



Informe de Coyuntura

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

Marzo 2023



HECHOS
DESTACADOS



LA ECONOMÍA
GLOBAL

SITUACIÓN ECONÓMICA
EN BRASIL



SITUACIÓN ECONÓMICA
EN ARGENTINA

LA ECONOMÍA
URUGUAYA



Hechos destacados - Globales

- El colapso de Silicon Valley Bank (SVB), el decimosexto prestamista más grande de Estados Unidos, junto con la caída de Silvergate Bank, generó extremo estrés en el mercado financiero. Las principales acciones, abrieron en el día de ayer con pérdidas. Sin embargo, lograron estabilizarse, al menos parcialmente, hacia el fin de la jornada. Los rendimientos de los bonos del Tesoro a dos años tuvieron su mayor caída en más de 30 años. El temor y la incertidumbre ha llevado a un debate más amplio sobre el sistema bancario, tanto por la forma en que los bancos hacen frente a sus necesidades de liquidez, por los impactos de las medidas de la FED de suba de tasas de interés sobre los activos de las empresas (que implicó una pérdida de valor de los bonos) y sobre el manejo de los riesgos en el sector tecnológico. En este sentido, el presidente Joe Biden aseguró a los estadounidenses que su “sistema bancario está a salvo” y también prometió pedir a los reguladores y al Congreso que fortalezcan las regulaciones financieras.
- La Corporación Federal de Seguro de Depósitos (reguladores estadounidenses) intervinieron SVB, y como resultado, los clientes que tenían 250.000 dólares o menos depositados en cuentas aseguradas pronto podrán acceder a esos fondos. El resto deberá aguardar a lo que suceda en el futuro cercano. Lo más probable es que otro banco adquiera Silicon Valley Bank en concurso de acreedores, asuma sus activos y pasivos, y compense a sus depositantes. En este escenario no habría pérdidas catastróficas excepto para los accionistas, que según ha declarado el presidente Biden “los inversores de Silicon Valley Bank y Signature Bank no estarán protegidos, tomaron un riesgo y cuando el riesgo no paga los inversores pierden su dinero. Así es como funciona el capitalismo”.
- En este sentido, el debate sobre la inflación y sus medidas para combatirla vuelve a ubicarse en el centro. Los mercados aún esperan que la Fed mantenga sus esfuerzos de lucha contra la inflación, a pesar de la sacudida ocurrida en el sistema financiero. Los operadores asignaron ayer una probabilidad del 85% de un aumento de la tasa de interés de 0.25 puntos porcentuales en la próxima reunión de política monetaria que se realizará el próximo 21 y 22 de marzo. En el otro extremo, se encuentra Goldman Sachs, prácticamente sola, esperando que el banco central se mantenga sin aumento de tasas la próxima semana.
- **Por su parte en el escenario regional, según las últimas encuestas de expectativas realizadas a analistas por cada autoridad monetaria las expectativas de crecimiento para 2023 van a ser muy magras para el caso de Brasil y nulas para el caso de Argentina.**
- **En concreto**, para Brasil, se espera que la economía brasilera en 2023 crezca un 0,8%. La inflación se mantiene en 5,8%, mismo nivel alcanzado en diciembre de 2022. La proyección para fin de año es del 5,9%, aún por fuera del rango meta, recién logrando converger a la meta en 2024.
- Por su parte en **Argentina los analistas no esperan crecimiento económico**, las proyecciones fueron corregidas a la baja (en la encuesta anterior en mediana, se esperaba un crecimiento del 0,8%) . El estimador de actividad económica cae en diciembre en 1,2% por cuarto mes consecutivo. La inflación no cede, en enero la inflación mensual fue de 6,0% significando un incremento interanual de 98,8% (vs 94,8% de noviembre). El contexto económico continúa enfrenta desafíos importantes en materia cambiaria (la brecha cambiaria continúa creciendo \$191,9 el oficial y \$376 el blue), fiscal (será difícil reducir el déficit fiscal en 2023, como fue acordado con el FMI, debido al ciclo electoral y la esperada contracción de la actividad) y financiera.

Hechos destacados - Uruguay

- Con respecto a la actividad económica en Uruguay, siguiendo la Encuesta de Expectativas que realiza el BCU a analistas, se mantienen las proyecciones para el cierre de 2022 en 5,4% y **las perspectivas para 2023 se corrigen levemente a la baja en 2,5% (vs 2,6%)**, pese al impacto de la sequía.
- **La mayoría de los indicadores vinculados a la actividad económica indican un menor crecimiento en el cuarto trimestre del año 2022 y primer trimestre del 2023**, menor ritmo frente al inicio de año 2022. **En febrero la venta de combustible se modera en términos interanuales**. En concreto, crece un 3% la venta de nafta con respecto al mismo mes del 2022, cae -1% la venta de gasoil. Por otro lado, la venta de energía en diciembre de 2022 crece, para comercio y servicios un 8% y para uso industrial crece un 13%. En febrero **las exportaciones continuaron mostrando dinamismo a nivel general, aunque ya no son todos los productos exportados los que crecen**. En el último año móvil crecen: Semillas (84%), Molinería (20%), Cereales (8%), Lácteos (7%) y Plásticos (9%). Mientras que caen, Carne (-15%), Productos farmacéuticos (-7%) y Madera (-2%). Finalmente, **en enero la recaudación volvió a crecer, incrementado 1,3% en términos interanuales y en 4,6% en el último año móvil**. La recuperación se explica principalmente por IVA que crece 1,5% e IRPF que crece 9,0%.
- **La inflación continúa desacelerándose en el mes de febrero**, se registró una variación mensual del del 1,0% menor que el registrado en febrero del año anterior (1,47%), lo que llevó a un acumulado de 7,55%. El incremento interanual de los precios en febrero es explicado principalmente por el incremento de "Alimentos y bebidas s/a", que representa el 26% de la canasta de consumo, y cuyos precios aumentan 10,9%, seguido por "Vivienda" que aumentó un 7,6%. La proyección de inflación para el 2023 la ubican en 7,2%, aún por fuera del rango meta. En este contexto, dado que la inflación está cediendo y se observa un inicio del proceso de convergencia de las expectativas de inflación de los agentes hacia el rango meta, el Banco Central anunció en su última reunión del 15 de febrero la continuación en su plan de política monetaria contractiva y mantenimiento de la tasa de referencia en 11,50%.
- **El déficit de las cuentas públicas se mantuvo en enero en 3,5% del PBI**. El déficit es explicado por un resultado primario de 0,7%, mientras que el pago de intereses se mantiene constante en 2,8%.
- **El mercado laboral se deteriora levemente en enero. La tasa de empleo cae en enero y se ubica 57,5%, aun por debajo del promedio 2006-2023, mientras que la tasa de desempleo crece hasta 8,5%**. En términos desestacionalizados, la tasa de empleo no logra alcanzar el dinamismo de los primeros meses del año, mientras que el desempleo llega a su pico más alto desde la salida de la pandemia.
- En enero **el salario real continúa recuperándose y aumenta 2,4% 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 de enero 2023 es superior al registrado en enero 2022, 2021 y 2021 pero aun por debajo de los registros de enero 2019 y 2018.

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

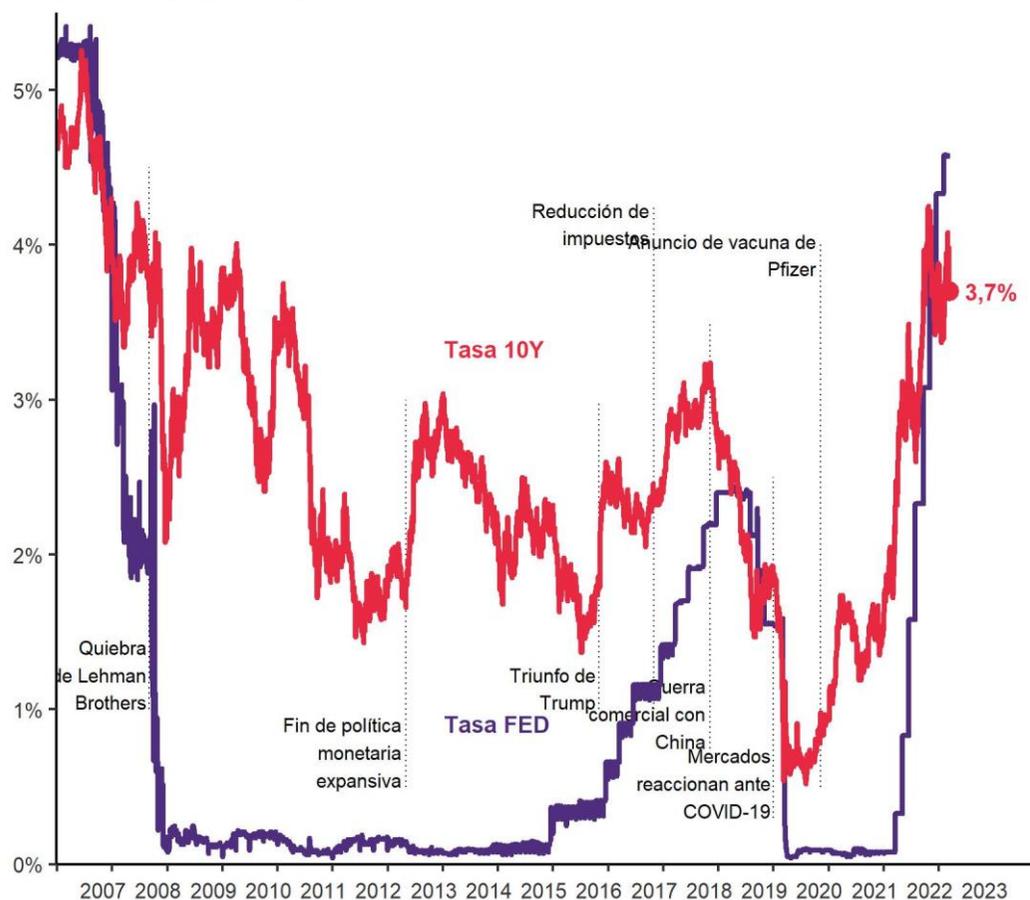


La tasa de interés a 10 años se ubica en 3,7%

La Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos anunció el 1ero de febrero un aumento de 25 puntos básicos. Con la decisión, las tasas en EE.UU. quedan en un rango entre 4,50% a 4,75%. Por su parte el índice S&P ha presentado una disminución en el último mes.

Tasas de Interés

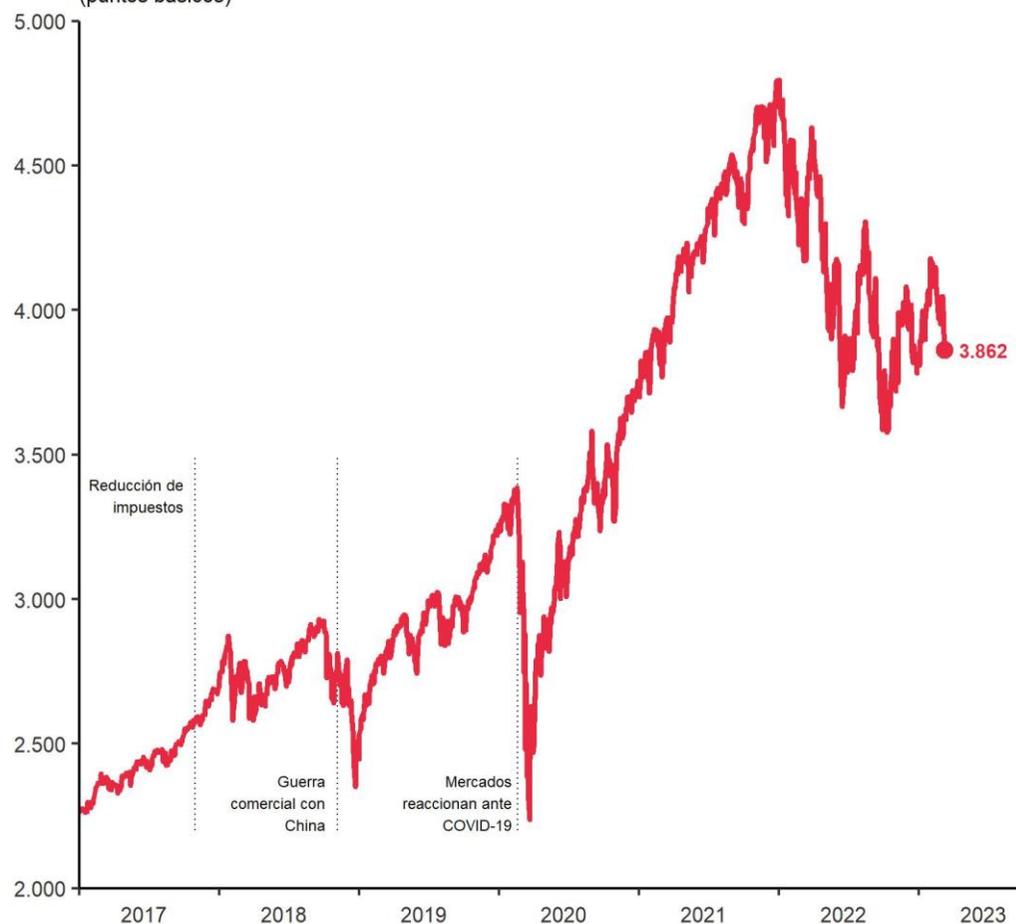
(10 años y tasa FED)



Fuente: St. Louis FRED

S&P Index

(puntos básicos)



EE.UU: Mercado Laboral e Inflación

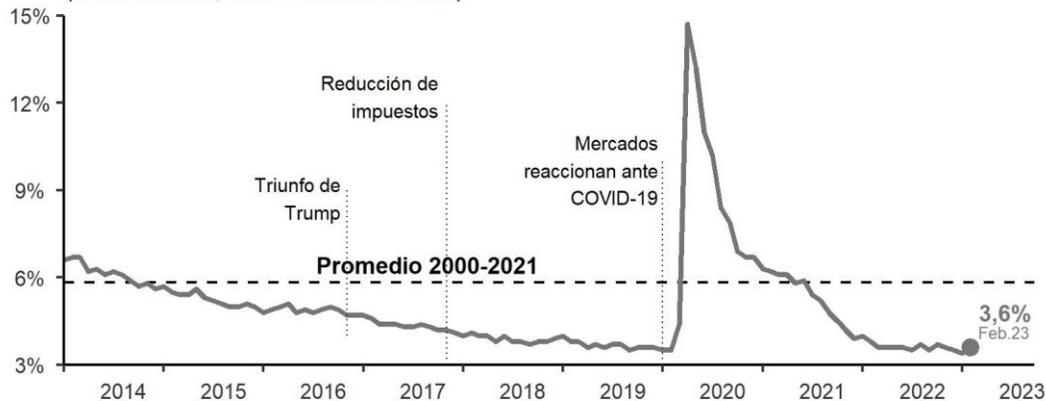


La inflación anual volvió a caer en enero

La inflación de enero se ubicó en 6,4% en términos de CPI (Índice de Precios de Consumo). En términos de PCEI (Índice de Gastos de Consumo personal) aumentó a 5,4% en enero. Por su parte, el mercado laboral permanece robusto, con aumento en la creación de empleo, mientras que el desempleo se ubicó a 3,8%.

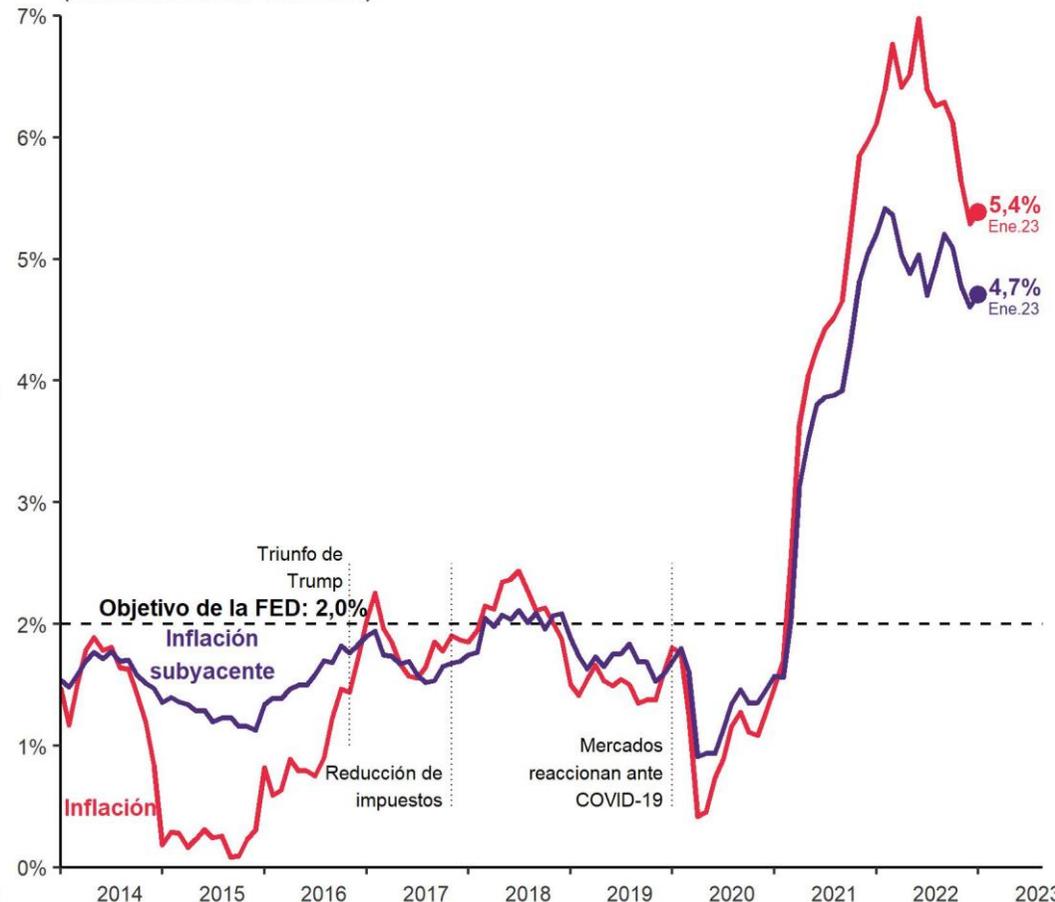
Desempleo

(total urbano, desestacionalizado)



Inflación

(variación anual del PCEI)



Empleo

(en millones, desestacionalizado)



EE.UU: Actividad Económica

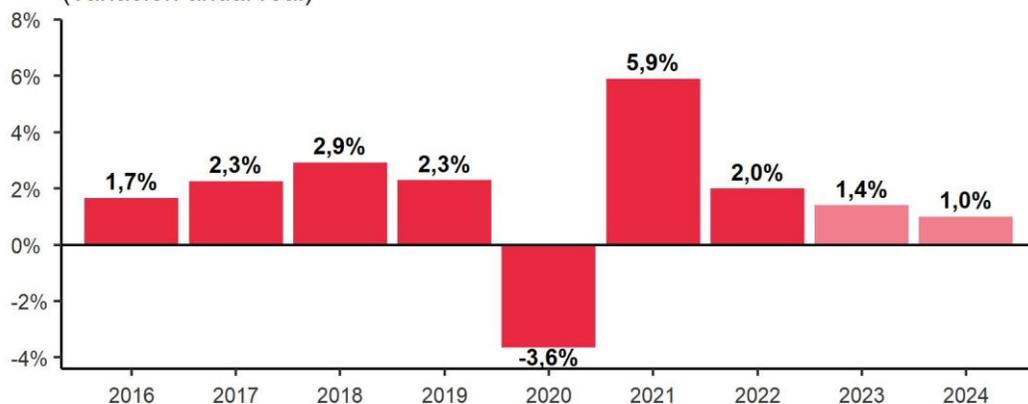


Mejoran las perspectivas económicas en marzo

Los datos del PIB del cuarto trimestre indican una mejora frente al trimestre anterior del 0,7% y respecto al mismo trimestre del año 2021 del 0,9%. Se espera un crecimiento del 1,4% para 2023, a su vez las expectativas económicas mejoran ubicando a los servicios en terreno positivo.

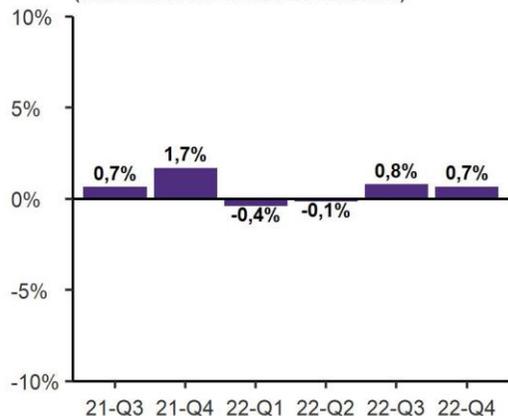
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



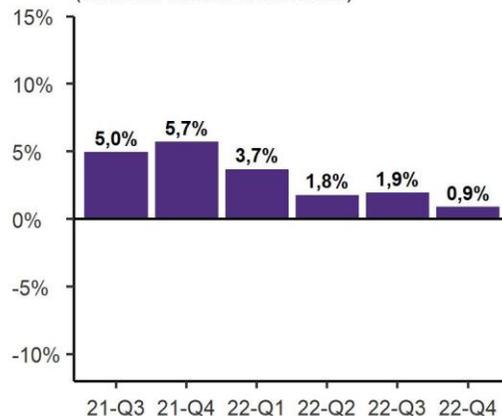
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



Europa: Actividad Económica

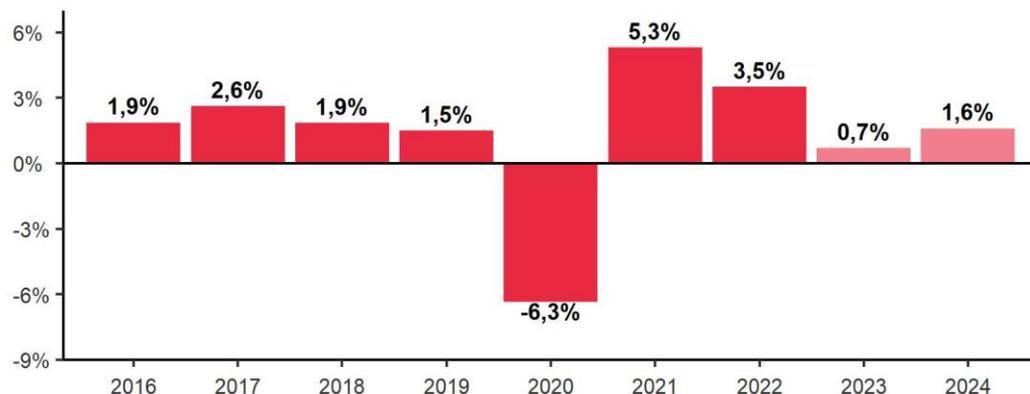


El PBI Europeo crece moderadamente en el último trimestre del año

La economía europea vuelve a crecer moderadamente en el cuarto trimestre, presenta un crecimiento del 0,1% en términos trimestrales y de 1,9% en términos anuales. Las expectativas acompañan el crecimiento en febrero y mejoran, ubicándose las de servicios entrando en terreno positivo.

