

Informe de Coyuntura

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

Septiembre 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 0,5% en el segundo trimestre del año**, y del 2,5% en términos interanuales. Para el 2023, el FMI proyecta un crecimiento equivalente al 1,6% y 1,1% para el 2024. Por su parte, el mercado laboral permanece robusto en agosto, con aumento en la creación de empleo, mientras que el desempleo aumentó, ubicándose en 3,7%. La inflación mensual de agosto en términos de CPI (Índice de Precios de Consumo) creció 0,6%, ubicándose en 3,7% en términos interanuales. Es por esto que la Reserva Federal anunció que mantendría 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.
- **Las economías europeas presentaron un crecimiento magro en el segundo semestre**, en su conjunto en términos interanuales crecieron 0,6% y 0,1% respecto al trimestre anterior. La proyección de crecimiento para 2023 se ubica en 0,8% y en 1,4% para el año próximo. Por su parte, las expectativas económicas (PMI) presentan movimientos dispares en agosto: las de manufacturas aumentan en 1,8% y las de servicios aumentan en 6,4%.
- En cuanto a la economía **china**, crece en el segundo trimestre un 0,8% respecto al trimestre anterior, y 6,3% en términos interanuales. Las expectativas económicas en manufacturas aumentan levemente, no así la de los servicios, estas disminuyen en un 4,2%. **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 brasilera crece en el segundo trimestre del año 3,4% en términos interanuales**, y 0,9% frente al trimestre anterior. Este crecimiento estuvo impulsado por los sectores de servicio. Tras varios períodos de descenso, la inflación se acelera en agosto, ubicándose en 4,6%, (ahora por fuera del rango meta). A su vez, las proyecciones de inflación continúan ubicándola fuera del rango meta par fin de este año, logrando converger recién en 2024. El déficit fiscal aumenta a 7% del PBI en julio (vs 6,4% de junio), esto se explica por un aumento en el superávit primario (0,8% en agosto vs. 0,2% en julio).
- Por su parte, la **economía argentina continúa debilitándose**. El primer trimestre del año registró un decrecimiento del 1,4% en términos trimestrales. Para el futuro las proyecciones no son optimistas, se espera caída del -3,0% para 2023 y de -0,8% para 2024. El estimador de la actividad económica también presentó decrecimientos en junio, tanto en términos interanuales (-4,4%) como en términos mensuales (-0,2%). En agosto la moneda argentina sufrió una devaluación considerable, la brecha cambiaria continúa creciendo en agosto (\$322,1 el oficial y \$675,9 el blue). Como consecuencia de esto, la inflación mensual en este mes se ubicó en 12,4%, la mayor tasa de los últimos años. A su vez, la inflación interanual se ubicó en 124,4%, y se proyecta en 140,7% para fin de este año. El contexto económico enfrenta desafíos importantes para fin de año en: (i) materia cambiaria (la brecha cambiaria continuó elevada en agosto \$322,1 el oficial y \$675,9 el blue), (ii) fiscal (el déficit fiscal se ubica en junio en 3,6% del PIB), (iii) financiera (el retorno extra de los bonos argentinos frente a los bonos de Estados Unidos es de 2163 puntos básicos) e (iv) incertidumbre respecto a resultado de las elecciones y la devaluación de la moneda del último mes.

Hechos destacados - Uruguay

- El Banco Central de Uruguay divulgó las cifras del Producto Bruto Interno (PBI) correspondientes al segundo trimestre de 2023. Durante este periodo, **la economía uruguaya experimentó una contracción interanual del 2,5%**. Además, al realizar un análisis desestacionalizado, se observa una disminución del 1,4% en el tercer trimestre en comparación con el primero. Esta contracción fue especialmente notable en el sector primario, pero también se manifestó en la mayoría de los sectores económicos, indicando una desaceleración generalizada en la economía.
- Afectados por la sequía, los sectores de "Actividades Primarias" registraron una caída del -27,4% en comparación con el mismo trimestre de 2022, mientras que "Electricidad, Gas y Agua" experimentó una disminución del -11,8%. La Construcción también disminuyó un 7,7% debido al final de las obras de UPM. Sin embargo, los sectores de Servicios y Transporte & Comunicaciones mostraron un crecimiento positivo. Desde la perspectiva de la demanda, el consumo experimentó un crecimiento del 4,8%, superando las expectativas. Por otro lado, las inversiones cayeron un 7,6% debido a la finalización de las obras de UPM II y el Ferrocarril Central, mientras que las exportaciones disminuyeron un 6,3%, principalmente debido a menores ventas de soja y carne.
- **Los indicadores vinculados a la actividad económica presentan movimientos dispares. En agosto la venta de combustibles y energía presenta movimientos en sentidos contrarios.** Por un lado, crecen las ventas de nafta en un 8% y las ventas de gasoil en un 4%. Por su parte, las ventas de Energía Industrial crecen también en un 15%, aunque cae la venta de energía a comercios y servicios un 1%. **En términos generales continuaron disminuyendo las exportaciones.** En el último año móvil a agosto crecen únicamente las exportaciones de Molinería (16%). Las exportaciones continuaron disminuyendo en agosto. Caen las exportaciones de: Carne y despojos (-31%), Lácteos (-4%), Cereales (-6%), Semillas (-56%), Madera y similares (-1%), Plástico y derivados (-6%) y Productos farmacéuticos (-1%). Mientras que, por otro lado, **la recaudación vuelve a aumentar en julio en términos interanuales (2,5%),** y en el último año móvil (0,5%). El crecimiento en términos de recaudación bruta se explica por un aumento en la recaudación interanual del IRPF (2,5%) que compensó la caída en la recaudación de los demás impuestos.
- **La inflación se acelera en agosto, ubicando a la inflación interanual en 4,1%, nuevamente posicionada dentro del rango meta. La inflación mensual se explica principalmente por una caída mensual de los precios de "Alimentos y Bebidas S/A" que se ubica en 6,2%,** y que representa el 26% de la canasta de consumo. Varios componentes se mantuvieron por encima del nivel general, entre ellos se destacan "Restaurantes y Hoteles" y "Educación", en 8,3% y 9,0% respectivamente. 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 agosto bajar la tasa de política monetaria en 75 puntos básicos, ubicándose así en 10%**
- **En agosto el mercado laboral se mantuvo estable respecto a julio (en términos desestacionalizados), pero evidencia un deterioro interanual.** La tasa de empleo se ubica en agosto en 58,6%, por encima del promedio 2006-2023; por su parte, la tasa de desempleo asciende y se ubica en 8,2%. En cuanto al **salario real continúa recuperándose y aumenta 4% en julio en términos interanuales.** Si bien ya más cerca, el índice de salario real se encuentra aún apenas por debajo de los valores pre-pandemia. El índice de salario real es superior al registrado en julio 2022, 2021, 2020 y 2019, pero aún no supera los niveles registrados en los primeros meses del año 2019.

Contenidos

La Economía Global

Estados Unidos: Mercado Financiero.....	7
Estados Unidos: Mercado Laboral e Inflación.....	8
Estados Unidos: Actividad Económica.....	9
Europa: Actividad Económica.....	10
Reino Unido: Actividad Económica.....	11
China: Actividad Económica.....	12
Petróleo.....	13
Commodities.....	14

Situación Económica en Brasil

Actividad Económica.....	16
Cuentas Públicas.....	17
Riesgo País.....	18
Tipo de Cambio e Inflación.....	19

Situación Económica en Argentina

Actividad Económica.....	21
Cuentas Públicas.....	22
Riesgo País.....	23
Tipo de Cambio e Inflación.....	24

Situación Económica en Uruguay

Indicadores Adelantados

Monitor Energético.....	27
Recaudación.....	28
Industria Manufacturera.....	29

Cuentas Nacionales

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

Cuentas Públicas

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

Precios y Tipo de Cambio

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

Mercado de Trabajo

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



La Economía Global

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



Mercado Financiero

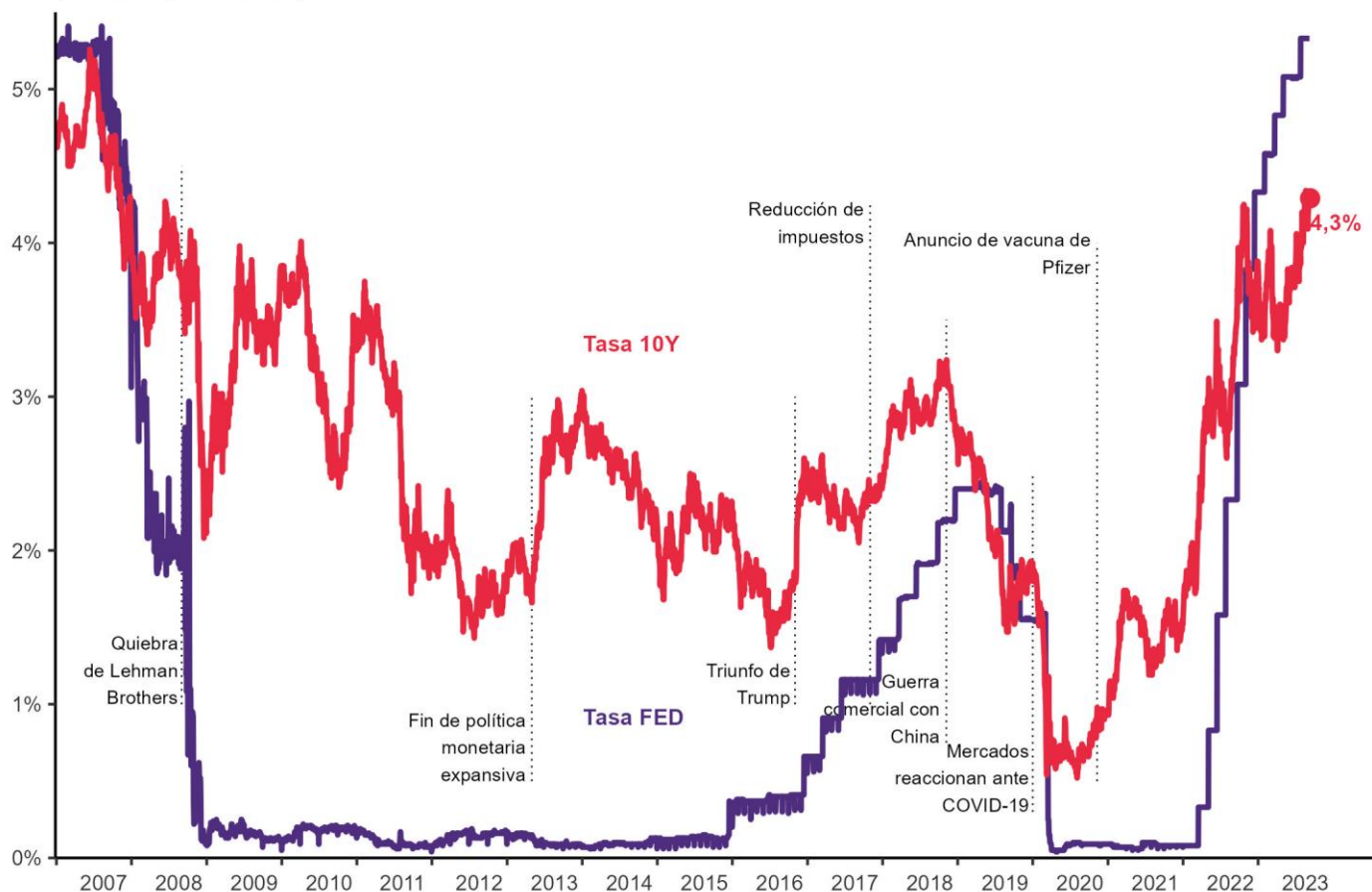


El índice S&P y el rendimiento de los bonos aumentaron en agosto

La Reserva Federal (FED) mantiene su tasa de política monetaria entre 5,0% a 5,25%, desde el último anuncio realizado en julio. Por su parte, tanto el índice S&P como el rendimiento de los bonos a 10 años han presentado aumentos en el último mes.

Tasas de Interés

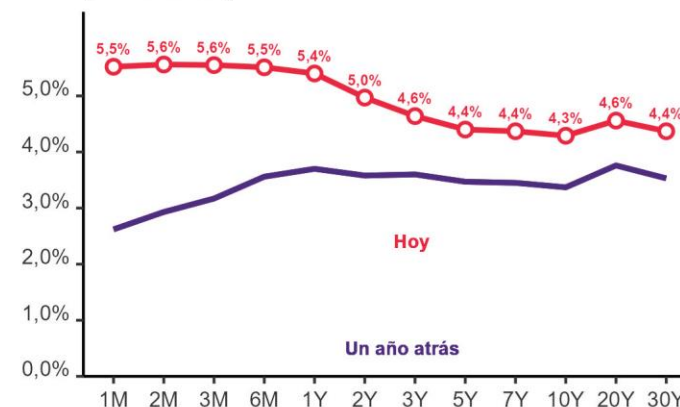
(10 años y tasa FED)



Fuente: St. Louis FRED

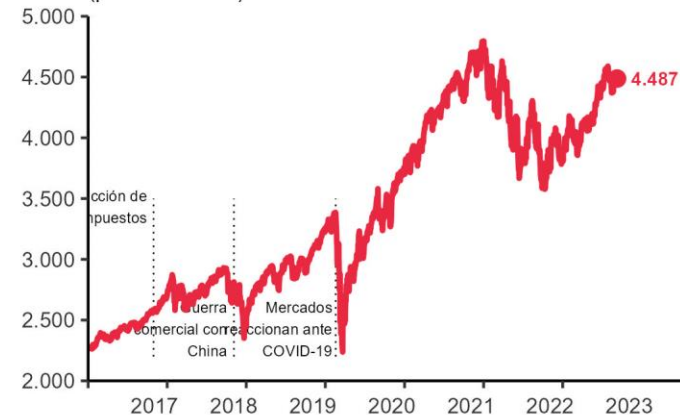
Curva de Rendimientos

(US Treasuries)



S&P Index

(puntos básicos)



EE.UU: Mercado Laboral e Inflación

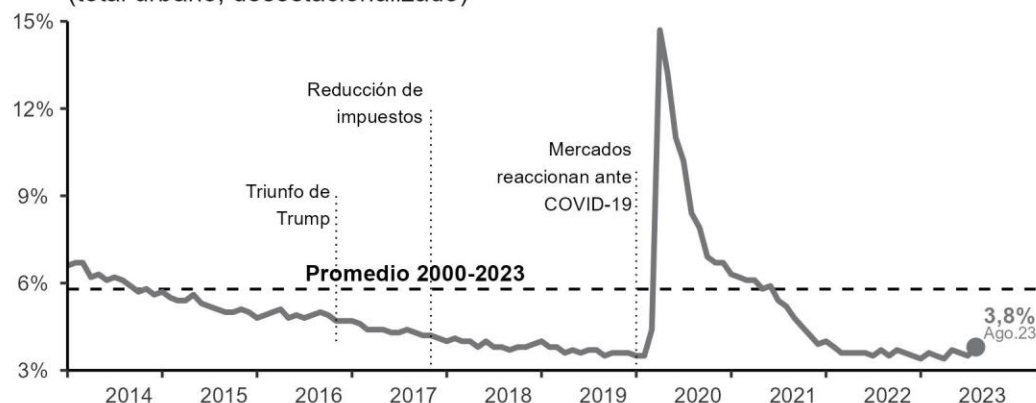


El desempleo aumenta y la inflación se acelera

En agosto el mercado laboral continua robusto, crece el empleo, aunque también aumenta el desempleo, ubicándose en 3,8% (vs.3,5% en julio). Por otro lado, la inflación mensual de agosto en términos de CPI (Índice de Precios de Consumo) creció 0,6%, ubicándose en 3,7% en términos interanuales.

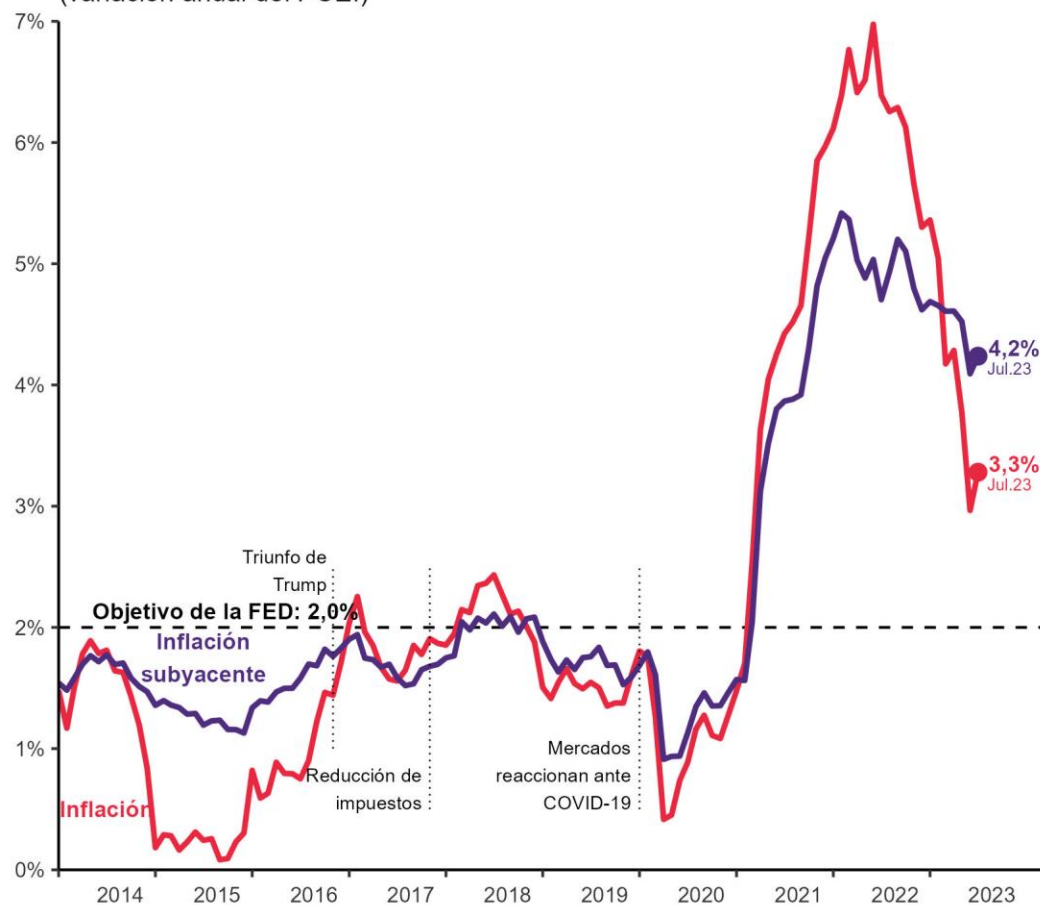
Desempleo

(total urbano, desestacionalizado)



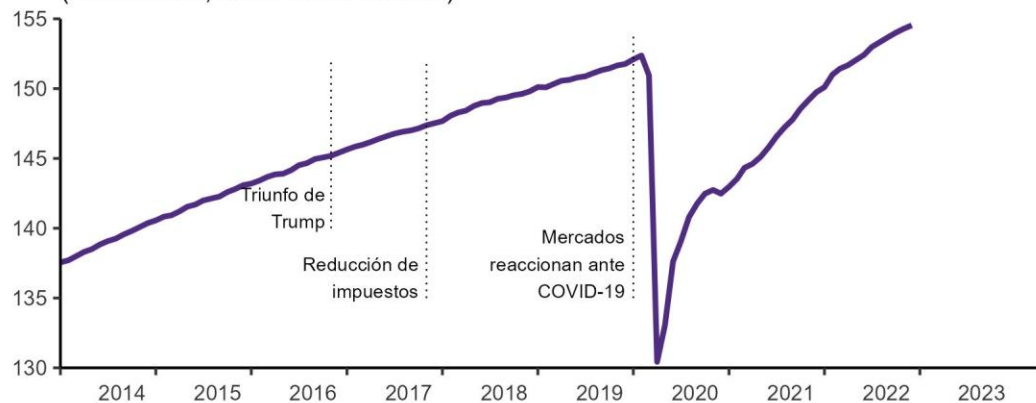
Inflación

(variación anual del PCEI)



Empleo

(en millones, desestacionalizado)



EE.UU: Actividad Económica

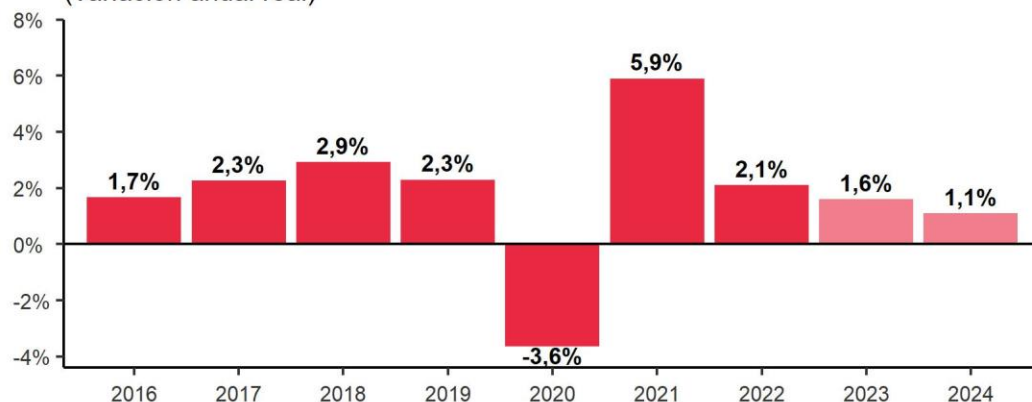


La economía crece en el segundo trimestre

El PBI del segundo trimestre del 2023 creció un 2,5% con respecto al segundo trimestre del 2022, a su vez, creció un 0,5% con respecto al trimestre anterior. Las expectativas económicas caen en agosto: servicios disminuye en 3,4% y manufacturas en un 4,1%, es así que manufacturas continúa ubicándose en terreno negativo y servicios se acerca cada vez más a este punto.

