

# Informe de Coyuntura

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

Setiembre 2022



HECHOS  
DESTACADOS



LA ECONOMÍA  
GLOBAL

SITUACIÓN ECONÓMICA  
EN BRASIL



SITUACIÓN ECONÓMICA  
EN ARGENTINA

LA ECONOMÍA  
URUGUAYA



# Hechos destacados - Globales

- Los últimos datos de inflación parecen indicar una estabilización de los precios en los diferentes países. Los precios de los commodities muestran una menor presión, retrocediendo en algunos casos. Específicamente, entre junio y septiembre el precio del petróleo Brent pasó de los 115 dólares el barril a aproximadamente 90 dólares el barril, mostrando una caída del 20%.
- **El PBI de Estados Unidos cae en el segundo trimestre 0,1% frente al primer trimestre del año.** Los datos del FMI corrigen las proyecciones a la baja de crecimiento para 2022 en 2,3%, frente a 3,7% estimado en abril. La corrección a la baja se debió al menor crecimiento de principios de año, la reducción en el poder adquisitivo de los hogares y la política monetaria más restrictiva. Las expectativas económicas de servicios presentaron importantes caídas este mes. Por su parte, **el mercado laboral se mantiene firme. La inflación anual se recupera levemente en julio ubicándose en 8,5% anualmente** en términos de CPI. En este sentido, la Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos anunció el miércoles 27 de julio su cuarto aumento de 75 puntos básicos. Con la decisión, las tasas en EE.UU. quedan en un rango de entre 2,25% a 2,5%.
- En cuanto a **la economía china, en el segundo trimestre del año cayó 2,6% respecto al primer trimestre**, y creció 0,4% por encima del segundo trimestre de 2021. El FMI corrige a la baja el crecimiento para 2022 en 3,3%, casi cinco puntos por debajo del crecimiento del 2021 (8,1%) y de 4,6% para 2023. Destacando los efectos de contagio a nivel mundial. Las expectativas económicas se mantienen con respecto al mes anterior, manufacturas se ubica en territorio negativo.
- Mientras que, **las economías europeas** crecen moderadamente en el segundo trimestre del año, 0,8% en términos trimestrales y 4,1% en términos interanuales. Sin embargo, las expectativas económicas se corrigen a la baja debido principalmente al impacto de la guerra en Ucrania, para la Zona Euro se estima un crecimiento de 2,6% para 2022 y de 1,2% para 2023. Aunque el desempeño al interior será dispar: España e Italia crecerán por encima (4,0% y 3,0% respectivamente) mientras que Francia y Alemania por debajo (2,3% u 1,2% respectivamente). Fuera de la zona euro, **Reino Unido** registra una pequeña contracción en el segundo trimestre del año con una caída del 0,1%, proyectándose un crecimiento del 3,2% para diciembre.
- **En Brasil**, presentando un crecimiento del 1,2% en el segundo trimestre en relación con el trimestre anterior, y del 3,2% en relación al segundo trimestre del 2021. Por otro lado, en agosto la inflación mostró un gran retroceso ubicándose en 8,7% (vs 10,1% de julio). Asimismo, se ajustaron sus proyecciones para 2022 en 6,4% y 5,2% para 2023 acercándose al rango meta.
- Por su parte en **Argentina** la inflación no cede, y aumenta 7,4% en el mes de julio, registrando un aumento del 71,0% anual. Se espera se ubique en 95% para final del año 2022. Las incertidumbres en torno a la economía local y los desafíos de aplicar la política económica acordadas con el FMI y la brecha cambiaria, tienen un efecto en el riesgo país que se mantiene elevado (2316).

---

# Hechos destacados - Uruguay

---

- **En agosto la inflación registró un incremento mensual del 0,83%, ubicándose en términos interanuales en 9,5%, cae levemente en relación a julio y se ubica fuera del rango meta. El incremento de los precios es explicado por el incremento en "Alimentos y bebidas s/a",** que representan el 26% de la canasta de consumo, y cuyos precios aumentan 11,4%. Por su parte, los precios de "Transporte" aumentan 11,4% en agosto, lo cual implicó una desaceleración en el rubro. En este contexto, **el Banco Central también respondió el 15 de agosto con un aumento de la tasa de política monetaria de 50 puntos básicos,** llevando la tasa a 10,25%. De acuerdo con lo anunciado en la reunión anterior del Comité de Política Monetaria (COPOM), la política monetaria se encuentra en la fase contractiva. Asimismo, se espera que se realicen nuevos ajustes antes de fin de año.
- **La mayoría de los indicadores vinculados a la actividad económica confirman que la recuperación continúa con la trayectoria del inicio del año.** La venta de combustible y energía presentó un aumento en el mes de agosto respecto del año anterior, las exportaciones mantuvieron su dinamismo en agosto en todos los sectores (exceptuando el farmacéutico que fue el único que presentó una disminución). Mientras que la recaudación de la DGI sigue presentando crecimiento en julio con un aumento del 2,9% respecto al año anterior, registrando 7,9% en el año móvil. Por su parte la industria cae en julio 1,4% en términos interanuales, las mayores caídas se dieron en la producción de productos textiles (-23% interanual), productos farmacéuticos (-16%), fabricación de metales y derivados y de maquinaria y equipos (-37%). Por su parte, las horas trabajadas caen en julio 7,8% en términos interanuales. Por último el riesgo país también muestra un desempeño notable ubicándose en 122 puntos básicos, el menor entre los países de LATAM.
- **El mercado laboral mejora levemente en julio.** La tasa de empleo se mantiene en julio en 56,8%, aun por debajo del promedio 2006-2022, mientras que la tasa de desempleo disminuye a 8,1% (frente a 8,4% en junio). En términos desestacionalizados, también se observa un retroceso en el mercado laboral. Se estimaron 1647,9 millones de personas ocupadas.

# 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

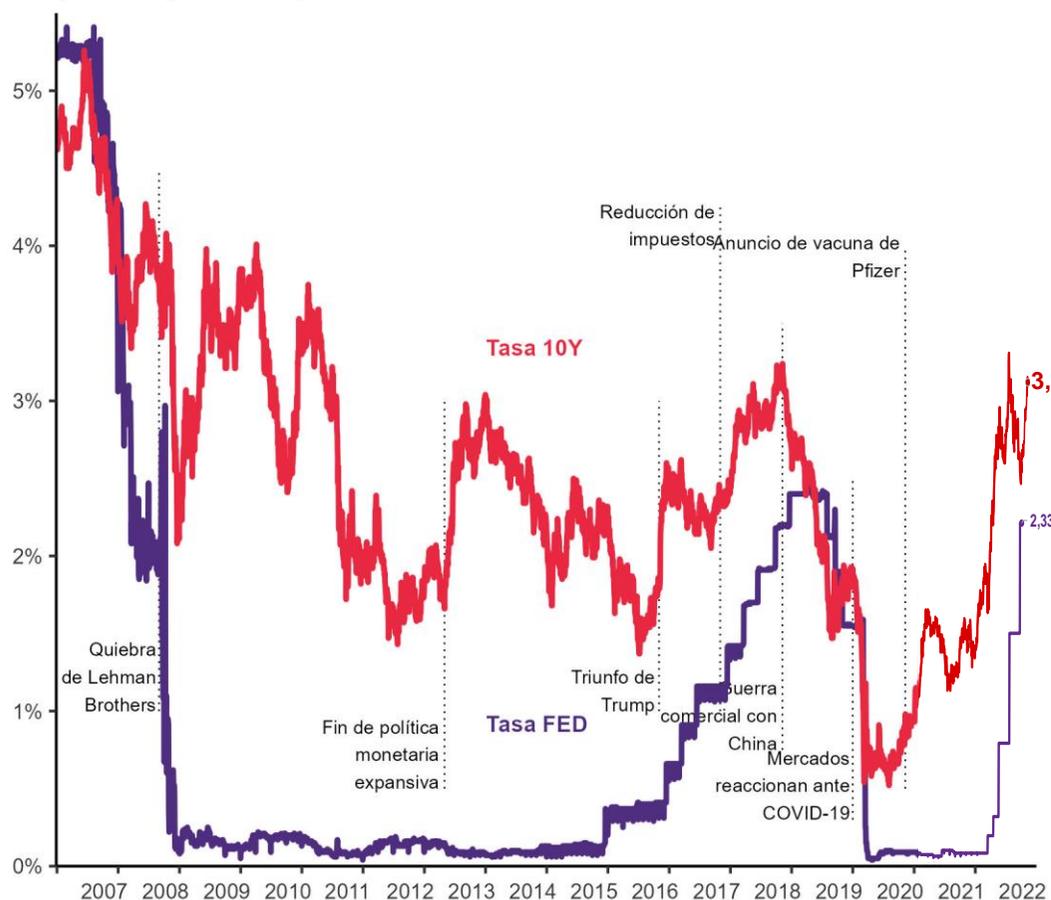


## La tasa de interés a 10 años se ubica en 3,29%

La Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos anunció el miércoles 27 de julio su cuarto aumento de 75 puntos básicos. Con la decisión, las tasas en EE.UU. quedan en un rango de entre 2,25% a 2,5%.