Producto Bruto Interno

(variación anual real)



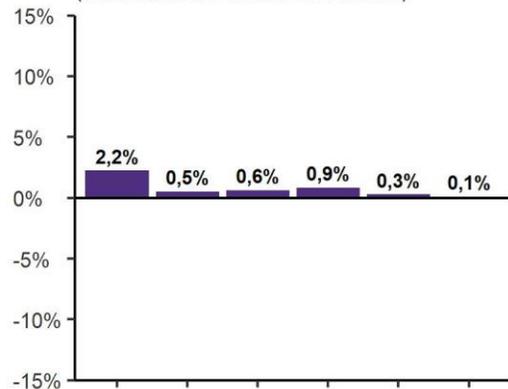
Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



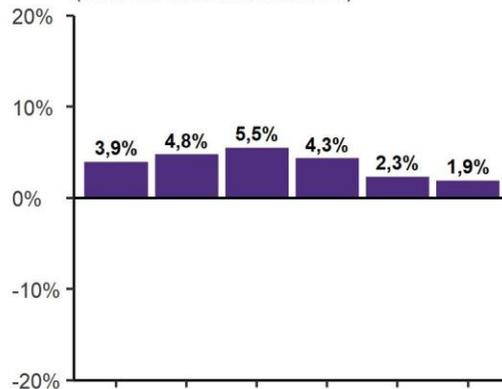
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Fuente: OECD, FIMI, Investing

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

Reino Unido: Actividad Económica

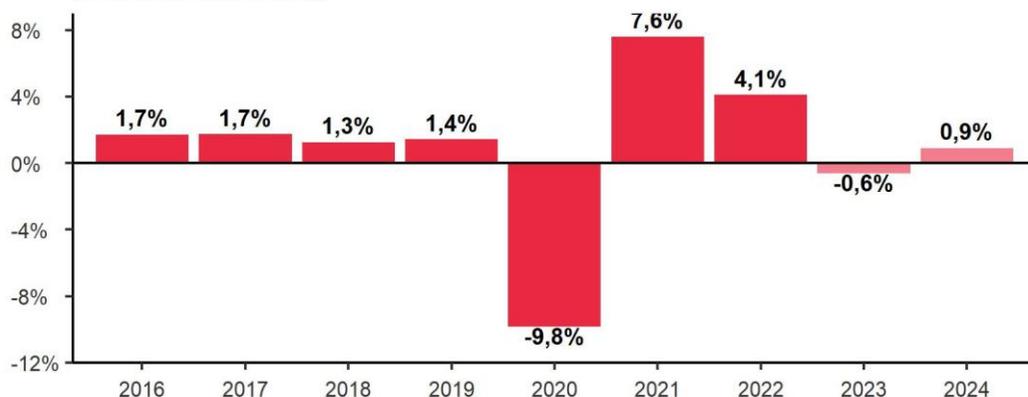


Perspectivas económicas mejoran y se ubican en terreno positivo

Las proyecciones de crecimiento para el 2023 indican que la economía se contraería un -0,6% del PIB para 2023. Las expectativas económicas mejoran en general, ubicándose las perspectivas de servicios ahora en terreno positivo.

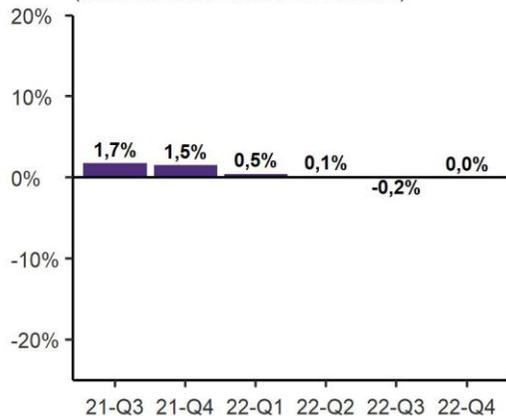
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



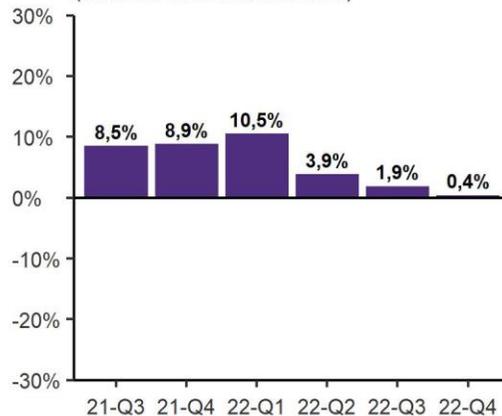
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



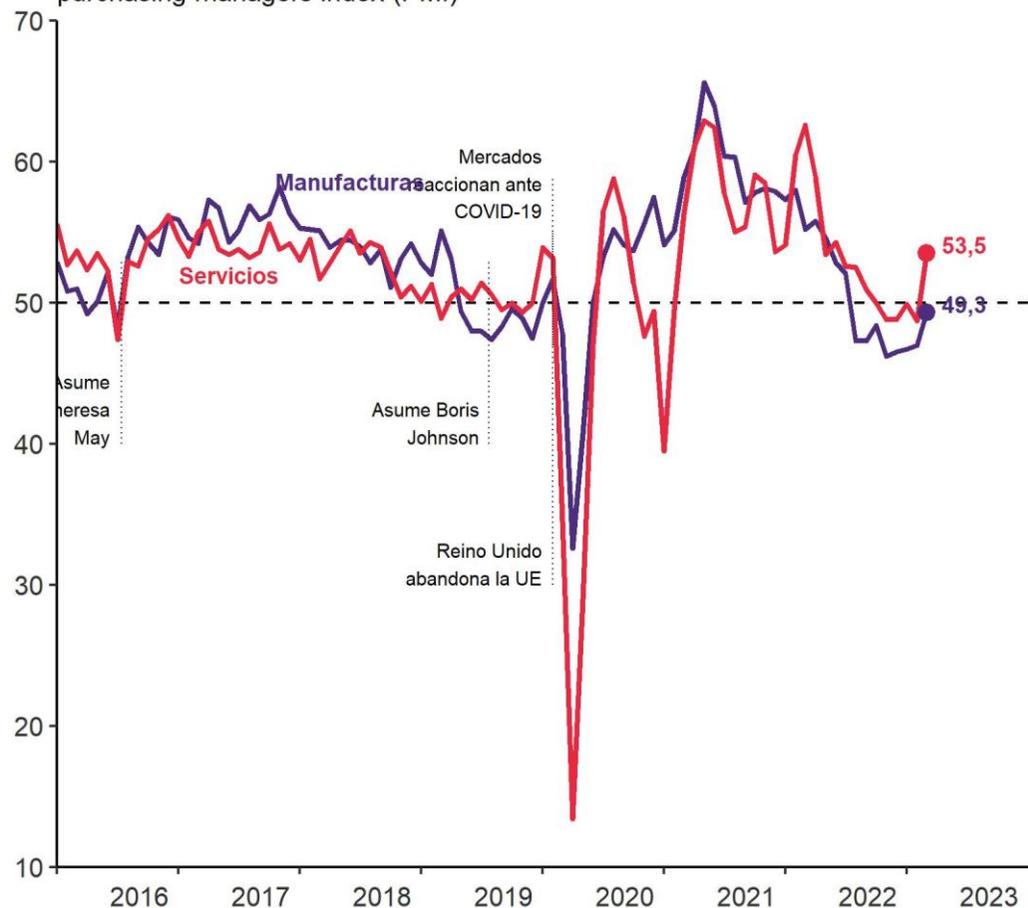
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



China: Actividad Económica

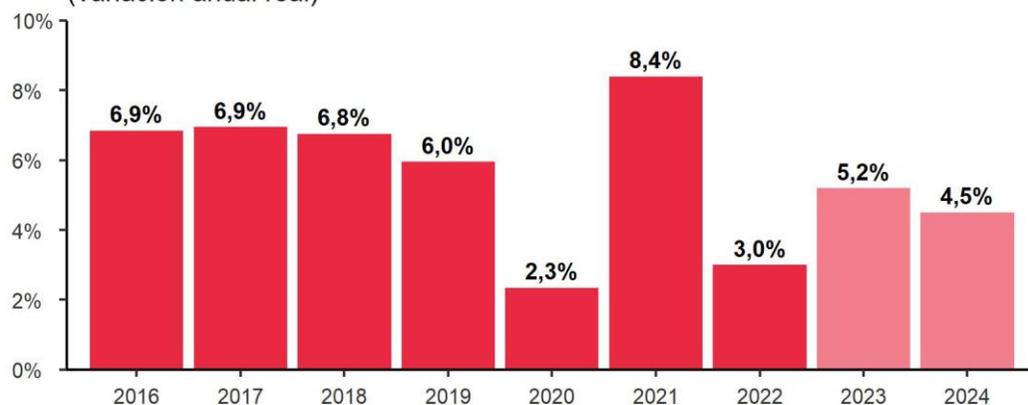


Perspectivas económicas mejoran para China

La economía China se espera crezca un 2023 5,2%, recuperándose con respecto a la desaceleración del 2022. Las expectativas económicas mejoran sustancialmente en marzo en relación al mes anterior en ambos rubros.

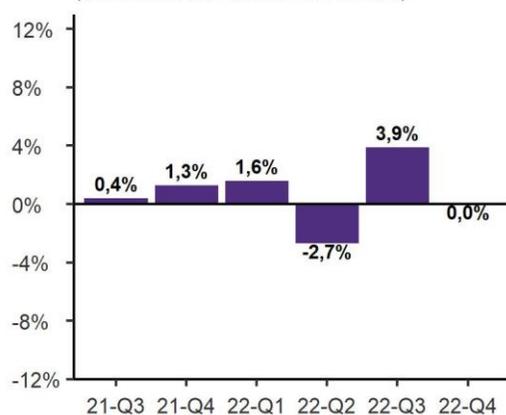
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



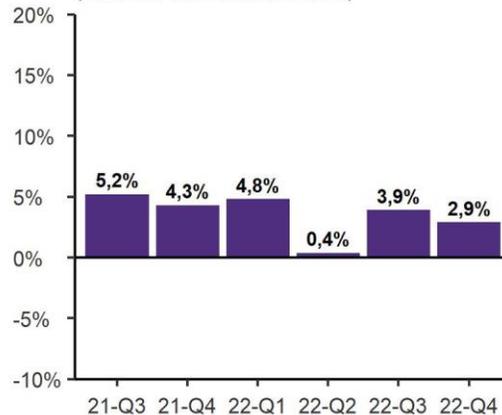
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



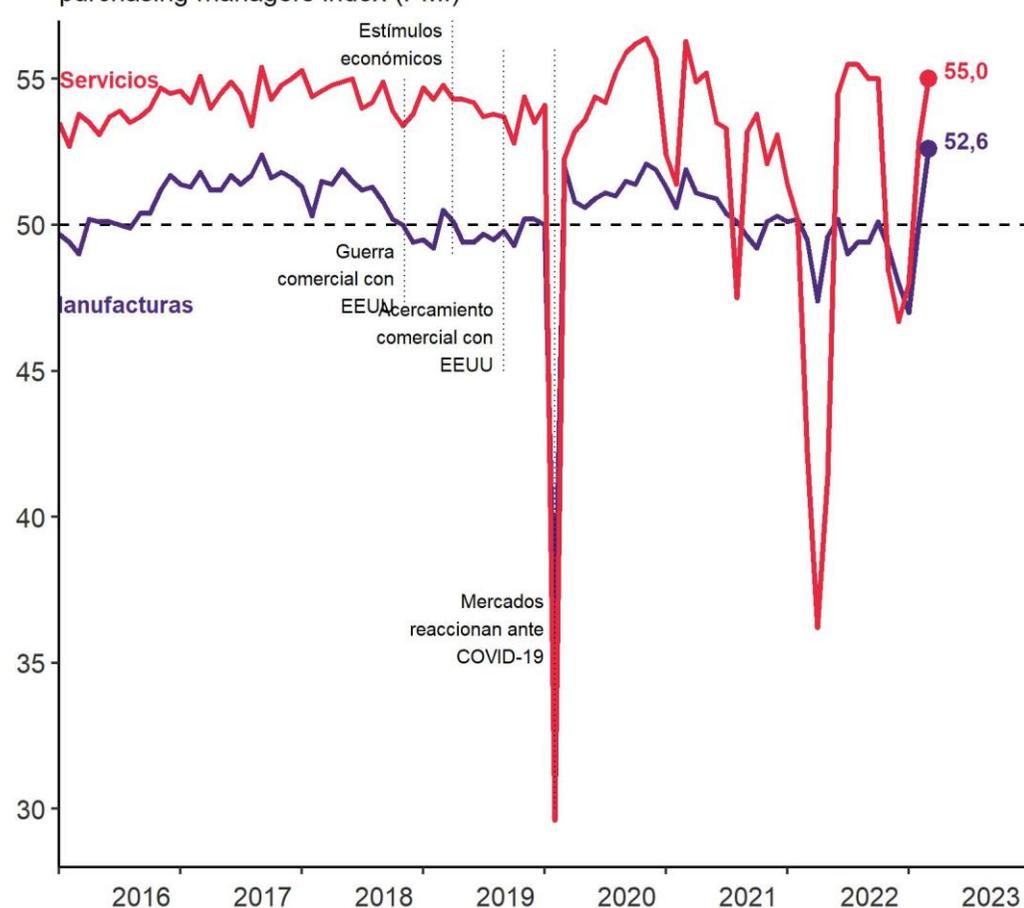
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



Fuente: OECD, FMI, Investing

Nota: Barras en rojo claro corresponden a las proyecciones de octubre 2022

Petróleo



El precio muestra un aumento acercándose al promedio histórico

El precio del Brent presentó un leve aumento ubicándose en 86 US\$ el barril, cerca del promedio 2000-2023, sin embargo en términos históricos 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

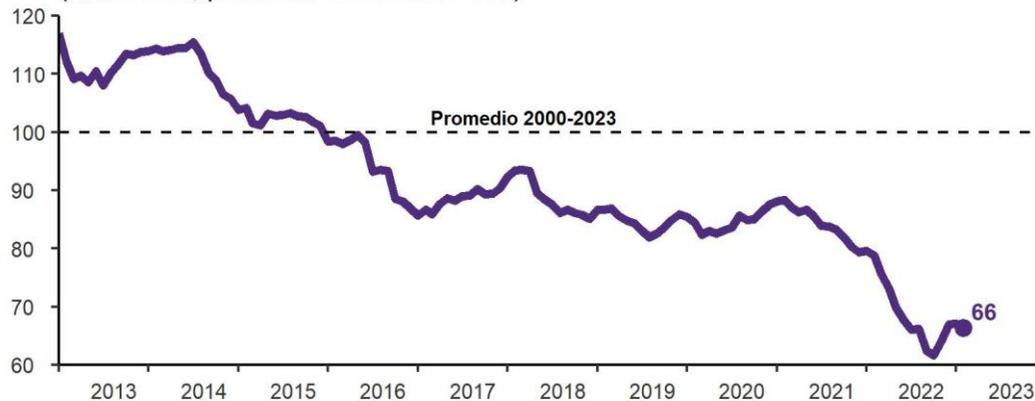


Los precios de los commodities presentaron caídas el mes de febrero

La mayoría de los precios de los *commodities* exportados por Uruguay presentaron caídas: cayó la madera, la carne y el arroz, y aumentó la soja. Sin embargo, se mantiene en términos históricos el buen desempeño de la Carne la Soja, 6% y 22% respectivamente por encima del promedio 2000-2023. Mientras que la Madera (-34%) y Arroz (-6%) se mantienen por debajo del promedio.

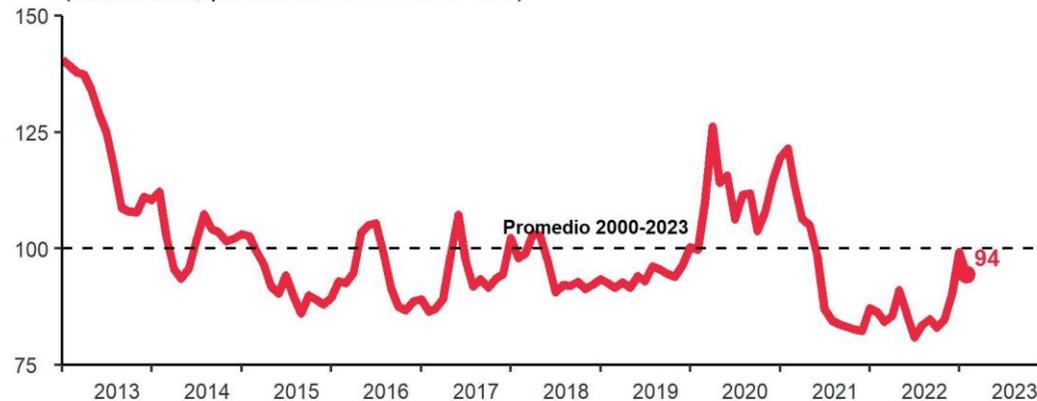
Madera

(índice real, promedio 2000-2023=100)



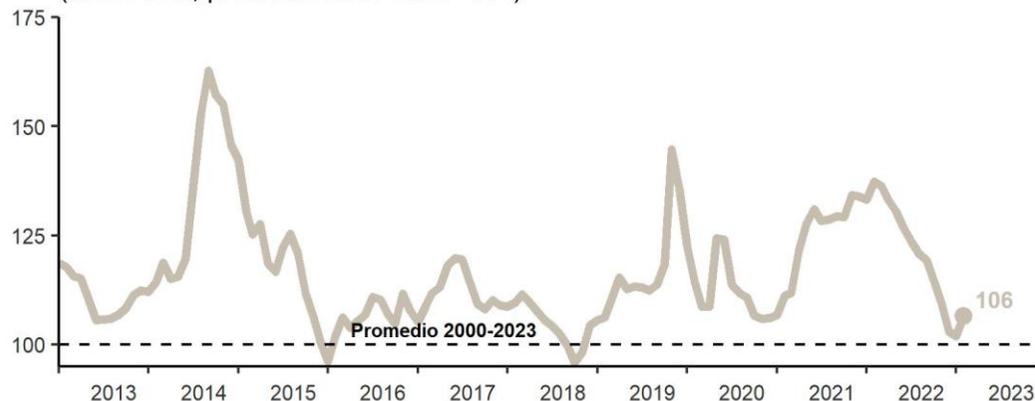
Arroz

(índice real, promedio 2000-2023=100)



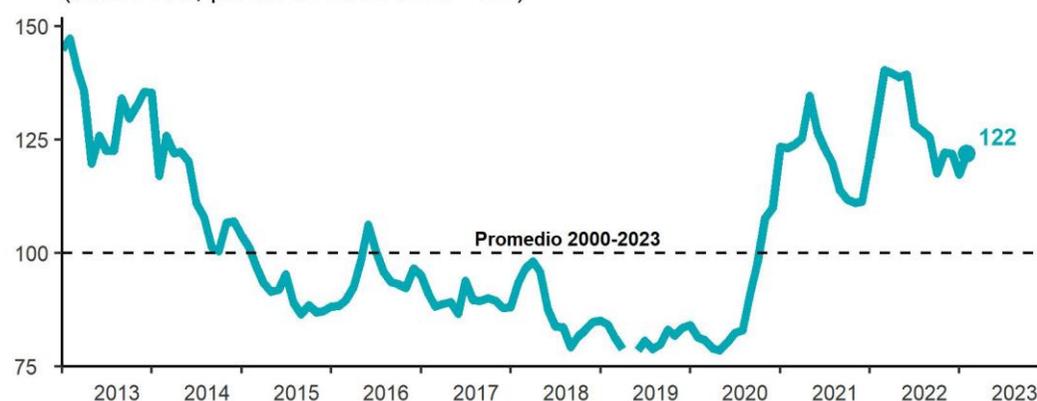
Carne

(índice real, promedio 2000-2023=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

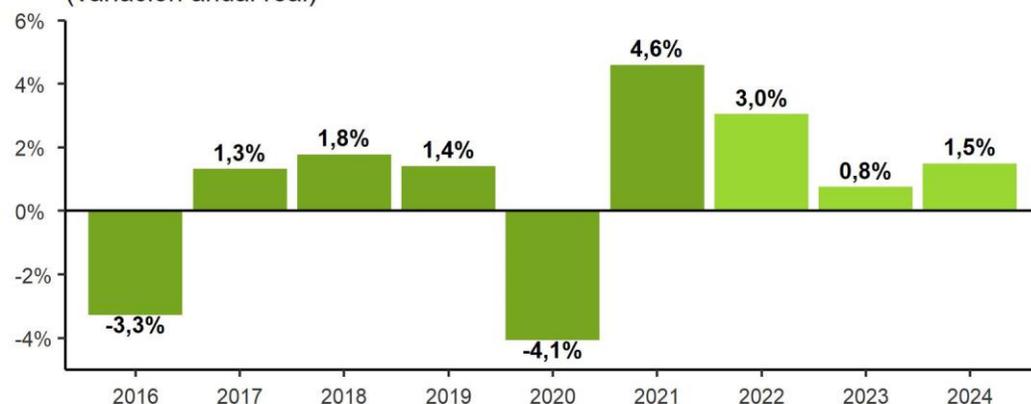


Se espera un crecimiento magro para el 2023

Se espera para el 2022 un crecimiento del 3%, perspectivas muy superiores a las que se esperaban al inicio del año. Mientras que las expectativas de crecimiento para el 2023 se ubican en 0,8%.