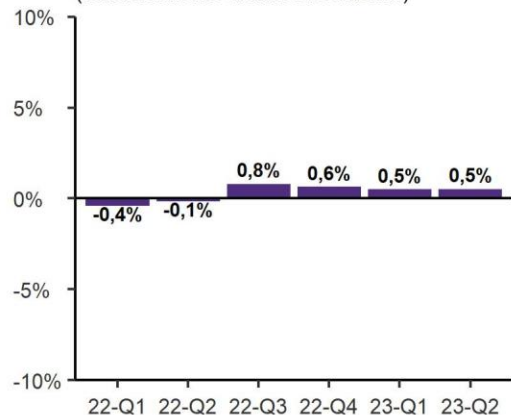
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



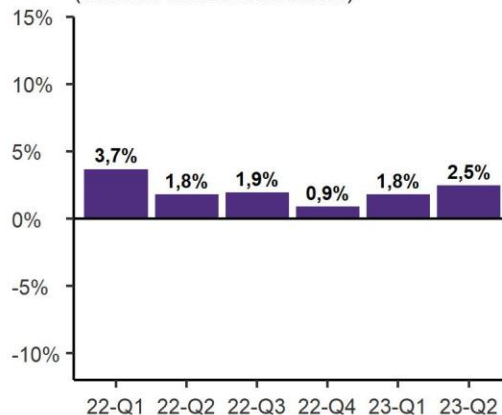
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



Europa: Actividad Económica

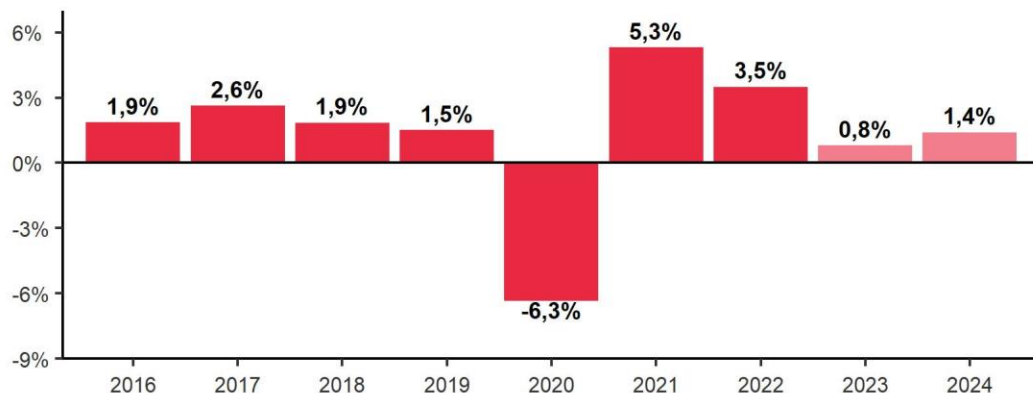


Las expectativas de servicios disminuyen considerablemente

En el segundo semestre las economías europeas presentan crecimientos muy magros, un aumento de 0,1% en términos trimestrales y 0,5% en términos interanuales. Las expectativas económicas presentan movimientos dispares en agosto: las de manufacturas aumentan en 1,8% y las de servicios disminuyen en 6,4%.

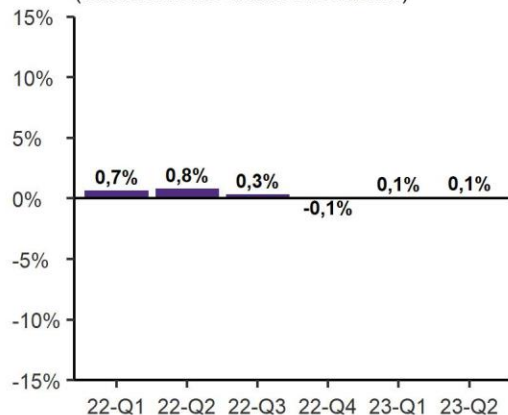
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



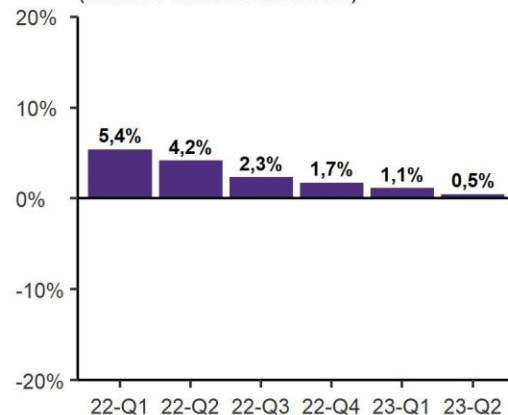
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



Fuente: OECD, FMI, Investing

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

Reino Unido: Actividad Económica

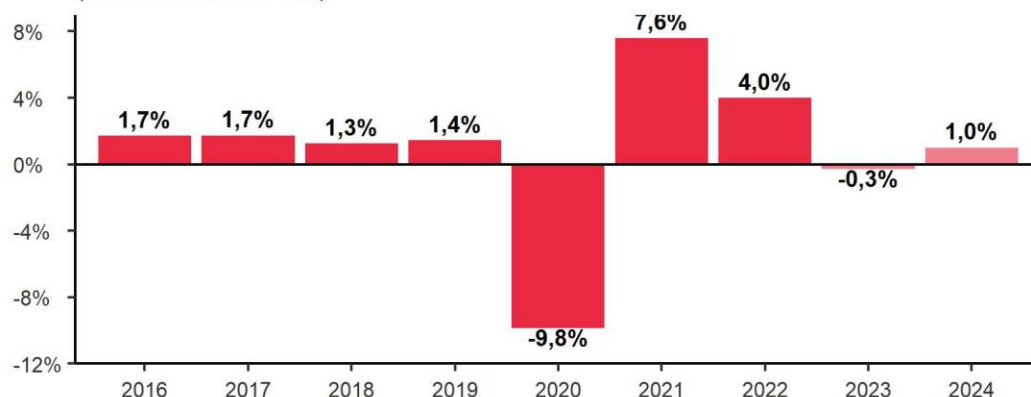


El crecimiento del segundo trimestre fue muy modesto .

En el segundo trimestre la economía crece 0,2% con respecto al trimestre anterior y 0,4% con respecto al mismo trimestre de 2022. Por otro lado, las expectativas económicas empeoran tanto para servicios como para manufacturas

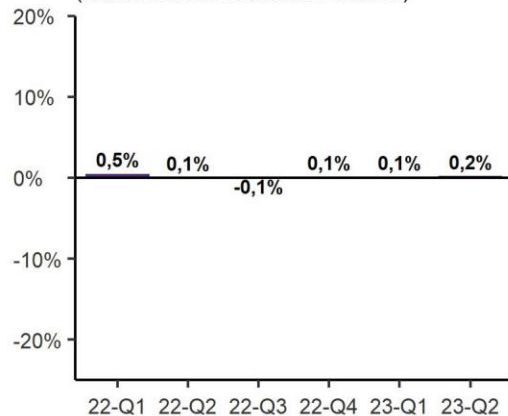
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



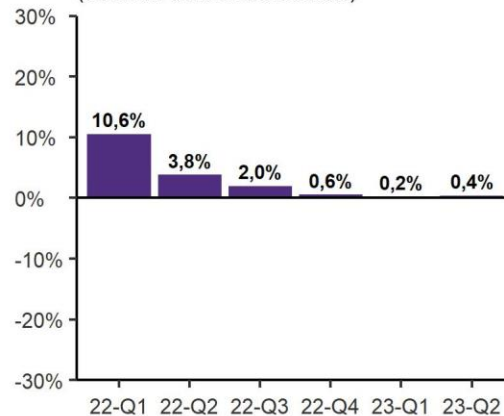
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



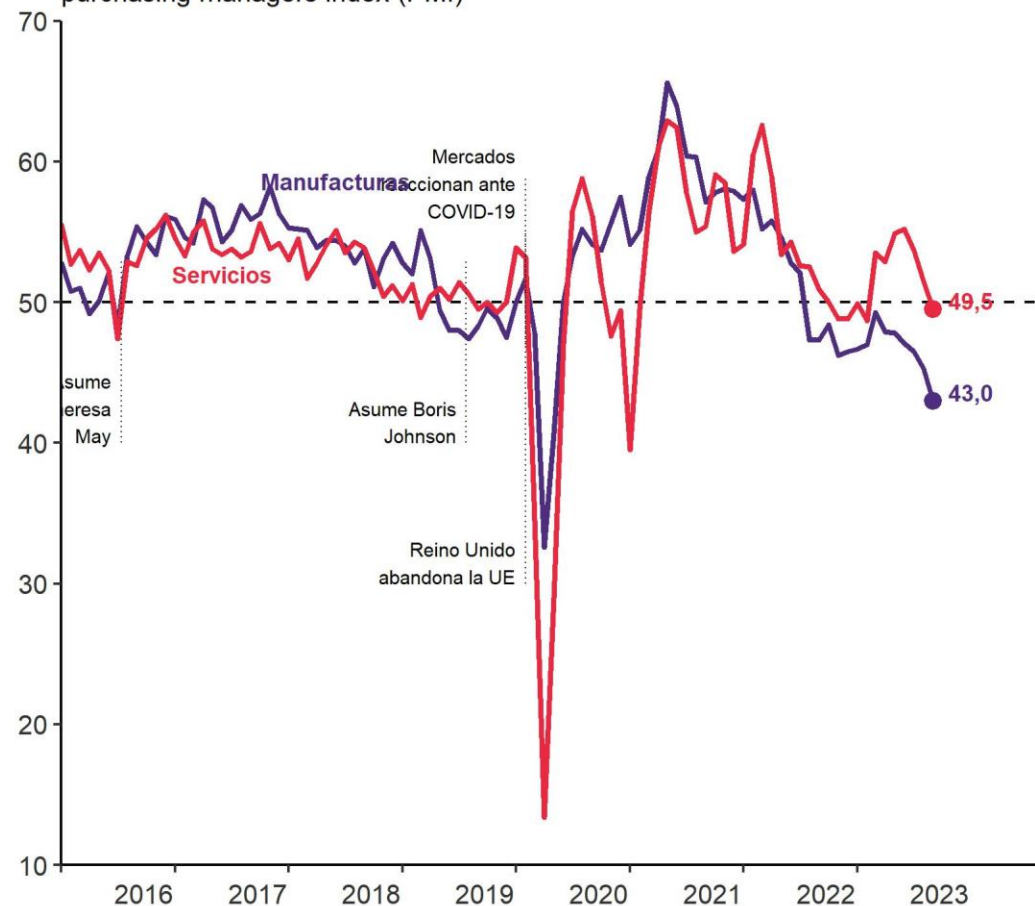
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



China: Actividad Económica

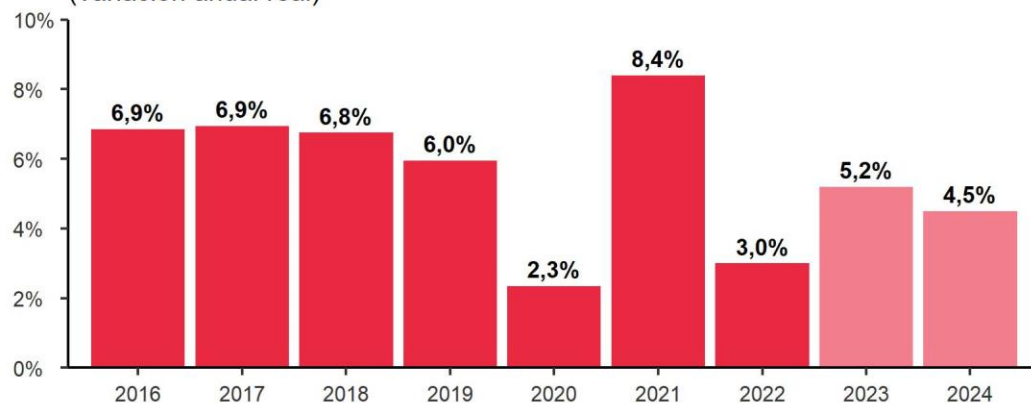


La economía continúa creciendo en el segundo trimestre del año

En el segundo trimestre del año, China registra un crecimiento del 0,8% con respecto al trimestre anterior, y del 6,3% en términos interanuales. Por su parte las expectativas económicas presentan movimientos dispares, las de manufacturas aumentan levemente (0,8%) y las de servicios disminuyen en mayor medida (-4,2%)

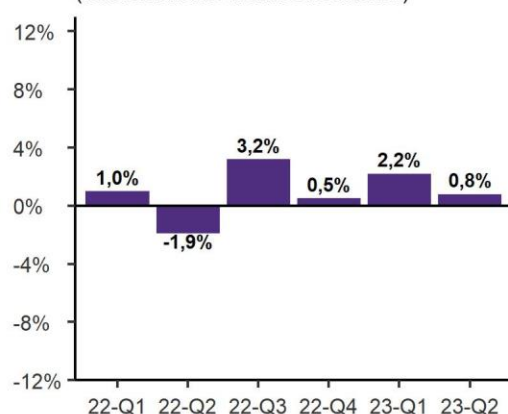
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



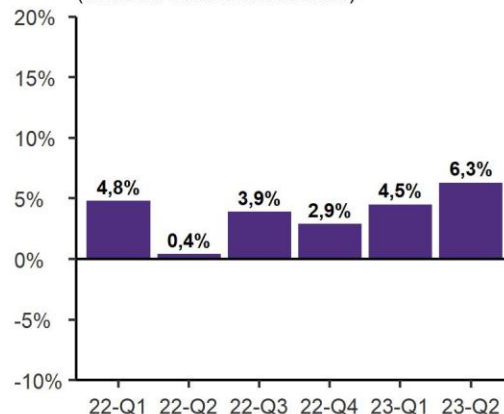
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



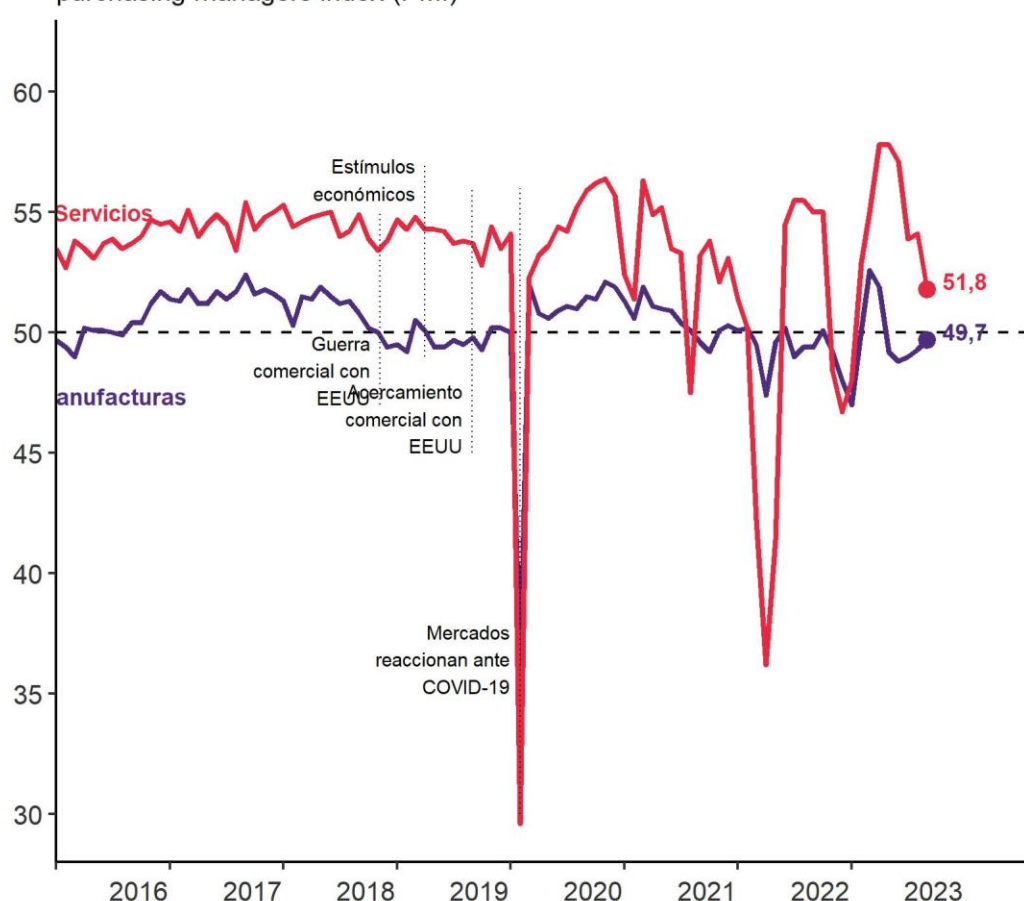
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



Fuente: OECD, FMI, Investing

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

Petróleo

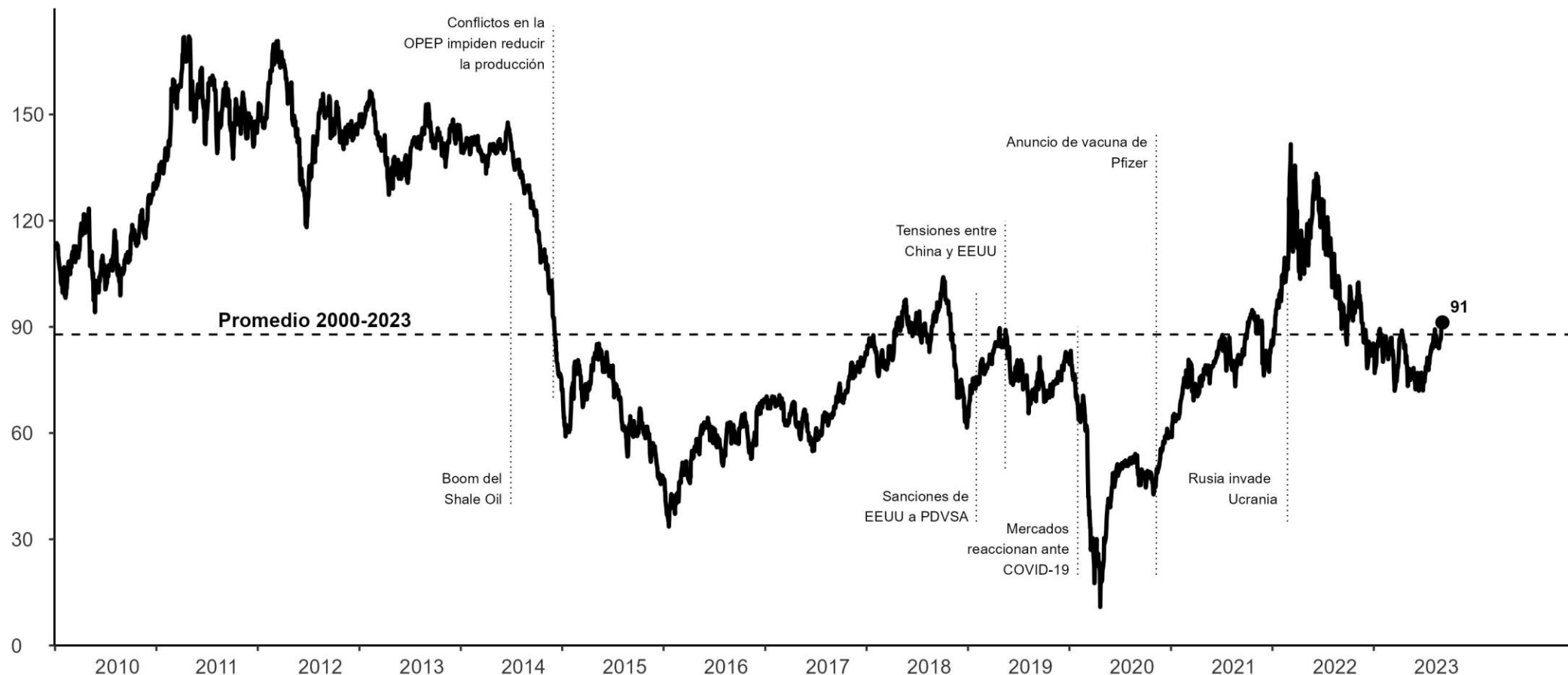
El precio del petróleo continúa aumentando ante escasez de oferta mundial



El precio del Brent aumentó en un 7% en agosto, ubicándose en 91 US\$ el barril. De esta forma logra sobrepasar nuevamente el promedio histórico 2000-2023. Los recortes de la oferta de crudo que ha realizado la OPEP+ ha sido el principal impulsor de esta suba en el precio.

Petróleo Brent

(dólares constantes)



Fuente: St. Louis FRED

Commodities

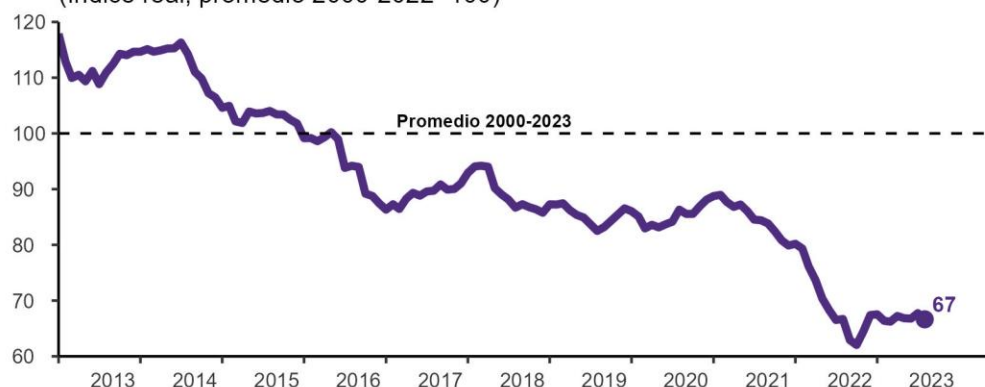


Caen los precios de los principales *commodities*, a excepción del precio del arroz

Los precios de los principales *commodities* exportados por Uruguay presentaron caídas, a excepción del precio del arroz que aumentó notablemente en el mes de agosto. En términos históricos, se mantiene el buen desempeño de la carne, arroz y de la soja, los cuales se ubican en un 1%, 19% y 7% respectivamente por encima del promedio 2000-2023.

