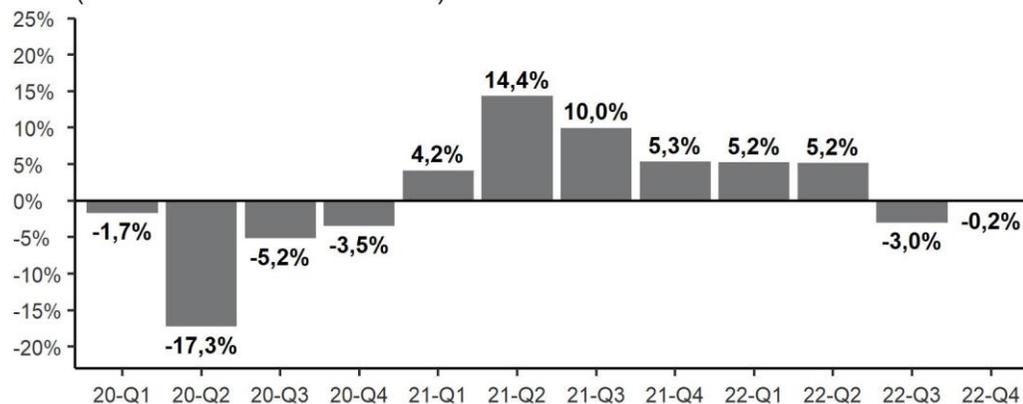
Inversión

(variación trimestral interanual)



Consumo Público

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU



Cuentas Públicas



El déficit fiscal desciende levemente en abril frente al dato de marzo de 2023 ubicándose en 3,3% del PBI. El mismo se explica por un déficit primario de 0,6% y por el pago de intereses de 2,8%.



En el cuarto trimestre del año la deuda bruta asciende levemente al 67% (frente al 65% del trimestre anterior); mientras que la deuda neta también aumenta a 38%, y las reservas se ubican en 29%.



Las mejores perspectivas para la economía uruguaya ha hecho caer al riesgo país a mínimos históricos. El riesgo país de Uruguay se ubica en 110 puntos básicos, el menor entre los países de LATAM.

Resultado Fiscal



El déficit fiscal desciende levemente en abril.

El déficit fiscal desciende levemente en abril frente al dato de marzo de 2023 ubicándose en 3,3% del PBI. El mismo se explica por un déficit primario de 0,6% y por el pago de intereses de 2,8%.

Resultado Fiscal

(% del PBI)



Fuente: MEF, BCU, INE

Nota: Se excluye el efecto de los "cincuentones"

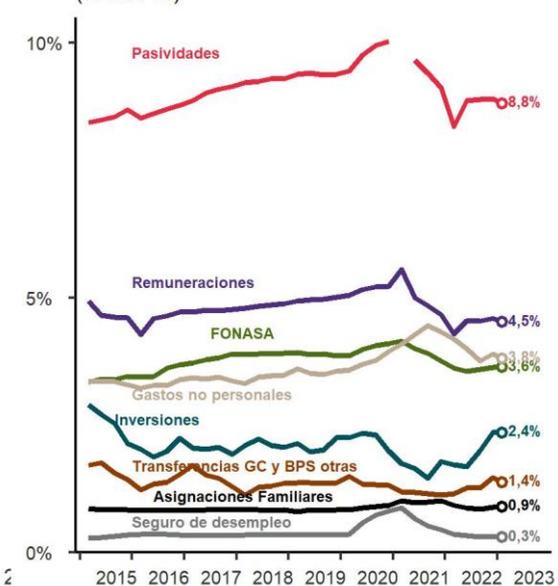
Ingresos

(% del PBI)



Egresos

(% del PBI)