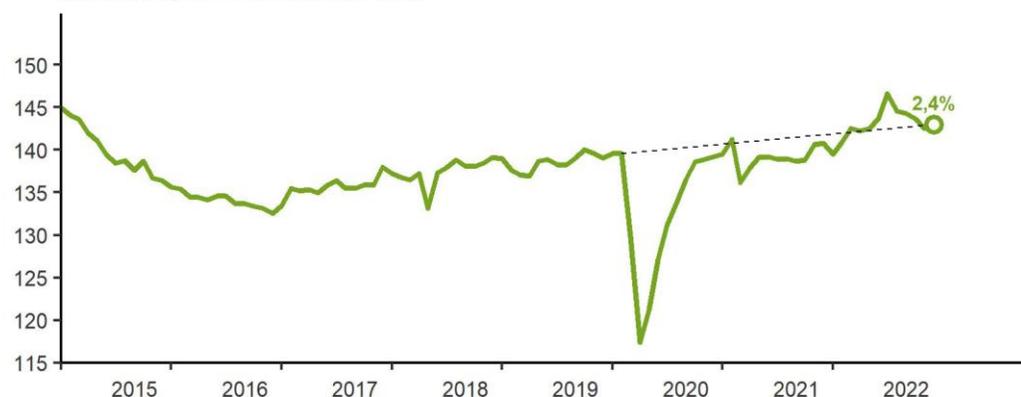
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



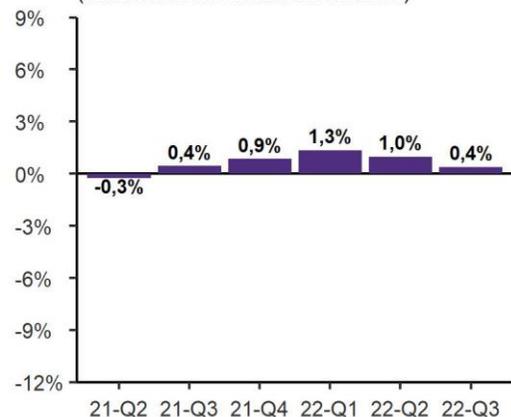
Índice de Actividad Económica

(mensual, desestacionalizado)



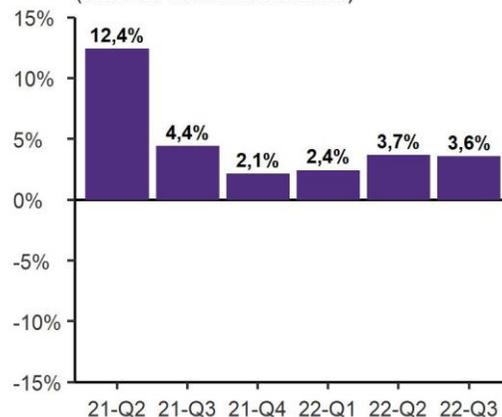
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



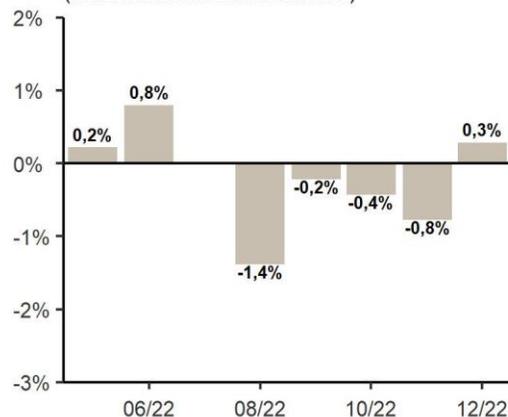
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



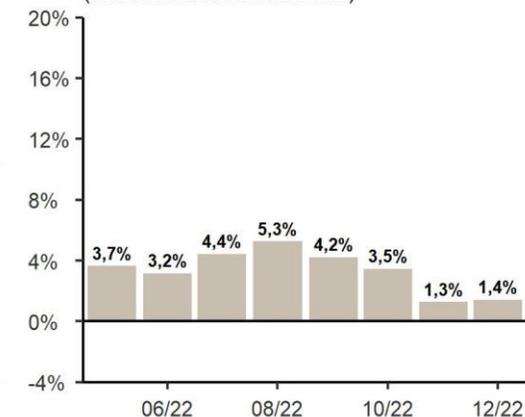
Índice de Actividad Económica

(variación frente al mes anterior)



Índice de Actividad Económica

(variación mensual interanual)



Fuente: BCB, FMI

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

Cuentas Públicas

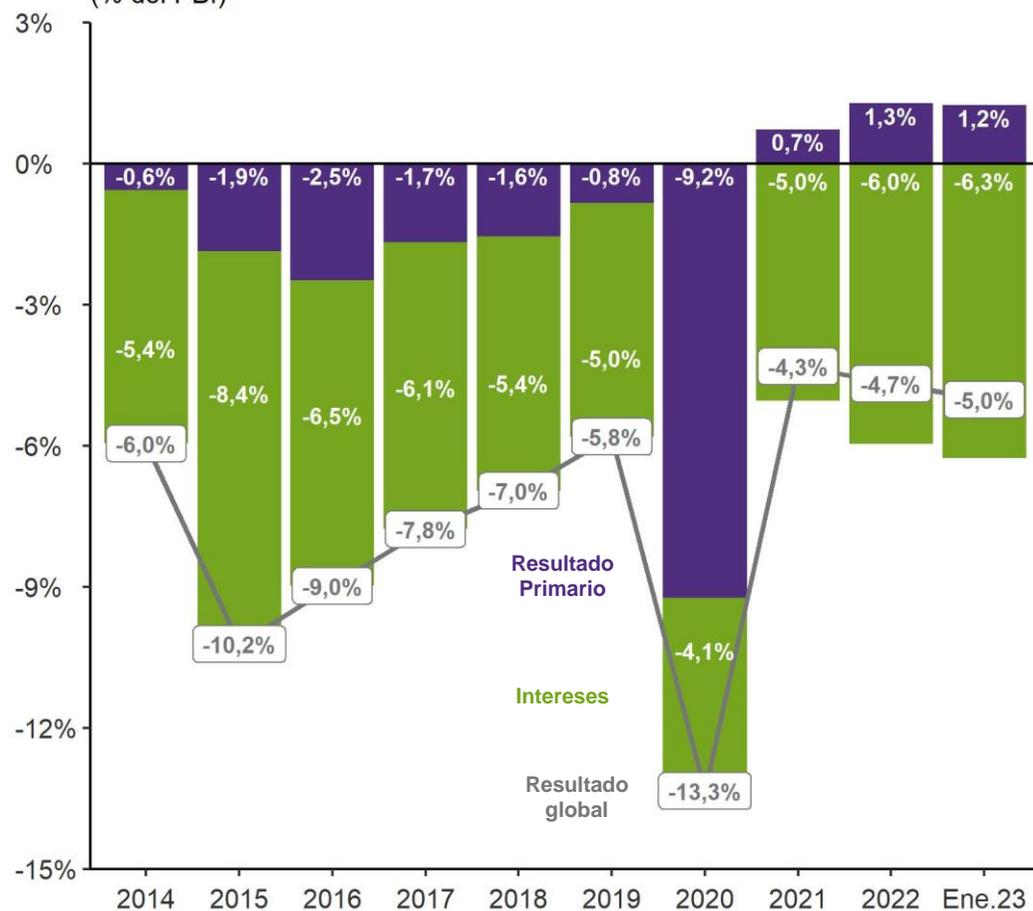


El año inicia con un leve aumento del déficit fiscal

El déficit fiscal crece a 5,0% del PBI en enero (vs 4,7% de diciembre), debido a una caída del superávit primario a 1,2% (vs 1,3% de diciembre) y un aumento en el pago de intereses de 6,3%. La deuda bruta cae en enero a 73,1%, y se ubica por debajo del valor de cierre del 2022 (73,4%).

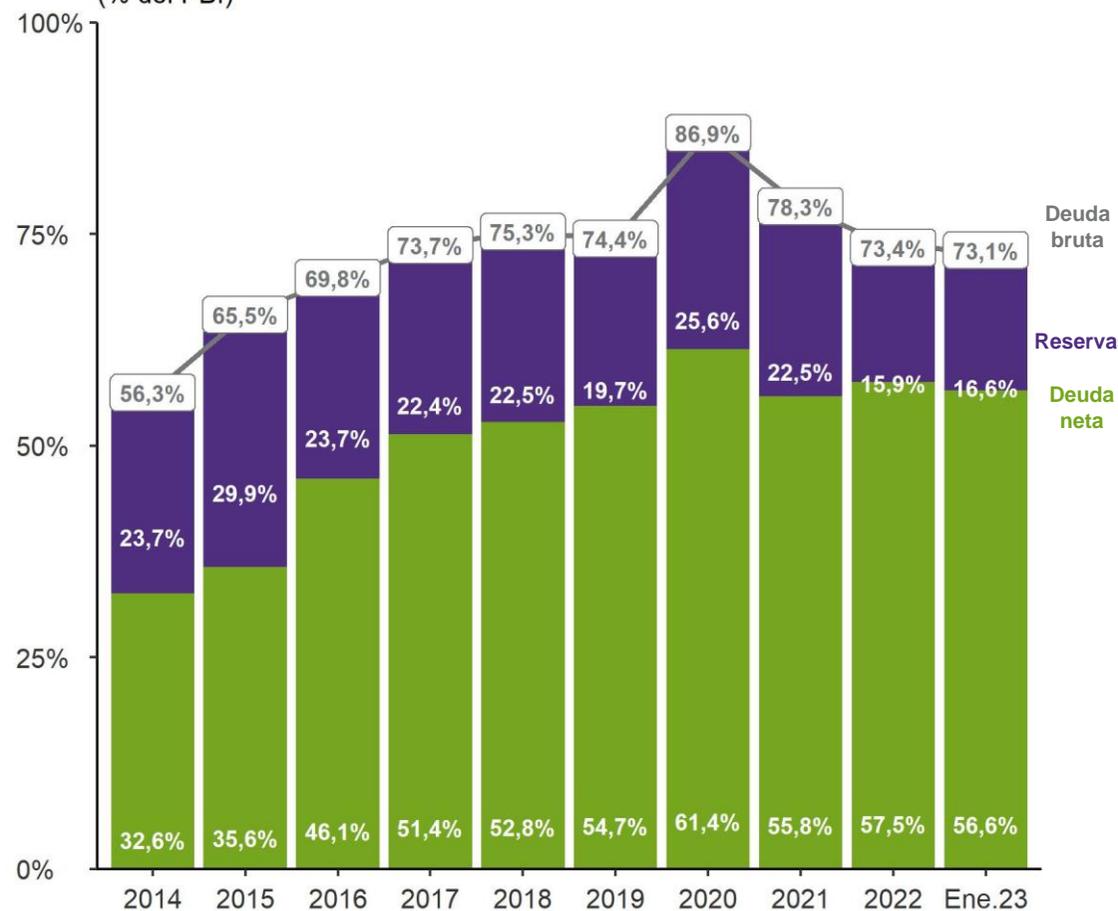
Resultado Fiscal

(% del PBI)



Deuda Pública

(% del PBI)



Fuente: BCB

Riesgo País

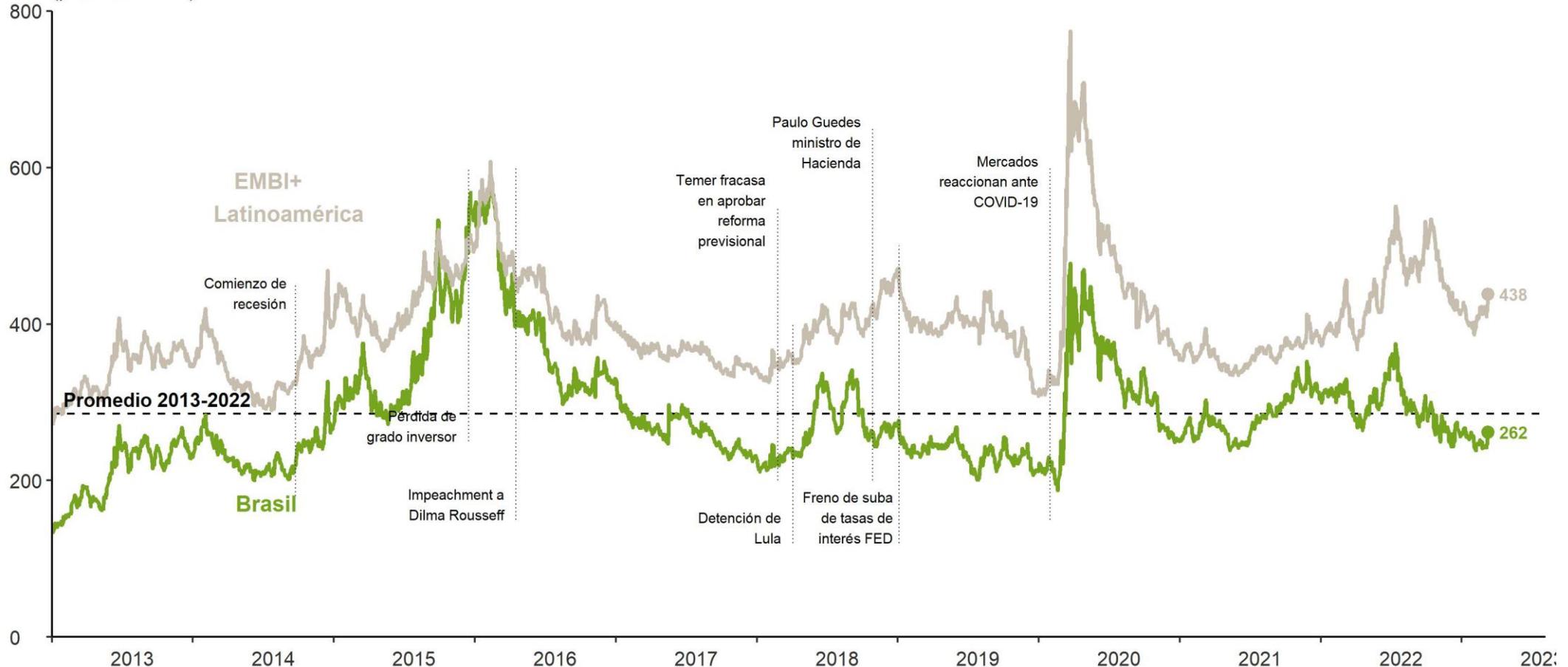


El riesgo se mantiene por debajo del promedio 2013-23

El riesgo país continúa mejorando y se ubica, por debajo del promedio de la última década, 262 puntos básicos por encima de los bonos de Estados Unidos.

Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan

Tipo de Cambio e Inflación

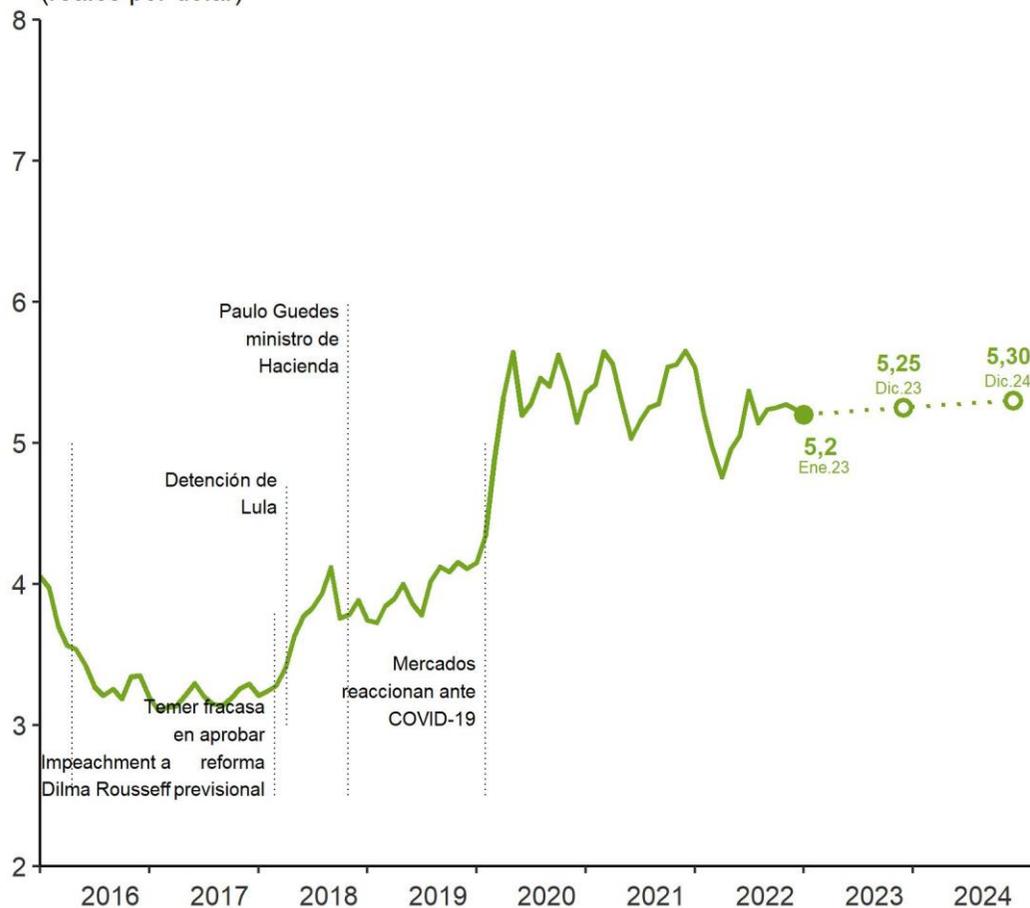


La inflación en enero se mantiene y ubica en 5,8%.

La inflación mantiene su nivel de cierre de 2022 ubicándose en 5,8%. La proyección para el fin de año la ubican en 5,9%, aún por fuera del rango meta, recién logrando converger a la meta en 2024. El tipo de cambio permanece en 5,2 reales por dólar en enero.

Tipo de Cambio

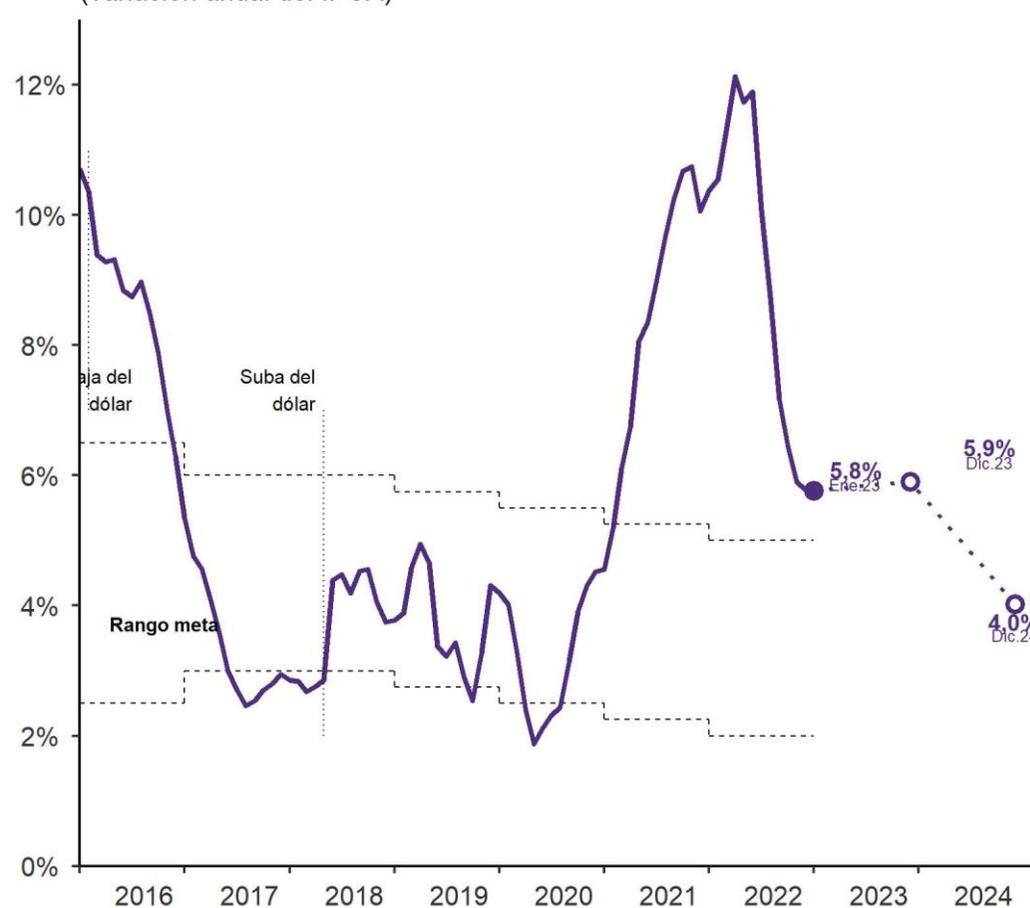
(reales por dólar)



Fuente: BCB

Inflación

(variación anual del IPCA)



Situación Económica en Argentina

Selección de indicadores para tomarle el pulso a la economía argentina



Actividad Económica

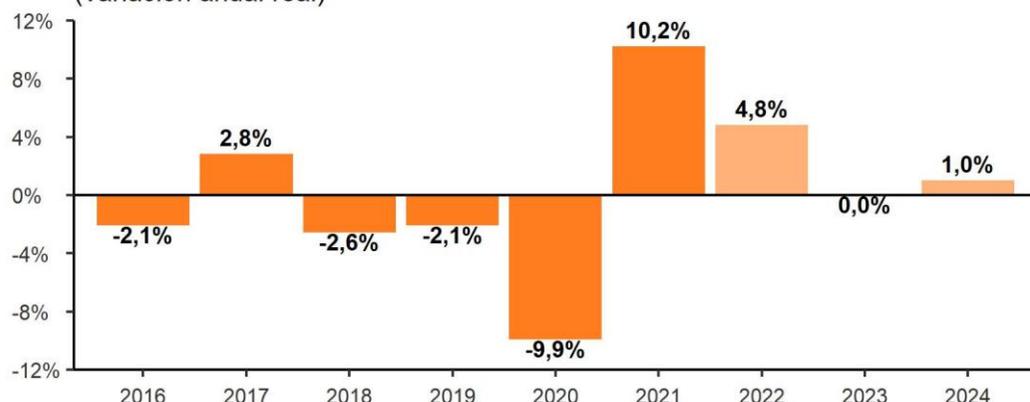


Perspectivas para 2023 de crecimiento nulo

Según la última Encuesta de expectativas del BCA a analistas en 2023 no habría crecimiento económico, las proyecciones fueron corregidas a la baja, (en la encuesta anterior, en mediana, se esperaba un crecimiento del 0,8%). Por su parte, el estimador de actividad económica cae en diciembre en 1,2% por cuarto mes consecutivo.