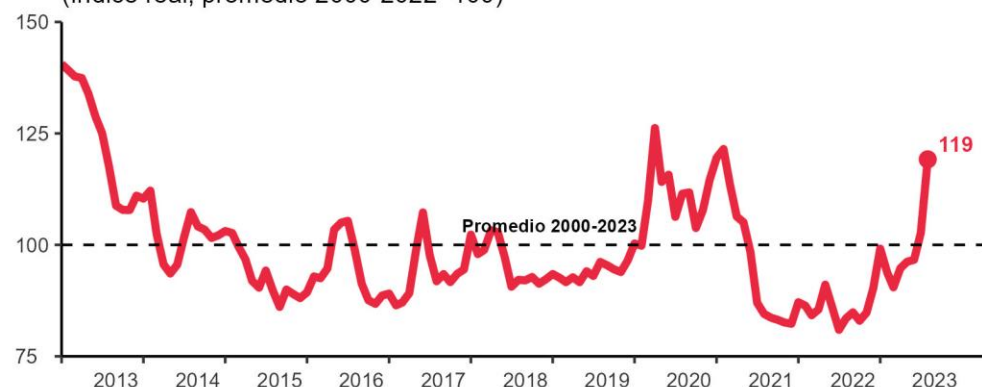
Madera

(índice real, promedio 2000-2022=100)



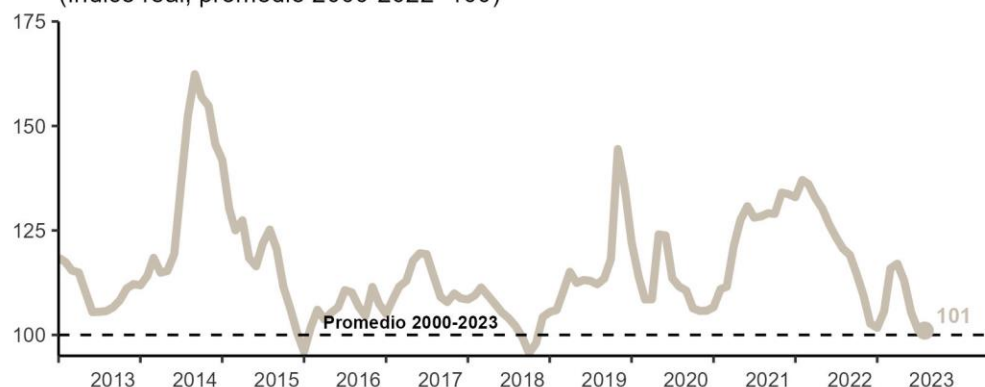
Arroz

(índice real, promedio 2000-2022=100)



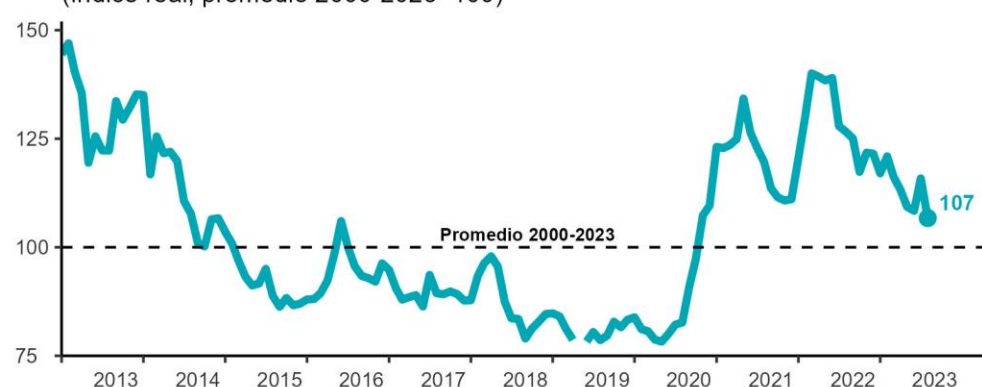
Carne

(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

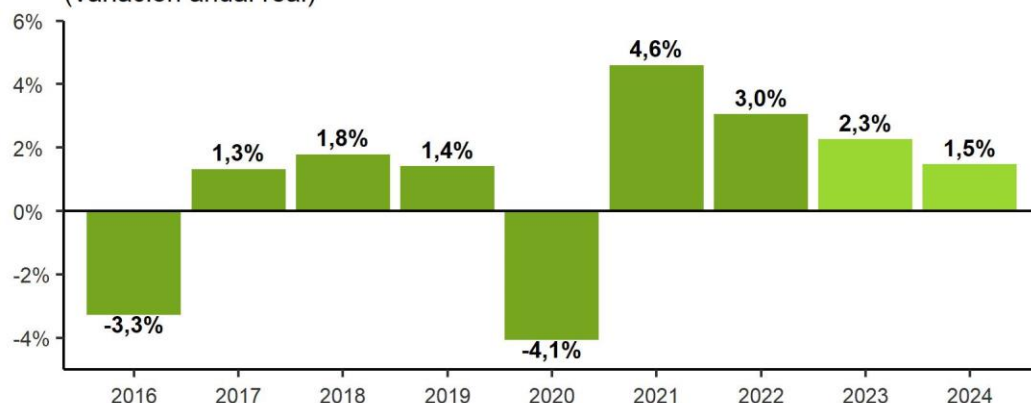
La economía continúa creciendo durante el segundo trimestre



El PBI brasileiro creció en el segundo trimestre del año: aumentó 3,4% en términos interanuales y 0,9% con respecto al trimestre anterior. Se proyecta para 2023 un crecimiento del 2,3% y, para 2024, las proyecciones se corrigieron al alza en 1,5% (versus al 1,3% del mes anterior).

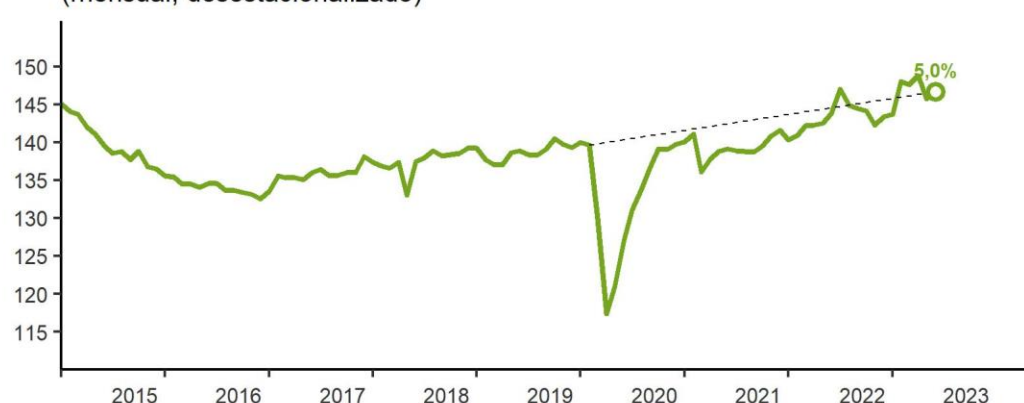
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



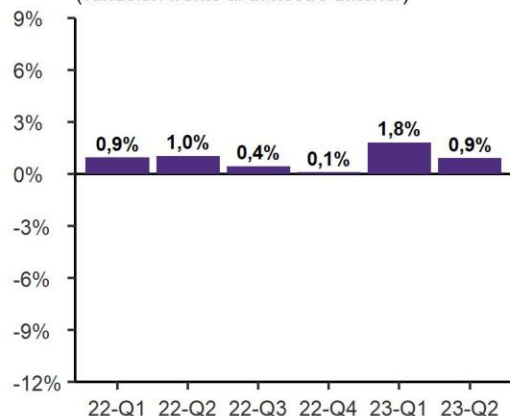
Índice de Actividad Económica

(mensual, desestacionalizado)



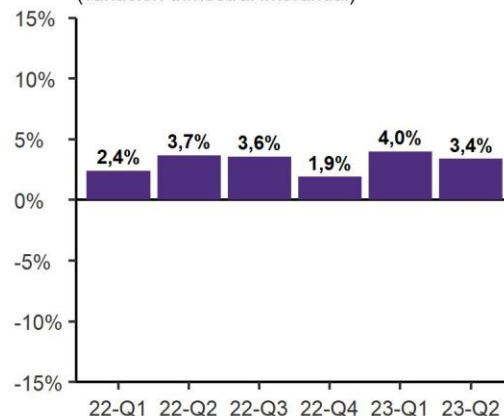
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



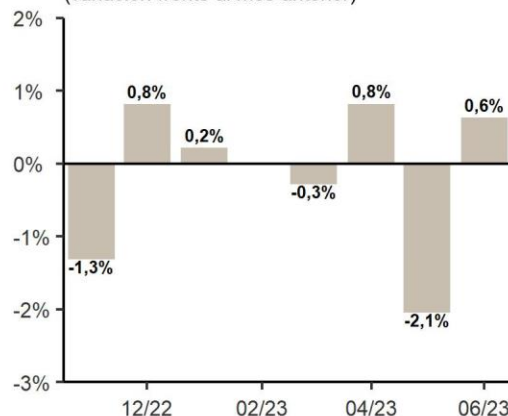
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



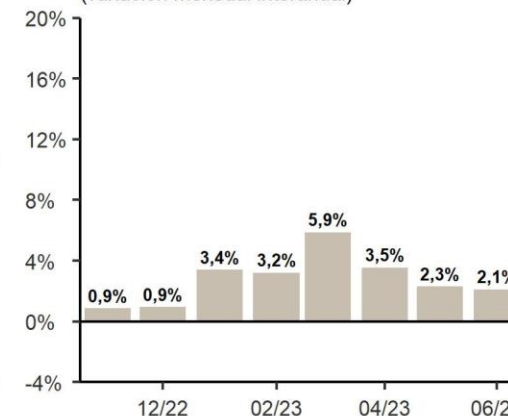
Índice de Actividad Económica

(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

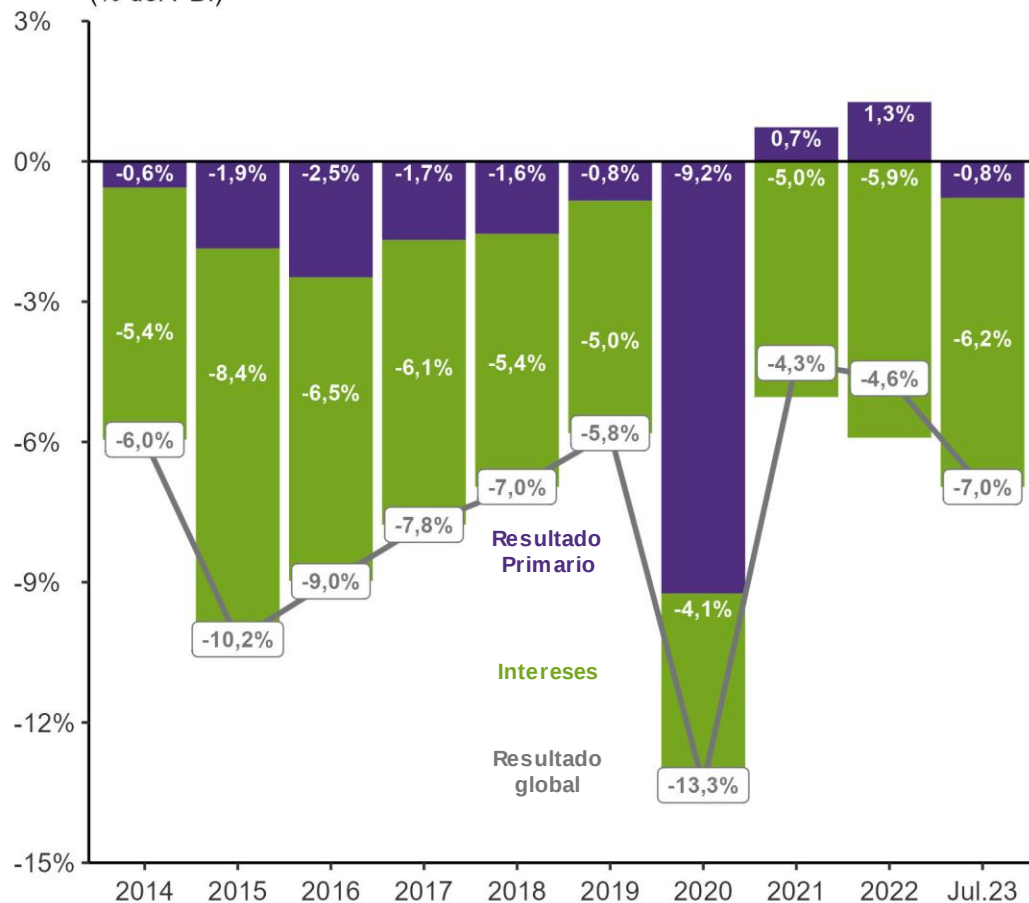
En julio el déficit fiscal aumenta



El déficit fiscal aumenta a 7% del PBI en julio (vs. 6,4% de junio), esto se explica por un aumento en el déficit primario (0,8% en agosto vs. 0,2% en julio). La deuda bruta en julio aumenta, ubicándose en 74,1% del PIB, por encima del valor de cierre del 2022 (72,9%).

Resultado Fiscal

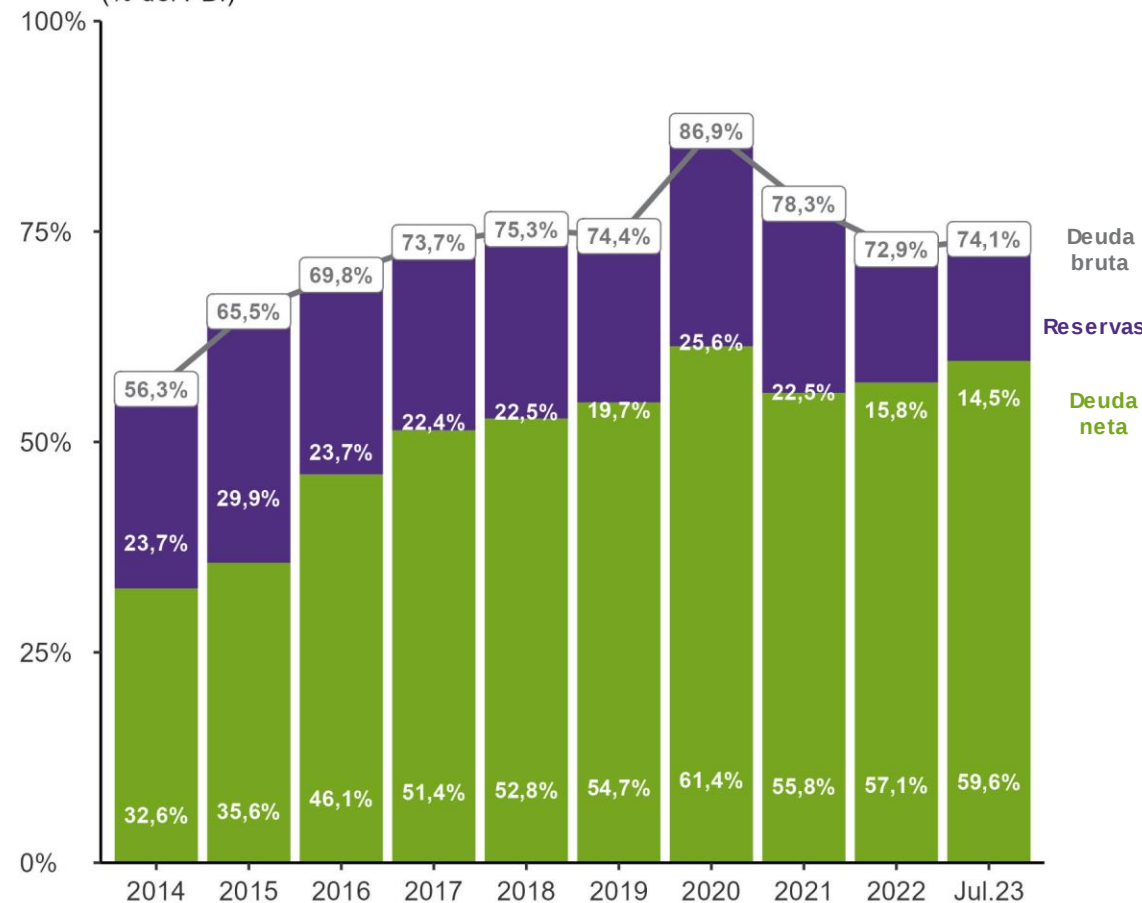
(% del PBI)



Fuente: BCB

Deuda Pública

(% del PBI)

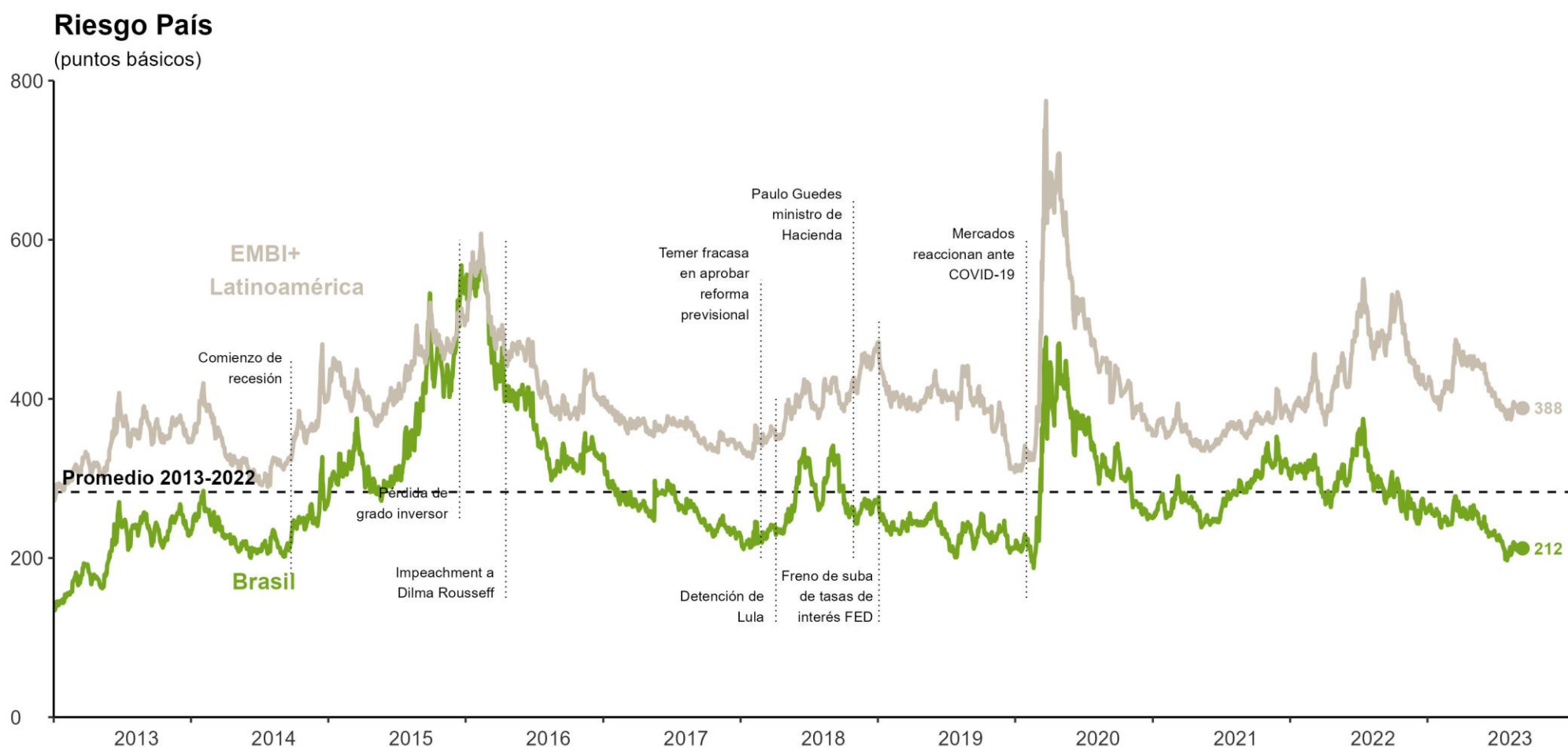


Riesgo País



El riesgo país aumenta levemente en agosto

Luego de varios meses de caídas, el riesgo país de Brasil aumentó en agosto, aunque aún se ubica por debajo del promedio de la última década, 212 puntos básicos por encima de los bonos de Estados Unidos.



Fuente: JPMorgan

Tipo de Cambio e Inflación

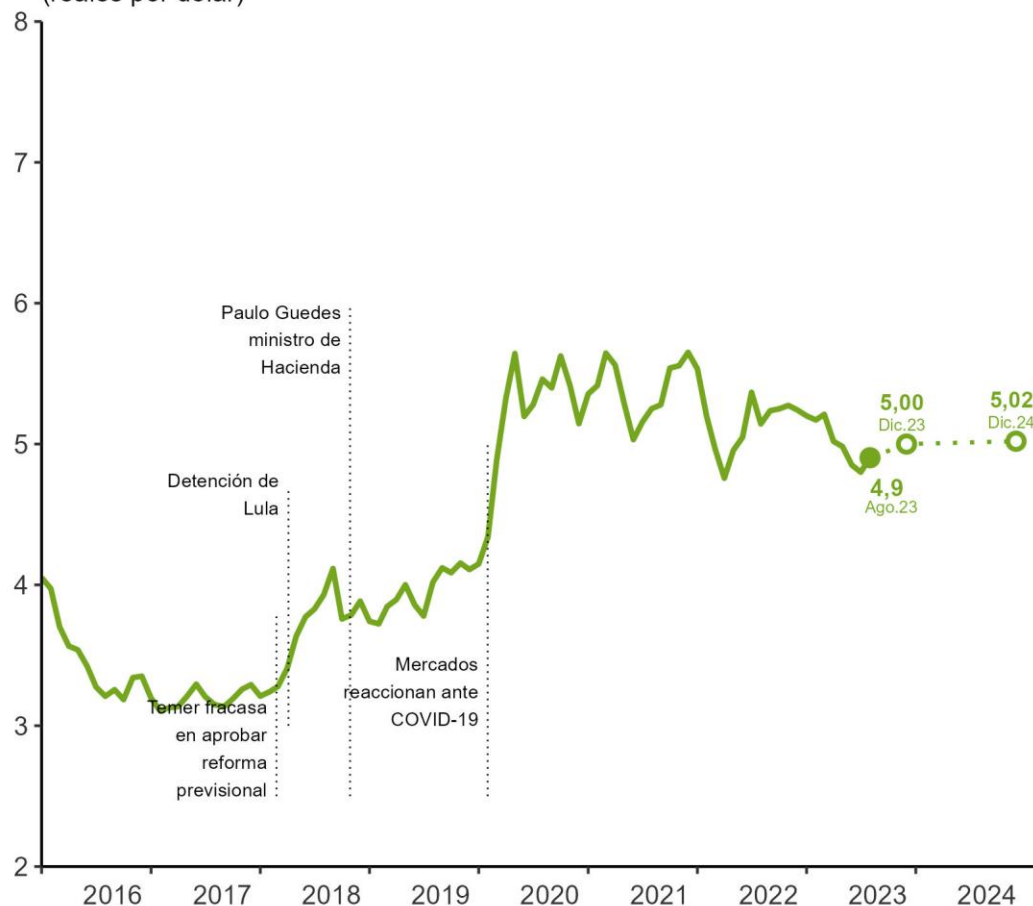


La inflación se acelera considerablemente en agosto

Tras varios períodos de descenso, la inflación se acelera en agosto, ubicándose en 4,6%, (ahora por fuera del rango meta). A su vez, las proyecciones de inflación continúan ubicándola fuera del rango meta par fin de este año, logrando converger recién en 2024. El tipo de cambio aumenta levemente en agosto, ubicándose en 4,9 reales y proyectándose en 5,0 para fin de este año.