Deuda Pública

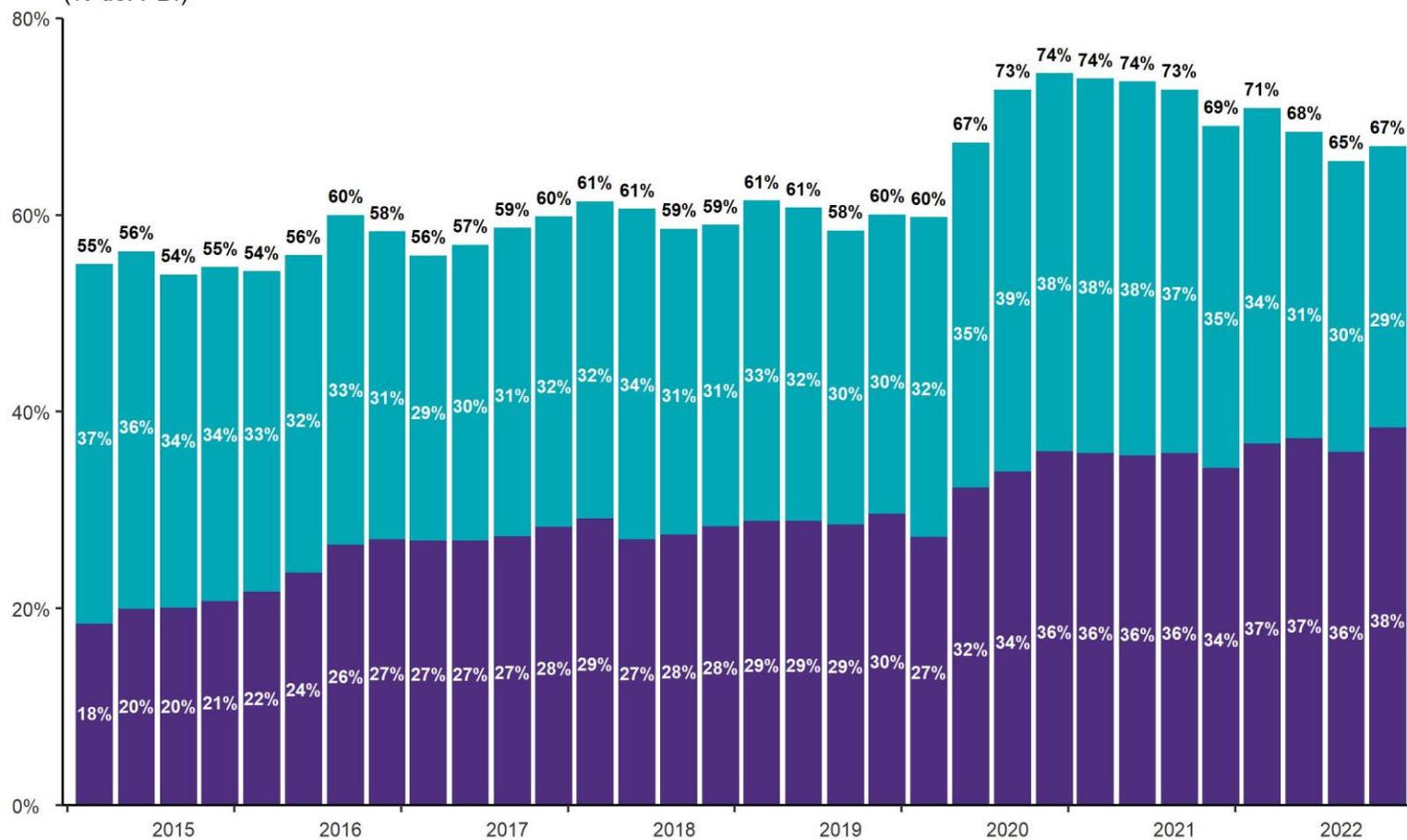


La deuda bruta aumenta en el cuarto trimestre y se ubica en 67% del PBI

En el cuarto trimestre del año la deuda bruta asciende levemente a 67% (frente al 65% del trimestre anterior); mientras que la deuda neta también aumenta a 38%, las reservas se ubican en 29%.

Deuda Pública

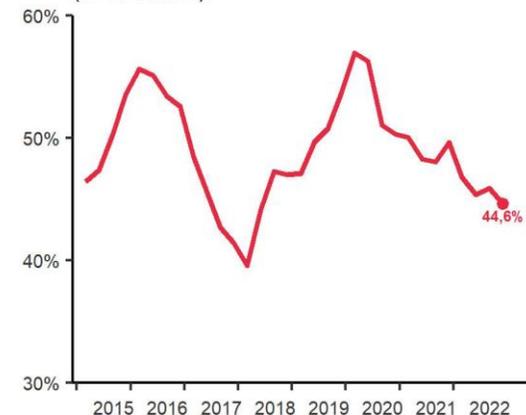
(% del PBI)