Producto Bruto Interno

(variación anual real)



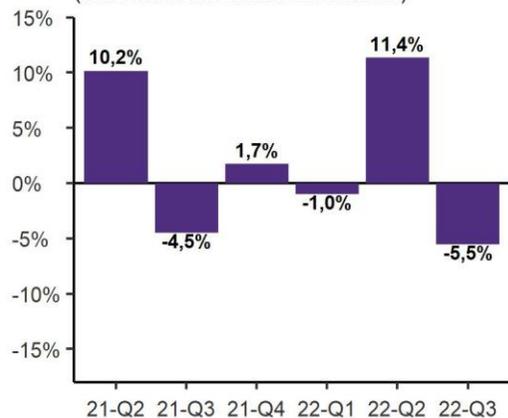
Estimador de Actividad Económica

(mensual, desestacionalizado)



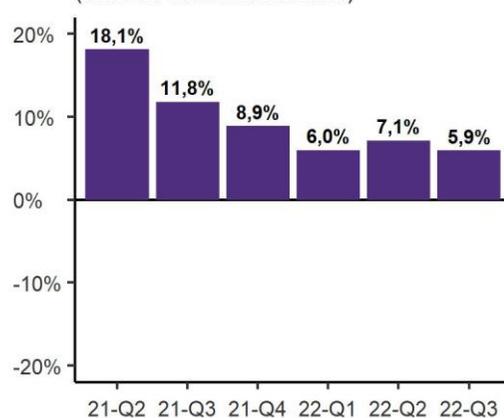
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



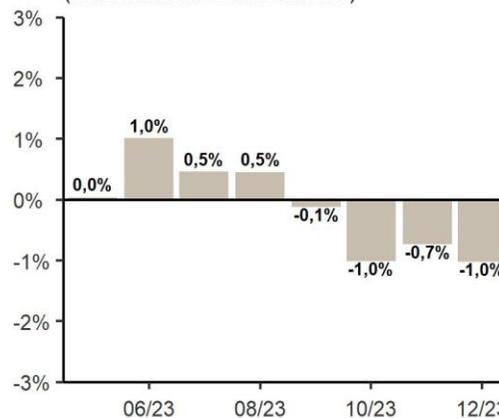
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



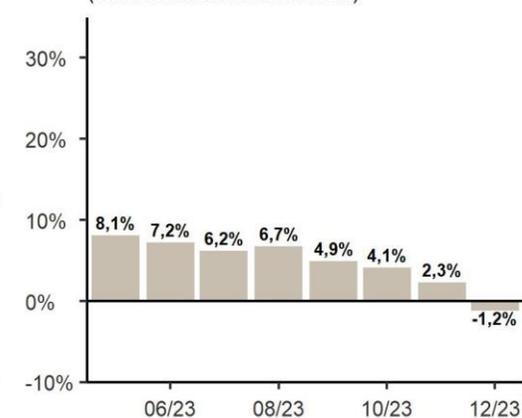
Estimador de Actividad Económica

(variación frente al mes anterior)



Estimador de Actividad Económica

(variación mensual interanual)



Fuente: INDEC, FMI

Nota: Barras en naranja claro corresponden a las proyecciones de octubre 2022

Cuentas Públicas

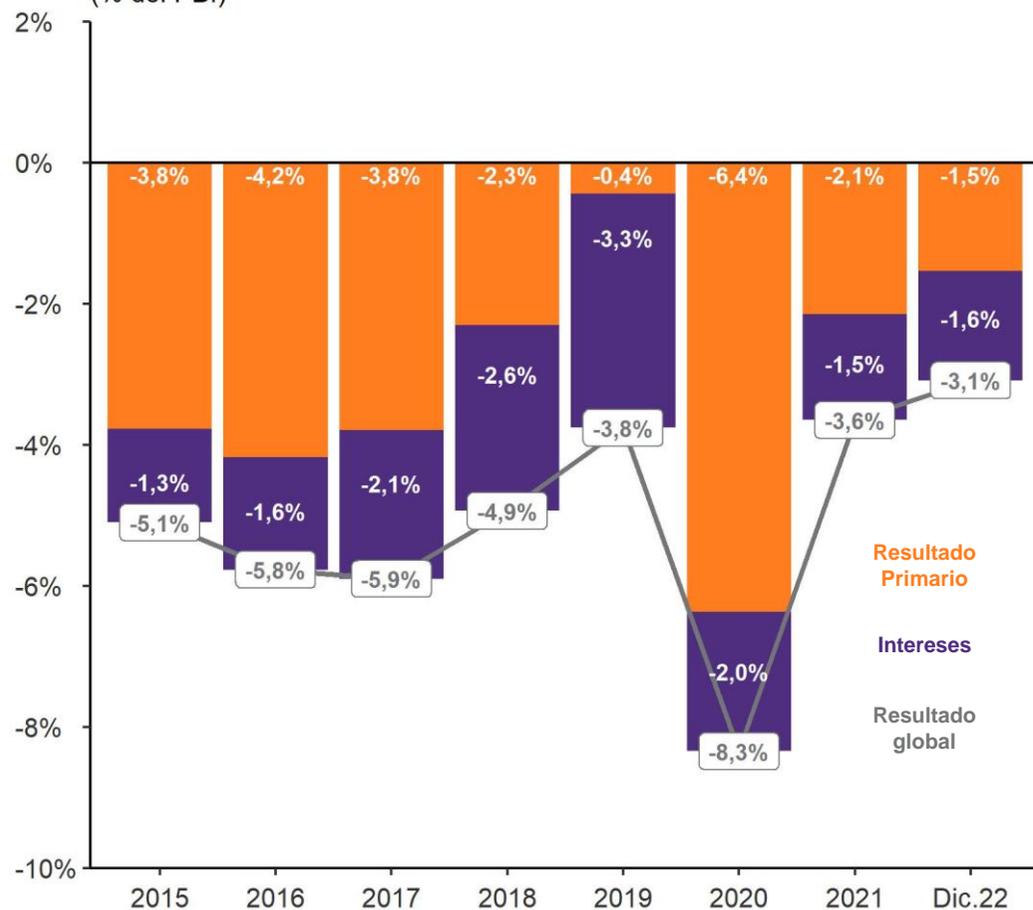


El déficit se mantiene en diciembre en torno del 3,1% del PBI.

En diciembre se mantiene el nivel de déficit fiscal con respecto a noviembre, pero varían sus componentes; el resultado primario cae a 1,5% (vs 2,1%), mientras que el pago de intereses asciende a 1,6% (vs 1,5%). La deuda bruta crece en diciembre ubicándose en 75,1% en relación al PBI, aunque se encuentra por debajo del valor del cierre del 2021.

Resultado Fiscal

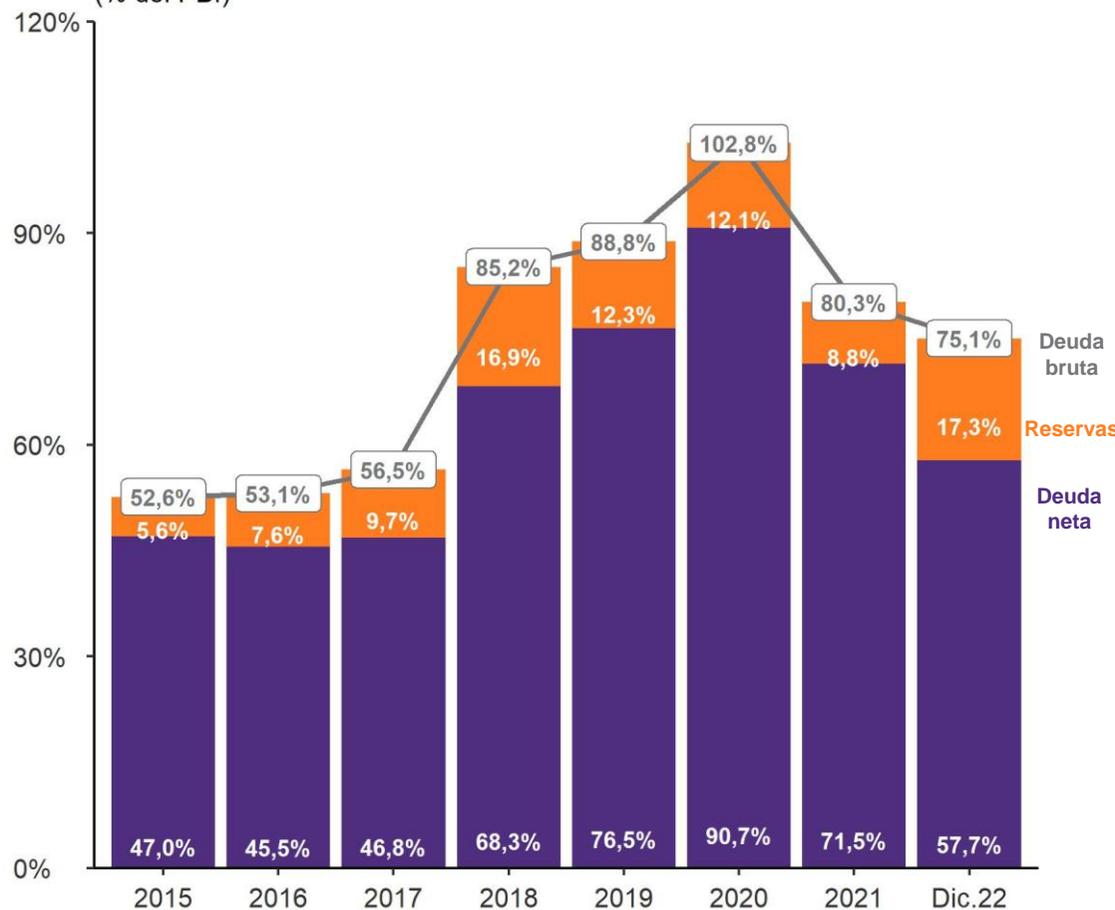
(% del PBI)



Fuente: INDEC, BCRA, Ministerio de Hacienda

Deuda Pública

(% del PBI)



Riesgo País

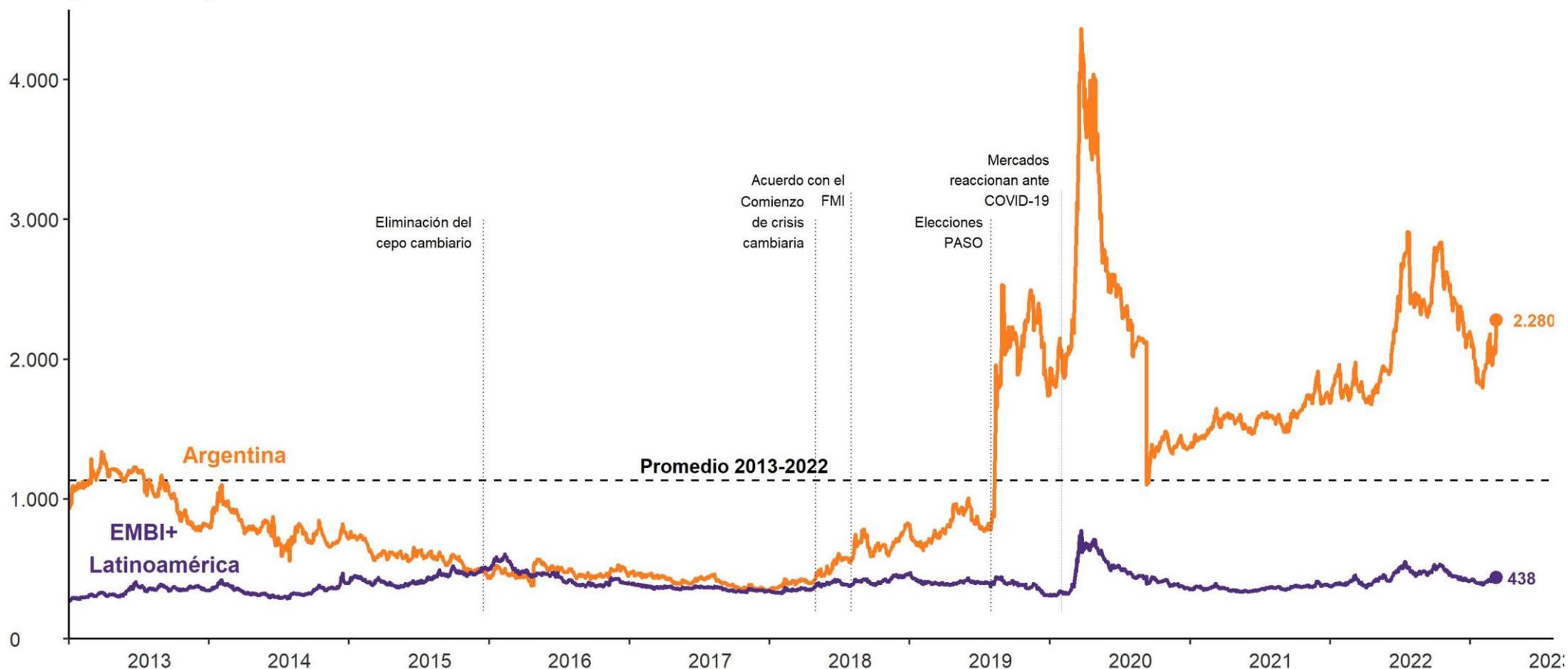


El riesgo país vuelve a incrementarse

El riesgo país de Argentina aumenta en las últimas semanas y se ubica en los máximos de las últimas semanas. El retorno extra de los bonos argentinos frente a los bonos de Estados Unidos es de 2280 puntos básicos.

Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan

Tipo de Cambio e Inflación

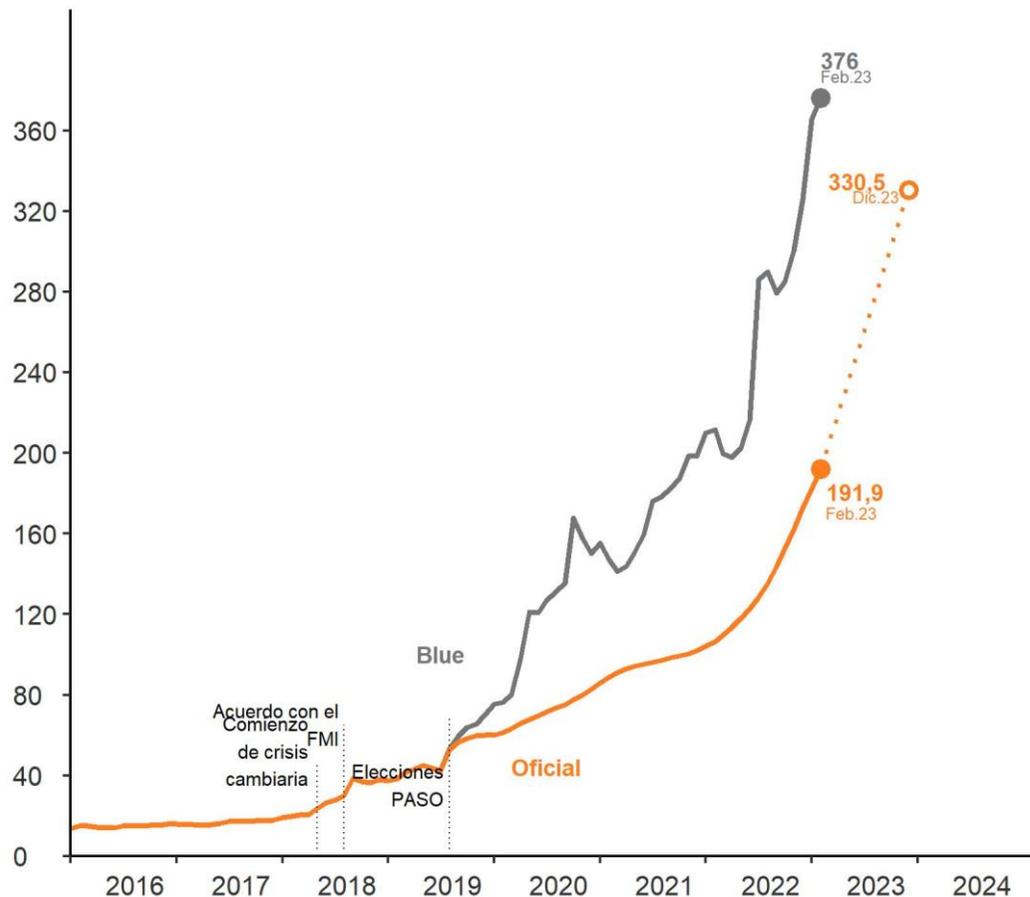


La brecha cambiaria continúa incrementándose

Una elevada inflación mensual en enero del 6,0% (mayor a la registrada en ene.21 de 3,9%) ubicó a la inflación interanual en 98,8% (vs 94,8% de diciembre). La proyección para el año 2023 la ubican en 99,9%. Por su parte, la brecha cambiaria continúa creciendo (\$191,9 el oficial y \$376 el blue).

Tipo de Cambio

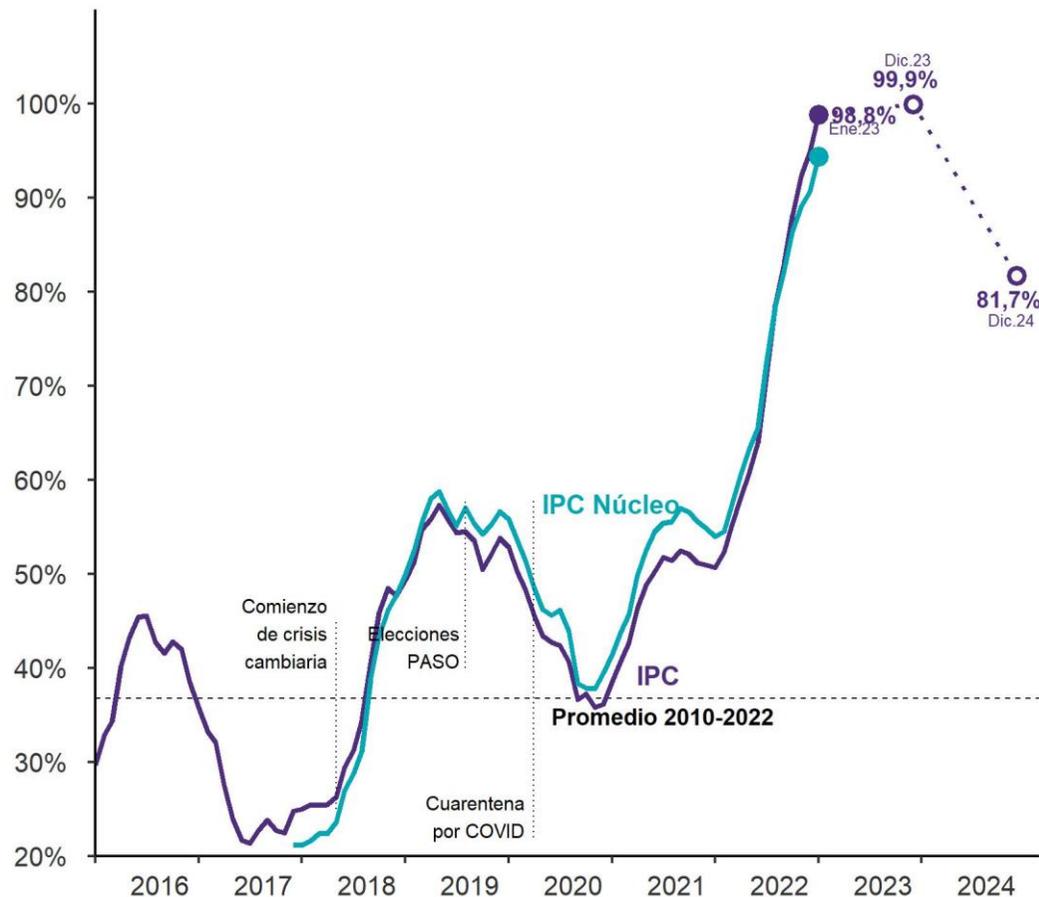
(pesos por dólar)



Fuente: INDEC, BCRA

Inflación

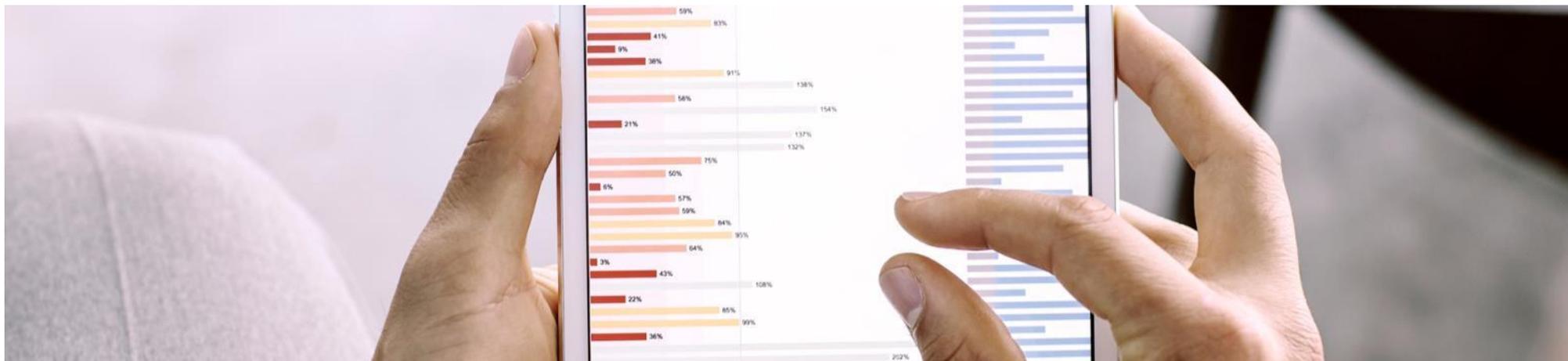
(variación anual del IPC)



Situación Económica en Uruguay

Selección de indicadores relevantes para la toma de decisiones en Uruguay





Actividad Económica

Indicadores Adelantados



En febrero la venta de combustible se modera, crece un 3% la venta de nafta con respecto al mismo mes del 2022, cae -1% la venta de gasoil. Por otro lado, la venta de energía en diciembre de 2022 crece, para comercio y servicios un 8% y para uso industrial crece un 13%.