Tipo de Cambio

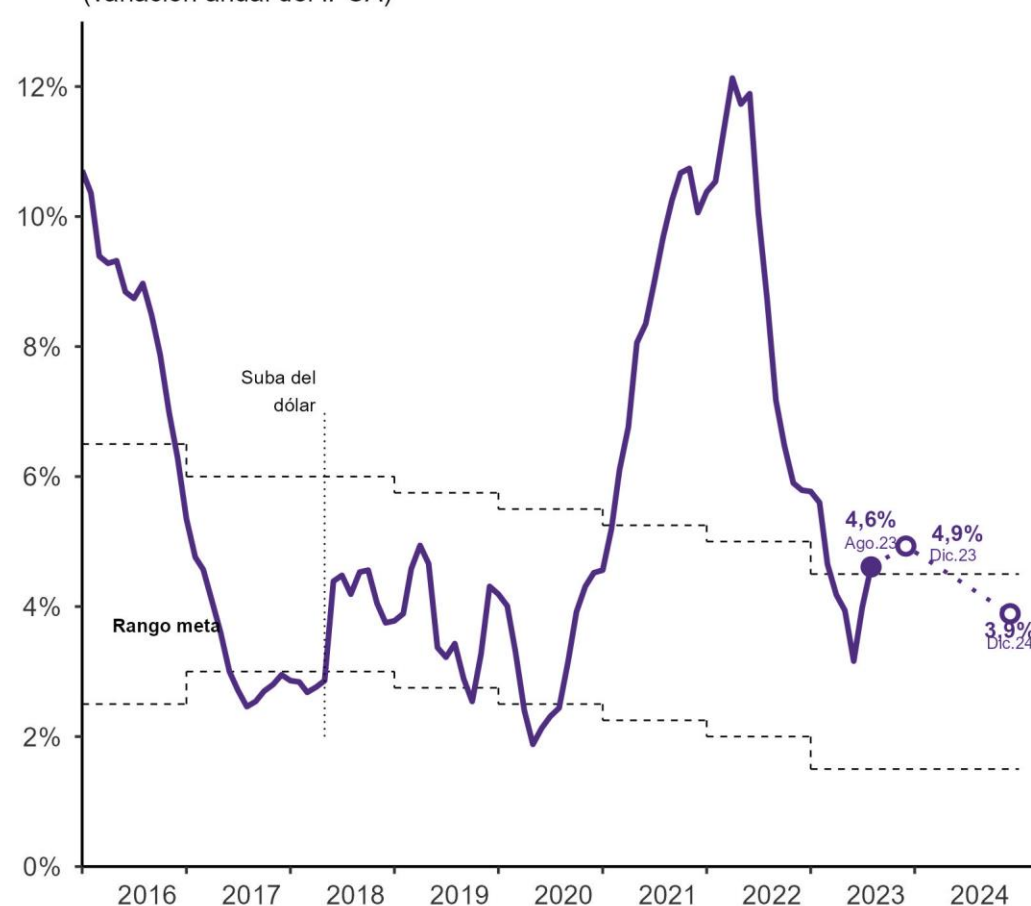
(reales por dólar)



Fuente: BCB

Inflación

(variación anual del IPCA)



Situación Económica en Argentina

Selección de indicadores para tomarle el pulso a la economía argentina



Actividad Económica

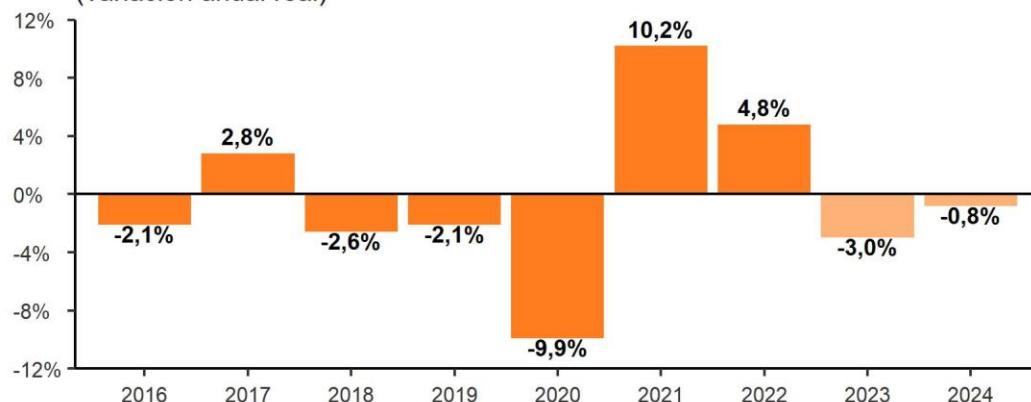


La economía vuelve a caer en el primer trimestre del año

La economía argentina registró por tercer trimestre consecutivo una caída en su nivel de actividad. El primer trimestre del año la economía decreció 1,4%. Para el futuro las proyecciones no son optimistas, se espera caída del -3,0% para 2023 y de -0,8% para 2024. El estimador de la actividad económica también presentó decrecimientos en junio, tanto en términos interanuales (-4,4%) como en términos mensuales (-0,2%).

Producto Bruto Interno

(variación anual real)



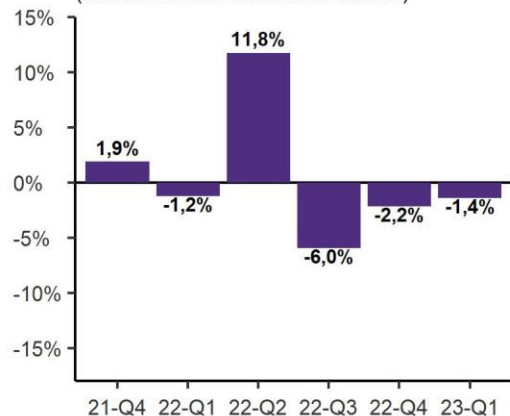
Estimador de Actividad Económica

(mensual, desestacionalizado)



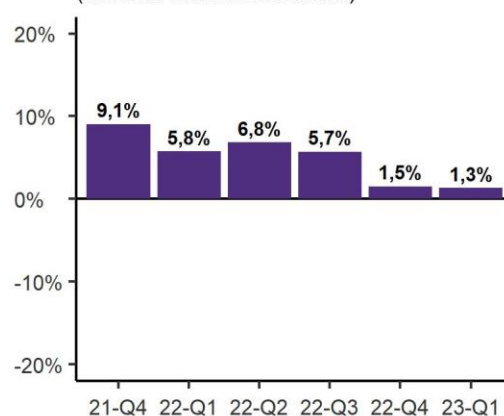
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



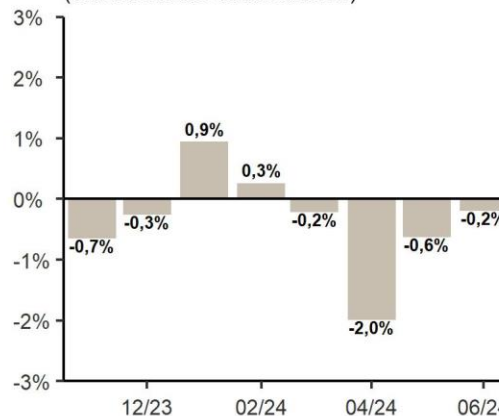
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



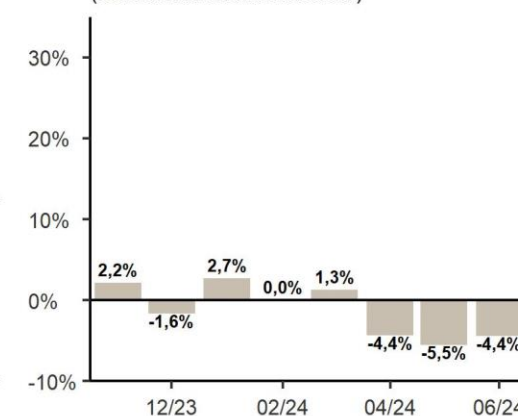
Estimador de Actividad Económica

(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

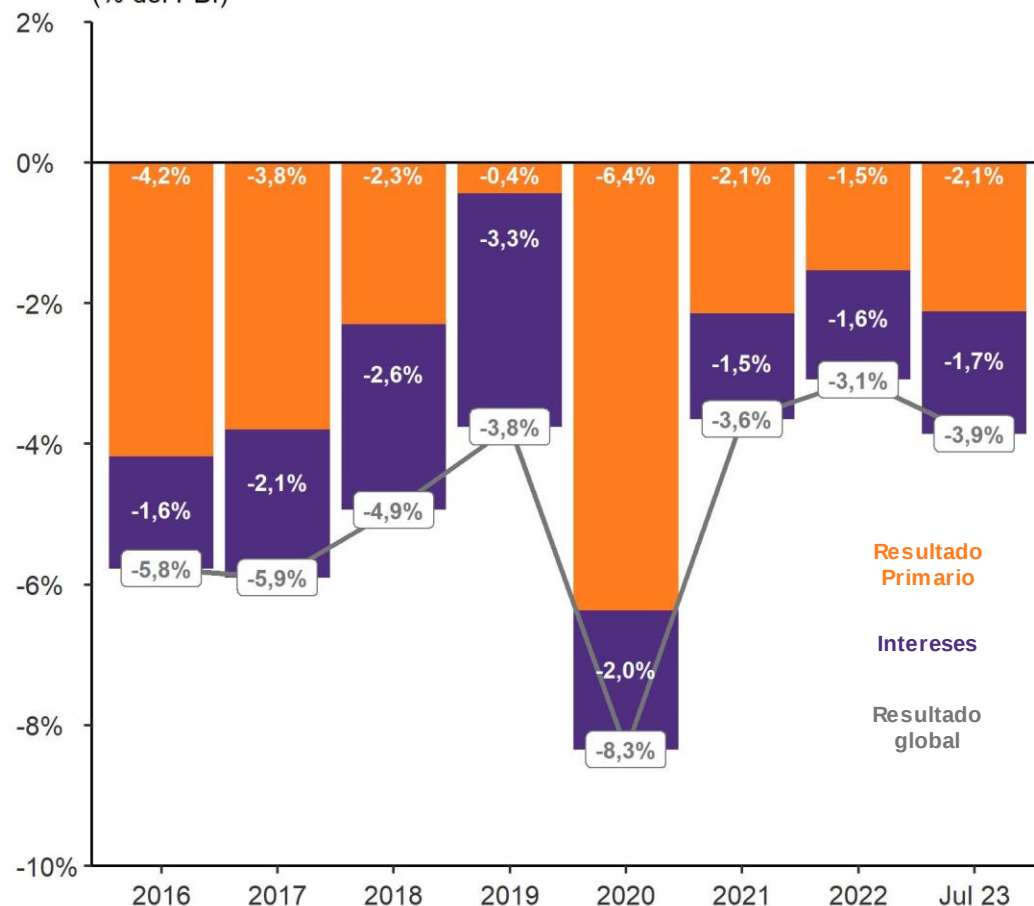


El déficit aumenta levemente en julio y se ubica en 3,9% del PBI

En julio el déficit fiscal se ubicó en 3,9% del PBI, por encima del valor de cierre del 2022 (3,1%). La caída se explica por un resultado primario del 2,1%, y el pago de intereses a 1,7%. La deuda bruta continúa aumentando en julio alcanzando el 75,7% del PBI, de esta forma se ubica por encima del valor de cierre del 2022.

Resultado Fiscal

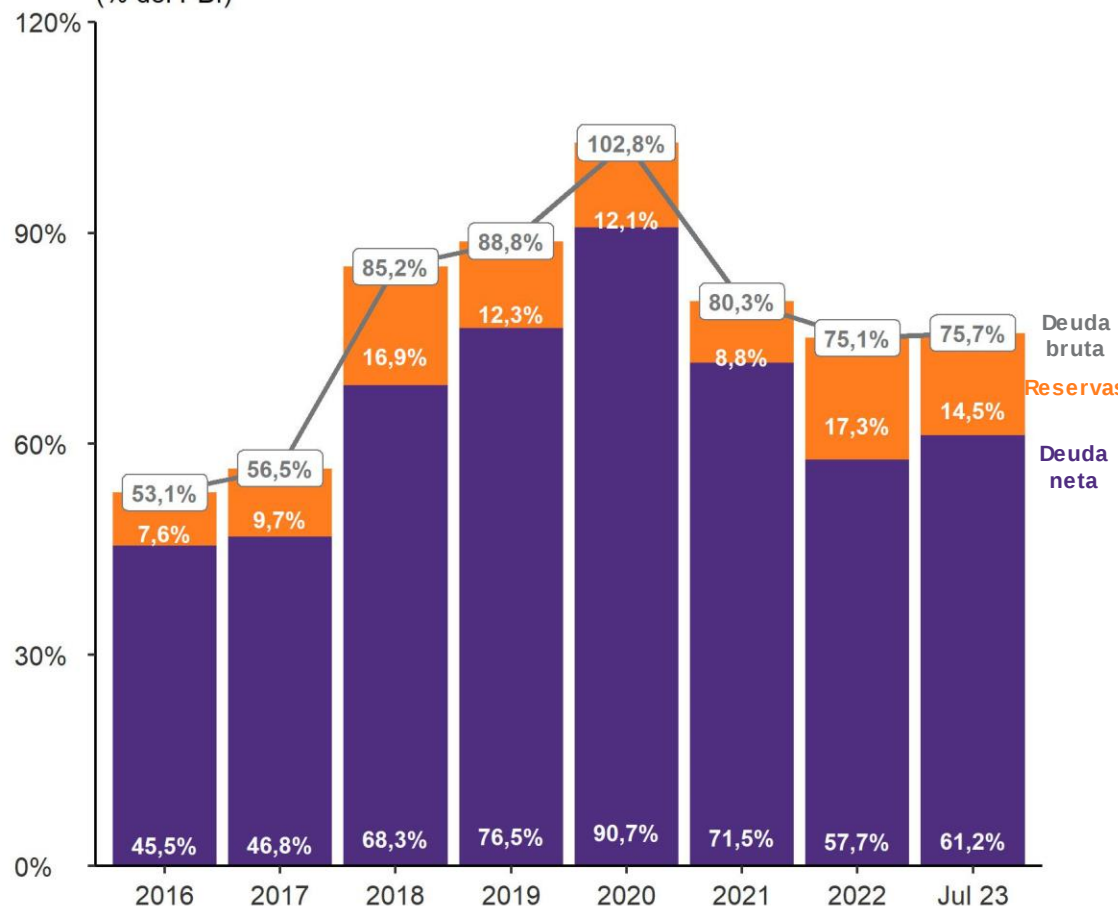
(% del PBI)



Fuente: INDEC, BCRA, Ministerio de Hacienda

Deuda Pública

(% del PBI)

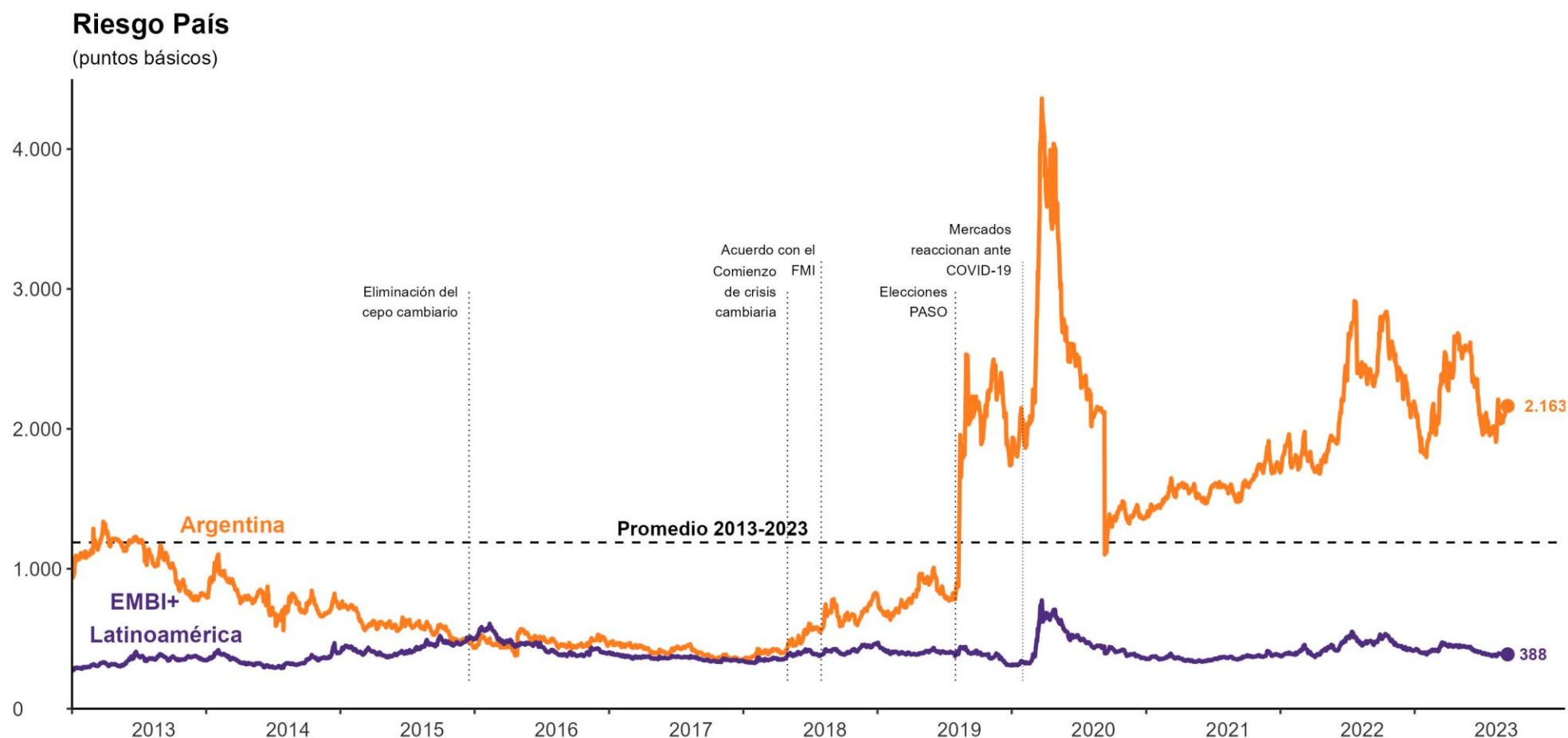


Riesgo País



El riesgo país aumenta en agosto

El retorno extra de los bonos argentinos frente a los bonos de Estados Unidos es de 2.163 puntos básicos (147 puntos más que el mes anterior). El riesgo país de Argentina continua en niveles muy altos debido a la incertidumbre por el rumbo económico, resultado de las elecciones y la devaluación de la moneda del último mes



Tipo de Cambio e Inflación

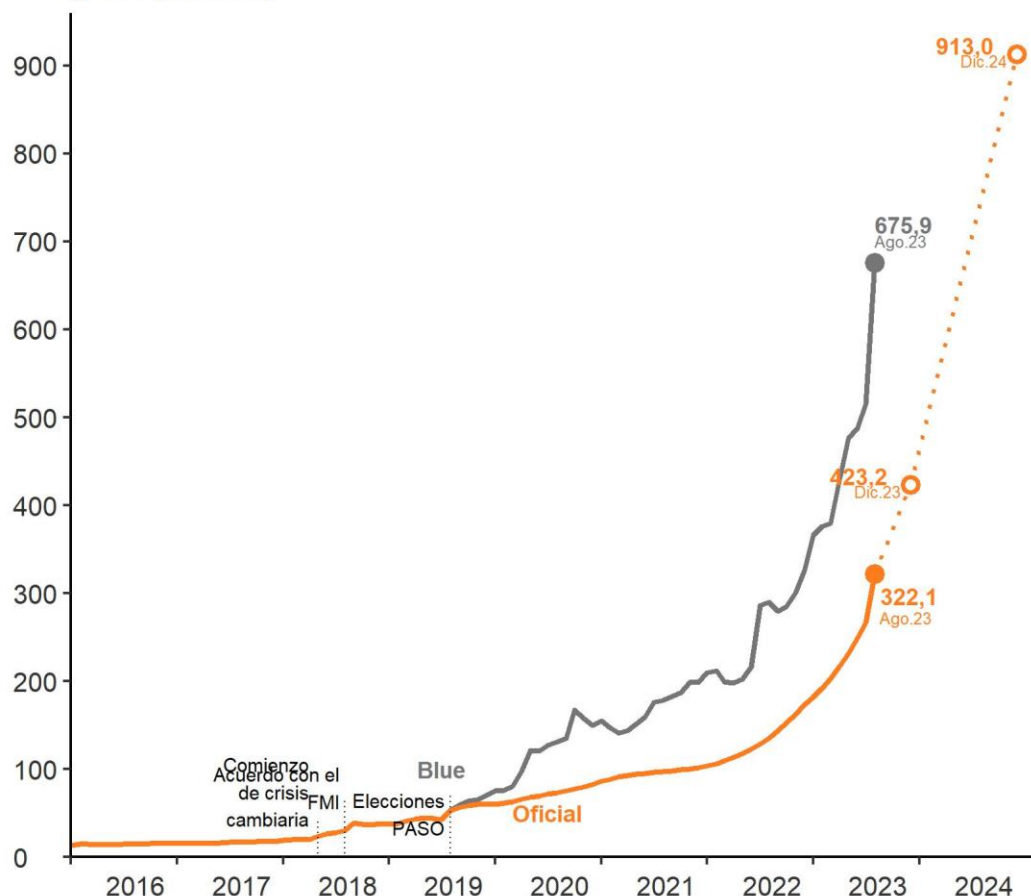
Devaluación del peso argentino



En agosto la moneda argentina sufrió una devaluación considerable, la brecha cambiaria continúa creciendo en agosto (\$322,1 el oficial y \$675,9 el blue). Como consecuencia de esto, la inflación mensual en este mes se ubicó en 12,4%, la mayor tasa de los últimos años. A su vez, la inflación interanual se ubicó en 124,4%.