Fuente: MEF, BCU, INE

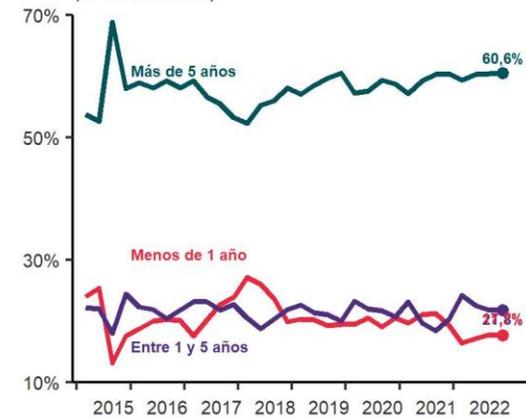
Dolarización

(% en dólares)



Según Vencimiento

(% de la deuda)



Riesgo País

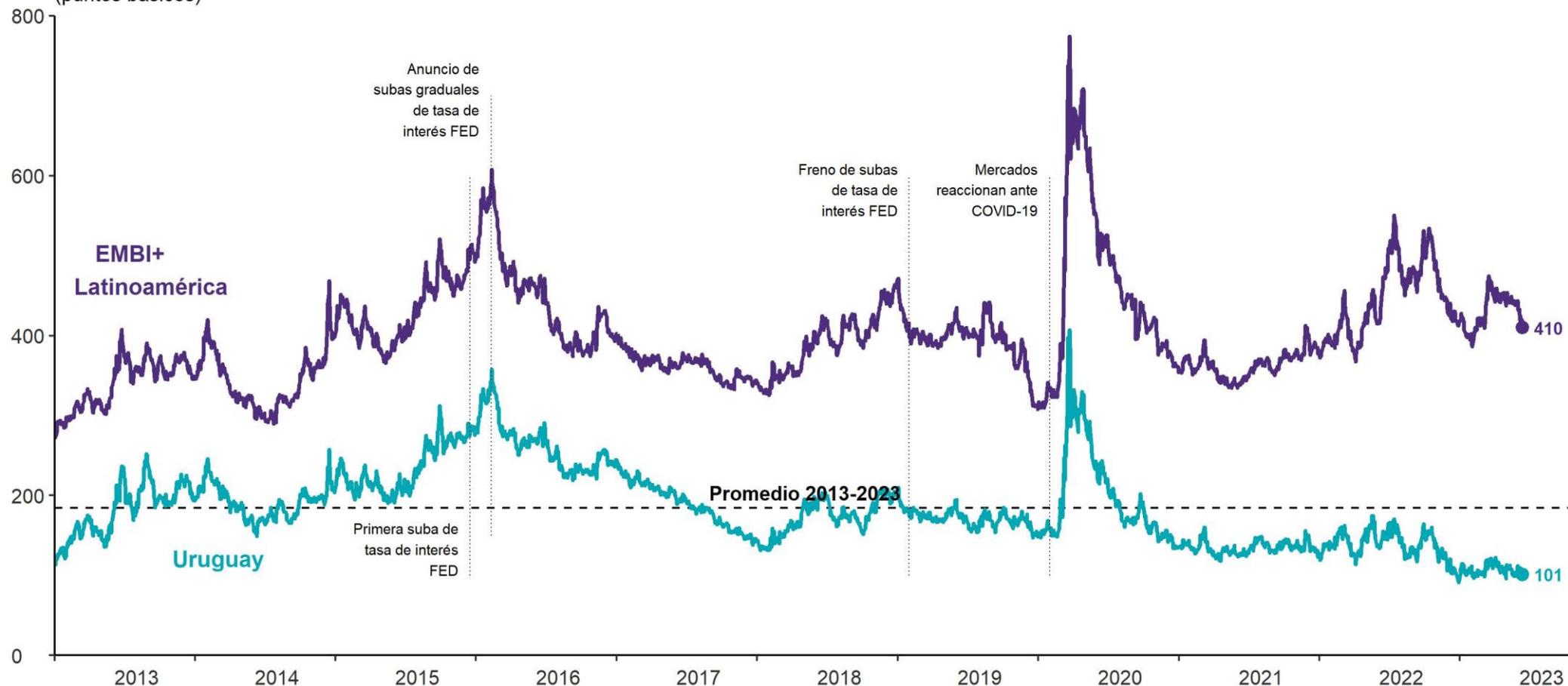


El riesgo país continúa descendiendo y se mantiene en mínimos históricos.