En febrero las exportaciones continuaron mostrando dinamismo a nivel general, aunque ya no son todos los productos exportados los que crecen. En el último año móvil crecen: Semillas (84%), Molinería (20%), Cereales (8%), Lácteos (7%) y Plásticos (9%). Mientras que caen, Carne (-15%), Productos farmacéuticos (-7%) y Madera (-2%).



En enero la recaudación volvió a crecer, incrementado 1,3% en términos interanuales y en 4,6% en el último año móvil. La recuperación se explica principalmente por IVA que crece 1,5% e IRPF que crece 9,0%.

Monitor Energético

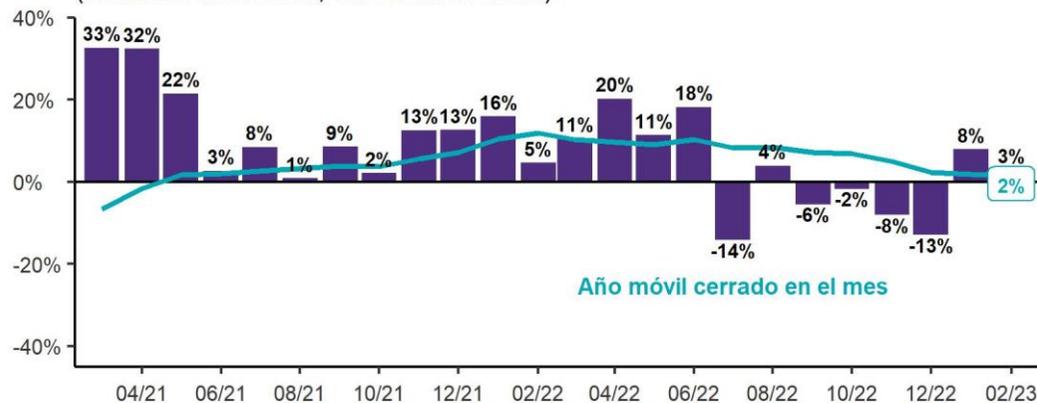


En febrero la venta de combustible se modera en términos interanuales

En febrero la venta de combustible se modera, crece un 3% la venta de nafta con respecto al mismo mes del 2022, cae -1% la venta de gasoil. Por otro lado, la venta de energía en diciembre de 2022 crece, para comercio y servicios un 8% y para uso industrial crece un 13%.

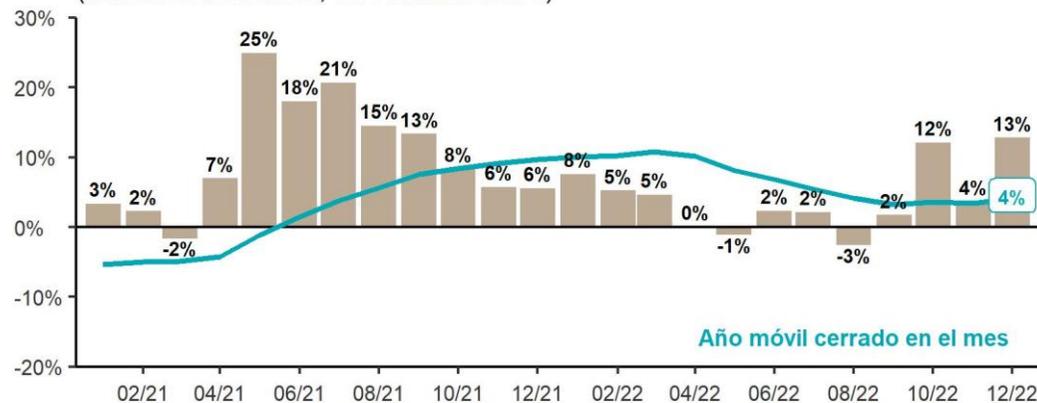
Ventas de Nafta

(variación interanual, en volúmen físico)



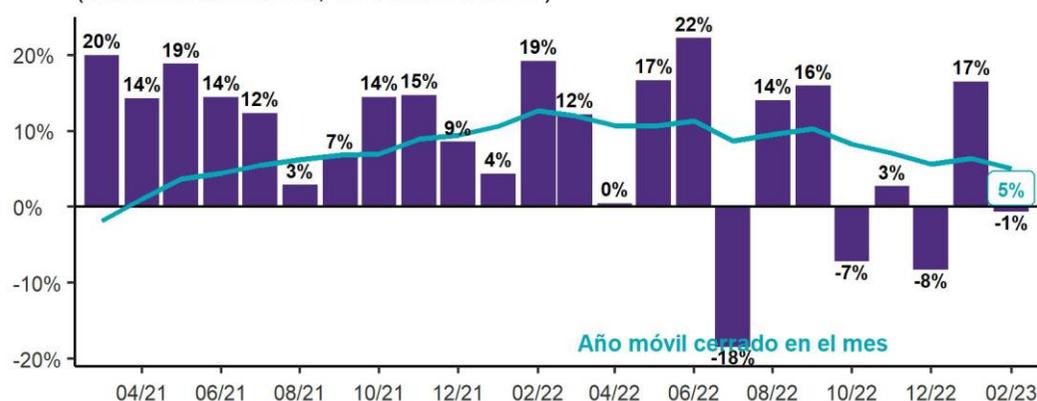
Ventas de Energía Industrial

(variación interanual, en volúmen físico)



Ventas de Gasoil

(variación interanual, en volúmen físico)



Ventas de Energía a Comercio y Servicios

(variación interanual, en volúmen físico)



Fuente: ANCAP y UTE

Exportaciones



Se mantiene el dinamismo, a nivel general, del sector exportador en febrero

En febrero las exportaciones continuaron mostrando dinamismo a nivel general, aunque ya no son todos los productos exportados los que crecen. En el último año móvil crecen: Semillas (84%), Molinería (20%), Cereales (8%), Lácteos (7%) y Plásticos (9%). Mientras que caen, Carne (-15%), Productos farmacéuticos (-7%) y Madera (-2%).

Carne y despojos

(variación interanual móvil, USD constantes)



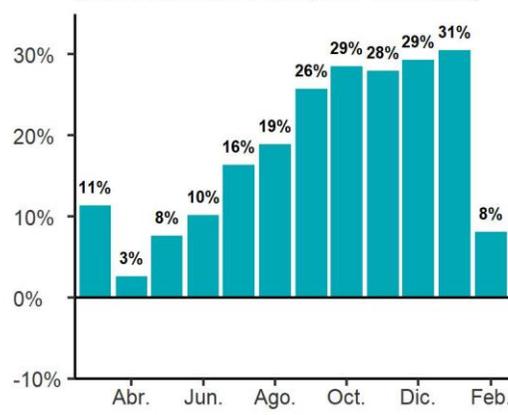
Lácteos

(variación interanual móvil, USD constantes)



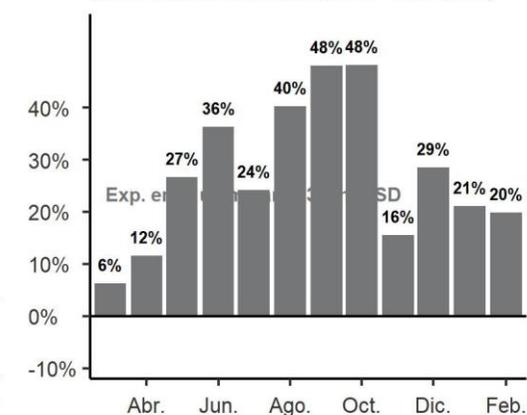
Cereales

(variación interanual móvil, USD constantes)



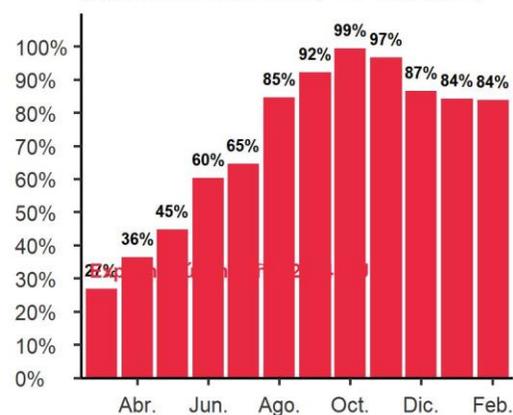
Molinería

(variación interanual móvil, USD constantes)



Semillas

(variación interanual móvil, USD constantes)



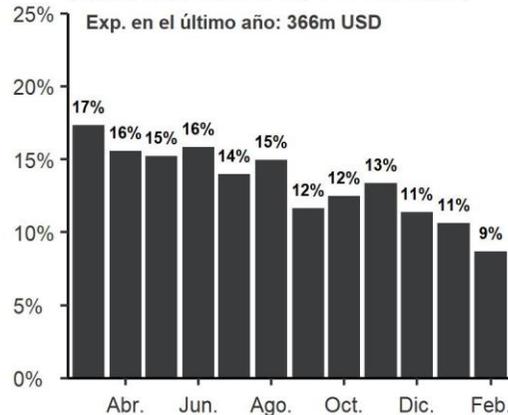
Madera y similares

(variación interanual móvil, USD constantes)



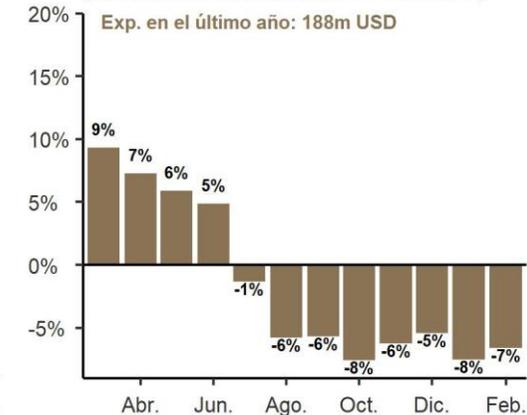
Plástico y derivados

(variación interanual móvil, USD constantes)



Productos farmacéuticos

(variación interanual móvil, USD constantes)



Fuente: Dirección Nacional de Aduanas

Recaudación

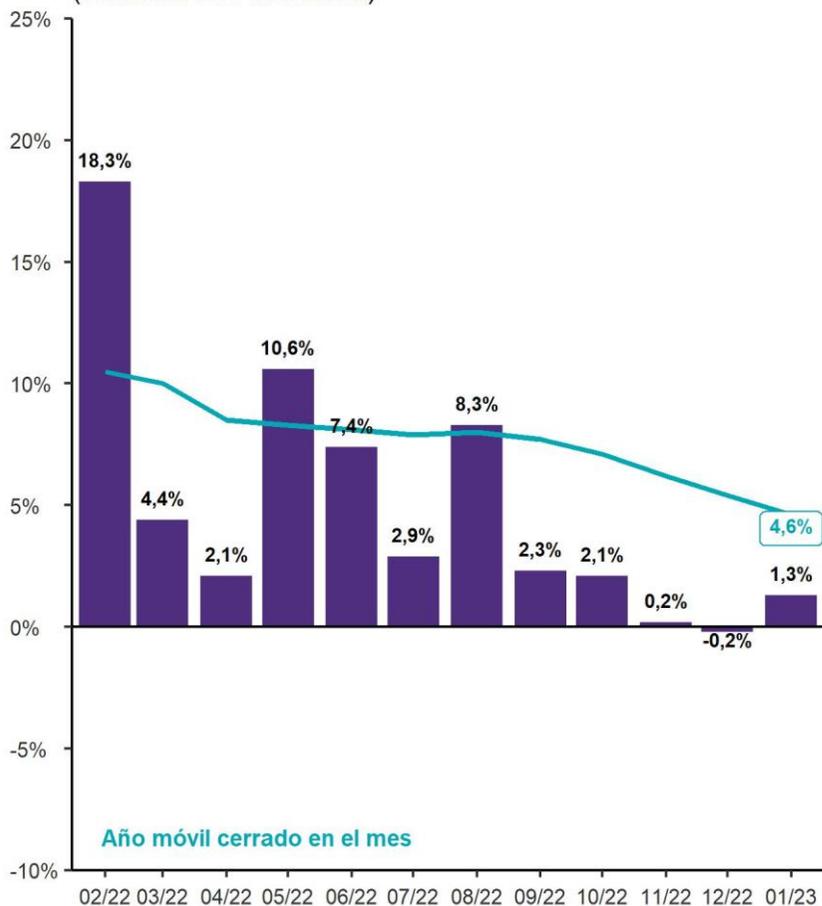


En enero se recupera la tendencia expansiva

En enero la recaudación volvió a crecer, incrementado 1,3% en términos interanuales y en 4,6% en el último año móvil. La recuperación se explica principalmente por IVA que crece 1,5% e IRPF que crece 9,0%..

Recaudación Bruta

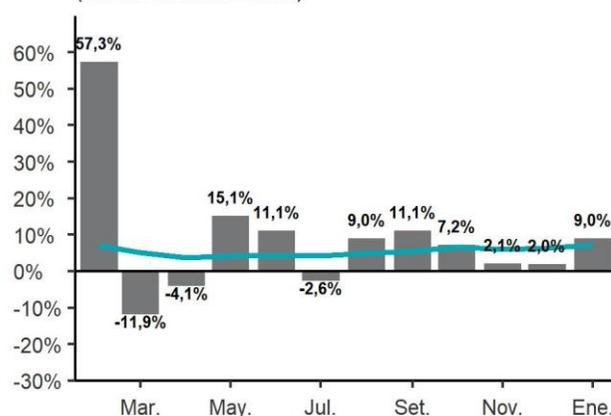
(variación real interanual)



Fuente: DGI

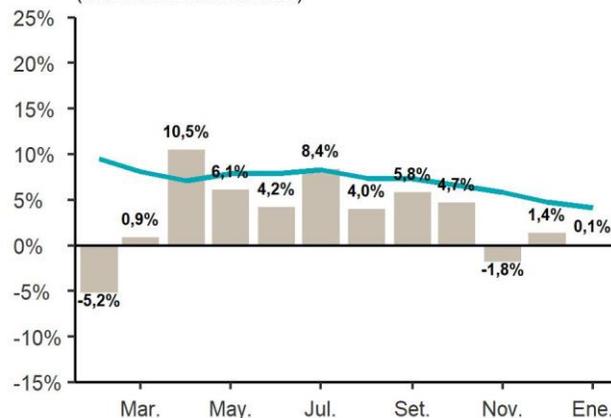
IRPF

(variación real interanual)



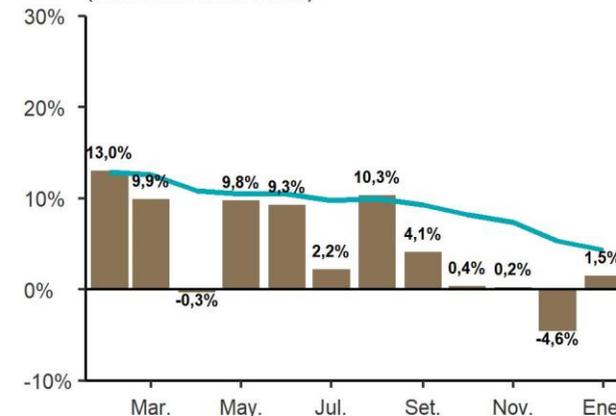
IRAE

(variación real interanual)



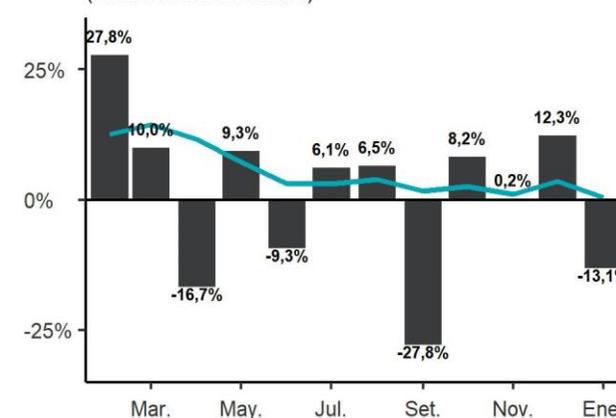
IVA

(variación real interanual)



IMESI

(variación real interanual)



Industria Manufacturera

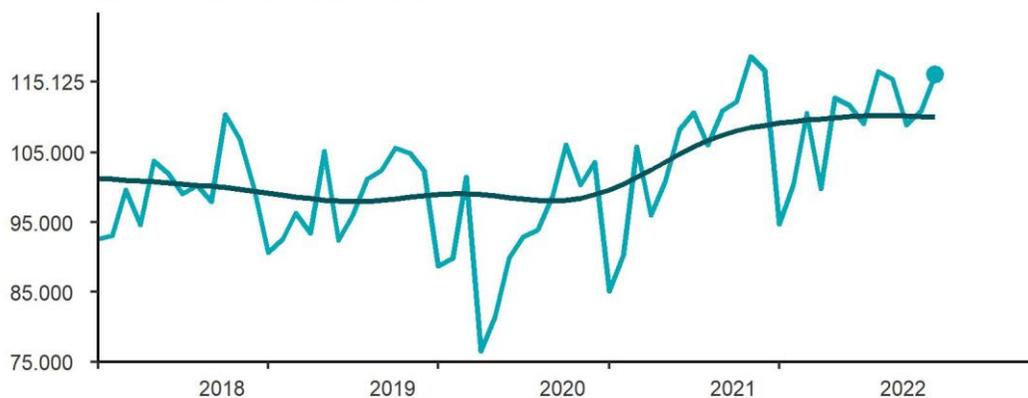


La industria cae en diciembre

La industria cae en diciembre -0,5% en términos interanuales. Por su parte, las horas trabajadas en diciembre también caen -2,1% en términos interanuales.