### Tasas de Interés

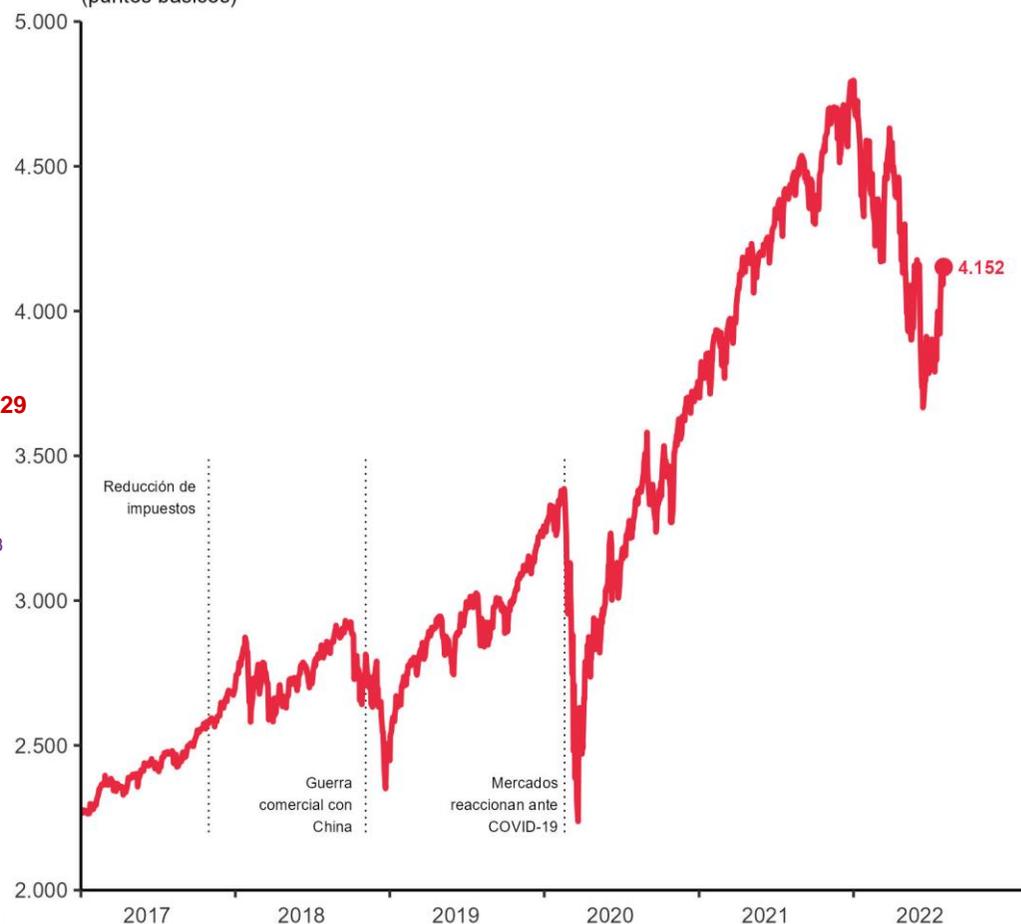
(10 años y tasa FED)



Fuente: St. Louis FRED

### S&P Index

(puntos básicos)



# EE.UU: Mercado Laboral e Inflación

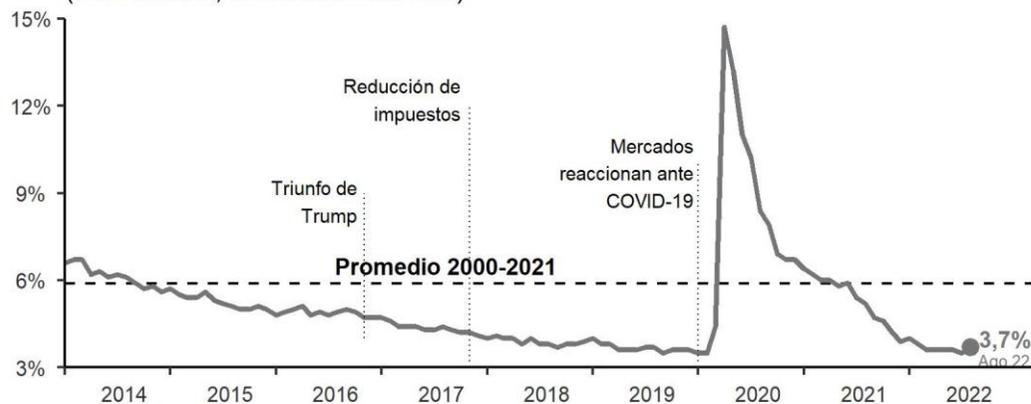


## Generación de empleo encuentra su freno en agosto

Luego del mes de julio, el mercado laboral en agosto permanece casi estable, mientras que el desempleo aumenta a 3,7% (frente al 3,5% del mes de julio). Por su parte, la inflación en julio se ubicó en 8,5% en términos de CPI (Índice de Precios de Consumo), presentó una baja frente a junio (9,1%). En términos de PCEI (Índice de Gastos de Consumo personal) se ubicó en 6,3% en julio (vs 6,8% de junio) .

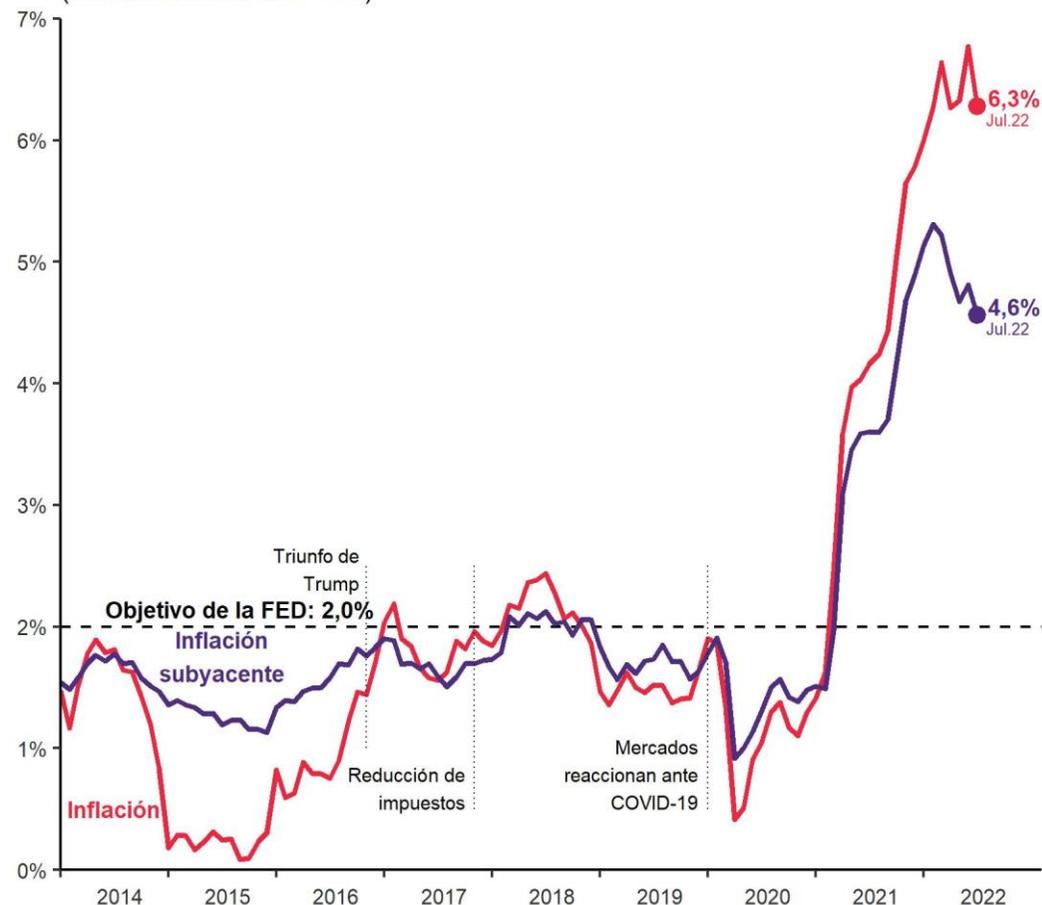
### Desempleo

(total urbano, desestacionalizado)



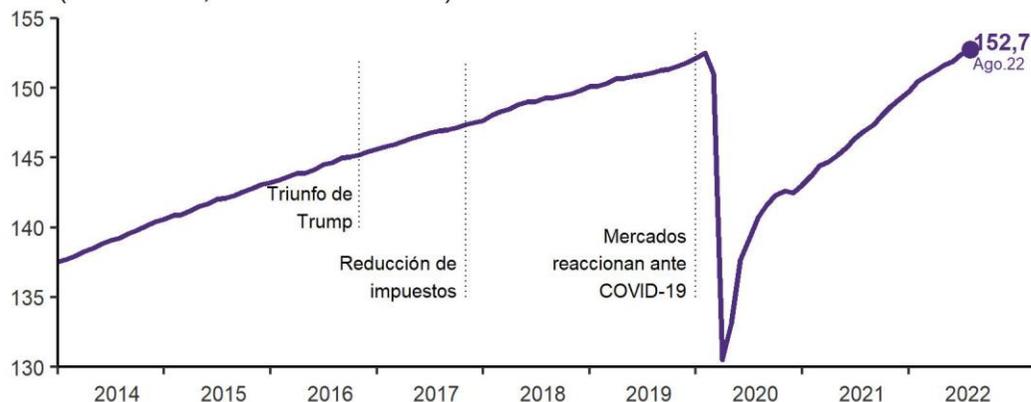
### Inflación

(variación anual del PCEI)