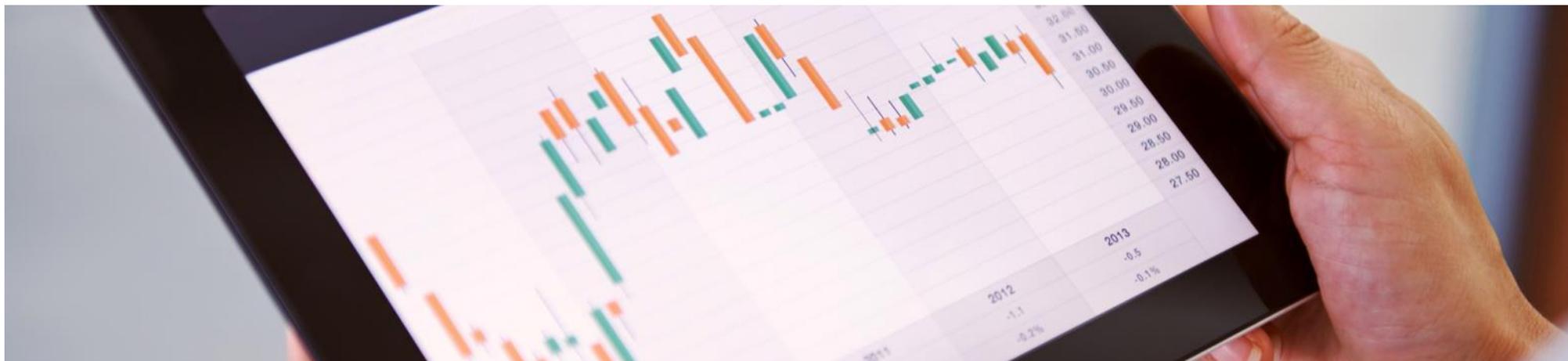
Las mejores perspectivas para la economía uruguaya y mejoras en la calificación crediticia han ubicado al riesgo país a mínimos históricos. El riesgo país de Uruguay se ubica en 101 puntos básicos, el menor entre los países de LATAM.

Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan



Precios y Tipo de Cambio



La inflación mensual vuelve a caer. Una menor inflación en mayo (-0.01%) ubicó a la inflación interanual en 7,1%, por fuera del rango meta. **El tipo de cambio aumenta levemente en abril a 38,9\$** proyectándose para fin del 2023 en 43,5\$, según la Encuesta de Expectativas.



El **incremento mensual es explicado principalmente por "Alimentos y Bebidas S/A"**, que representa el 26% de la canasta de consumo, y cuyos precios aumentan 12,8%. También se reconoce el aumento de "Restaurantes y Hoteles", cuyos precios aumentaron 9,1% en mayo. Además, aumentaron por encima del nivel general; "Salud", "Educación", "Recreación" y "Bienes y Servicios Diversos".



El TCR se mantiene parcialmente constante en abril, ubicándose un 32% por debajo del promedio 2000-23. El TCR extrarregional se ubica un 24% por debajo del promedio, mientras que el TCR regional se mantiene ubicándose un 39% por debajo del promedio.