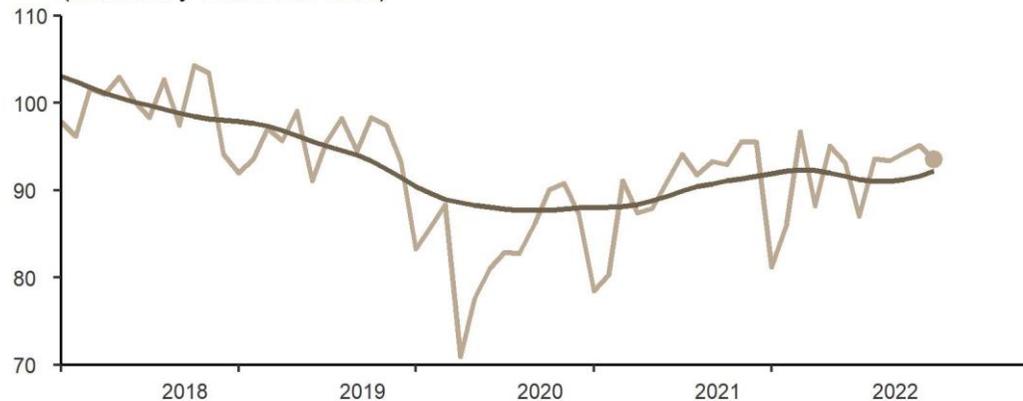
Índice de Volumen Físico

(mensual y tendencia-ciclo)



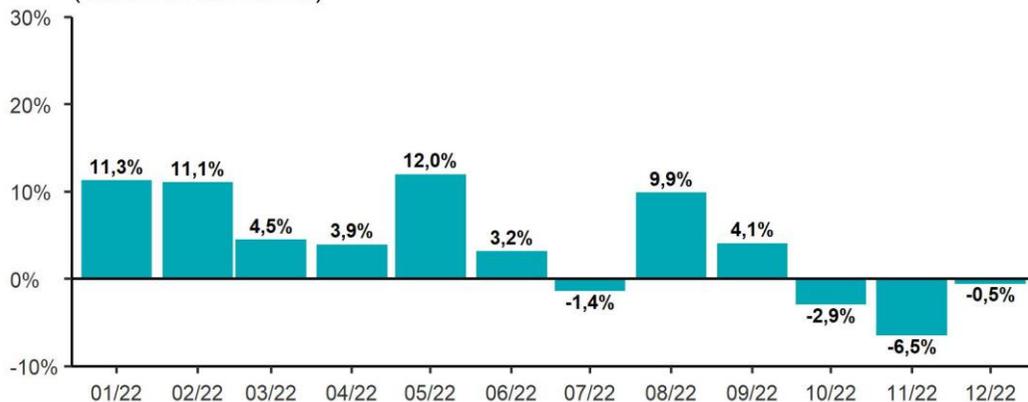
Índice de Horas Trabajadas

(mensual y tendencia-ciclo)



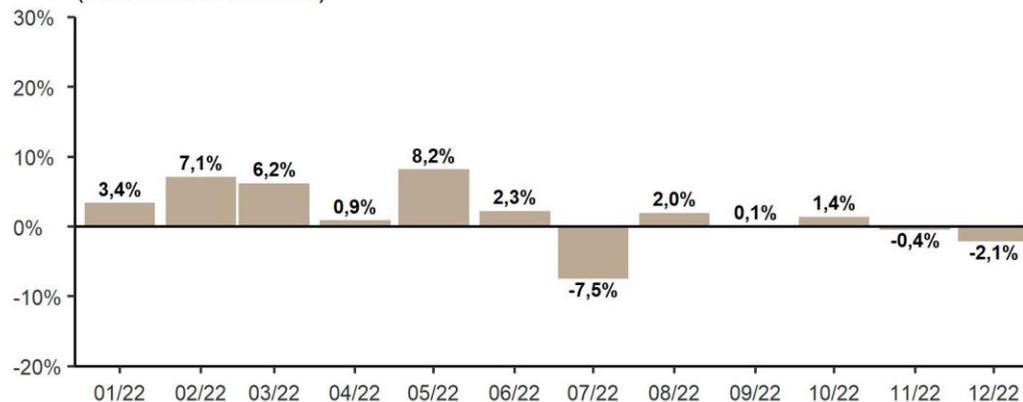
Índice de Volumen Físico

(variación interanual)



Índice de Horas Trabajadas

(variación interanual)



Fuente: INE

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



Actividad Económica

Cuentas Nacionales



Siguiendo la Encuesta de Expectativas que realiza el BCU, se mantienen las proyecciones para el cierre de 2022 en 5,4% y las perspectivas para 2023 se corrigen a la baja en 2,5% (vs 2,6%). El índice de Volumen Físico se ubica en 3,2% por encima de 2019.



Todos los sectores mostraron dinamismo durante el tercer trimestre de 2022, a excepción de Administración Pública (-0,8%). El crecimiento se explica principalmente por “Transporte y comunicaciones” (10,4%), “Actividades Profesionales” (10,5%), “Comercio” (8,2%) y “Salud, Educación y Otros (6,8%)”



Desde el enfoque del gasto y en términos interanuales, **todos los componentes muestran fuertes crecimientos, en comparación con el segundo trimestre de 2021, a excepción del consumo público que cae un -3,5%.** Las exportaciones crecen 18,9%, la inversión crece un 10,1%, y el consumo privado un 7,0%.

Actividad Económica

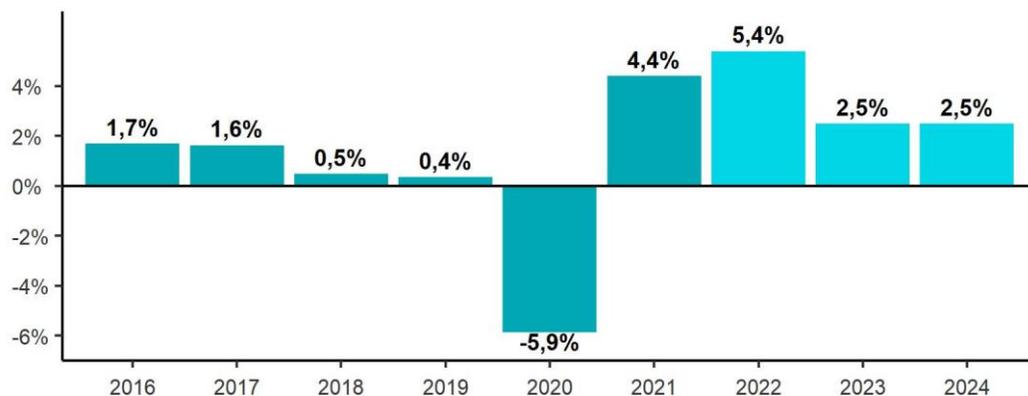


Sesgo a la baja de las proyecciones de crecimiento para 2023

Siguiendo la encuesta de expectativas que realiza el BCU a analistas, se mantienen las proyecciones para el cierre de 2022 en 5,4% y las perspectivas para 2023 se corrigen a la baja en 2,5% (vs 2,6%). El índice de Volumen Físico se ubica en 3,2% por encima de 2019.

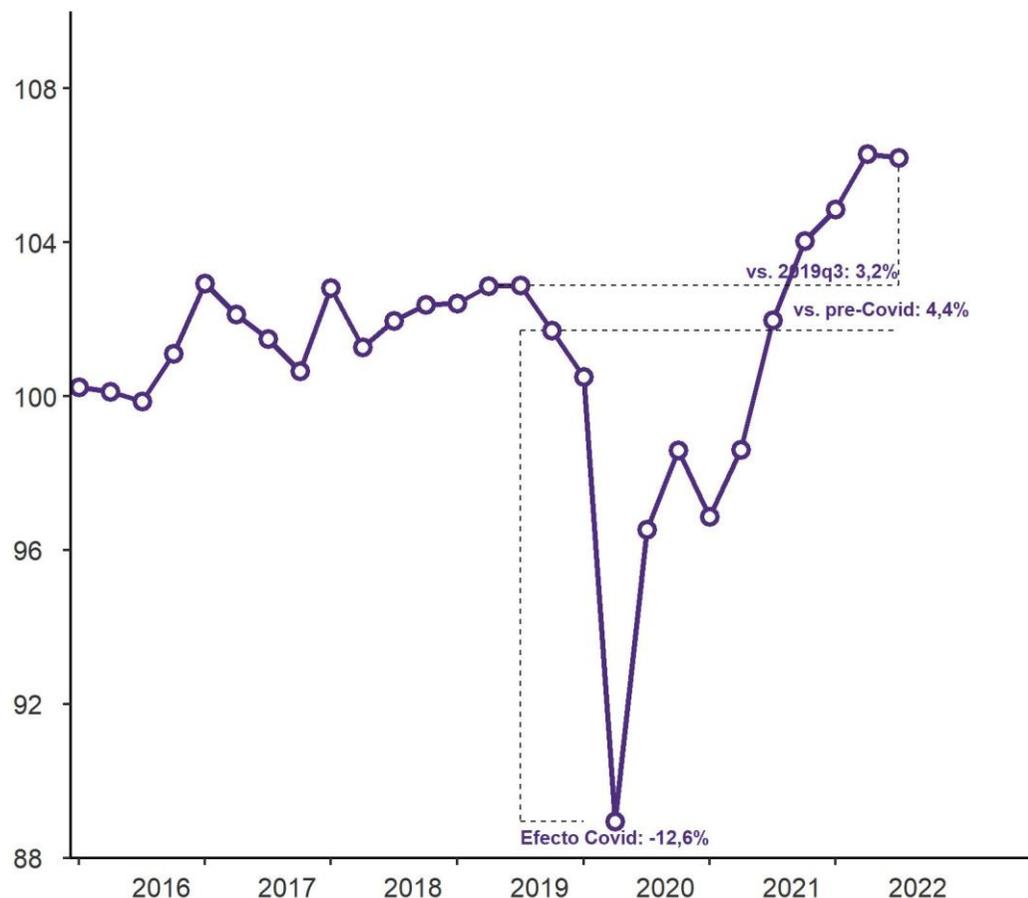
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



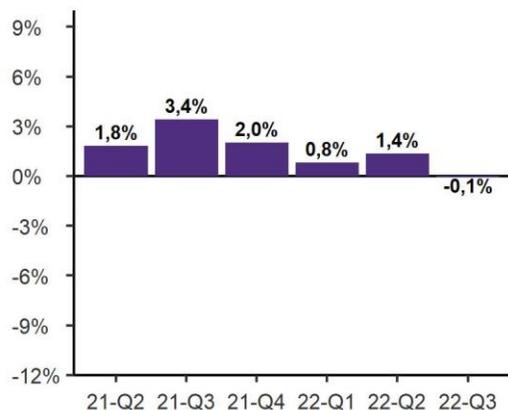
Índice de Volúmen Físico del PBI

(trimestral, desestacionalizado)



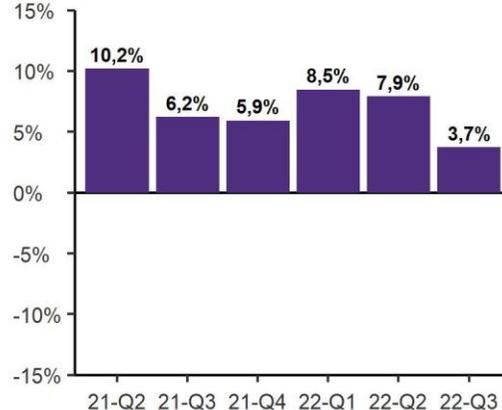
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Crecimiento Sectorial Anual

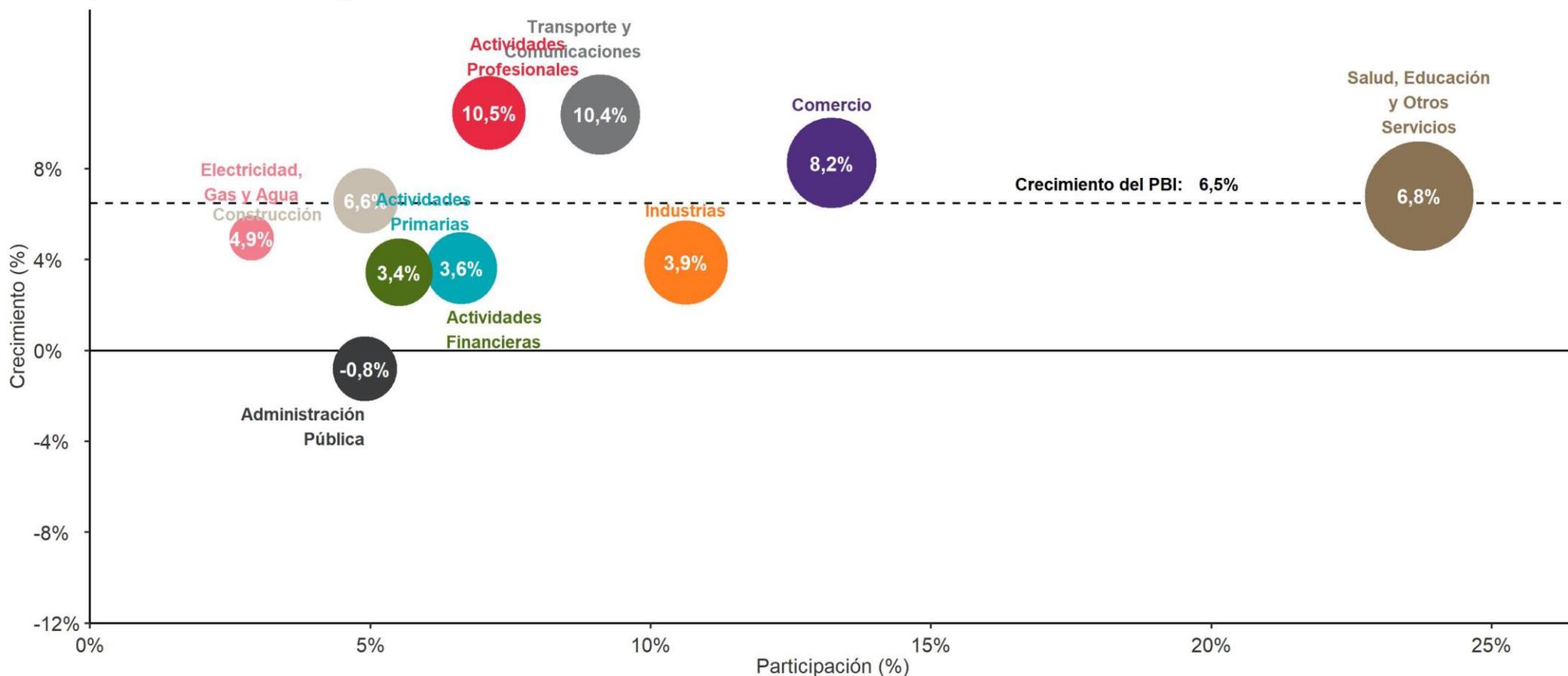


Actividades Prof. y Transporte encabezan el crecimiento del tercer trimestre

Todos los sectores mostraron dinamismo durante el tercer trimestre de 2022, a excepción de Administración Pública (-0,8%). El crecimiento se explica principalmente por “Transporte y comunicaciones” (10,4%), “Actividades Profesionales” (10,5%), “Comercio” (8,2%) y “Salud, Educación y Otros” (6,8%)

Contribución al crecimiento del PBI

(año cerrado en septiembre de 2021)



PBI según industrias: Trimestral



Desempeño de Actividades Comerciales se destaca en el tercer trimestre del año

En términos interanuales, los sectores con mayor incidencia en el crecimiento fueron: “Actividades Comerciales (+10,8%), “Actividades Profesionales” (+9,3%), “Construcción” (+8,4%) y “Transporte y Comunicación” (+7,2%).

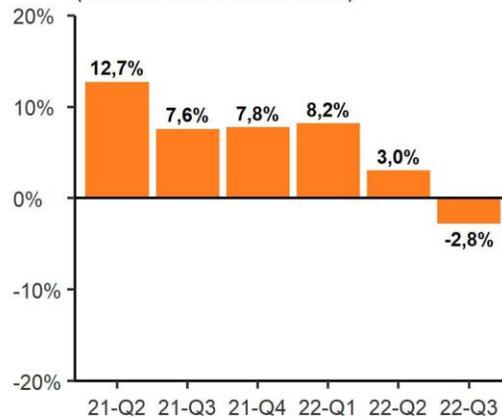
Actividades Primarias

(variación trimestral interanual)



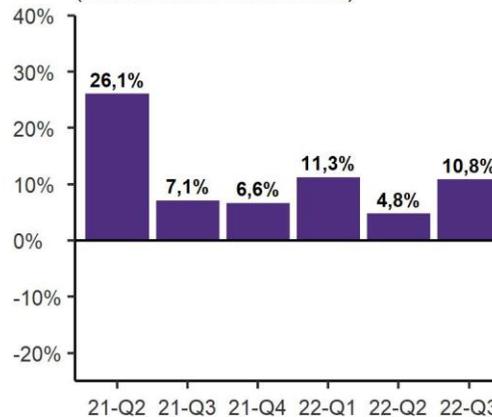
Industrias Manufactureras

(variación trimestral interanual)



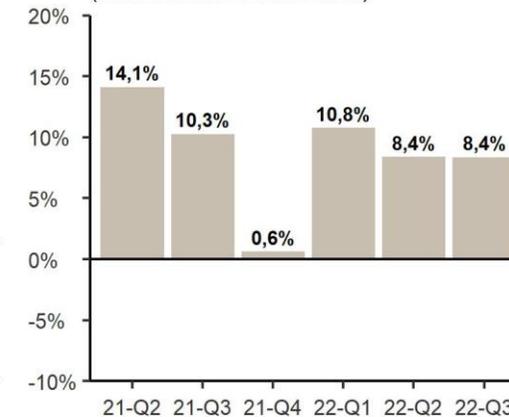
Actividades Comerciales

(variación trimestral interanual)



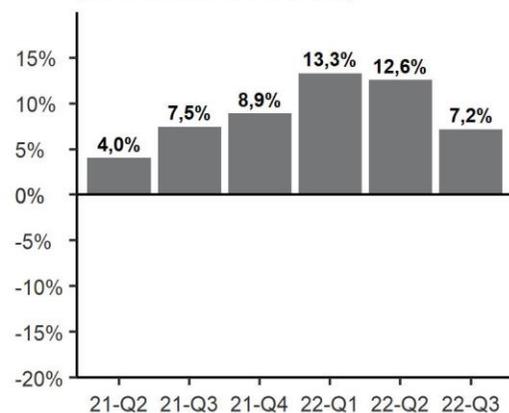
Construcción

(variación trimestral interanual)



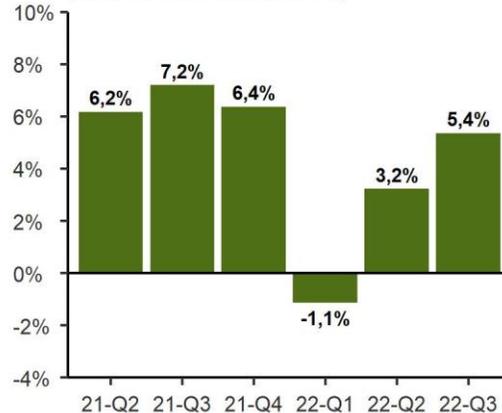
Transporte y Comunicaciones

(variación trimestral interanual)



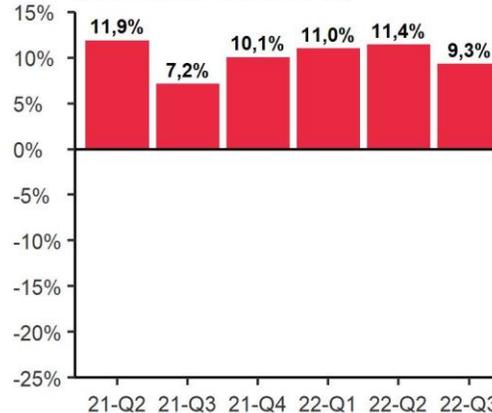
Servicios Financieros

(variación trimestral interanual)



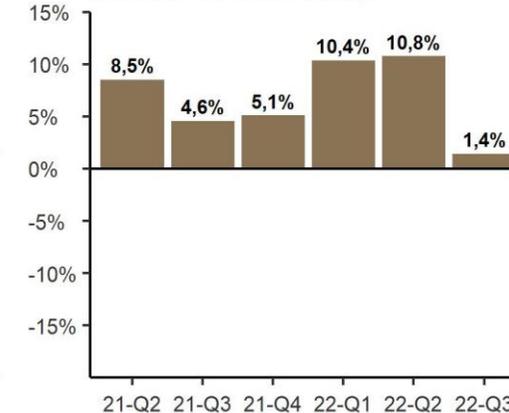
Actividades Profesionales

(variación trimestral interanual)



Salud, Educación y Otros Servicios

(variación trimestral interanual)



PBI según gasto: Trimestral

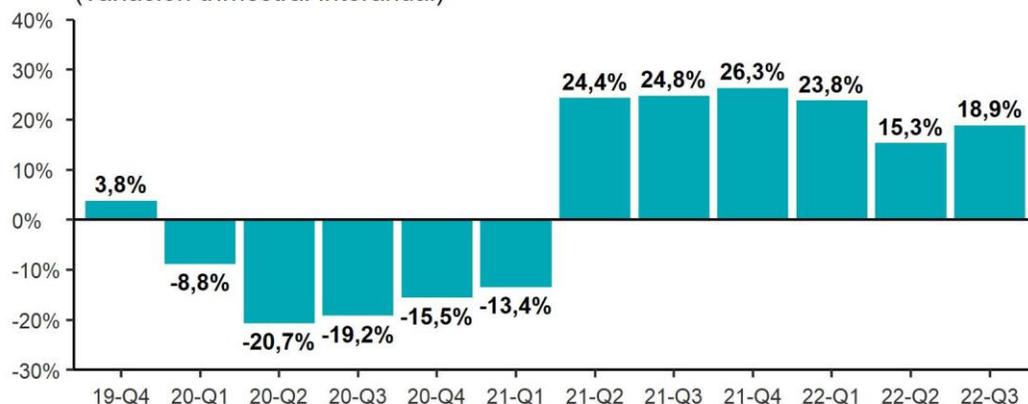


A excepción del Consumo Público crecen todos los componentes en el Q3.

Desde el enfoque del gasto y en términos interanuales, todos los componentes muestran fuertes crecimientos, en comparación con el segundo trimestre de 2021, a excepción del consumo público que cae un -3,5%. Las exportaciones crecen 18,9%, la inversión crece un 10,1%, y el consumo privado un 7,0%.