Tipo de Cambio

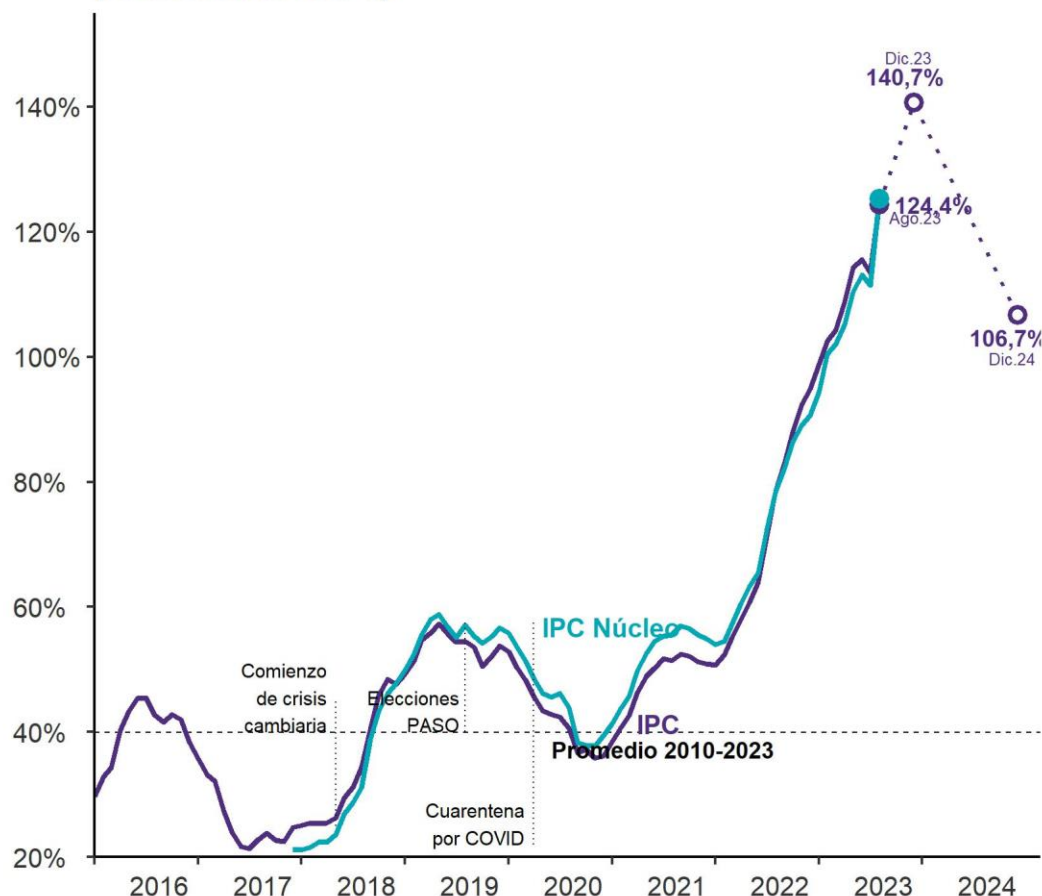
(pesos por dólar)



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 agosto la venta de combustibles y energía presenta movimientos dispares. Por un lado, crecen las ventas de nafta en un 8% y las ventas de gasoil en un 4%. Por su parte, las ventas de Energía Industrial crecen también en un 15%, aunque cae la venta de energía a comercios y servicios un 1%.



En agosto en términos generales continuaron disminuyendo las exportaciones. En el último año móvil a agosto crecen únicamente las exportaciones de Molinería (16%). Las exportaciones de los demás bienes más relevantes caen: Carne y despojos (-31%), Lácteos (-4%), Cereales (-6%), Semillas (-56%), Madera y similares (-1%), Plástico y derivados (-6%) y Productos farmacéuticos (-1%).



La recaudación vuelve a aumentar en julio en términos interanuales (2,5%), y en el último año móvil (0,5%). El crecimiento en términos de recaudación bruta se explica por un aumento en la recaudación interanual del IRPF (2,5%) que compensó la caída en la recaudación de los demás impuestos.

Monitor Energético

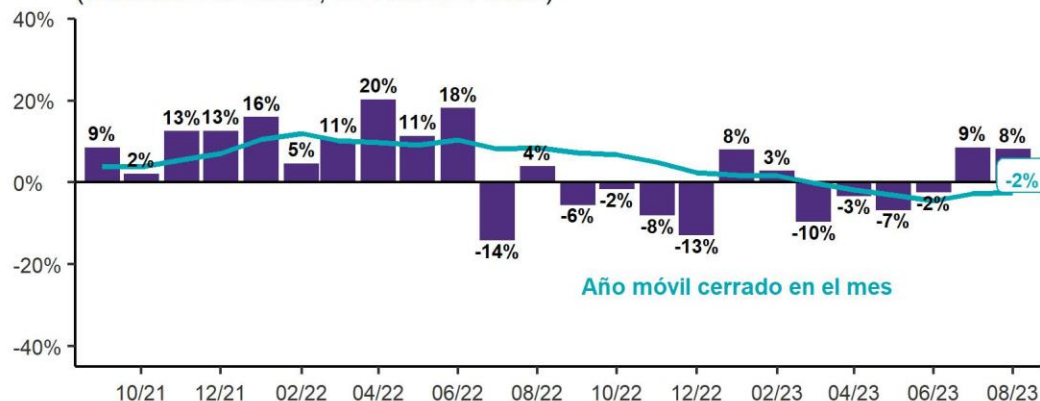
En agosto aumentan las ventas de combustible



En agosto las ventas de combustibles y energía presenta movimientos dispares. Por un lado, crecen las ventas de nafta en un 8% y las ventas de gasoil en un 4%. Por su parte, las ventas de Energía Industrial crecen también en un 15%, aunque cae la venta de energía a comercios y servicios un 1%.

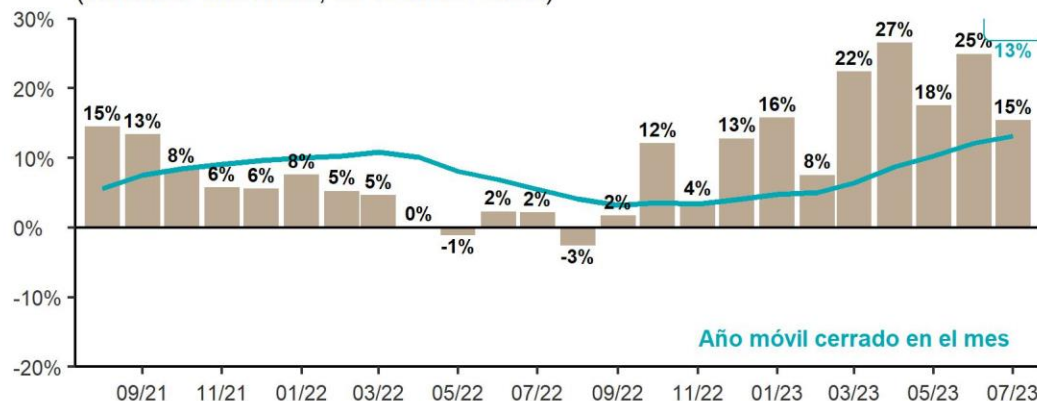
Ventas de Nafta

(variación interanual, en volumen físico)



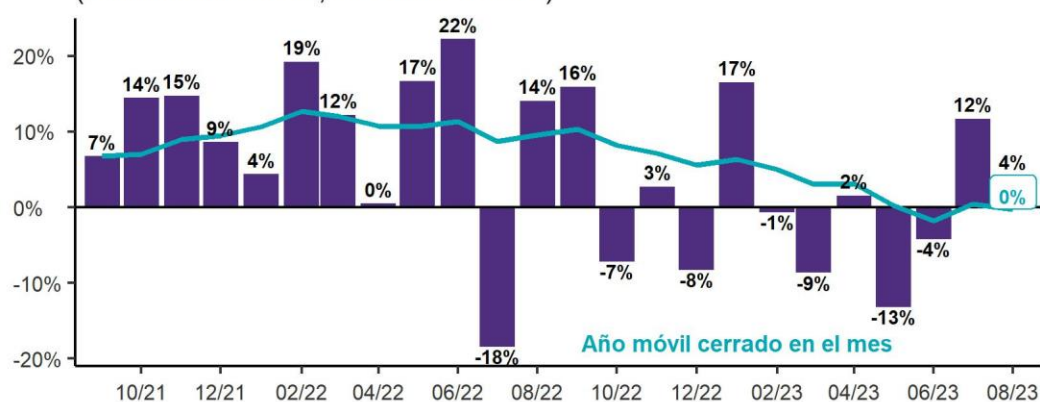
Ventas de Energía Industrial

(variación interanual, en volumen físico)



Ventas de Gasoil

(variación interanual, en volumen físico)



Ventas de Energía a Comercio y Servicios

(variación interanual, en volumen físico)

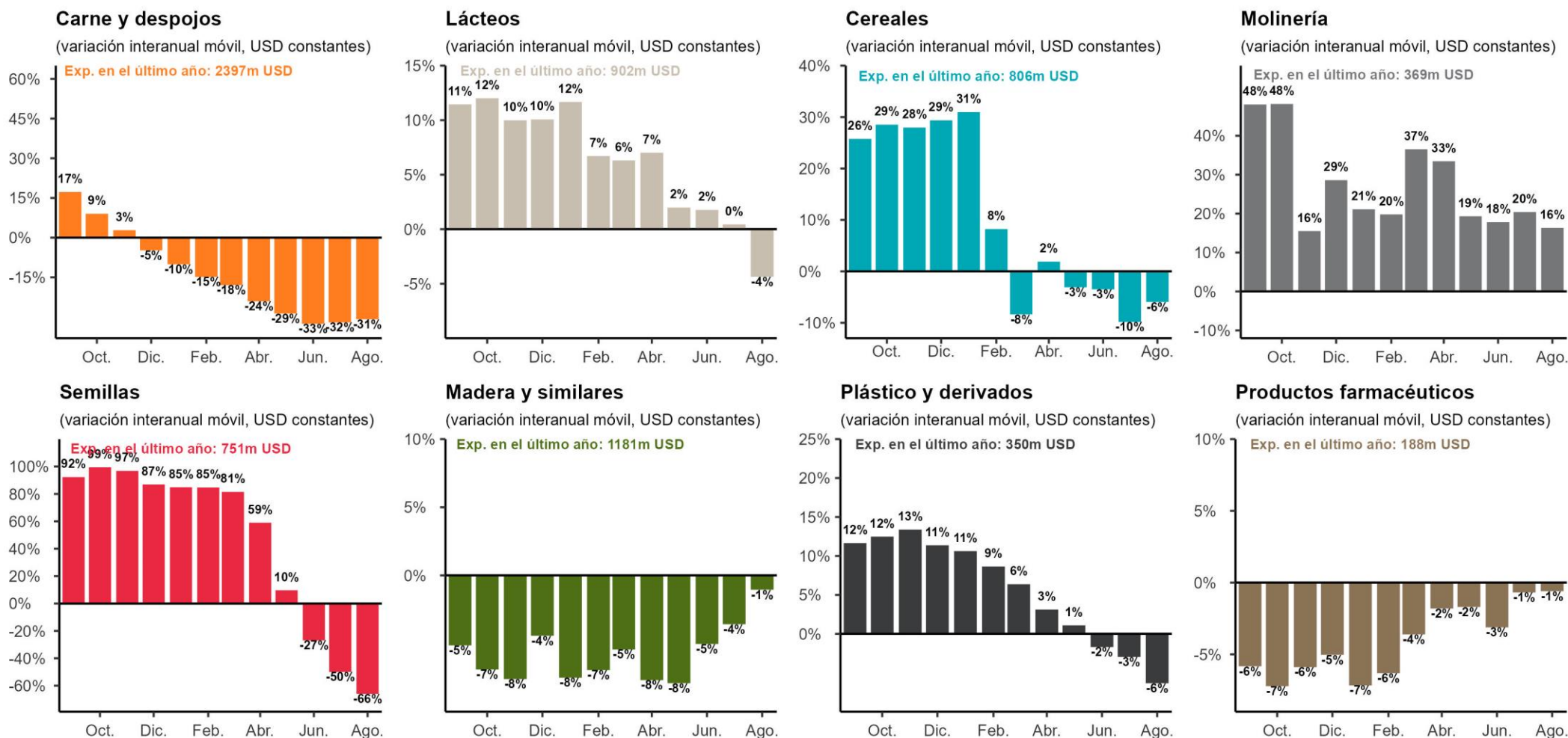


Exportaciones



En agosto en términos generales continuaron disminuyendo las exportaciones

En el último año móvil a agosto crecen únicamente las exportaciones de Molinería (16%). Las exportaciones de los demás bienes más relevantes caen: Carne y despojos (-31%), Lácteos (-4%), Cereales (-6%), Semillas (-66%), Madera y similares (-1%), Plástico y derivados (-6%) y Productos farmacéuticos (-1%).



Fuente: Dirección Nacional de Aduanas

Recaudación

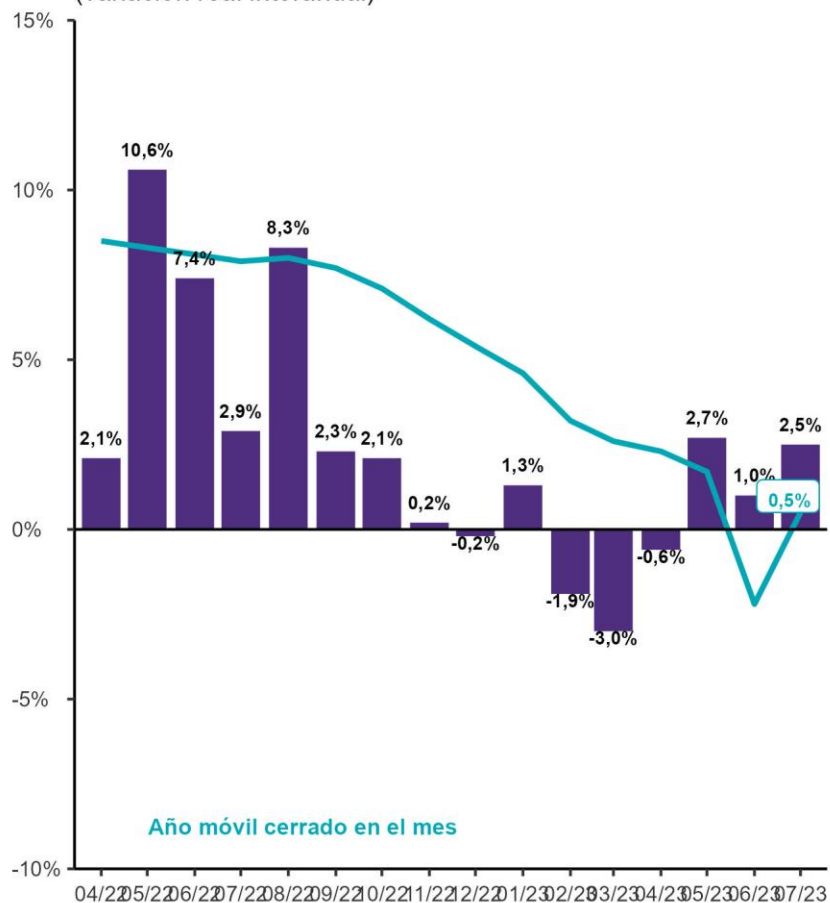
La recaudación aumenta en julio



La recaudación vuelve a aumentar en julio en términos interanuales (2,5%), y en el último año móvil (0,5%). El crecimiento en términos de recaudación bruta se explica por un aumento en la recaudación interanual del IRPF (2,5%) que compensó la caída en la recaudación de los demás impuestos.

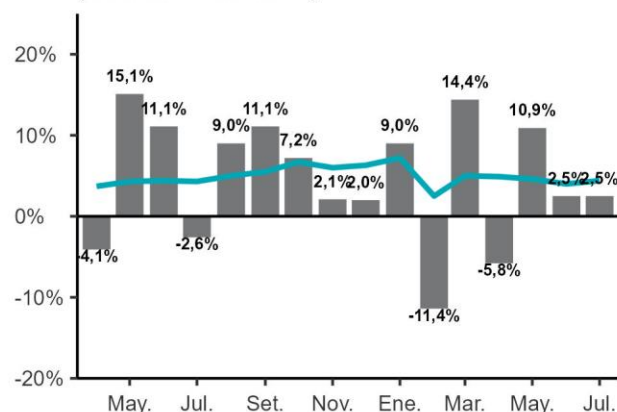
Recaudación Bruta

(variación real interanual)



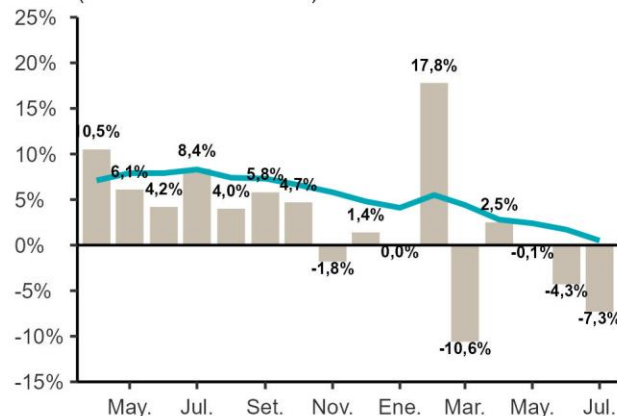
IRPF

(variación real interanual)



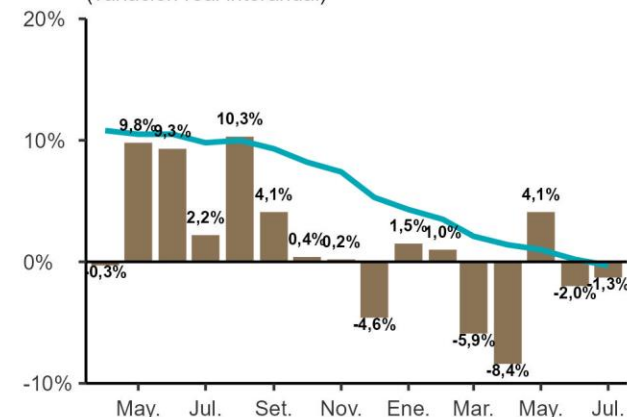
IRAE

(variación real interanual)



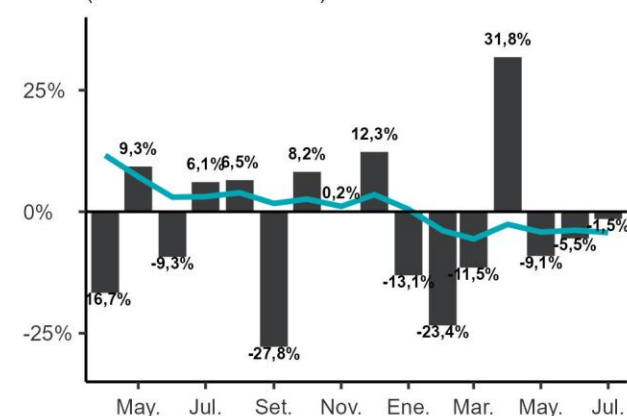
IVA

(variación real interanual)



IMESI

(variación real interanual)



Fuente: DGI

Industria Manufacturera

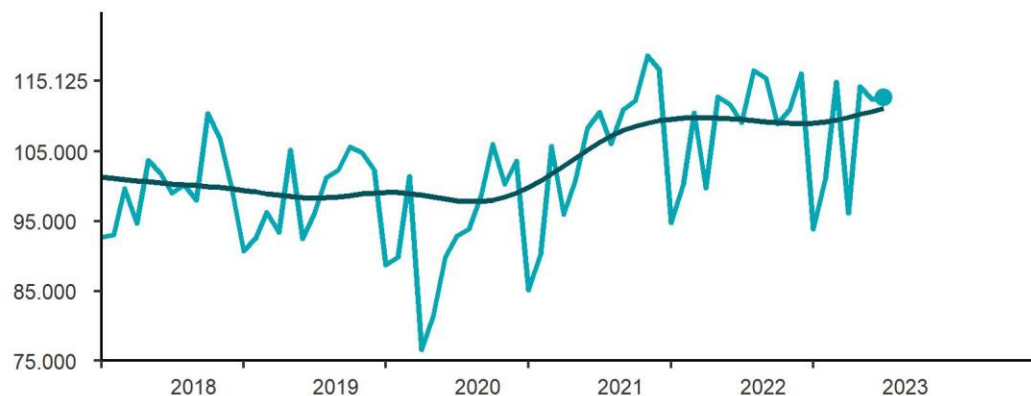


La Industria crece de forma general en julio

El índice de volumen físico aumenta en julio 3,3% en términos interanuales. Por su parte, las horas trabajadas aumentan en julio en 2,2% en términos interanuales.