Tipo de Cambio e Inflación

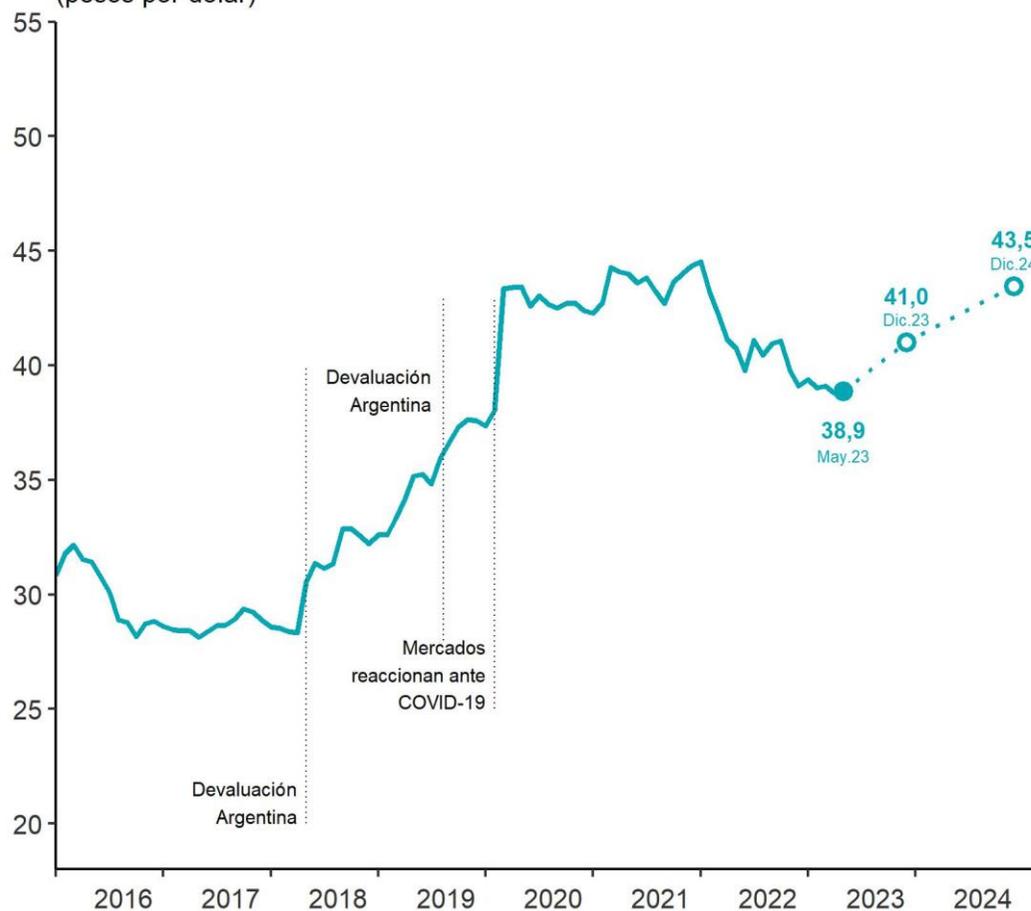


La inflación decrece en mayo y se ubicó en 7,1%

Una menor inflación mensual en mayo (-0,01%) ubicó a la inflación interanual en 7,1%, aún por fuera del rango meta. El tipo de cambio aumenta levemente en mayo a 38,9\$, proyectándose para fin de 2023 en 43,5\$ según la Encuesta de Expectativas.