### Empleo

(en millones, desestacionalizado)



# EE.UU: Actividad Económica

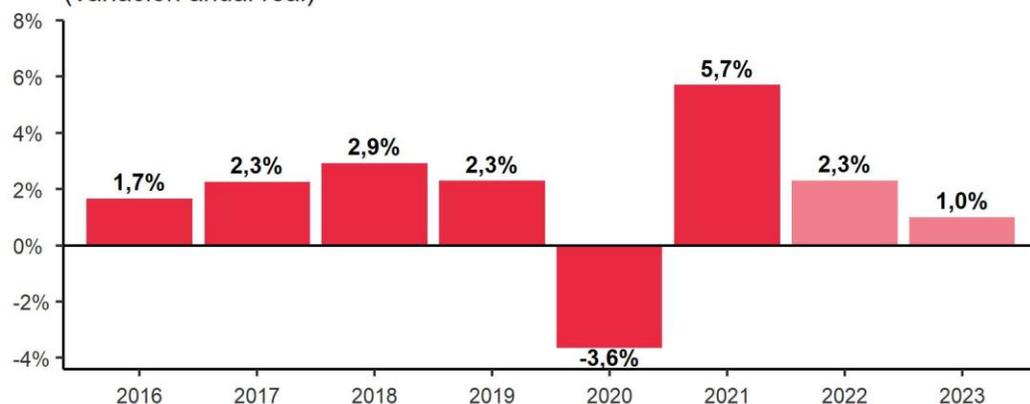


El PBI cae en 0,1% en el segundo trimestre frente al primer trimestre del año

Los datos del PIB del 2Q indican una "recesión técnica" (definida como dos trimestres seguidos de contracción económica). El FMI corrige en julio las proyecciones de crecimiento a 2,3% para 2022. Las expectativas económicas de servicios presentaron caídas importantes en agosto.

## Producto Bruto Interno

(variación anual real)



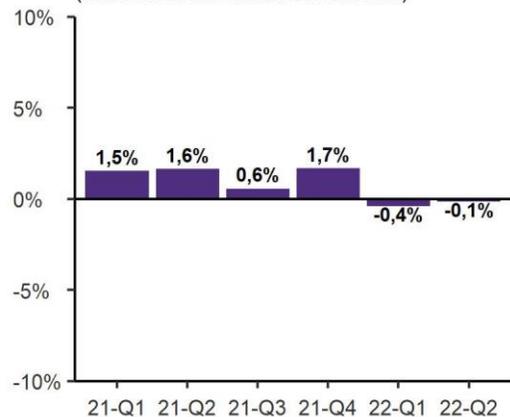
## Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



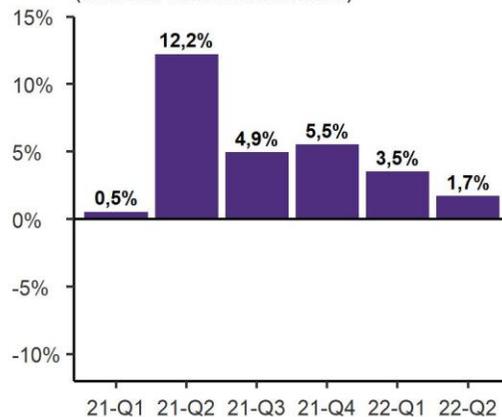
## PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



## PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



# Europa: Actividad Económica

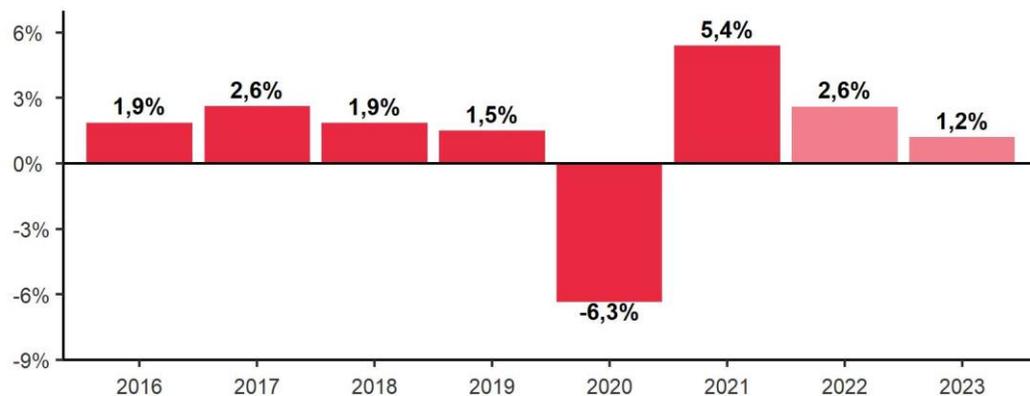


El PBI Europeo crece 0,8% en el segundo trimestre de 2022

La economía europea se recupera paulatinamente, en términos trimestrales creció 0,8% y 4,1% en términos interanuales. Para 2022 se proyecta un crecimiento del 2,6%. Las expectativas se ubican en terreno negativo, caen para los servicios frente al mes anterior y se mantienen para manufacturas.

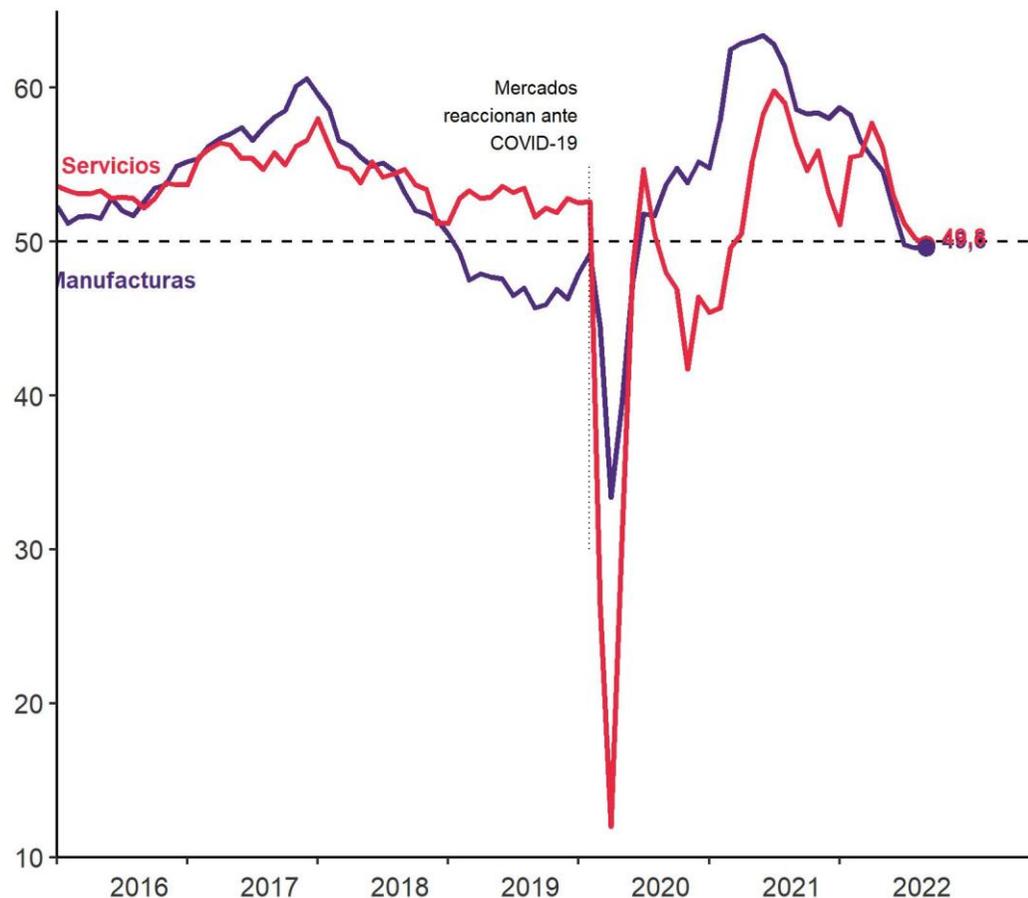
## Producto Bruto Interno

(variación anual real)



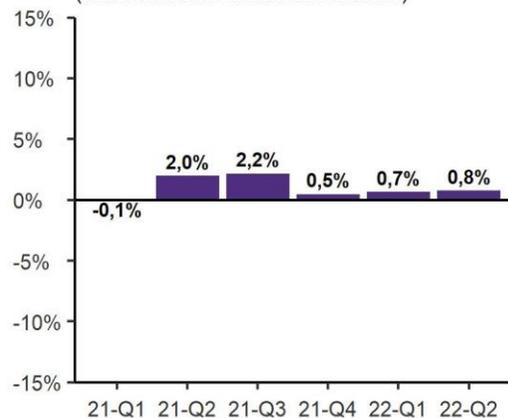
## Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



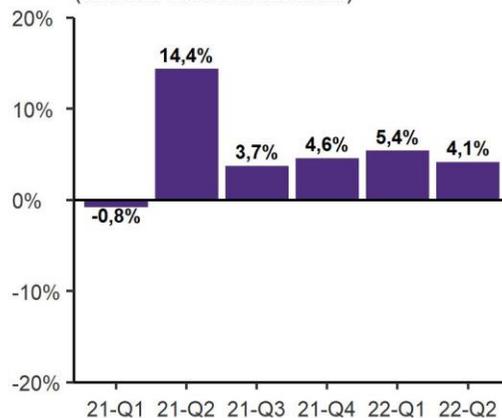
## PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



## PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



# Reino Unido: Actividad Económica

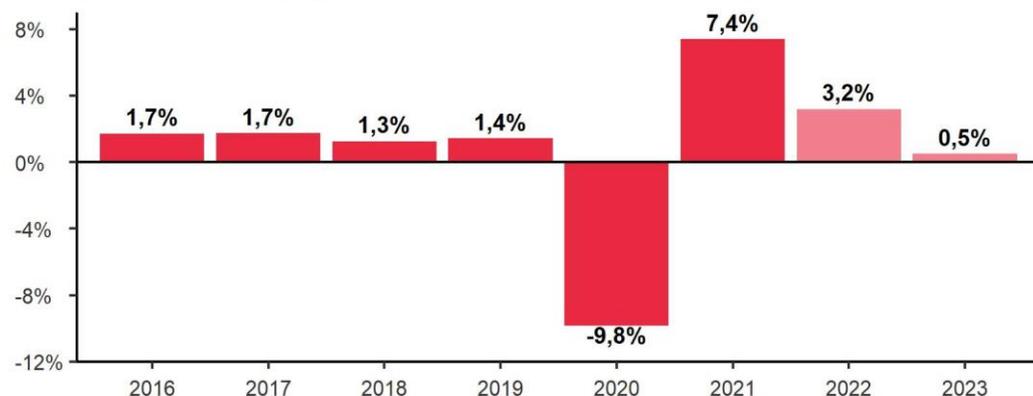


La economía cae 0,1% en el segundo trimestre de 2022

En el segundo trimestre la economía cayó 0,1% respecto a el trimestre anterior y creció 2,9% por encima del segundo trimestre de 2021. Se espera un crecimiento para 2022 de 3,2%. Las expectativas económicas de las manufacturas caen a territorio negativo en agosto.

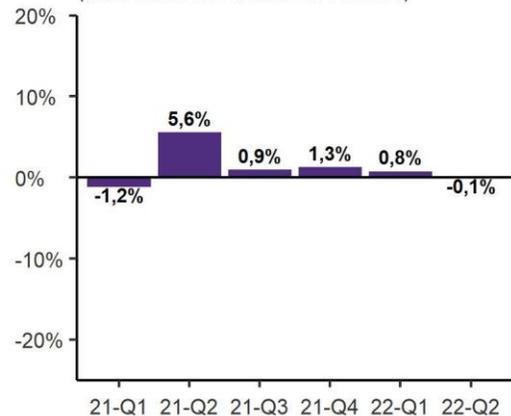
## Producto Bruto Interno

(variación anual real)



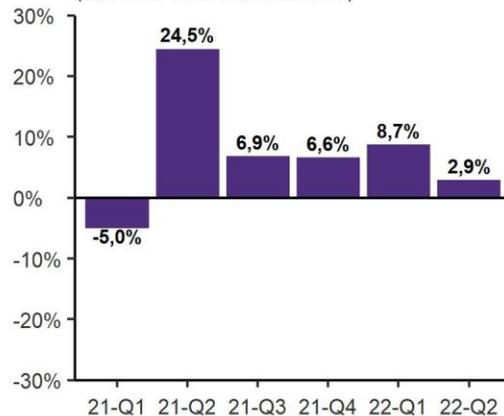
## PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



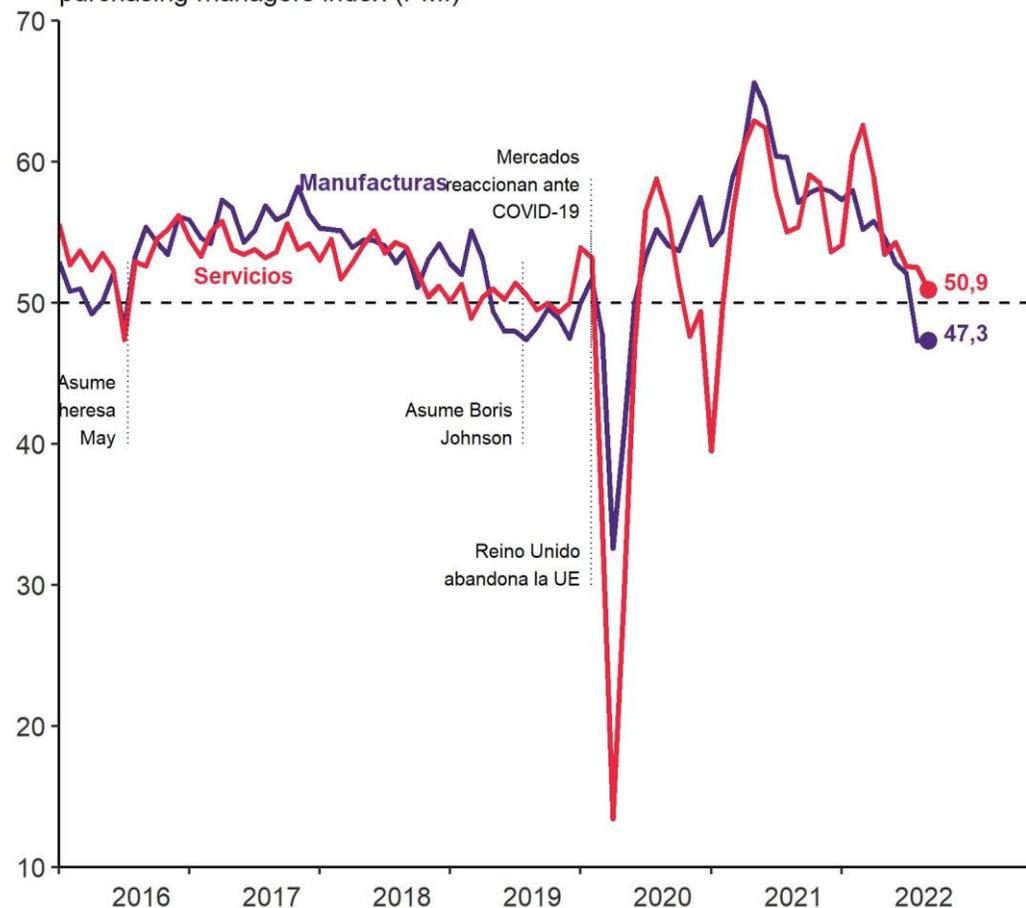
## PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



## Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



Fuente: OECD, FMI, Investing

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

# China: Actividad Económica

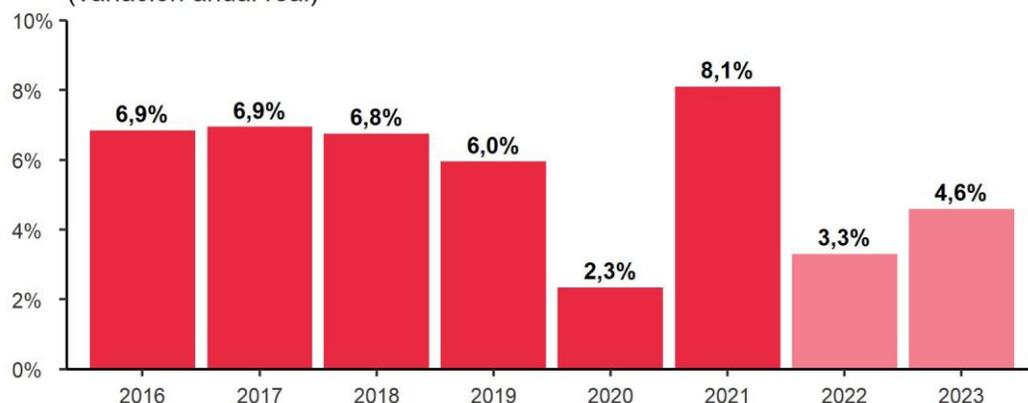


## El PBI cae 2,6% en el trimestre de 2022

La economía cayó 2,6% frente al trimestre anterior y creció 0,4% por encima del segundo trimestre de 2021. El FMI corrige a la baja el crecimiento para 2022 en 3,3%. Las expectativas económicas se mantienen con respecto al mes anterior, manufacturas se ubica en territorio negativo.