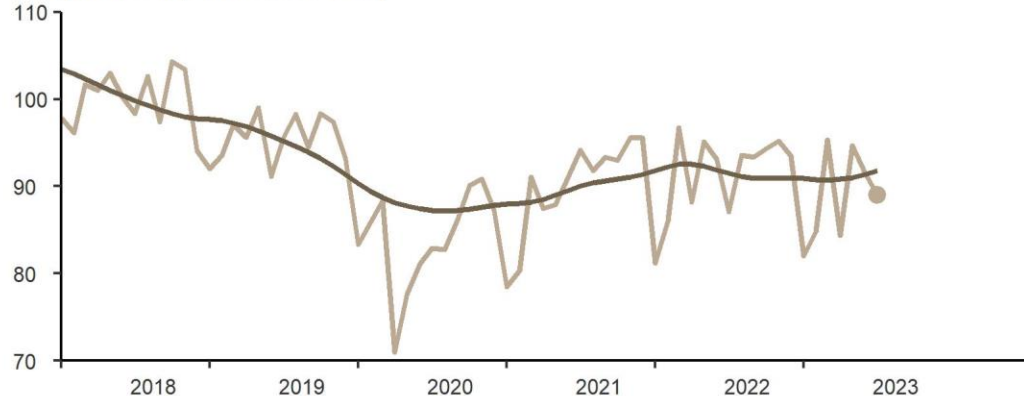
Índice de Volumen Físico

(mensual y tendencia-ciclo)



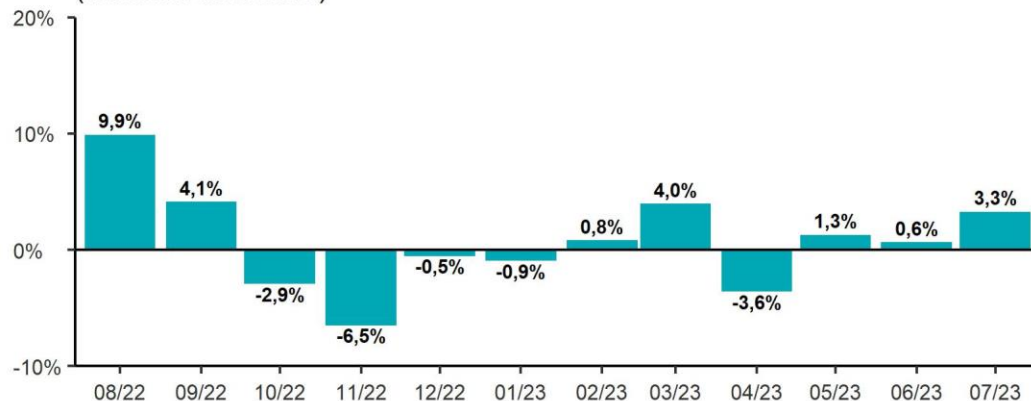
Índice de Horas Trabajadas

(mensual y tendencia-ciclo)



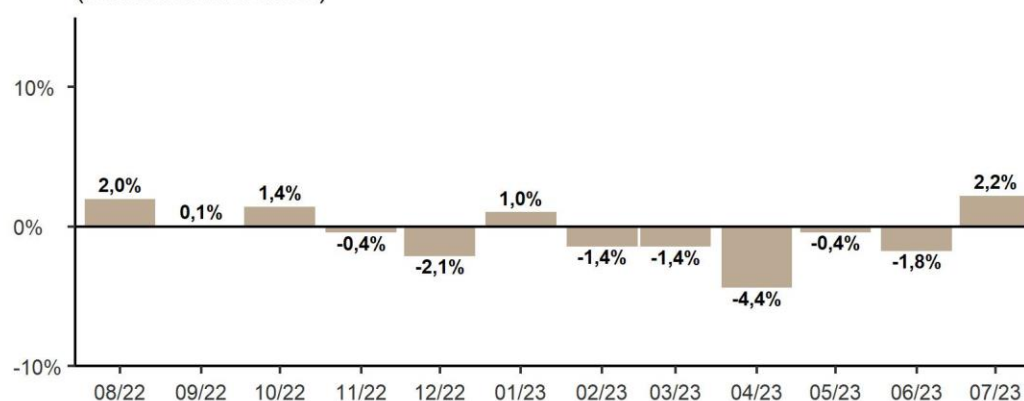
Índice de Volumen Físico

(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 una caída en el segundo trimestre. La economía uruguaya cae 2,5% en el segundo trimestre frente al mismo período de 2022. En comparación con el trimestre anterior, la disminución es del 1,4%. La caída se debe al impacto de la sequía, y a las distorsiones de la economía de Argentina.



Desde el enfoque de la oferta, en términos interanuales, los sectores que presentaron crecimiento fueron “Actividades Profesionales” (+3,8%), “Transporte y Comunicaciones” (+2,8%), “Servicios Financieros” (+0,9%), y “Salud, Educación y Otros Servicios” (0,6%). Por su parte caen; “Actividades Primarias” (-27,4%) “Construcción” (-6,6%), “Actividades Comerciales” (-1,8%) e “Industrias Manufactureras” (-1,5%).



Desde el enfoque del gasto y en términos interanuales, los componentes que muestran crecimiento son Consumo Privado (4,8%) y Consumo Público (0,7%). Por otro lado, cae las Exportaciones (-6,3%) debido a menores ventas de soja y carne, y las Inversión (-7,6%) por finalización de obras de UPM II y Ferrocarril Central

Actividad Económica

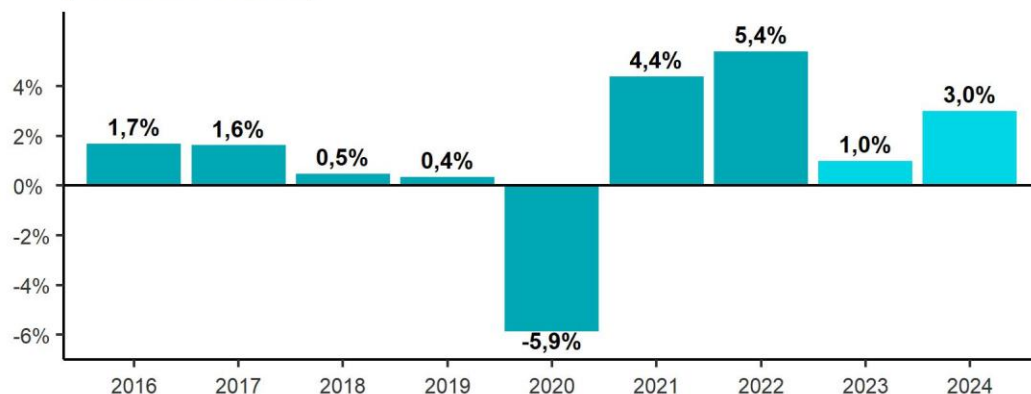


Afectada por la sequía la economía se contrae en el segundo trimestre del año

La economía uruguaya cae 2,5% en el segundo trimestre frente al mismo período de 2022. En comparación con el trimestre anterior, la disminución es del 1,4%. La caída se debe al impacto de la sequía, y a las distorsiones de la economía de Argentina.

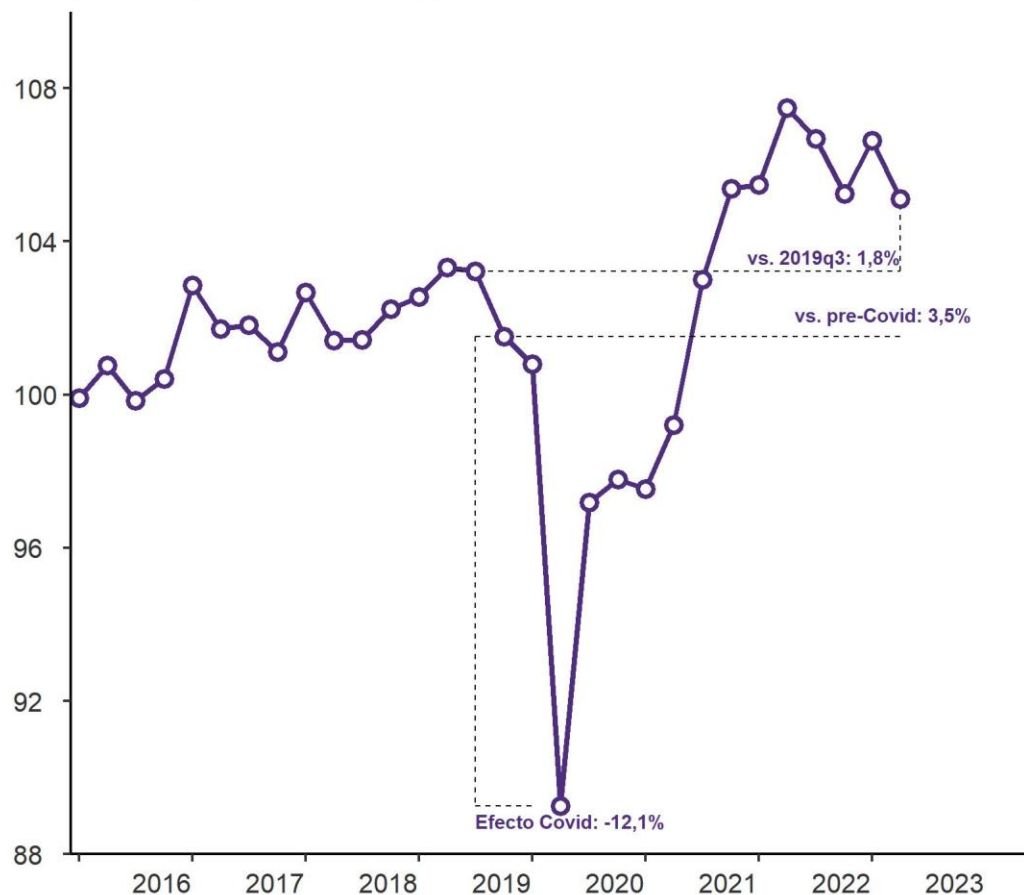
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



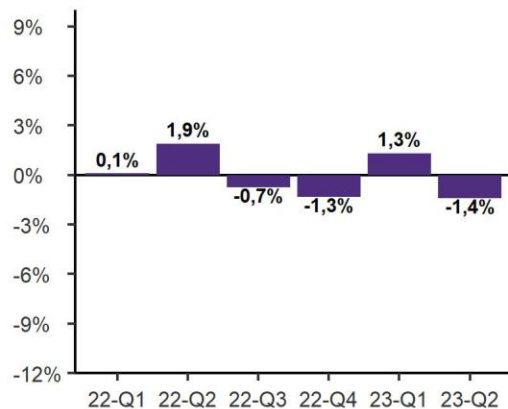
Índice de Volúmen Físico del PIB

(trimestral, desestacionalizado)



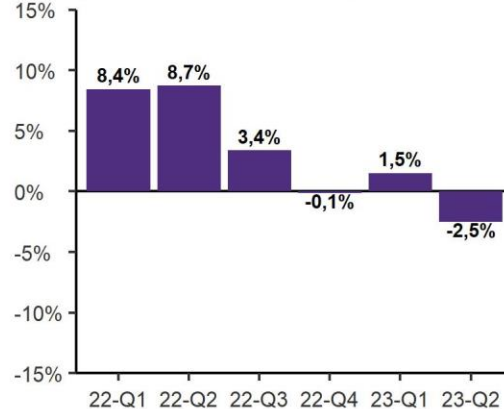
PBI Trimestral QoQ

(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

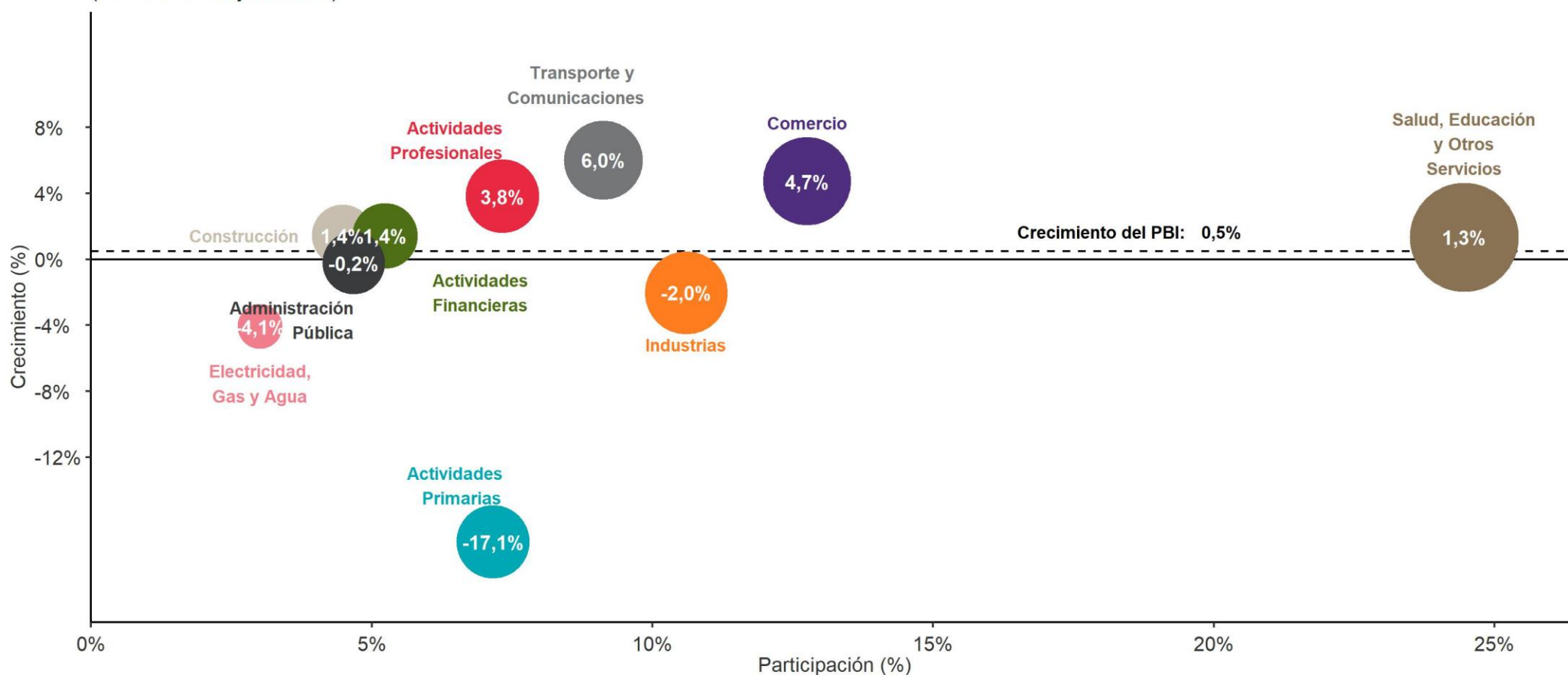


Actividades Primarias contribuye negativamente al crecimiento

En el año cerrado a junio, la caída se explica principalmente por Actividades Primarias (-17,1%), Electricidad, Gas y Agua (-4,15) e Industrias Manufactureras (-2,0%).

Contribución al crecimiento del PBI

(año cerrado en junio 2023)



PBI según industrias: Trimestral

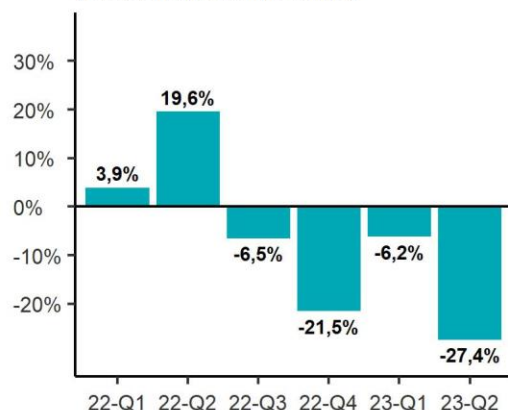


La desaceleración en el segundo trimestre se extiende a la mayoría de los sectores

En términos interanuales, los sectores que presentaron crecimiento fueron “Actividades Profesionales” (+3,8%), “Transporte y Comunicaciones” (+2,8%), “Servicios Financieros” (+0,9%), y “Salud, Educación y Otros Servicios” (0,6%). Por su parte caen; “Actividades Primarias” (-27,4%), “Construcción” (-6,6%), “Actividades Comerciales” (-1,8%) e “Industrias Manufactureras” (-1,5%).

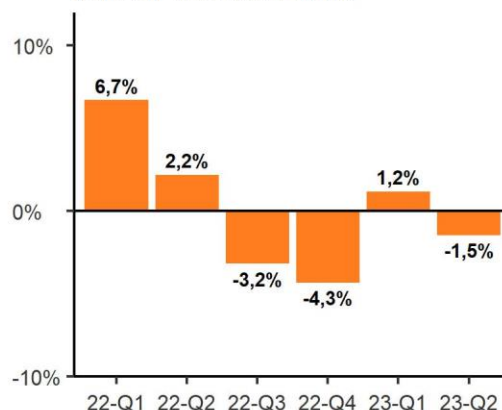
Actividades Primarias

(variación trimestral interanual)



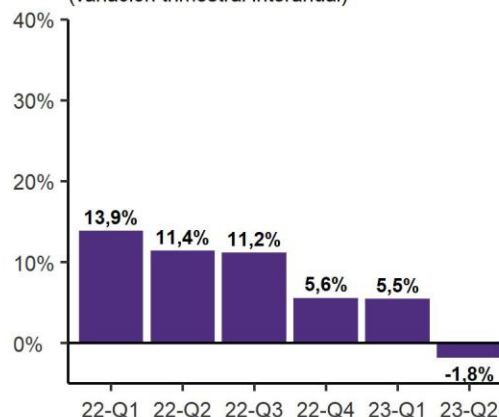
Industrias Manufactureras

(variación trimestral interanual)



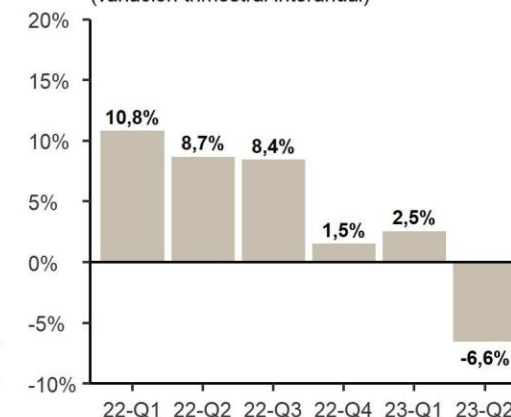
Actividades Comerciales

(variación trimestral interanual)



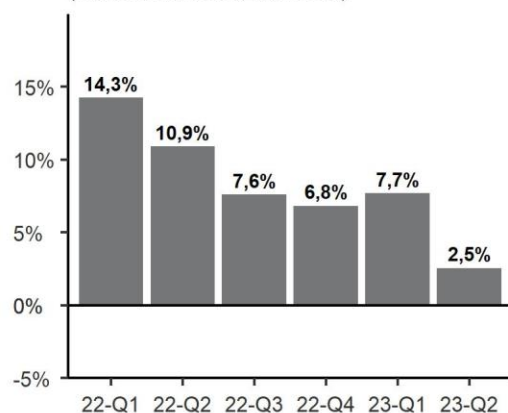
Construcción

(variación trimestral interanual)



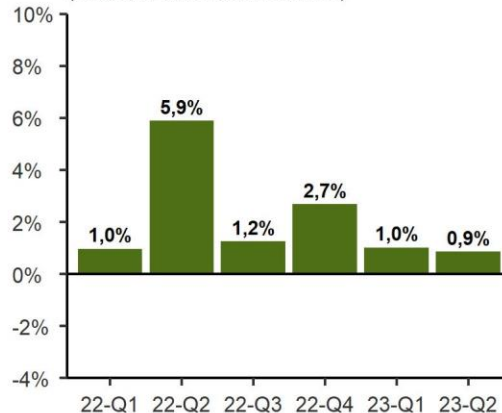
Transporte y Comunicaciones

(variación trimestral interanual)



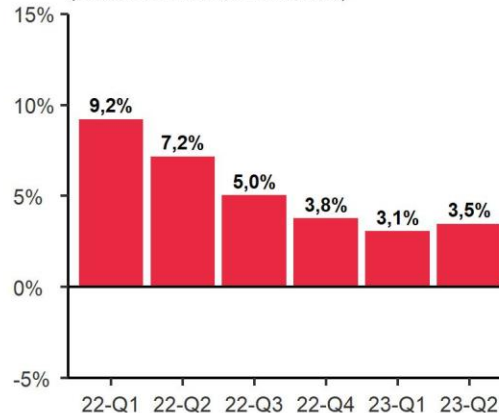
Servicios Financieros

(variación trimestral interanual)



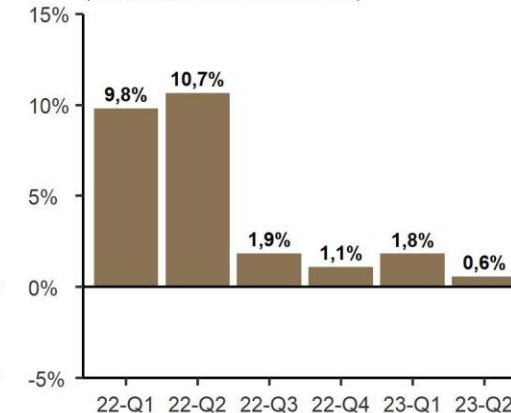
Actividades Profesionales

(variación trimestral interanual)



Salud, Educación y Otros Servicios

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU

PBI según gasto: Trimestral

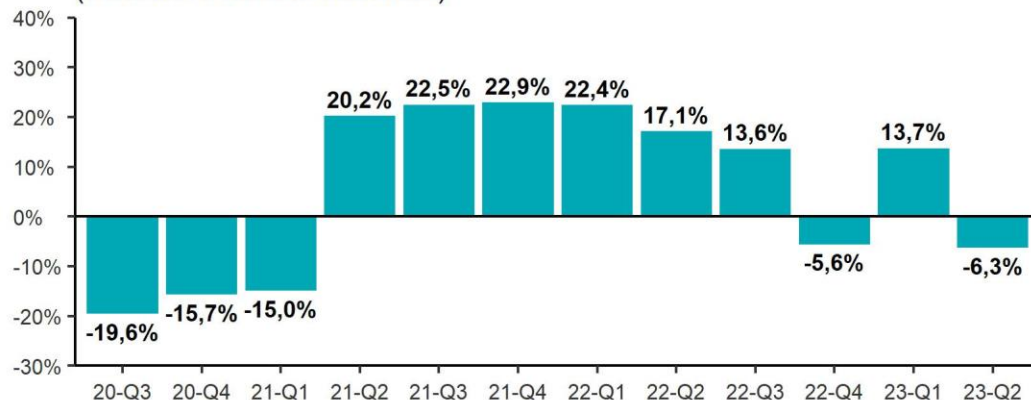


Caen las inversiones y las exportaciones

Desde el enfoque del gasto y en términos interanuales, los componentes que muestran crecimiento son Consumo Privado (4,8%) y Consumo Público (0,7%). Por otro lado, caen las Exportaciones (-6,3%) debido a menores ventas de soja y carne, y las Inversión (-7,6%) por finalización de obras de UPM II y Ferrocarril Central