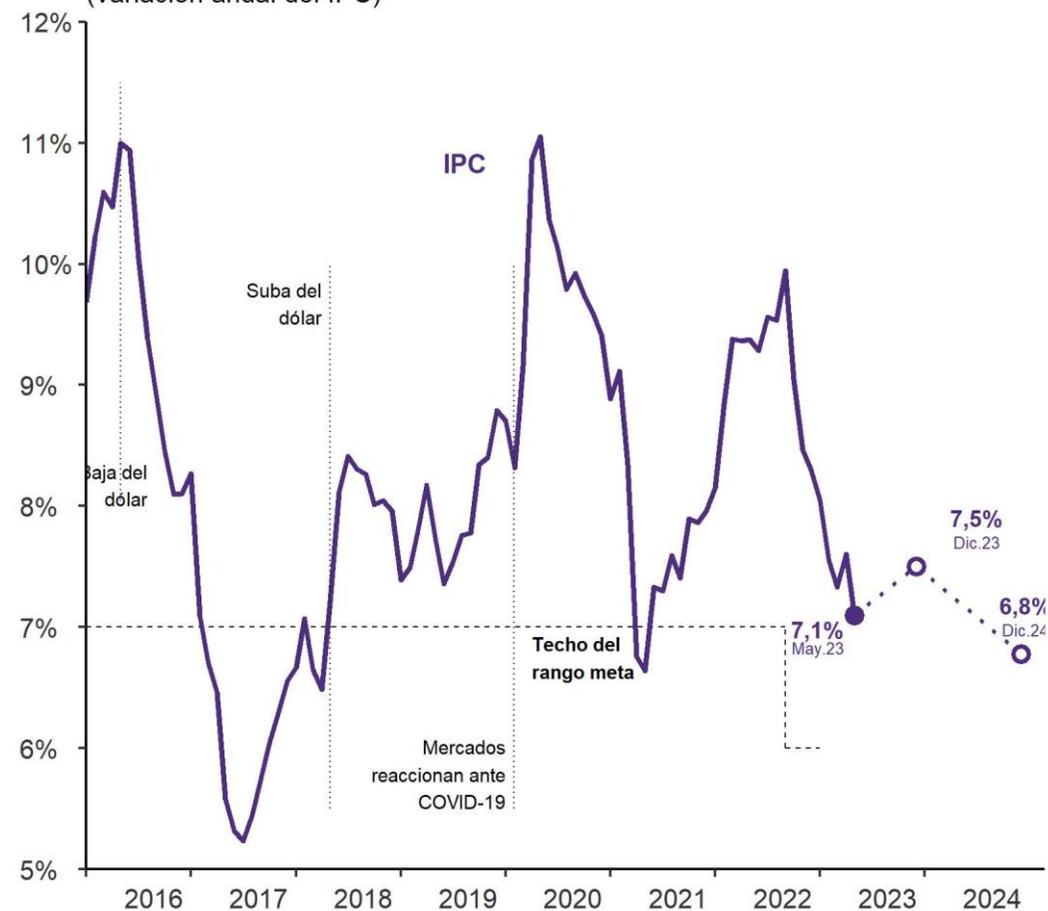
Tipo de Cambio

(pesos por dólar)



Inflación

(variación anual del IPC)



Fuente: INE

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

Inflación

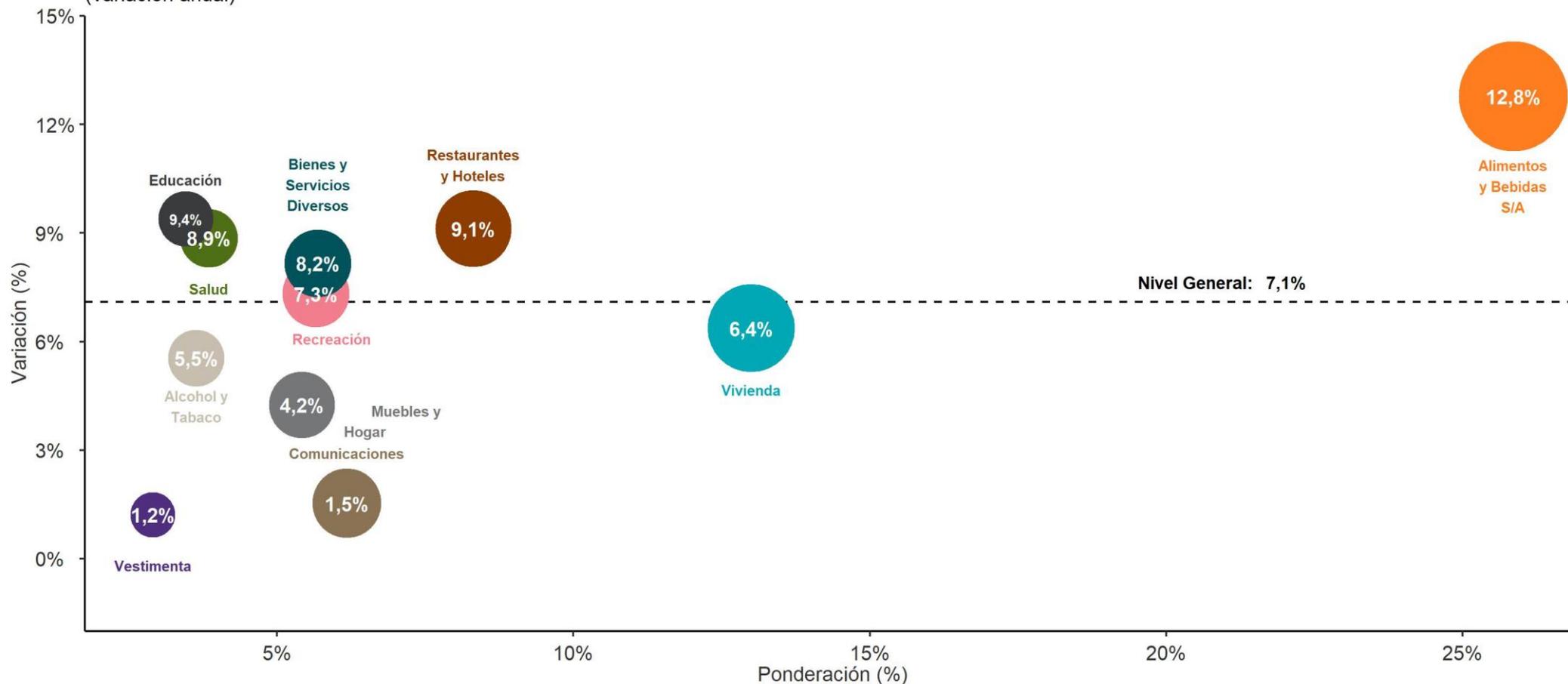


Continúan creciendo los precios de “Alimentos y Bebidas sin alcohol”

La variación mensual se explica principalmente por "Alimentos y Bebidas S/A", que representa el 26% de la canasta de consumo, y cuyos precios aumentan 12,8%. También se reconoce el aumento de “Restaurantes y Hoteles”, cuyos precios aumentaron 9,1% en mayo. También aumentaron por encima del nivel general; "Salud", "Educación", "Recreación" y "Bienes y Servicios Diversos".