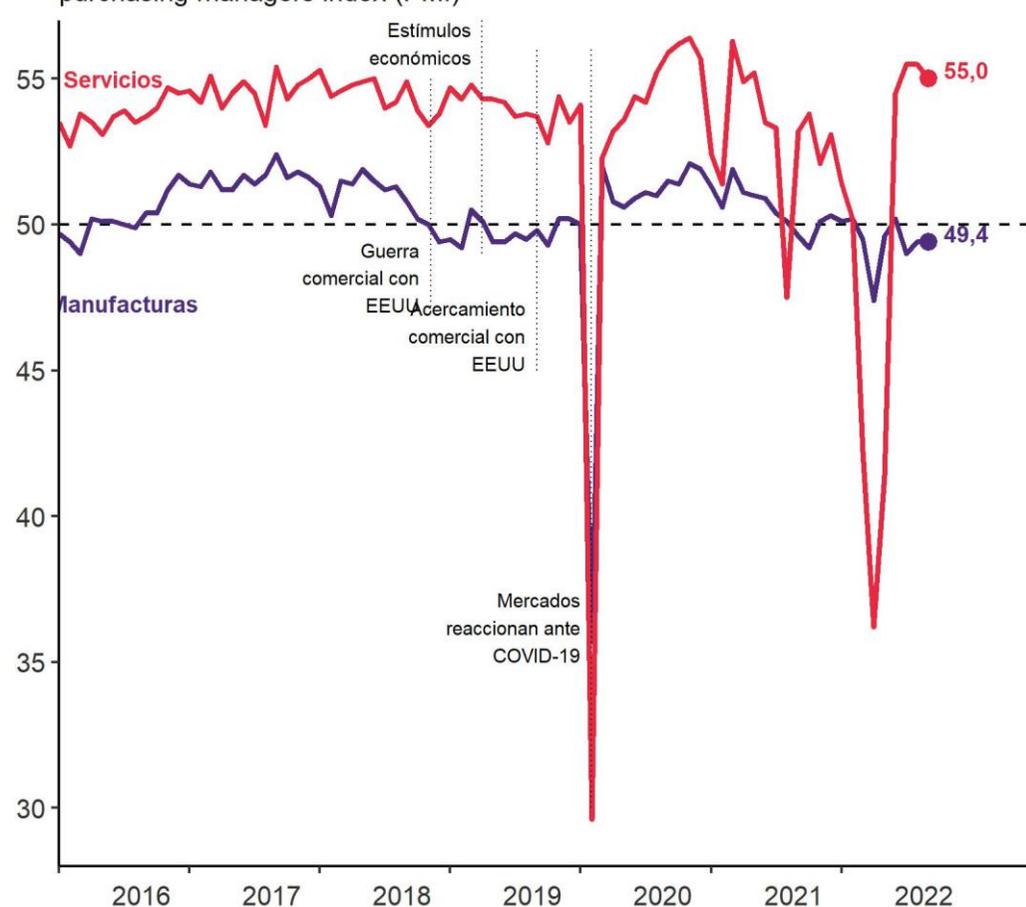
### Producto Bruto Interno

(variación anual real)



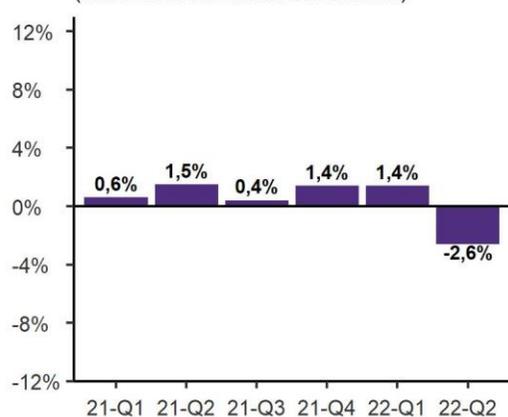
### Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



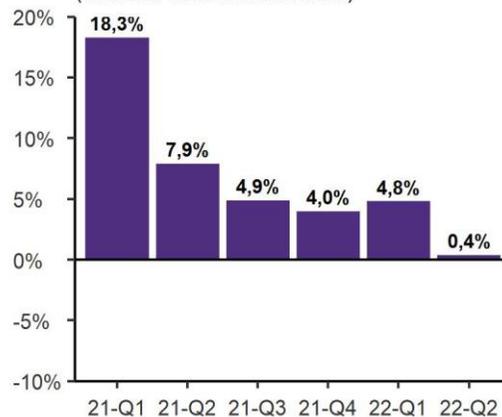
### PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



### PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Fuente: OECD, FMI, Investing

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

# Petróleo



## Presiones a la baja ubica en 91 dólares al barril

El precio del Brent rompe la barrera de los 100 por primera vez en el año y se ubica en 91 dólares el barril. La baja es explicada por la preocupación de una posible caída de la demanda global de combustible impulsada por un deterioro de las perspectivas económicas mundiales.

### Petróleo Brent

(dólares constantes)



Fuente: St. Louis FRED

# Commodities

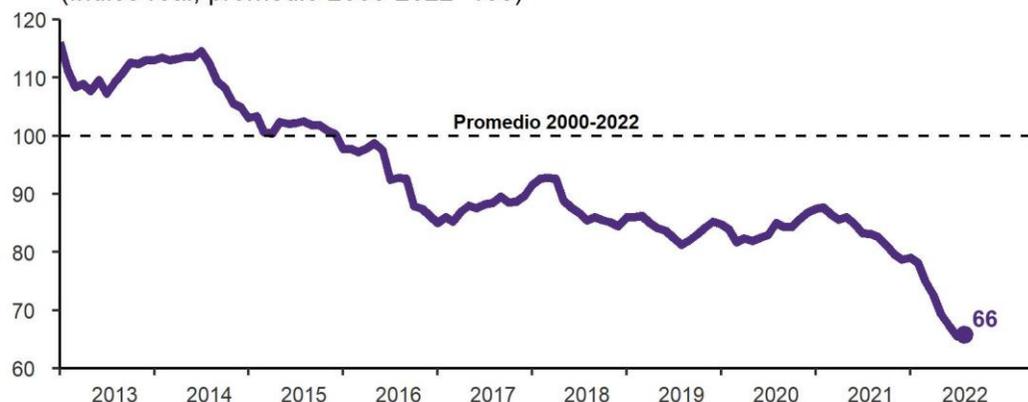


## La soja y la carne se mantienen encima del promedio histórico

Los precios de los *commodities* exportados por Uruguay presentan tendencias a la baja en agosto. Se mantiene el buen desempeño de la Carne y la Soja, 21% y 27% por encima del promedio 2000-22 respectivamente. Mientras que la Madera (-34%) y Arroz (-17%) se ubican por debajo del promedio

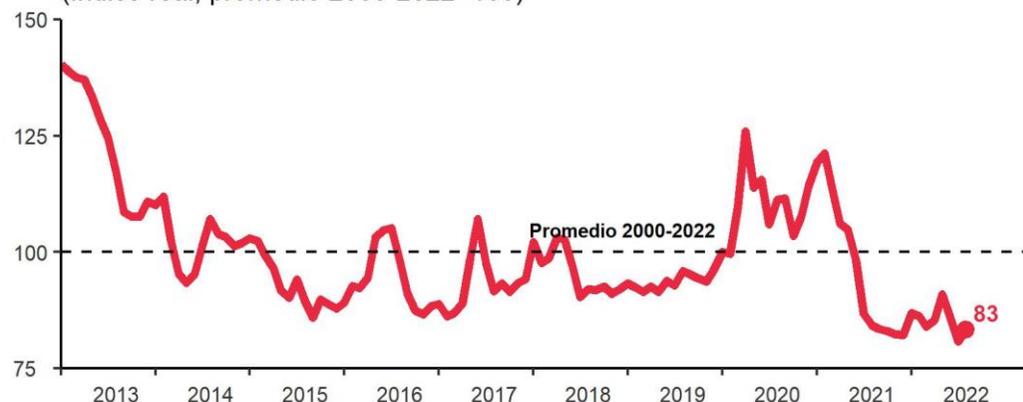
### Madera

(índice real, promedio 2000-2022=100)



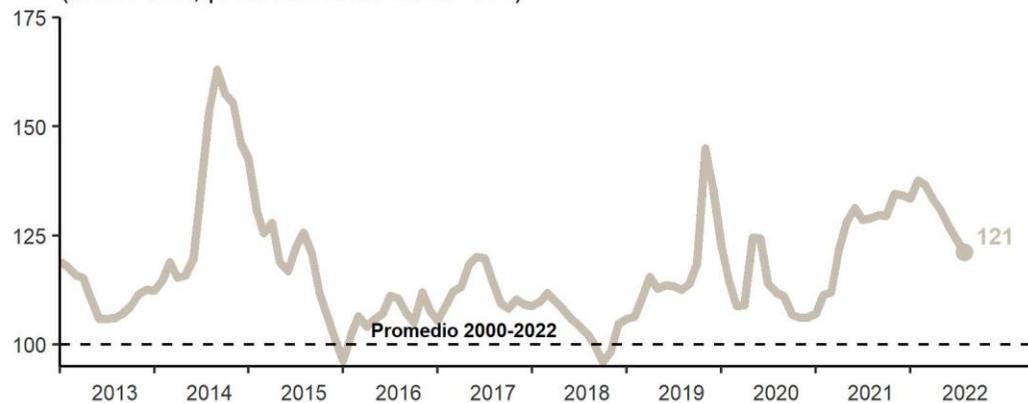
### Arroz

(índice real, promedio 2000-2022=100)



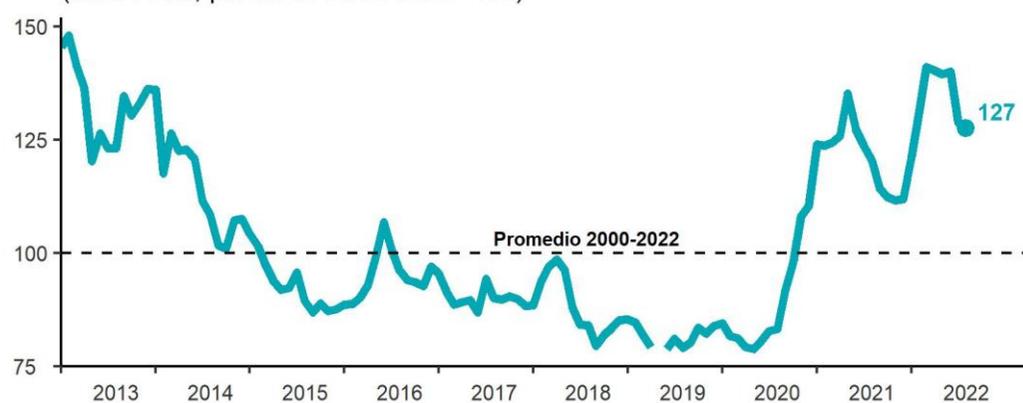
### Carne

(índice real, promedio 2000-2022=100)