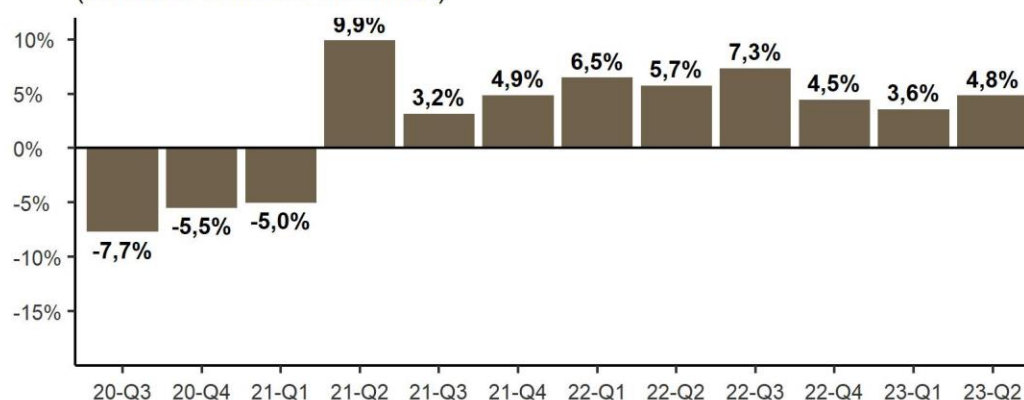
Exportaciones

(variación trimestral interanual)



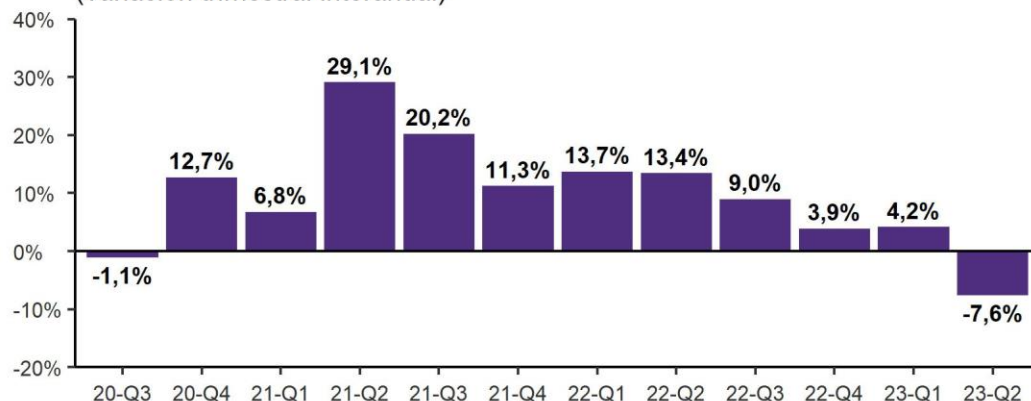
Consumo Privado

(variación trimestral interanual)



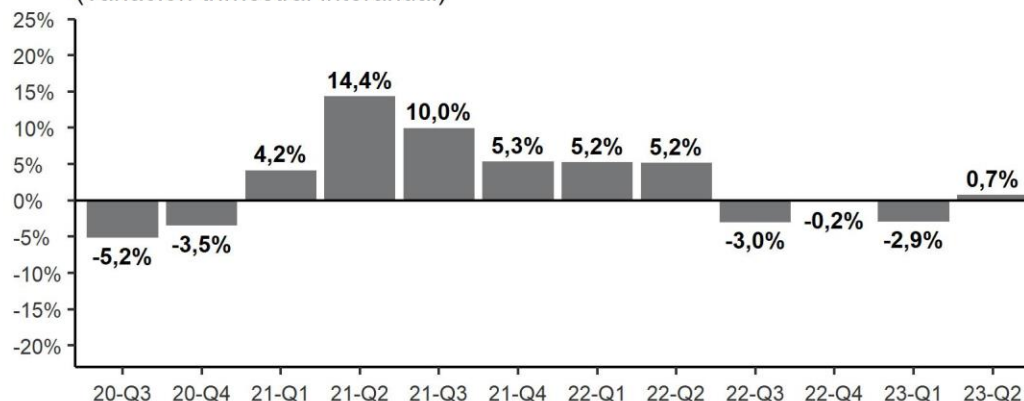
Inversión

(variación trimestral interanual)



Consumo Público

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU



Cuentas Públicas



El déficit fiscal se ubicó en 3,9%. El mismo se explica por un aumento en el déficit primario del 1,3% y por el pago de intereses de 2,7%.



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



Las mejores perspectivas para la economía uruguaya y mejoras en la calificación crediticia han ubicado al riesgo país a mínimos históricos. El riesgo país de Uruguay se ubica en 92 puntos básicos, el menor entre los países de LATAM.

Resultado Fiscal

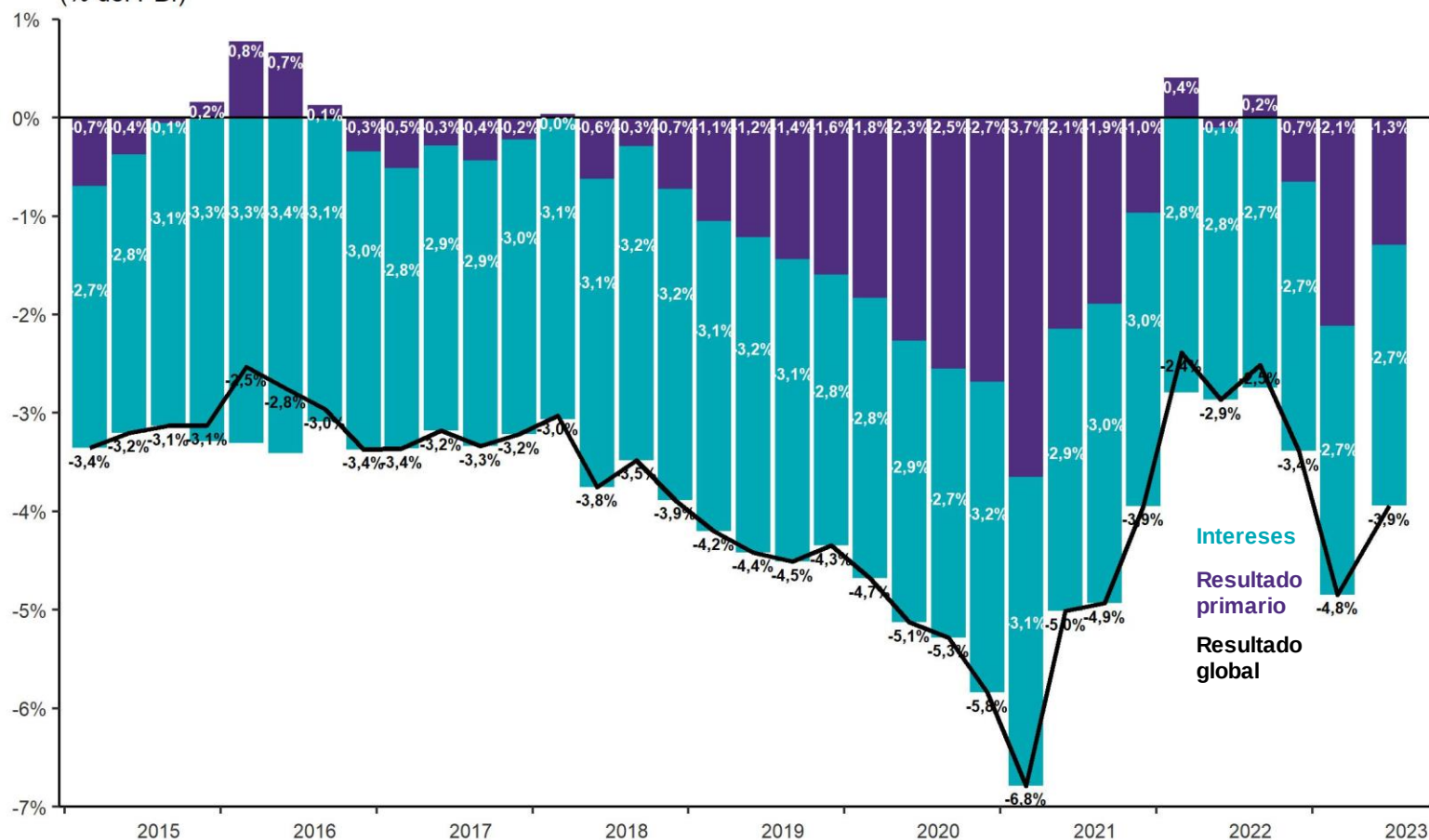
El déficit fiscal se ubica en 3,9%.



El déficit fiscal se ubicó en 3,9%, esto se explica por un aumento en el déficit primario del 1,3% y por el pago de intereses de 2,7%.

Resultado Fiscal

(% del PBI)



Fuente: MEF, BCU, INE

Nota: Se excluye el efecto de los "cincuentones"

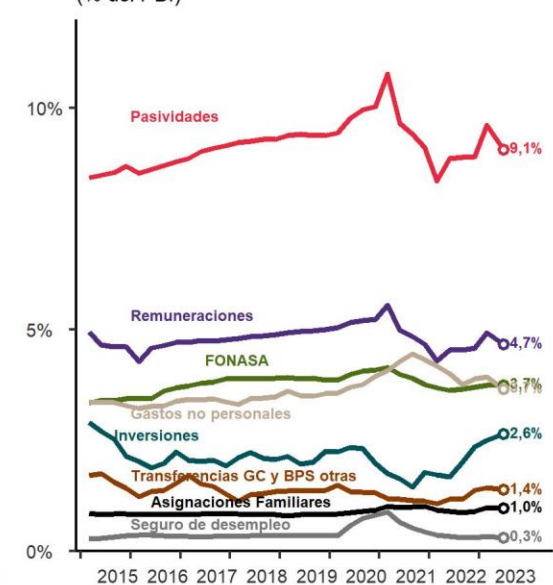
Ingresos

(% del PBI)



Egresos

(% del PBI)



Deuda Pública

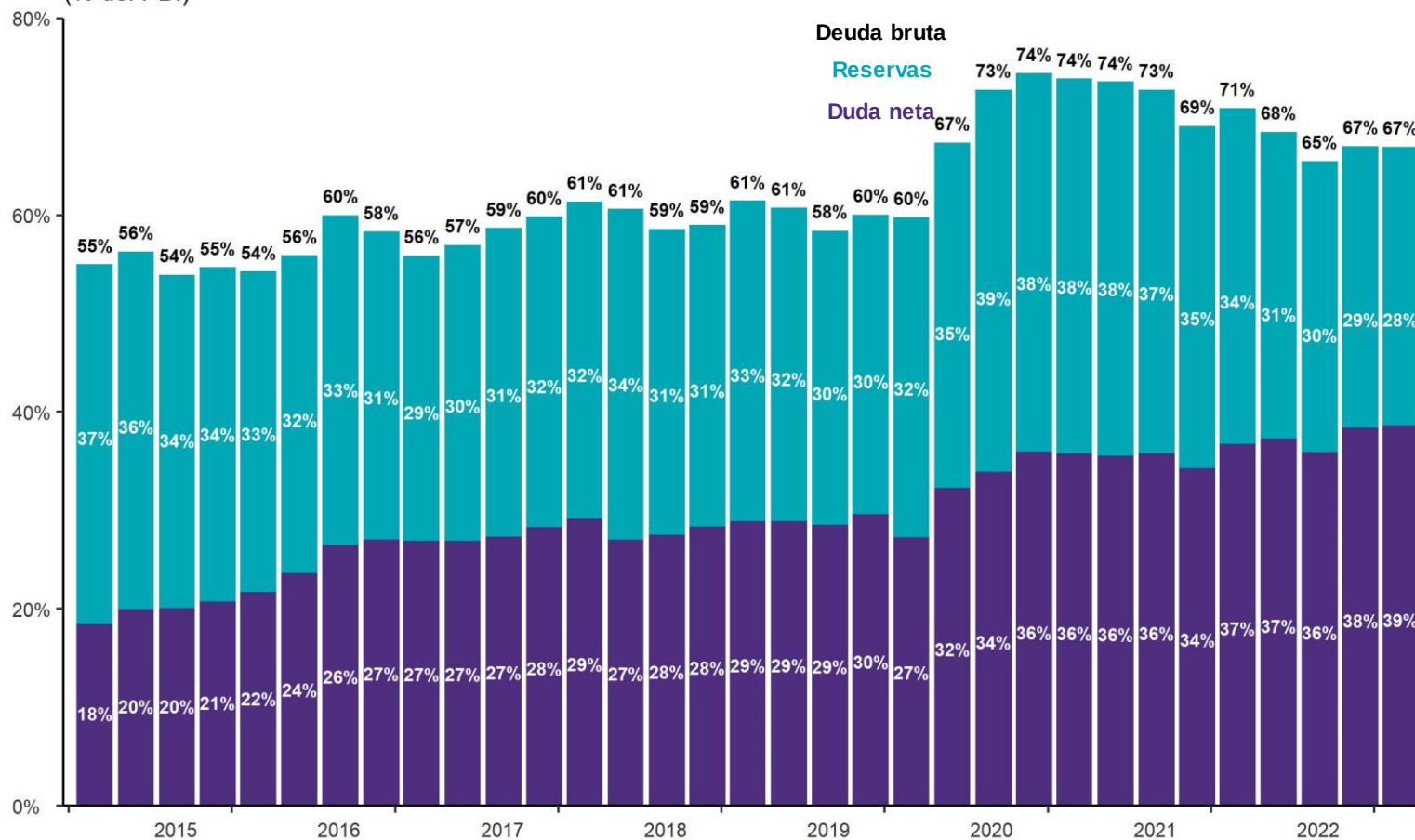


La deuda bruta se mantiene constante en el primer trimestre del año

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

Deuda Pública

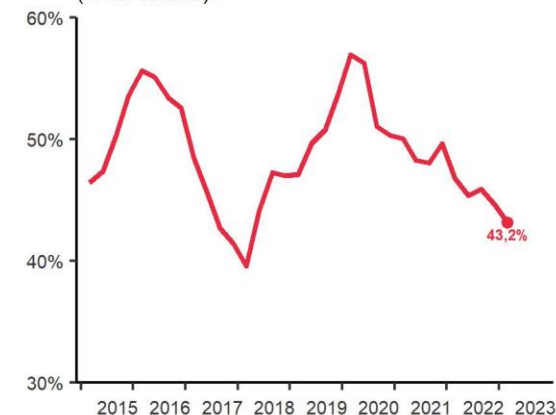
(% del PBI)



Fuente: MEF, BCU, INE

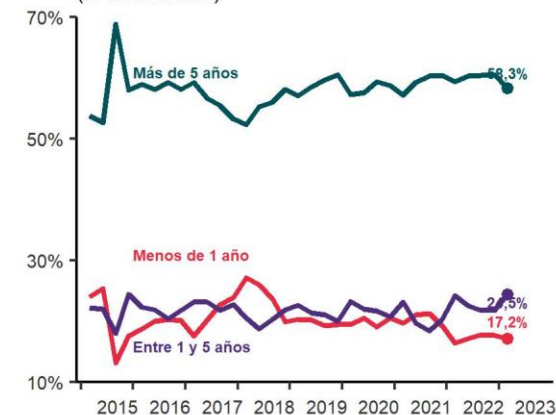
Dolarización

(% en dólares)



Según Vencimiento

(% de la deuda)

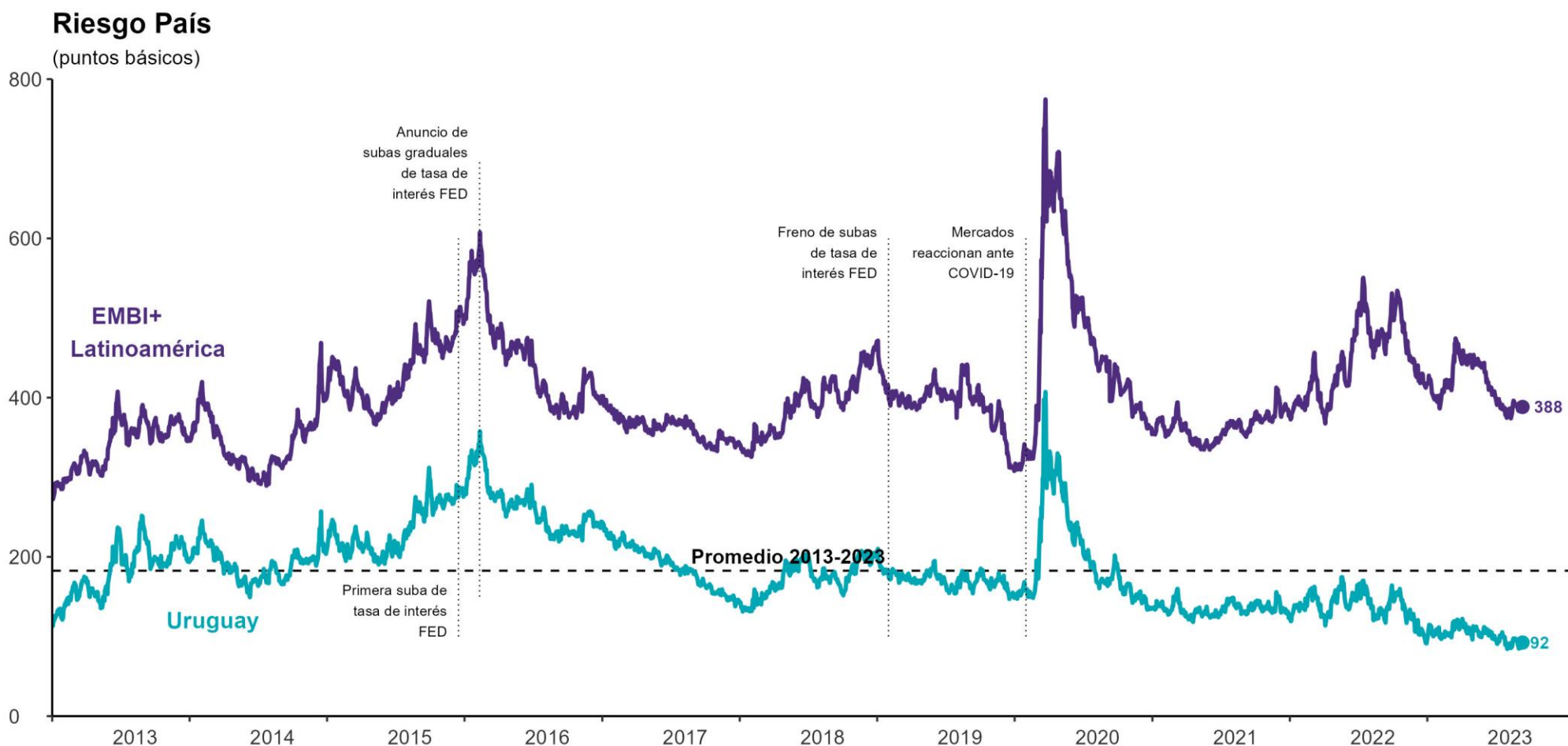


Riesgo País



El riesgo país se mantiene en mínimos históricos.

Las mejores perspectivas para la economía uruguaya y mejoras en la calificación crediticia han ubicado al riesgo país en mínimos históricos. El riesgo país de Uruguay se ubica en 92 puntos básicos, el menor entre los países de LATAM.



Fuente: JPMorgan



Precios y Tipo de Cambio



La inflación se desacelera en agosto, incrementándose 0,26% en términos mensuales y se ubicó en términos interanuales del 4,1%, ubicándose dentro del rango meta. El tipo de cambio presentó nuevamente una tendencia creciente en agosto, ubicándose en 37,9\$ y proyectándose en 39,8\$ para fin de 2023 según la Encuesta de Expectativas.



La inflación mensual se explica principalmente por un crecimiento de los precios de “Alimentos y Bebidas S/A” que se ubica en 6,2%, y que representa el 26% de la canasta de consumo. Varios componentes se mantuvieron por encima del nivel general, entre ellos se destacan “Restaurantes y Hoteles” y “Educación”, en 8,3% y 9,0% respectivamente.



El TCR se mantiene parcialmente constante, ubicándose un 33% por debajo del promedio 2000-23. El TCR extrarregional también se ubica un 25% por debajo del promedio. Mientras que el TCR regional se ubica un 39% por debajo del promedio.

Tipo de Cambio e Inflación

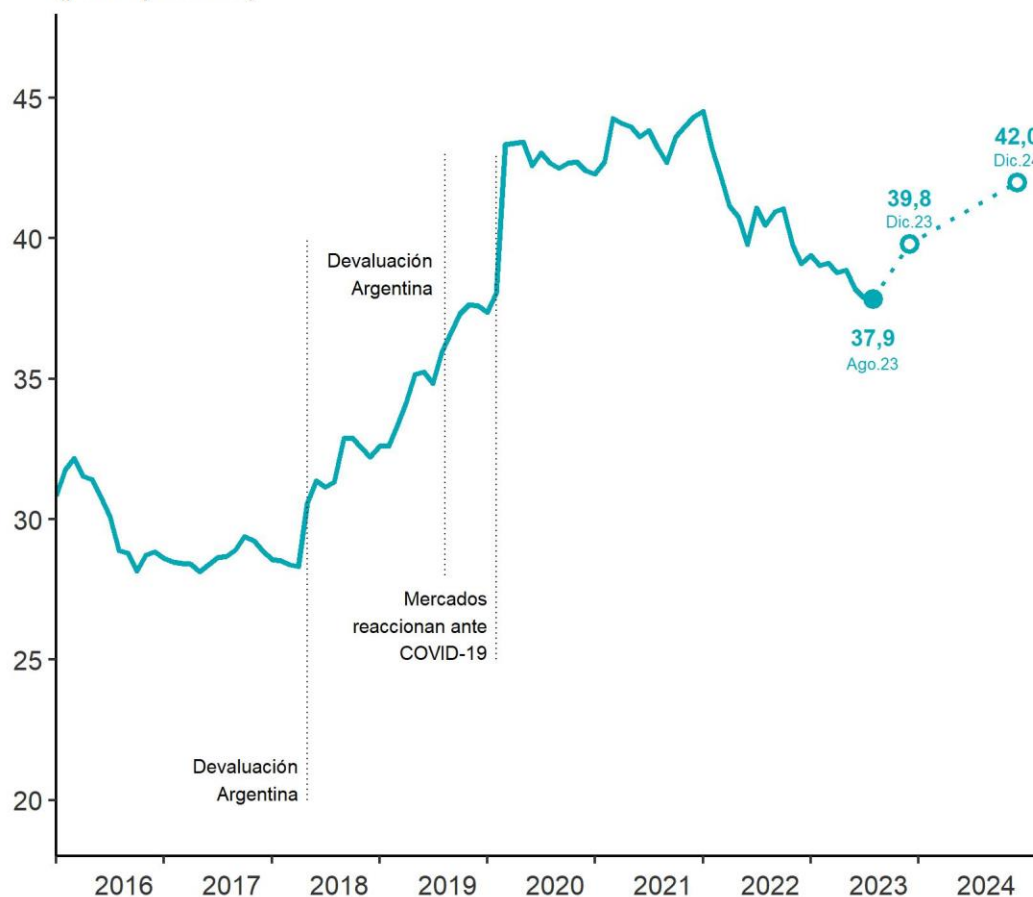


La inflación continúa desacelerándose

La inflación se desacelera en agosto incrementándose 0,26% en términos mensuales y se ubicó en términos interanuales del 4,1%, ubicándose dentro del rango meta. El tipo de cambio presentó nuevamente una tendencia creciente en agosto, ubicándose en 37,9\$ y proyectándose en 39,8\$ para fin de 2023 según la Encuesta de Expectativas.