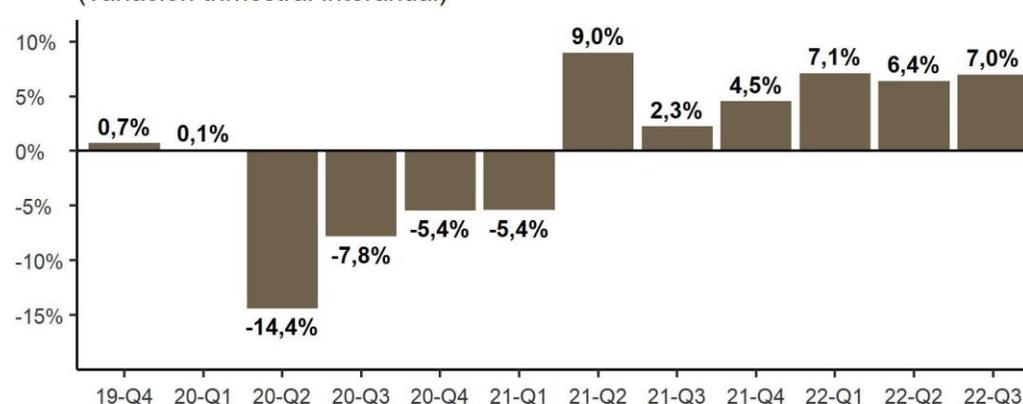
Exportaciones

(variación trimestral interanual)



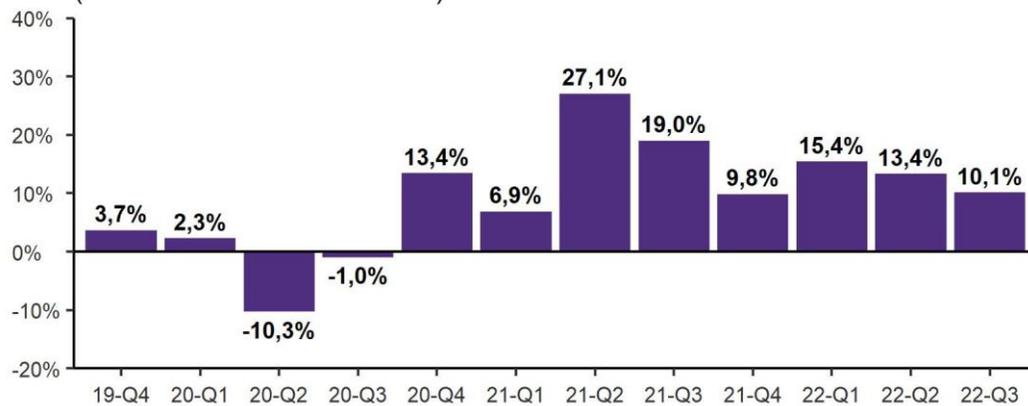
Consumo Privado

(variación trimestral interanual)



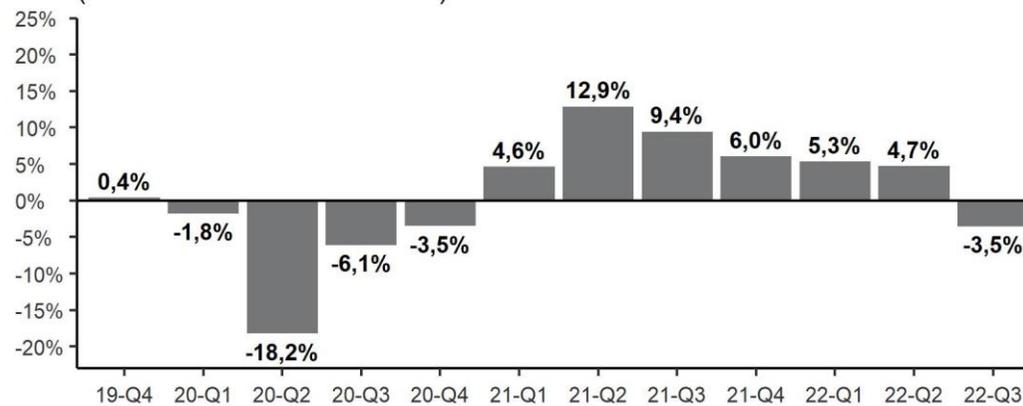
Inversión

(variación trimestral interanual)



Consumo Público

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU



Cuentas Públicas



El déficit fiscal mantuvo en enero el valor de cierre del 2022. El déficit es explicado por un resultado primario de 0,7%, mientras que el pago de intereses se mantiene constante en 2,8%.



En el tercer trimestre del año la deuda bruta cae a al 68% (frente al 71% del trimestre anterior); mientras que la deuda neta se mantiene en 38%, y las reservas se ubican en 30%.



Las mejores perspectivas para la economía uruguaya ha hecho caer al riesgo país a mínimos históricos. **El riesgo país de Uruguay se ubica en 99 puntos básicos, el menor entre los países de LATAM.**

Resultado Fiscal

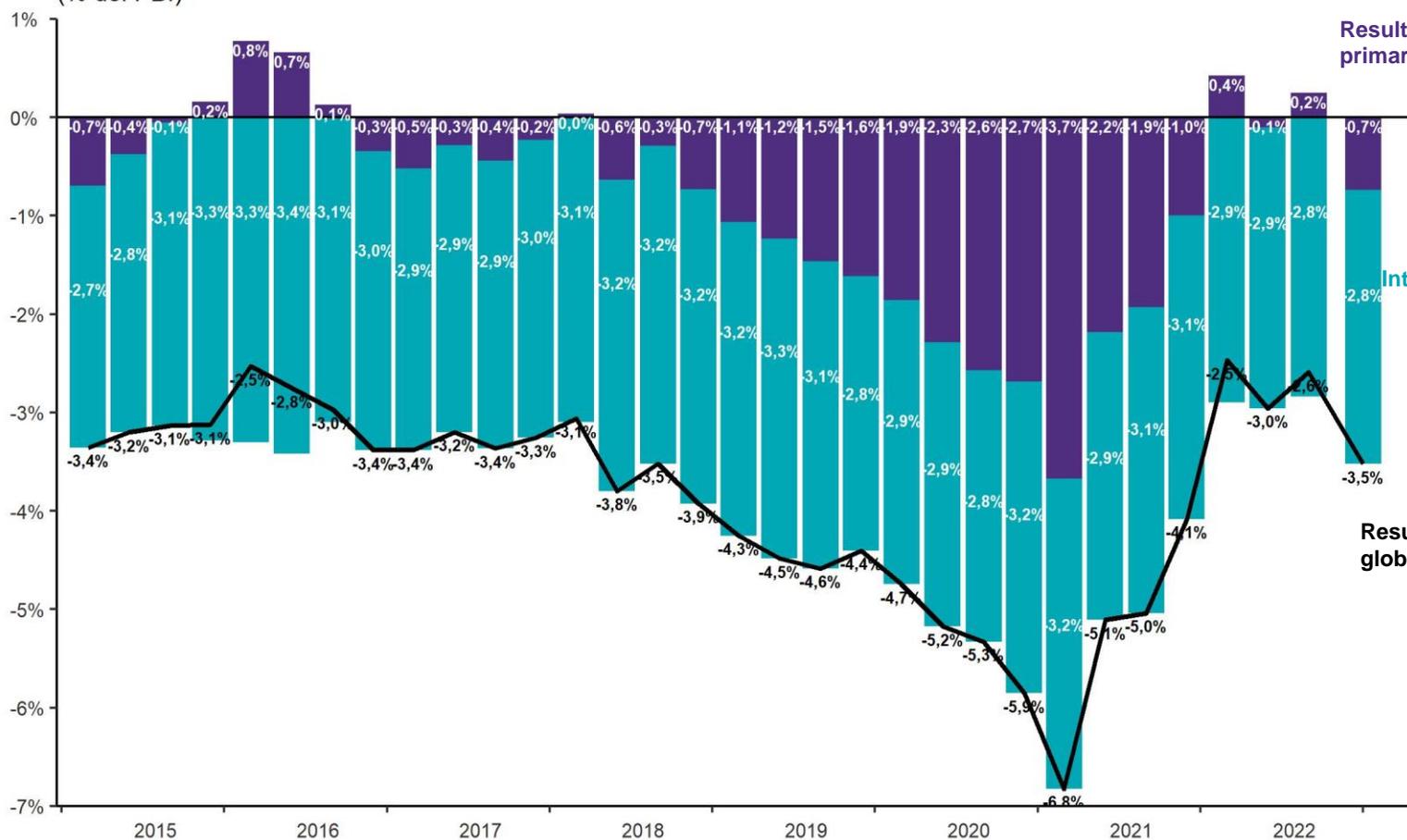


El déficit fiscal se mantienen en 2023 en 3,5%

El déficit fiscal se mantuvo en enero frente al dato de diciembre de 2022. El déficit se explica de igual manera que en diciembre 2022, por un resultado primario de 0,7% 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"

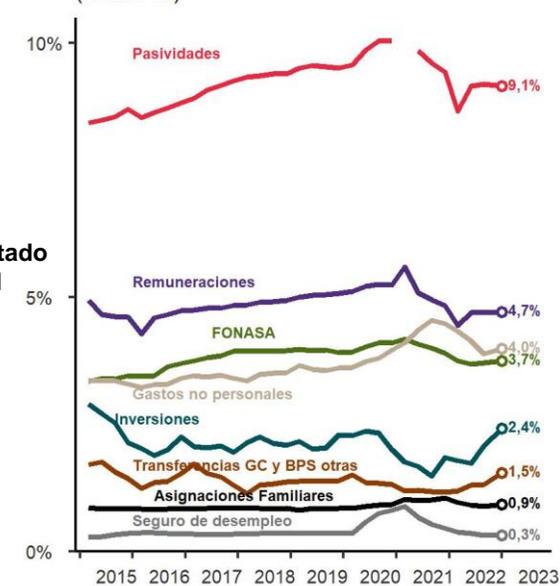
Ingresos

(% del PBI)



Egresos

(% del PBI)



Deuda Pública

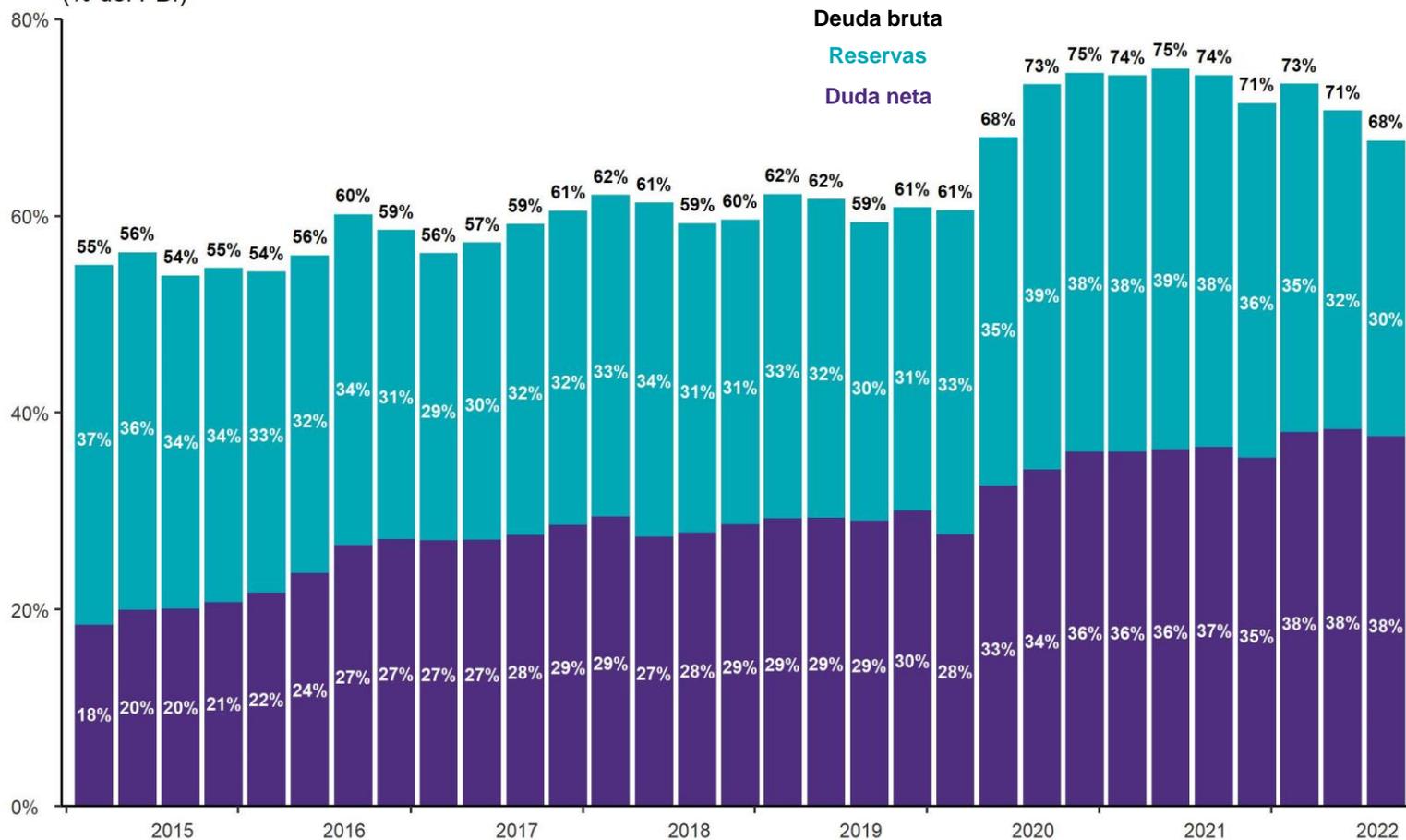


La deuda bruta cae en el tercer trimestre y se ubica en 68% del PBI

En el tercer trimestre del año la deuda bruta cae a al 68% (frente al 71% del trimestre anterior); mientras que la deuda neta se mantiene en 38%, y las reservas se ubican en 30%.

Deuda Pública

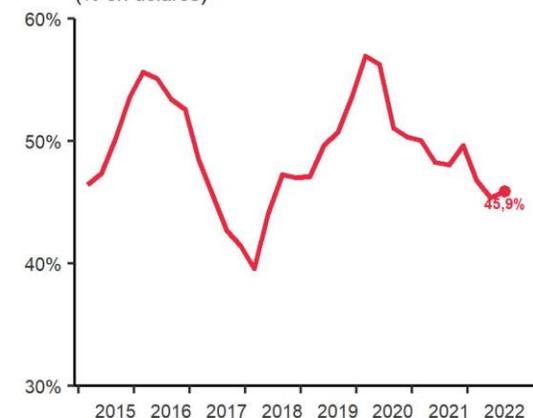
(% del PBI)



Fuente: MEF, BCU, INE

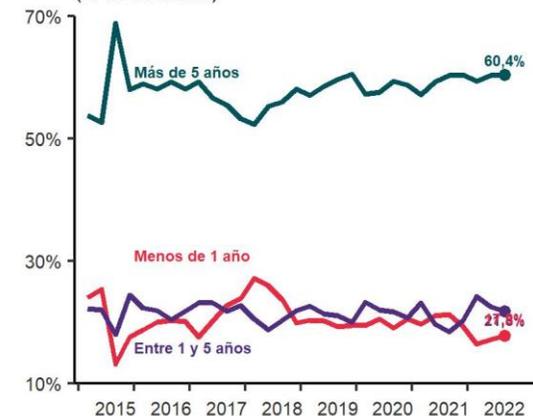
Dolarización

(% en dólares)



Según Vencimiento

(% de la deuda)



Riesgo País

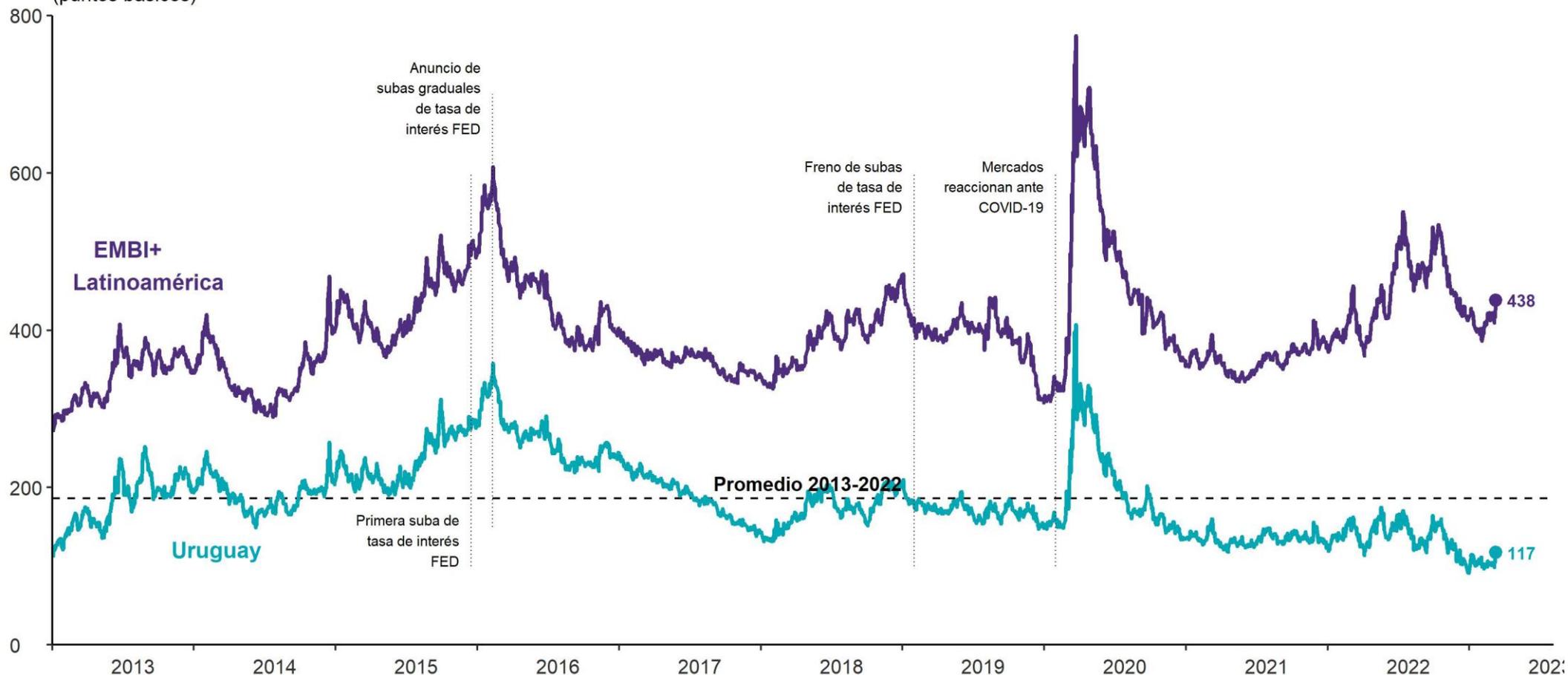


El riesgo país se mantiene en mínimos históricos.

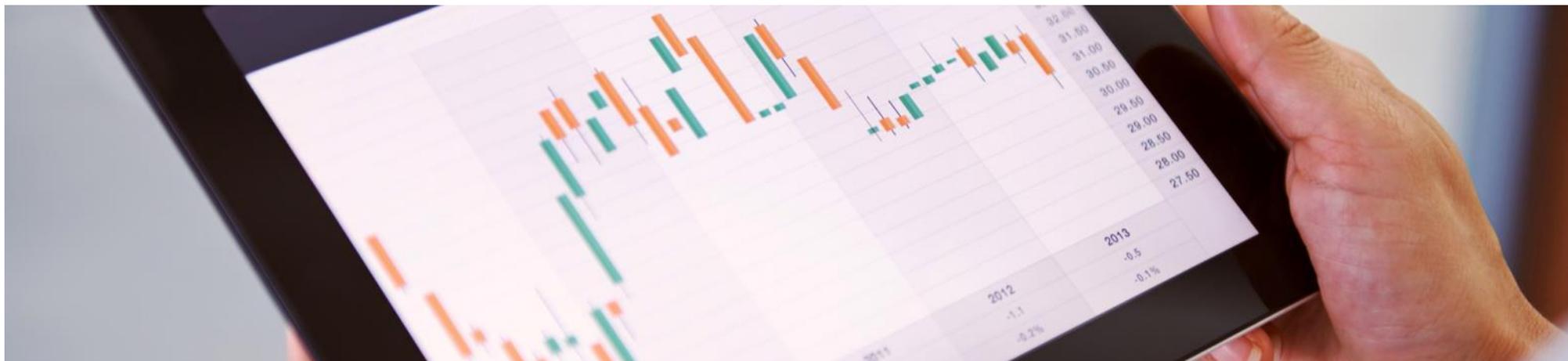
Las mejores perspectivas para la economía uruguaya ha hecho caer al riesgo país a mínimos históricos. El riesgo país de Uruguay se ubica en 99 puntos básicos, el menor entre los países de LATAM.

Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan



Precios y Tipo de Cambio



En febrero la **inflación registró un crecimiento mensual del 1,0% menor al registrado en febrero 2021 (1,47%)**, posicionando a la inflación interanual en 7,55%, aún por fuera del rango meta. El tipo de cambio se mantiene en febrero en 39,0\$ proyectándose para fin del 2023 se ubique en 42,0\$, según la Encuesta de Expectativas.



El incremento interanual de los precios en febrero es explicado principalmente por el incremento de "Alimentos y bebidas s/a", que representa el 26% de la canasta de consumo, y cuyos precios aumentan 10,9%, seguido por "Restaurantes y Hoteles" que aumentó un 11,8%.



El TCR se presenta constante, ubicándose un 31% por debajo del promedio 2000-23. El TCR extrarregional también se ubica un 21% por debajo del promedio, mientras que el TCR regional se mantiene ubicándose un 40% por debajo del promedio.