Inflación según rubros

(variación anual)



Fuente: INE

Tipo de Cambio Real

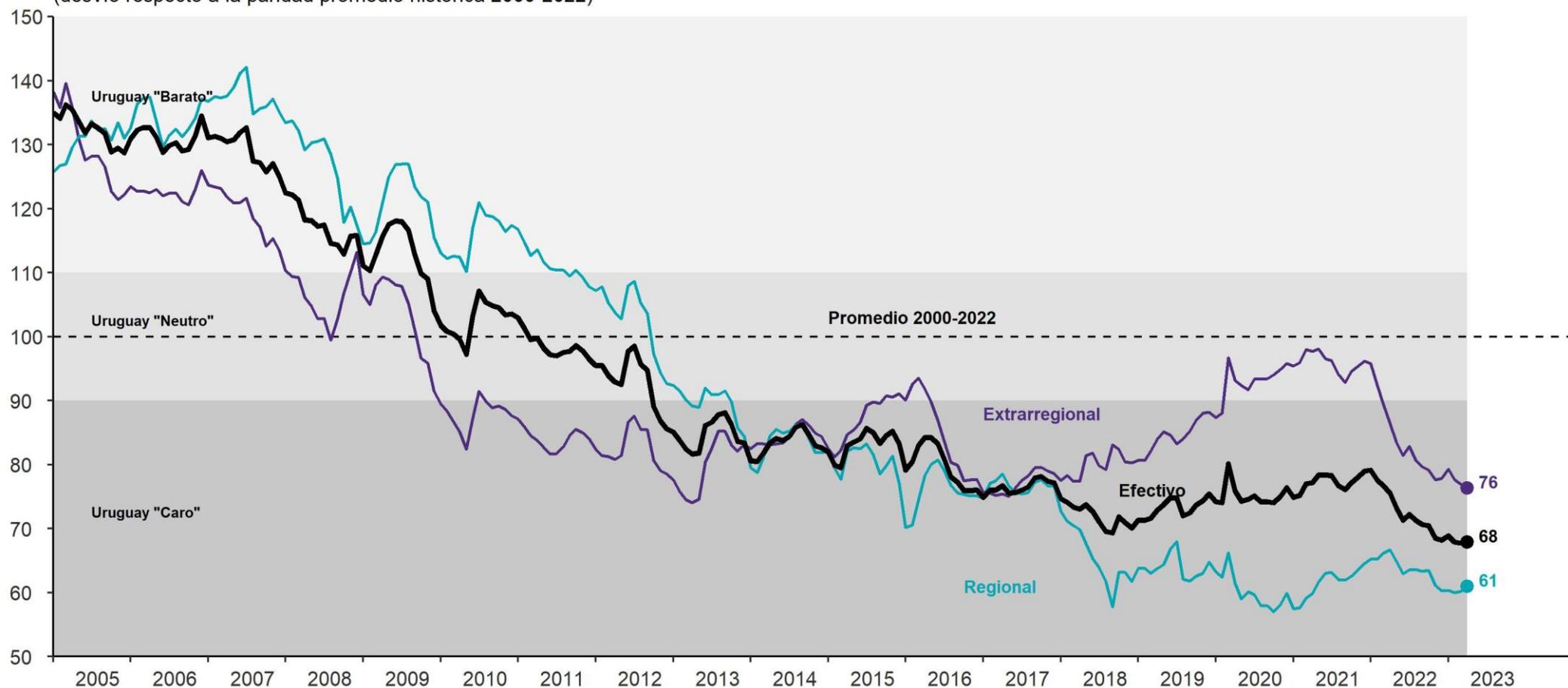


El TCR se mantienen en abril, ubicándose en mínimos históricos

El TCR se mantiene parcialmente constante en abril, 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 se mantiene ubicándose un 39% por debajo del promedio.