### Soja

(índice real, promedio 2000-2022=100)



# Situación Económica en Brasil

Selección de indicadores para tomarle el pulso a la economía brasileña



# Actividad Económica

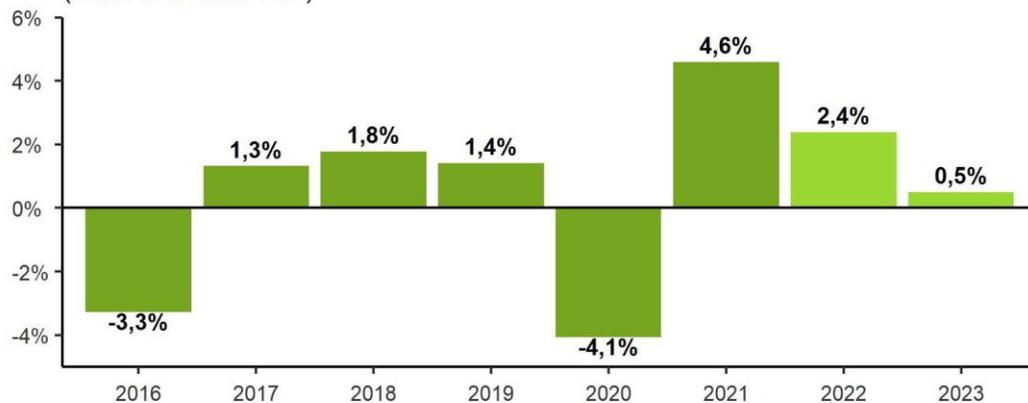


## El PBI muestra mejoras y aumenta un 1,2% en el segundo trimestre de 2022

Brasil presenta en el segundo trimestre de 2022 un crecimiento del 1,2%, y un crecimiento de 3,2% interanual. Se revisa al alza la proyección para 2022 a 2,4% (frente al 2,0% en julio). En cuanto al índice de actividad crece en junio y se ubica 1,8% por encima del nivel pre-pandemia.

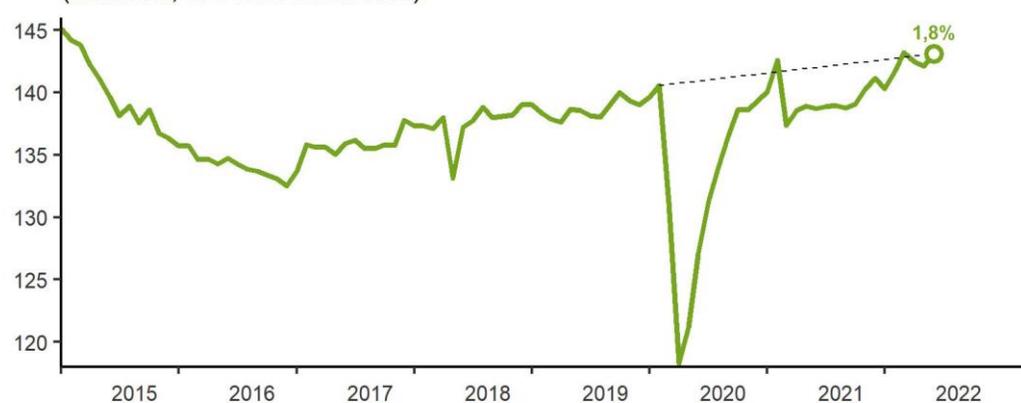
### Producto Bruto Interno

(variación anual real)



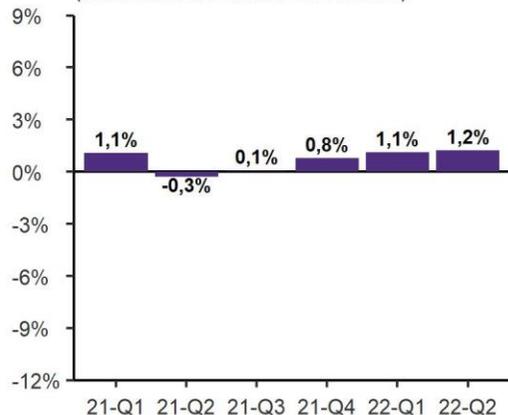
### Índice de Actividad Económica

(mensual, desestacionalizado)



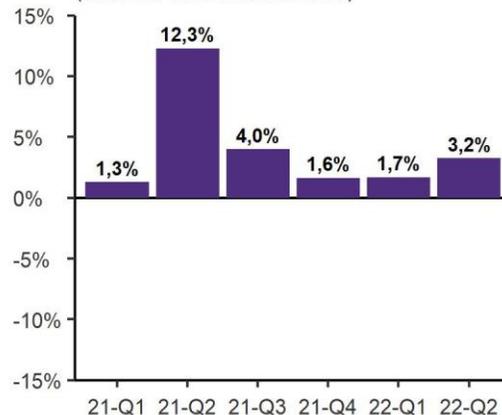
### PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



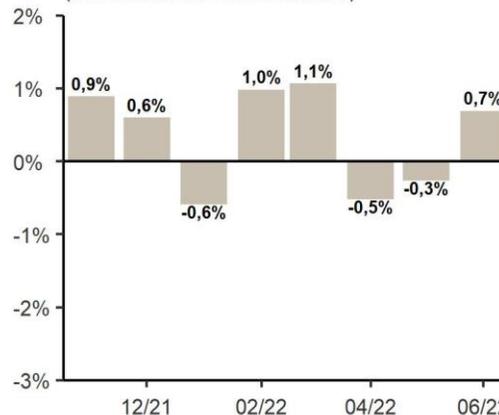
### PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



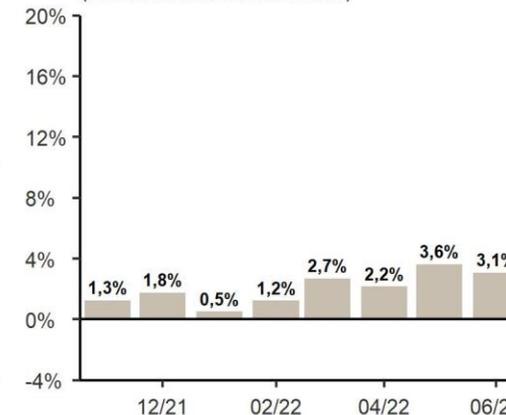
### Índice de Actividad Económica

(variación frente al mes anterior)



### Índice de Actividad Económica

(variación mensual interanual)



Fuente: BCB, FMI

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

# Cuentas Públicas

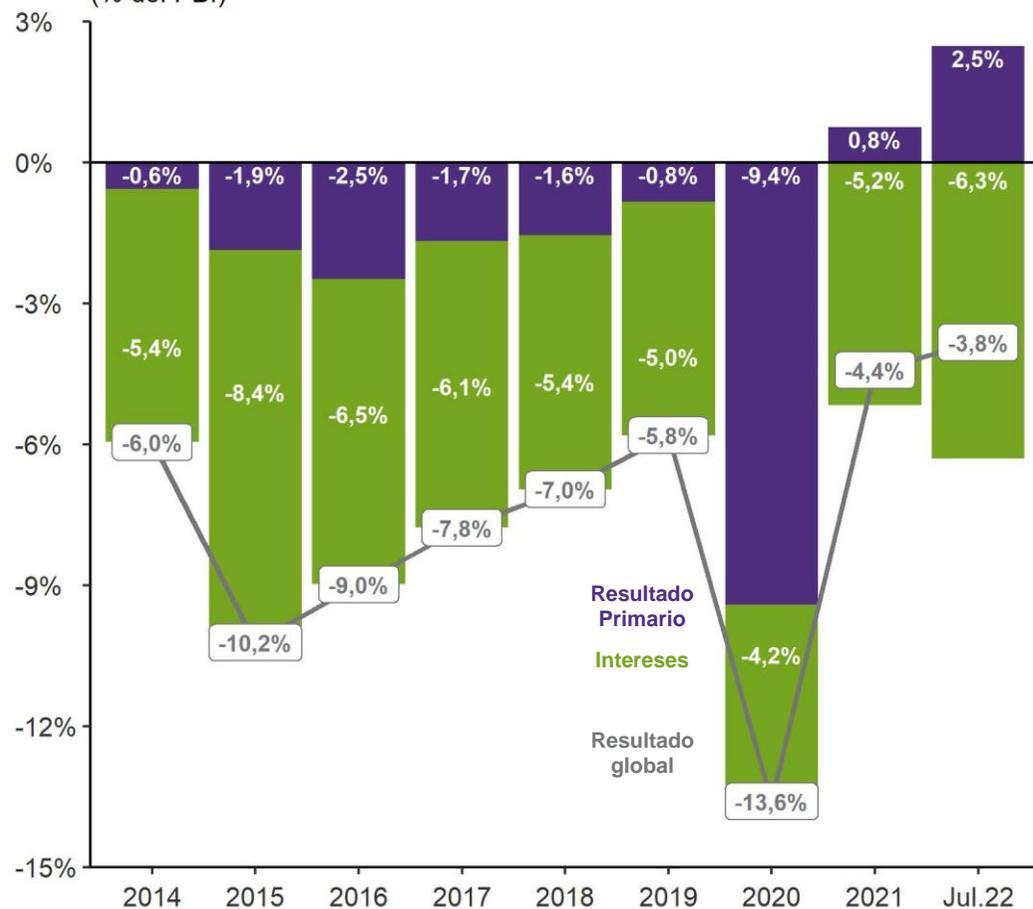


## El déficit fiscal cae a 3,8% en julio

El déficit fiscal aumenta a 3,8% del PBI en julio, debido a un superávit primario a 2,5% (vs 1,3% de mayo), mientras el pago de intereses aumenta en 6,3% del PBI. La deuda bruta se reduce en julio en relación a mayo (78,2% del PBI), ubicándose en 77,6%.