Tipo de Cambio

(pesos por dólar)

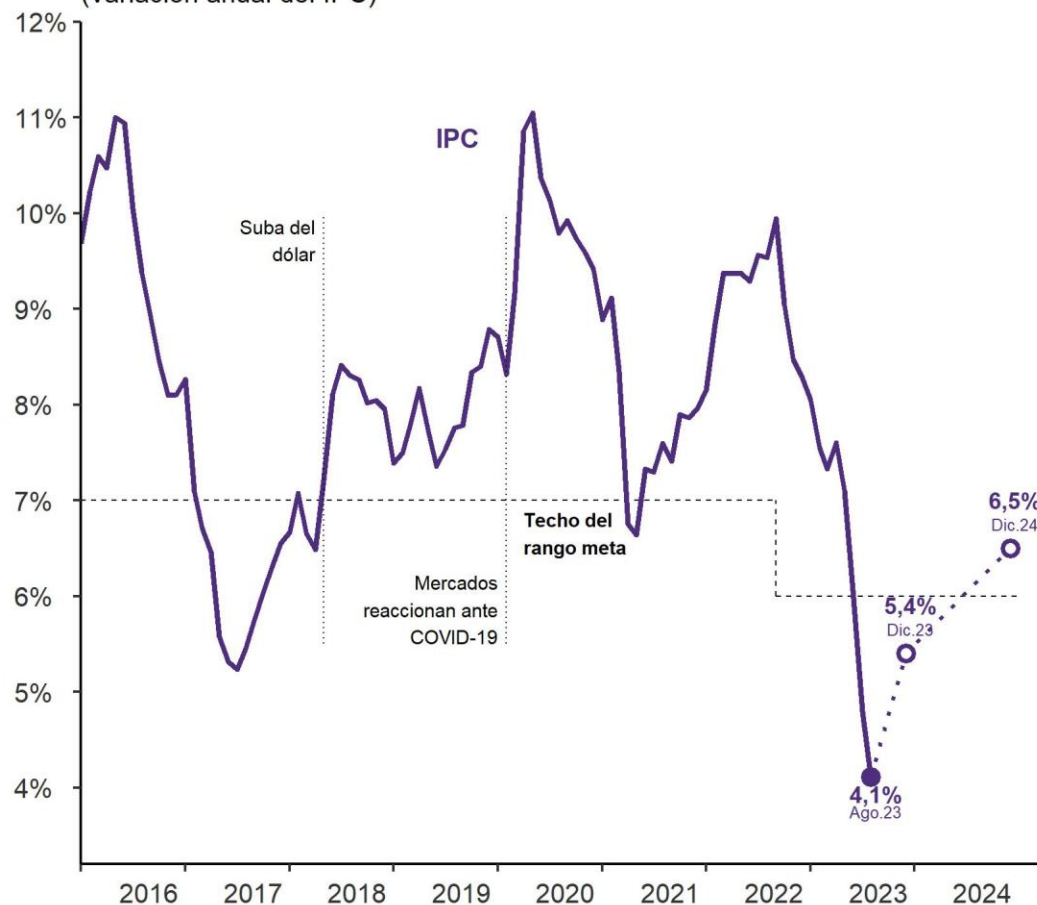


Fuente: INE

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

Inflación

(variación anual del IPC)



Inflación

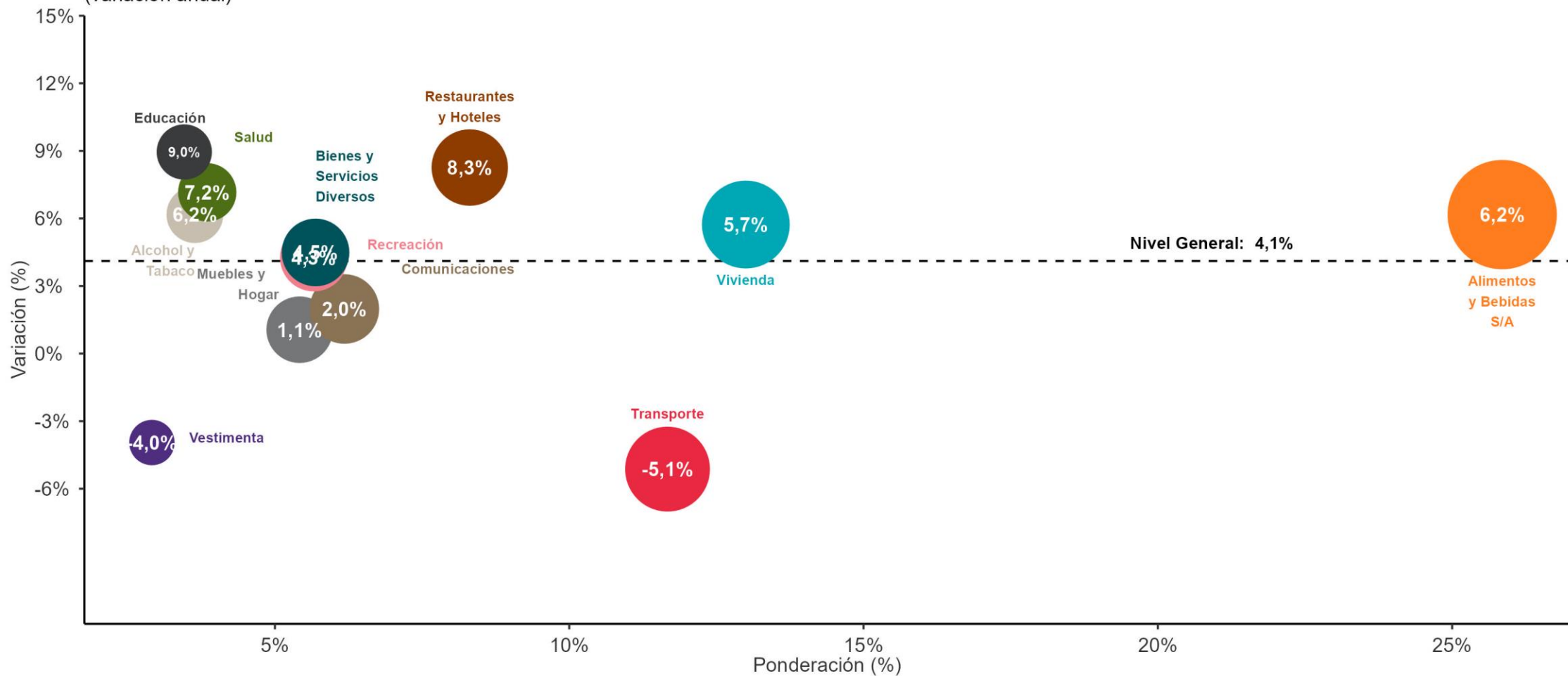


“Alimentos y Bebidas sin alcohol” se desacelera en agosto

La inflación mensual se explica principalmente por un crecimiento de los precios de “Alimentos y Bebidas S/A” que se ubica en 6,2%, y que representa el 26% de la canasta de consumo. Varios componentes se mantuvieron por encima del nivel general, entre ellos se destacan “Restaurantes y Hoteles” y “Educación”, en 8,3% y 9,0% respectivamente.

Inflación según rubros

(variación anual)



Tipo de Cambio Real

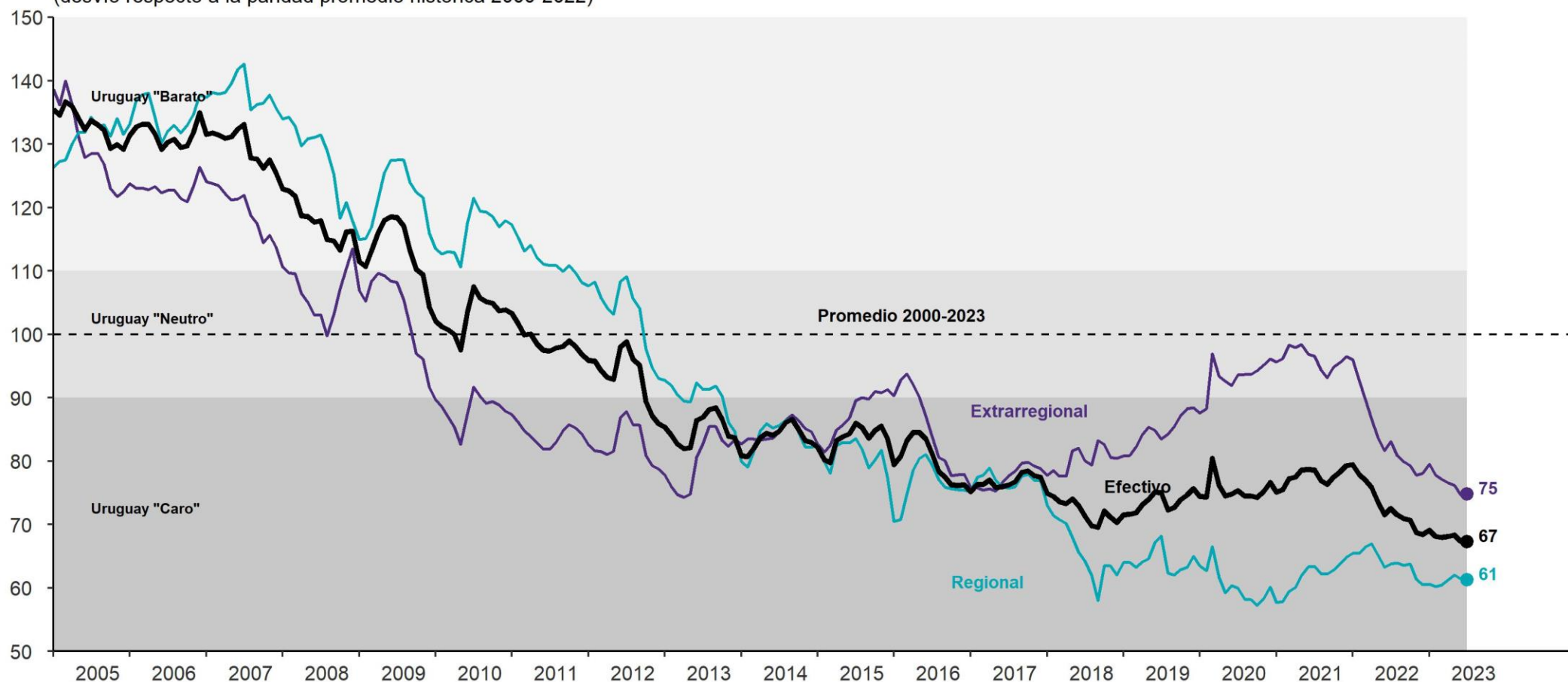


El TCR se mantiene y continúa ubicándose en mínimos históricos

El TCR se mantiene parcialmente constante, ubicándose un 33% por debajo del promedio 2000-23. El TCR extrarregional también se ubica un 25% por debajo del promedio. Mientras que el TCR regional se ubica 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



El mercado laboral se mantuvo estable respecto a julio (en términos desestacionalizados), pero evidencia un deterioro interanual. La tasa de empleo se ubica en agosto en 58,6%, por encima del promedio 2006-2023; por su parte, la tasa de desempleo asciende y se ubica en 8,2%.



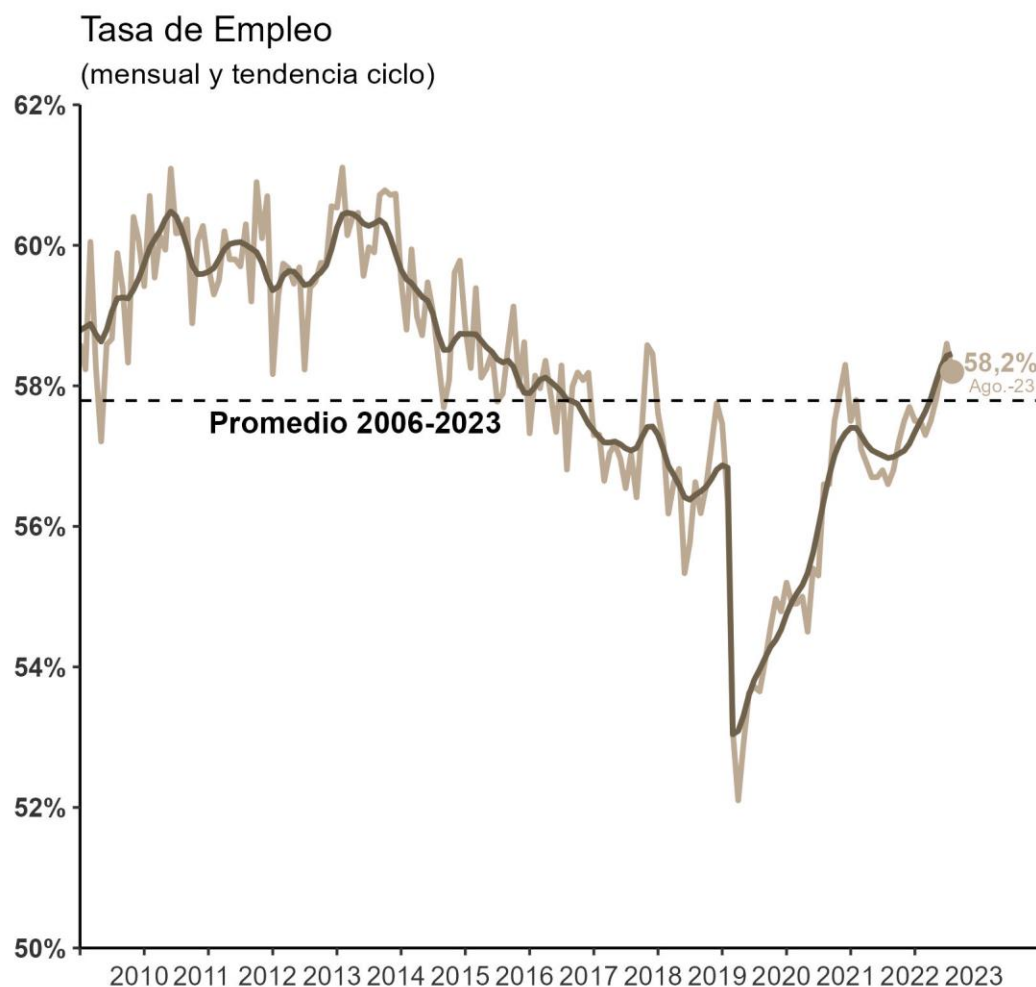
En julio el salario real continúa recuperándose y aumenta 4% en términos interanuales. Si bien ya más cerca, el índice de salario real se encuentra aún apenas por debajo de los valores pre-pandemia. El índice de salario real es superior al registrado en julio 2022, 2021, 2020 y 2019, pero aún no supera los niveles registrados en los primeros meses del año 2019.

Mercado de Trabajo



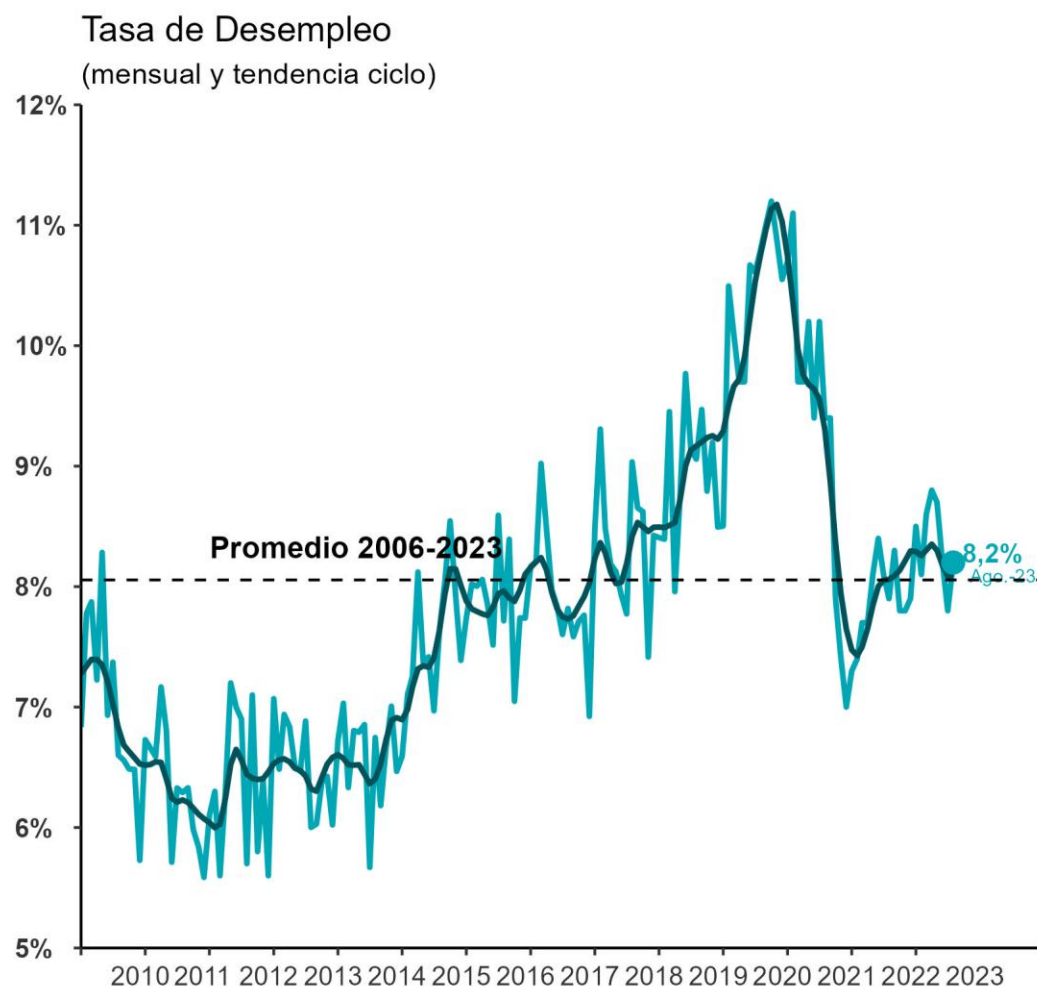
En agosto el mercado laboral se mantiene estable respecto a julio

El mercado laboral se mantuvo estable respecto a julio (en términos desestacionalizados), pero evidencia un deterioro interanual. La tasa de empleo se ubica en agosto en 58,6%, por encima del promedio 2006-2023; por su parte, la tasa de desempleo asciende y se ubica en 8,2%.



Fuente: INE

Nota: La línea oscura representa la serie tendencia-ciclo



Salarios e Ingresos

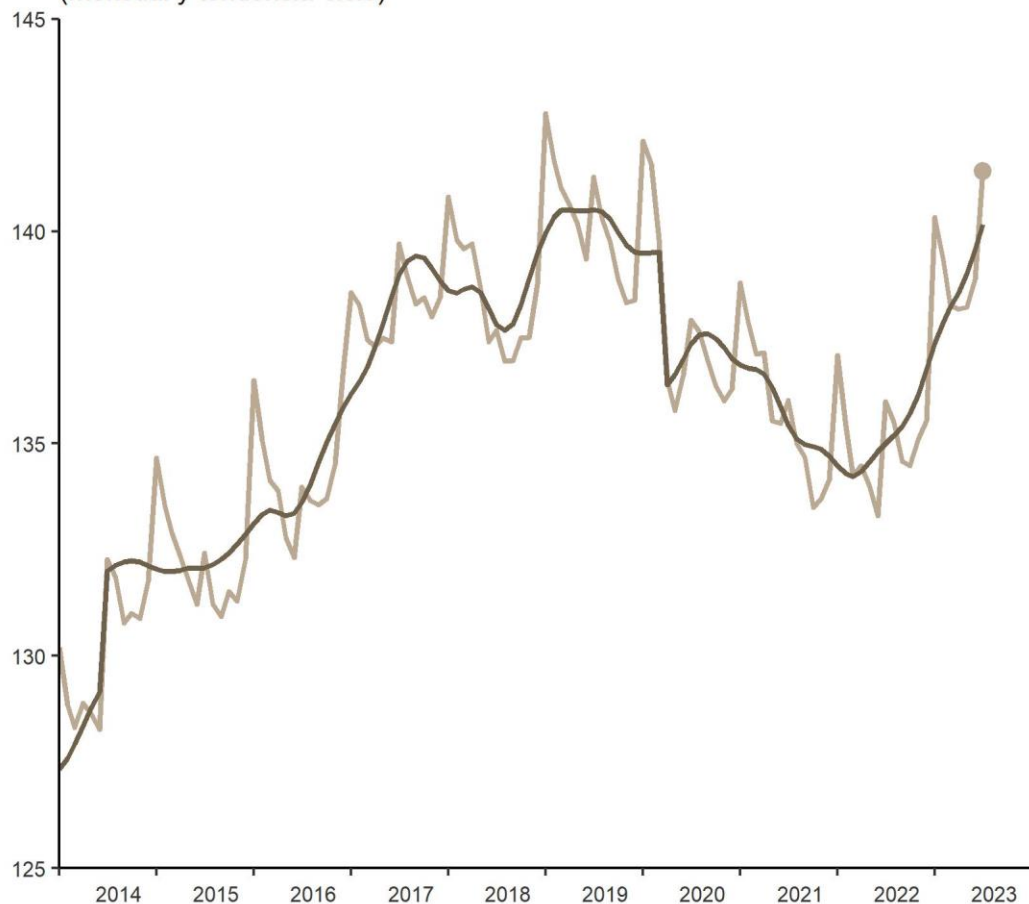


El salario real crece en julio

En julio el salario real continúa recuperándose y aumenta 4% en términos interanuales. Si bien ya más cerca, el índice de salario real se encuentra aún apenas por debajo de los valores pre-pandemia. El índice de salario real es superior al registrado en julio 2022, 2021, 2020 y 2019, pero aún no supera los niveles registrados en los primeros meses del año 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)