Tipo de Cambio e Inflación



La inflación se desacelera en febrero y se ubico en 7,55%

En febrero la inflación registró un crecimiento mensual del 1,0% menor al registrado en febrero 2021 (1,47%), posicionando a la inflación interanual en 7,55%, aún por fuera del rango meta. El tipo de cambio se mantiene en febrero en 39,0\$ proyectándose para fin del 2023 se ubique en 42,0\$, según la Encuesta de Expectativas

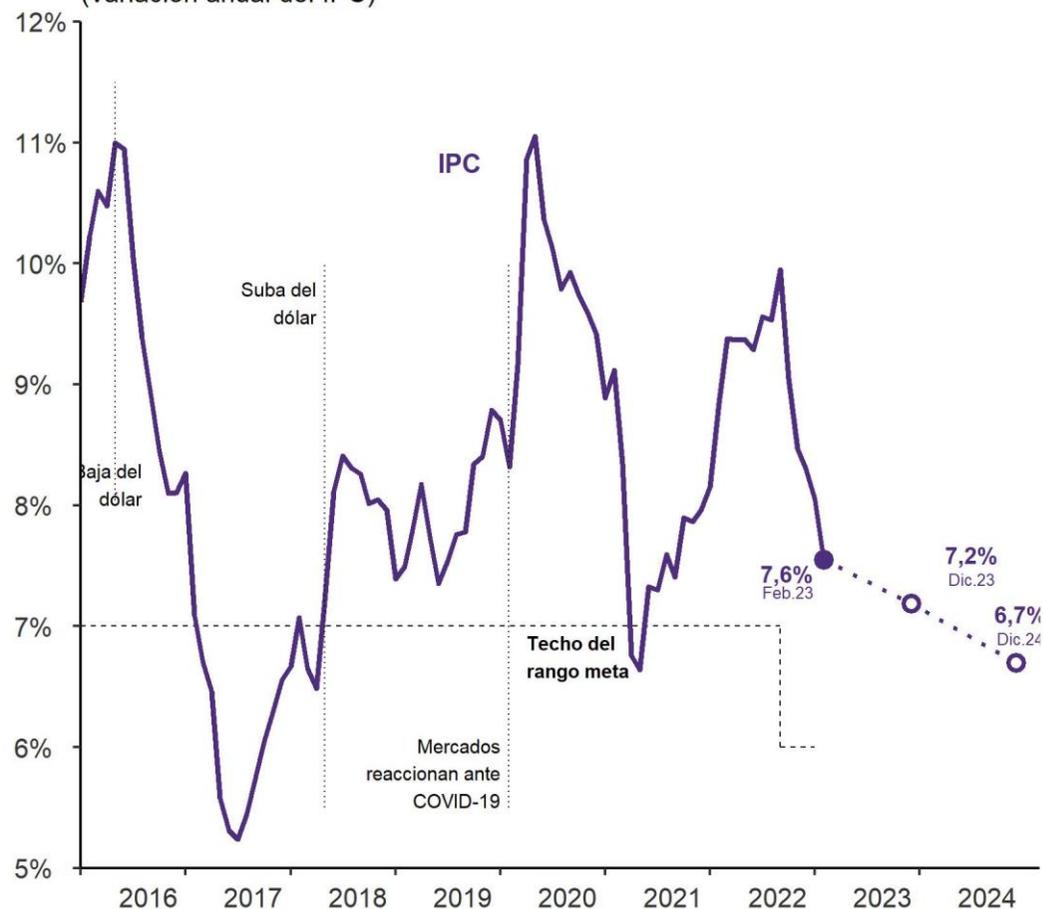
Tipo de Cambio

(pesos por dólar)



Inflación

(variación anual del IPC)



Fuente: INE

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

Inflación

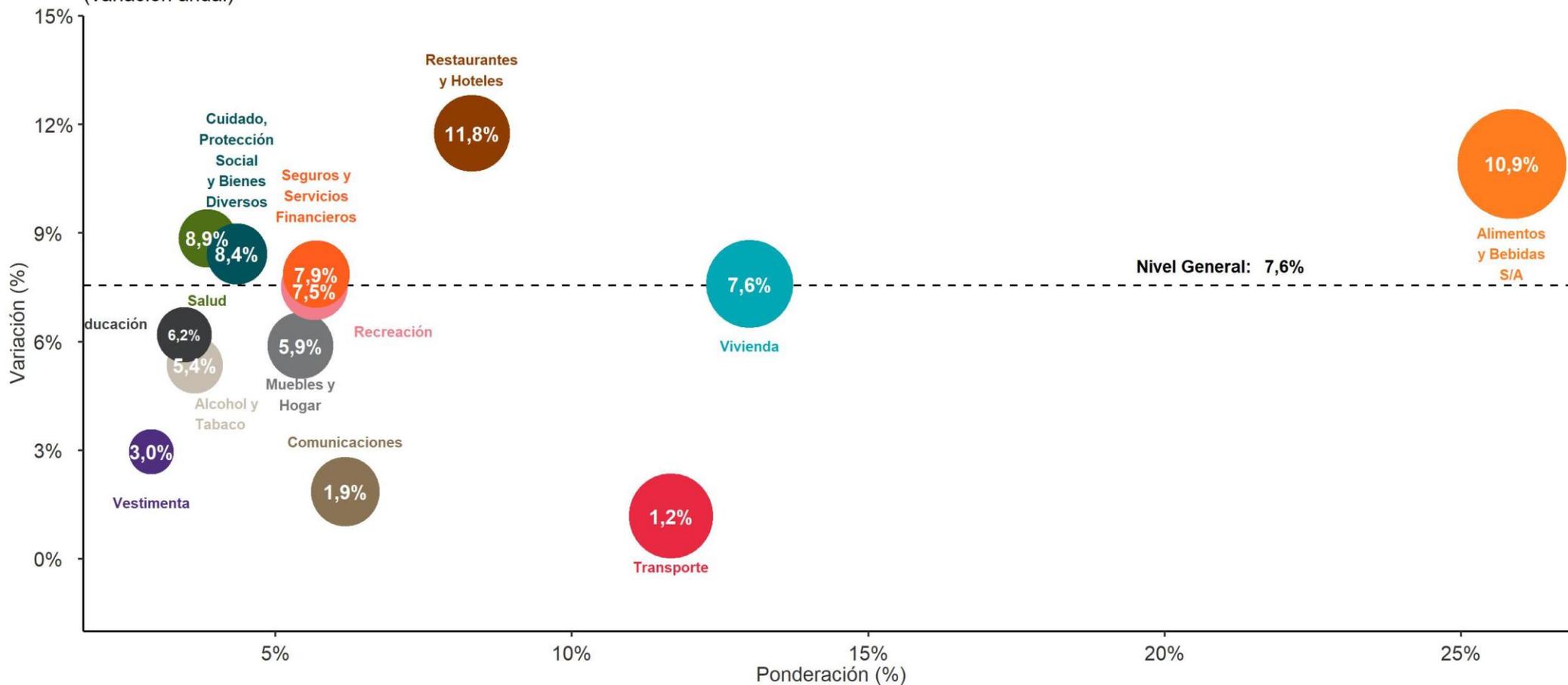


Crece los precios de “Alimentos y bebidas sin alcohol” y “Restaurantes y hoteles”

El incremento interanual de los precios en febrero es explicado principalmente por el incremento de "Alimentos y bebidas s/a", que representa el 26% de la canasta de consumo, y cuyos precios aumentan 10,9%, seguido por “Restaurantes y Hoteles” que aumentó un 11,8%.

Inflación según rubros

(variación anual)



Fuente: INE

Tipo de Cambio Real

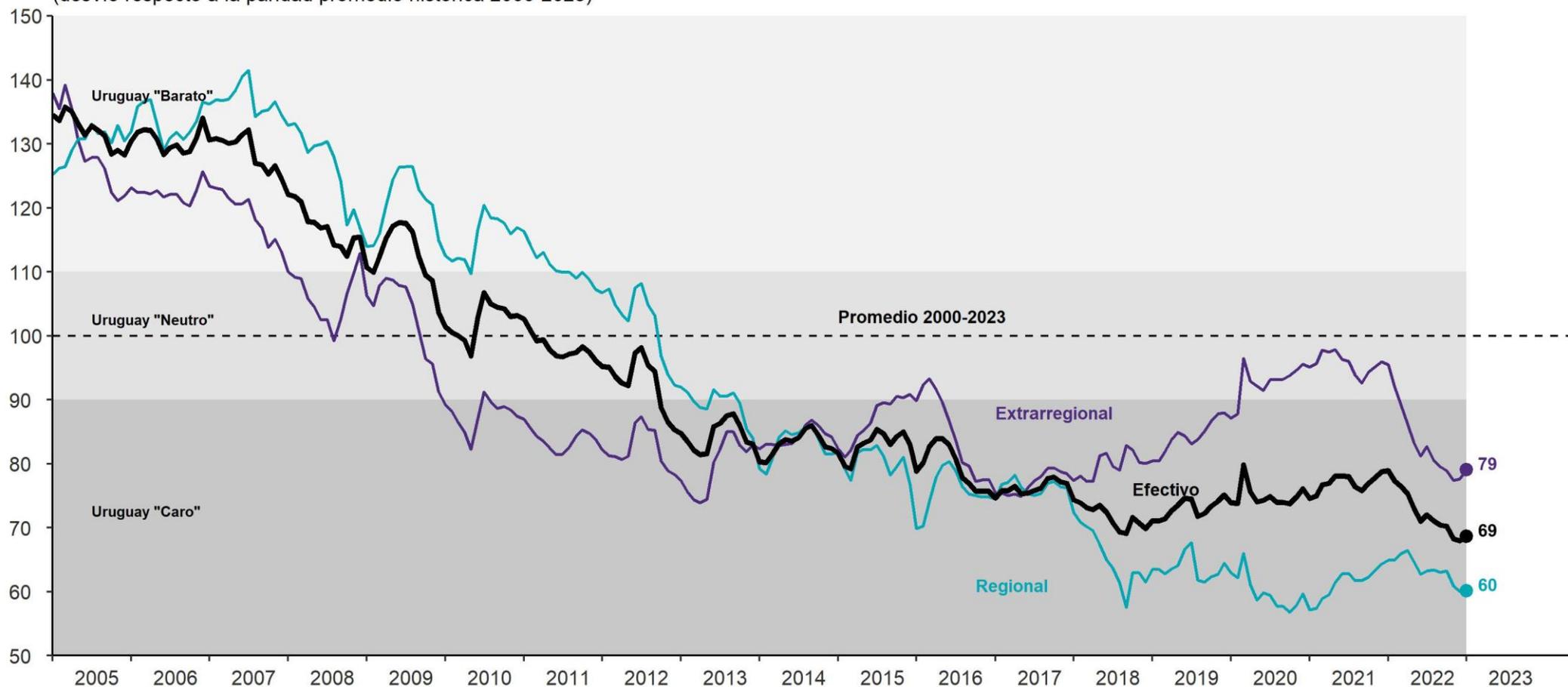


El TCR se mantienen en enero, ubicándose en mínimos históricos

El TCR se mantiene casi constante en enero, ubicándose un 31% por debajo del promedio 2000-23. El TCR extrarregional también se ubica un 21% por debajo del promedio, mientras que el TCR regional se mantiene ubicándose un 40% por debajo del promedio.

Tipo de Cambio Real Efectivo

(desvío respecto a la paridad promedio histórica 2000-2023)



Fuente: BCU



Mercado de Trabajo



La tasa de empleo cae en enero y se ubica **57,5%**, aun por debajo del promedio **2006-2023**, mientras que la tasa de desempleo crece hasta **8,5%**. En términos desestacionalizados, la tasa de empleo no logra alcanzar el dinamismo de los primeros meses del año, mientras que el desempleo llega a su pico mas alto desde la salida de la pandemia.



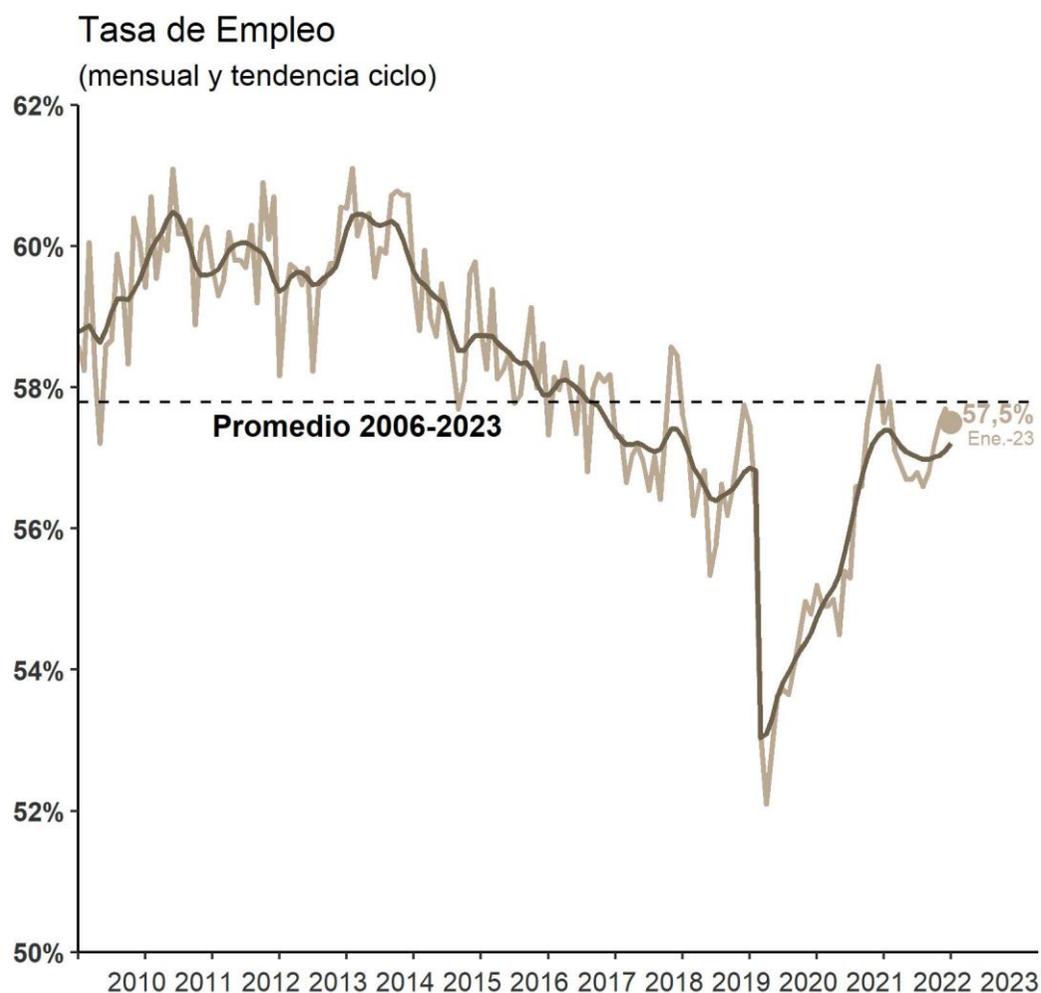
En enero el **salario real continúa recuperándose y aumenta 2,4% en términos interanuales**. Si bien ya más cerca, el índice de salario real se encuentra aún por debajo de los valores pre-pandemia. El índice de salario real de enero 2023 es superior al registrado en enero 2022, 2021 y 2021 pero aun por debajo de los registros de enero 2019 y 2018.

Mercado de Trabajo



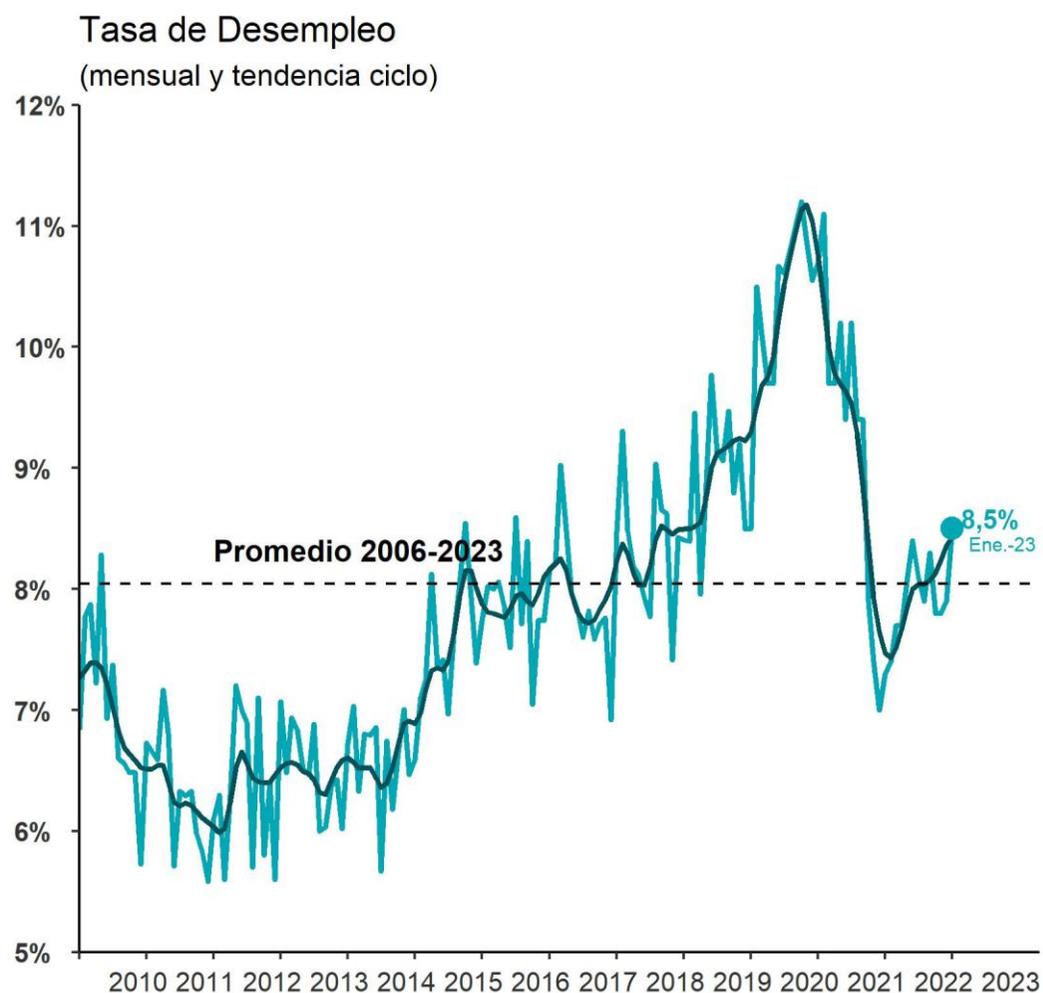
El mercado laboral se deteriora levemente en enero

La tasa de empleo cae en enero y se ubica 57,5%, aun por debajo del promedio 2006-2023, mientras que la tasa de desempleo crece hasta 8,5%. En términos desestacionalizados, la tasa de empleo no logra alcanzar el dinamismo de los primeros meses del año, mientras que el desempleo llega a su pico mas alto desde la salida de la pandemia.



Fuente: INE

Nota: La línea oscura representa la serie tendencia-ciclo



Salarios e Ingresos

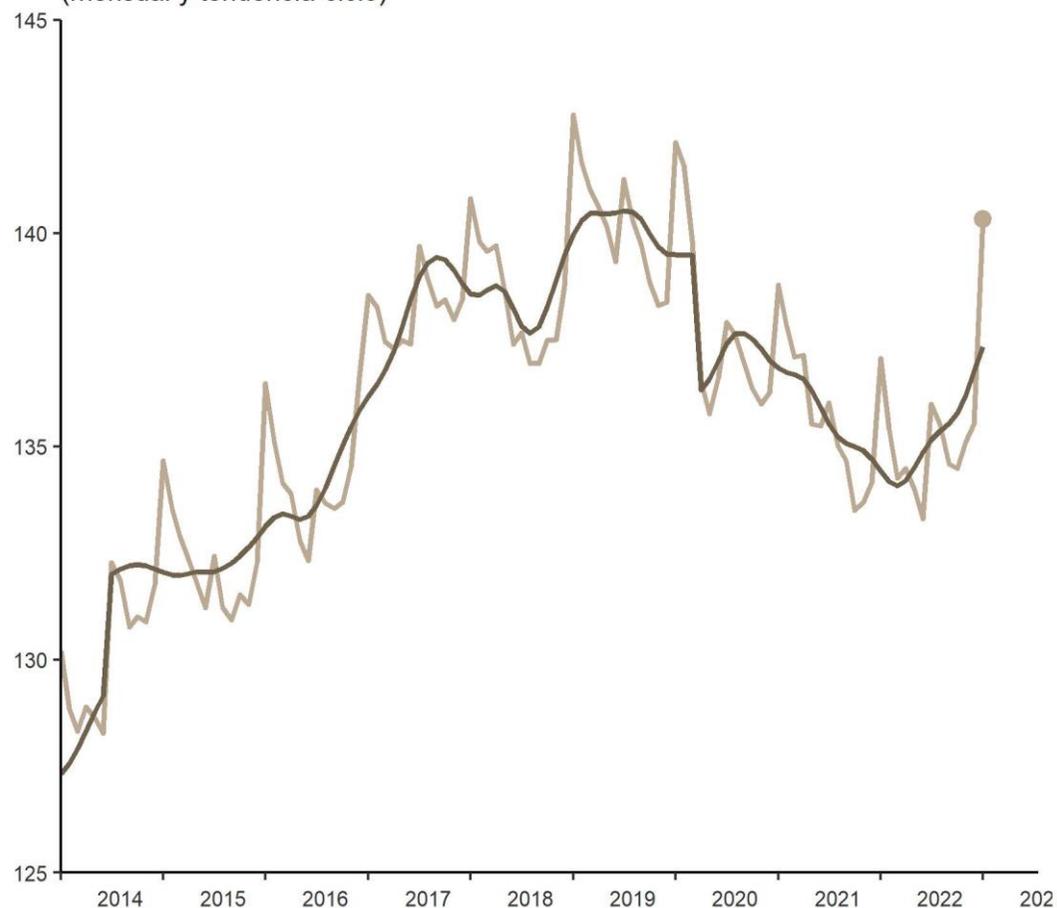


El salario real crece en enero 2,4%

En enero el salario real continúa recuperándose y aumenta 2,4% 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 enero 2022, 2021 y 2020 pero aun por debajo de los registros de enero 2019 y 2018.

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)