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 abril y se ubica en 57,5%, aún por debajo del promedio 2006-2023, mientras que la tasa de desempleo se ubica en 8,8%. En términos desestacionalizados el mercado laboral permanece estable en el mes de abril.



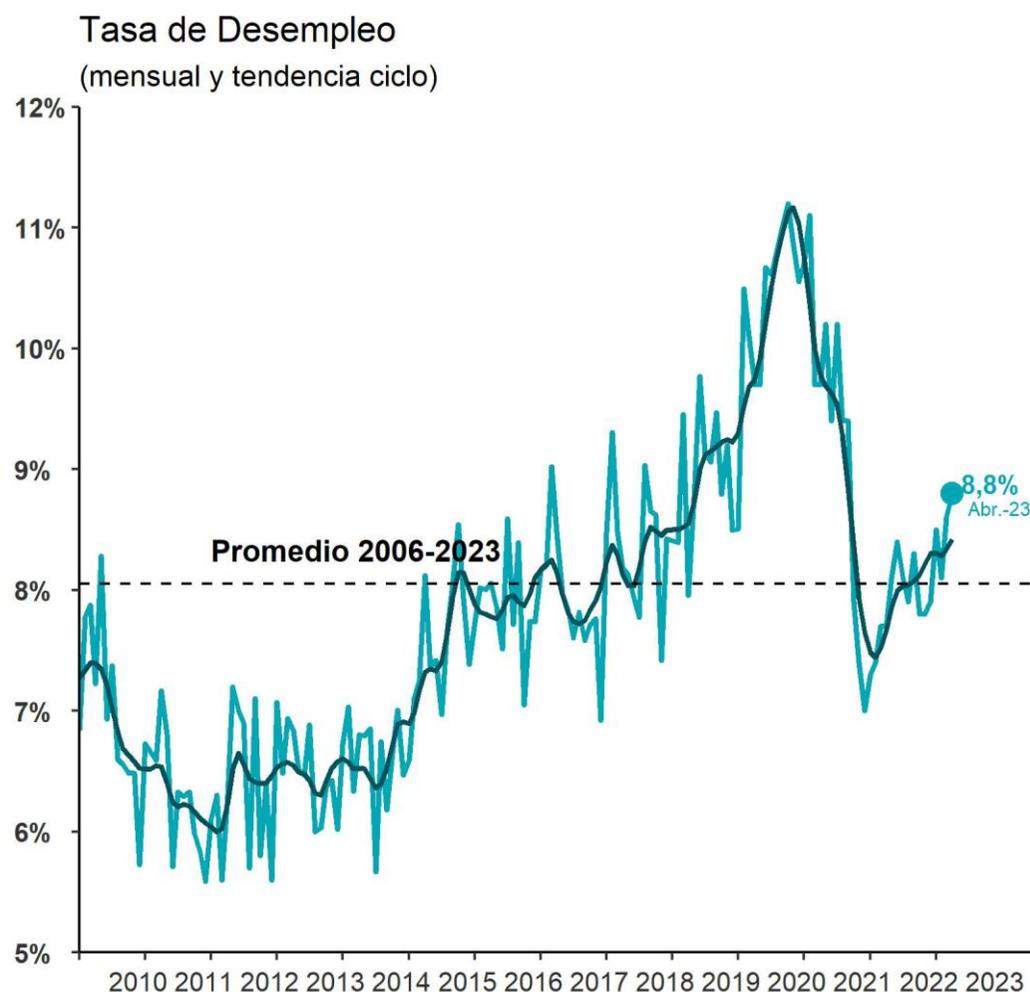
En marzo el salario **real continúa recuperándose y aumenta 2,7% en términos interanuales**. Si bien ya más cerca, el índice de salario real se encuentra aún por debajo de los valores pre-pandemia. El índice de salario real es superior al registrado a marzo 2022, 2021 y 2021 pero aun por debajo de los registros de febrero 2019 y 2018.

Mercado de Trabajo



El mercado laboral permanece casi constante en abril

La tasa de empleo continúa estable en abril y se ubica en 57,5%, aun por debajo del promedio 2006-2023, mientras que la tasa de desempleo se ubica en 8,8%. En términos desestacionalizados el mercado laboral permanece estable en el mes de abril.



Salarios e Ingresos



El salario real crece en abril 2,7%

En abril el salario real continúa recuperándose y aumenta 2,7% 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 a abril 2022, 2021 y 2020 pero aun por debajo de los registros de abril 2019.

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)