### Resultado Fiscal

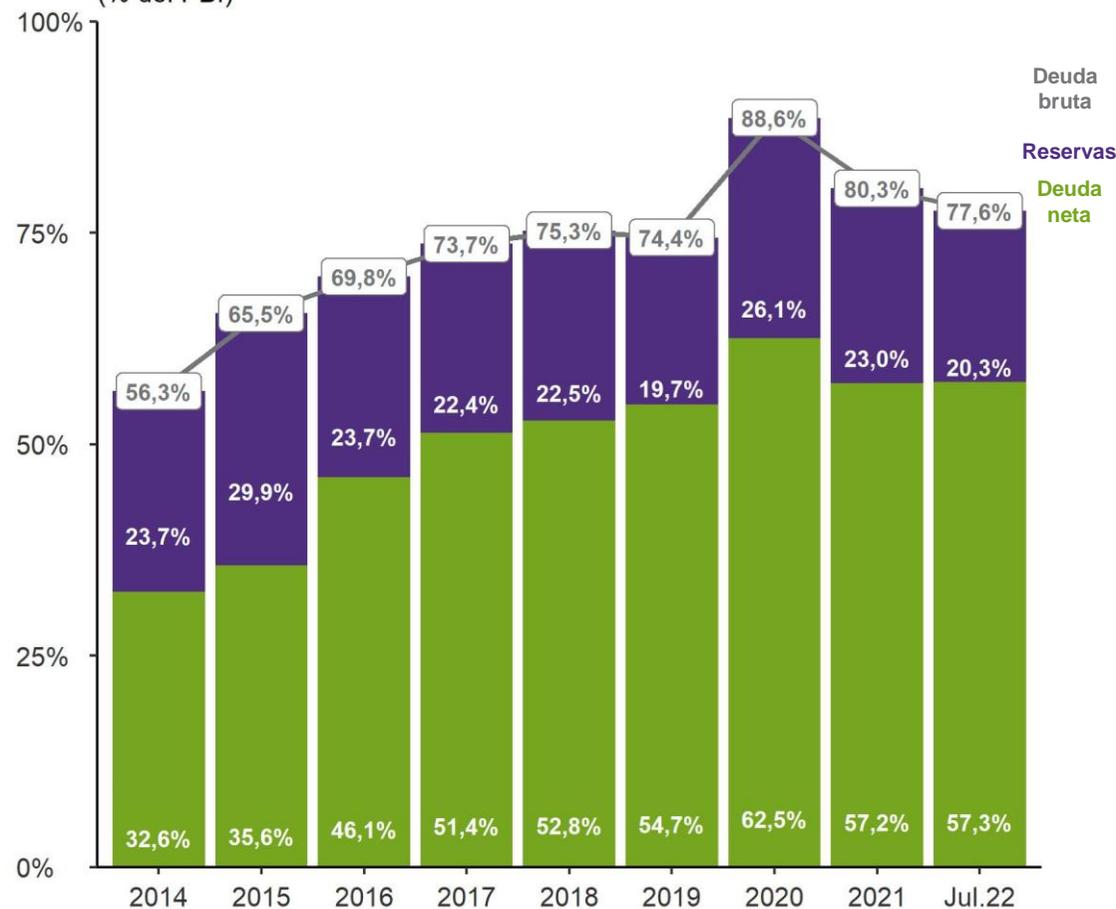
(% del PBI)



Fuente: BCB

### Deuda Pública

(% del PBI)



# Riesgo País

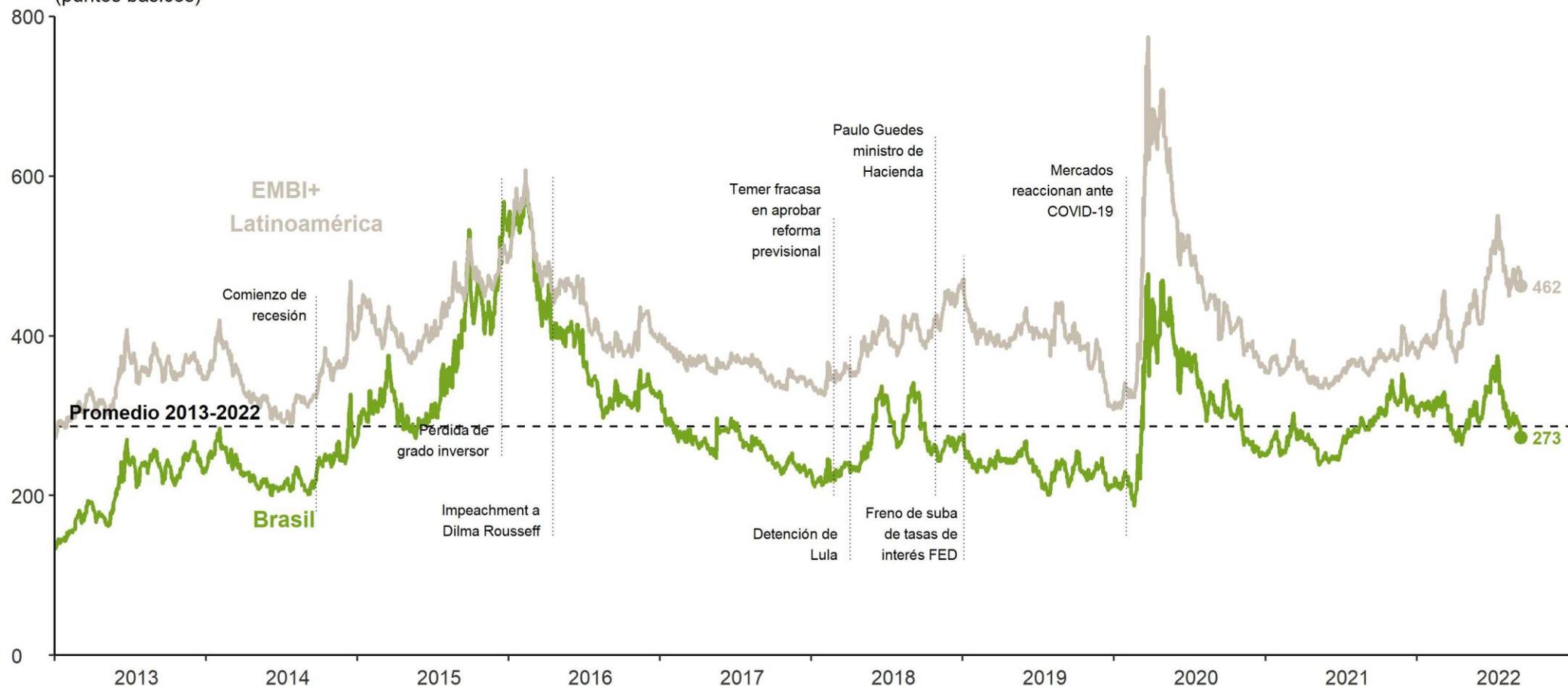


El riesgo país se ubica por encima del promedio 2013-22

El riesgo país baja y se ubica apenas por debajo del promedio histórico 2013-2022. El movimiento se da por las mejores perspectivas económicas y se ubica 273 puntos básicos por encima de los bonos de Estados Unidos.

## Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan

# Tipo de Cambio e Inflación

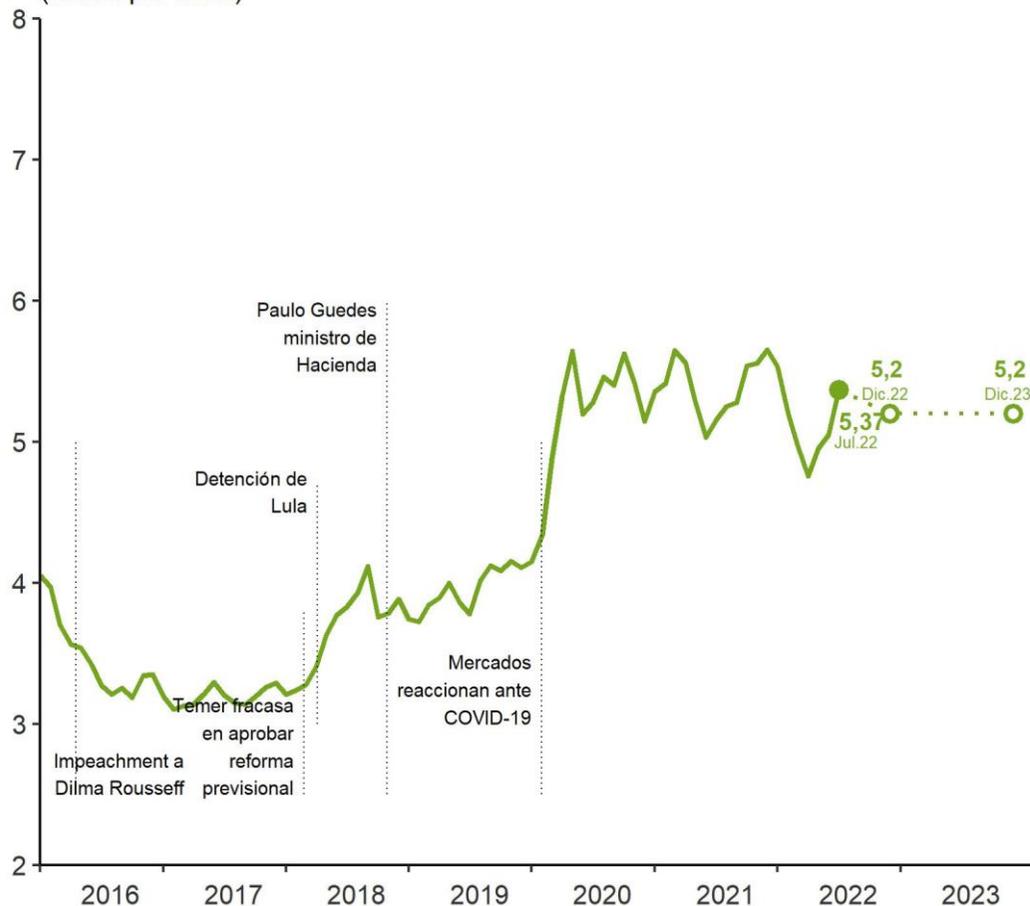


## La inflación cae en agosto 8,7% anual

La inflación mostró un gran retroceso en agosto ubicándose en 8,7% (vs 10,1% de julio). Como consecuencia se corrigen a la baja las proyecciones para 2022 (6,4% vs 7,2% proyectado en julio). El tipo de cambio aumenta y se ubica a 5,37 reales por dólar en julio.

### Tipo de Cambio

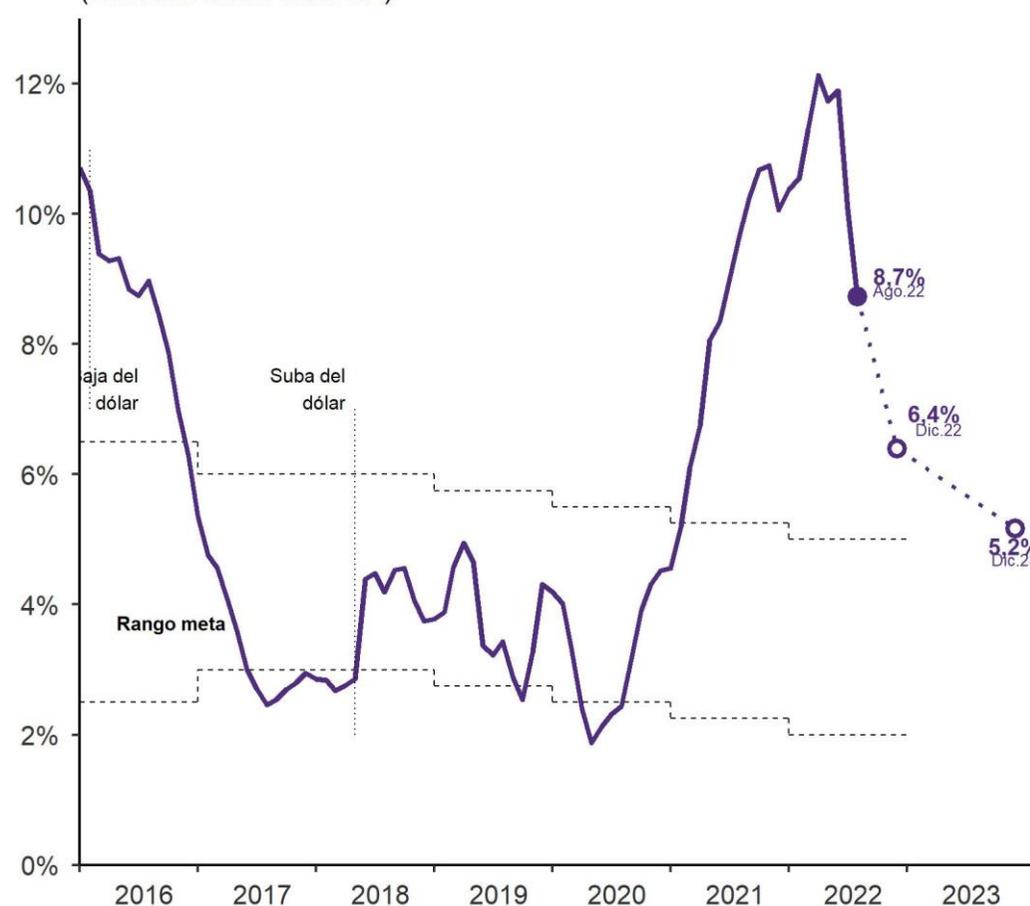
(reales por dólar)



Fuente: BCB

### Inflación

(variación anual del IPCA)



# Situación Económica en Argentina

Selección de indicadores para tomarle el pulso a la economía argentina



# Actividad Económica

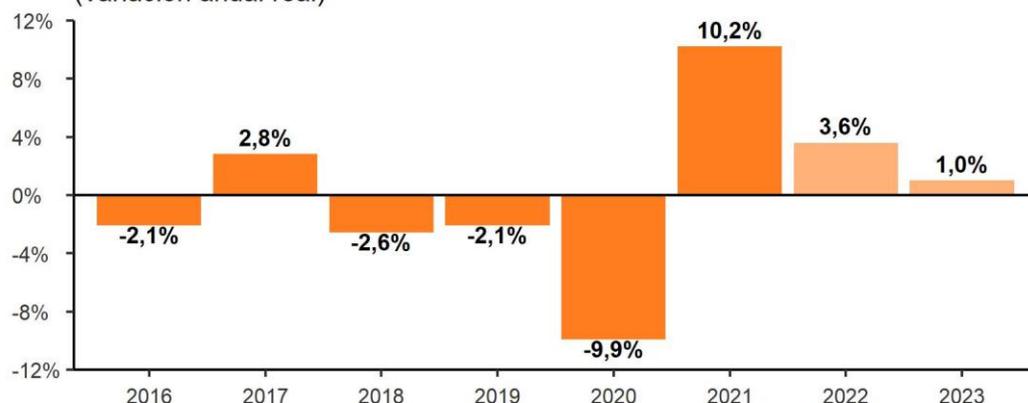


## La economía cayó 1,0% en el primer trimestre

El PBI cayó 1,0% en el primer trimestre. Se incrementan las proyecciones de crecimiento para 2022 en 3,6% (frente al 3,2% proyectado en julio). En junio la actividad económica aumenta frente al mes anterior en 1,1%.

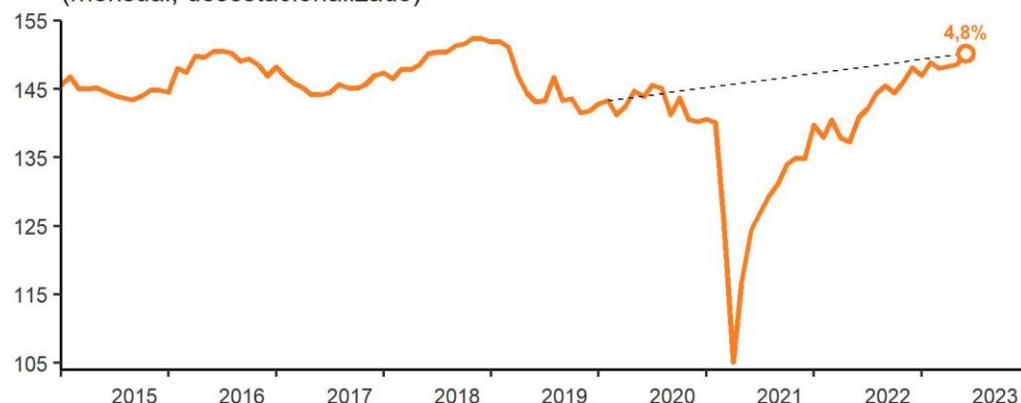
### Producto Bruto Interno

(variación anual real)



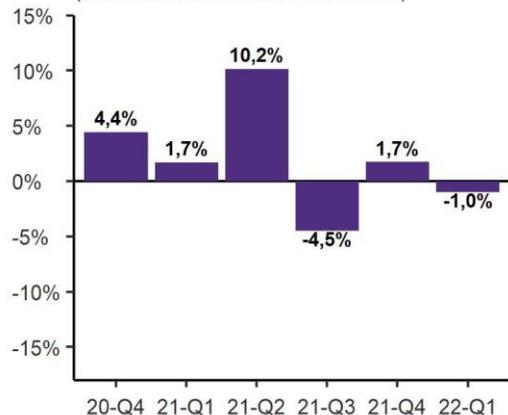
### Estimador de Actividad Económica

(mensual, desestacionalizado)



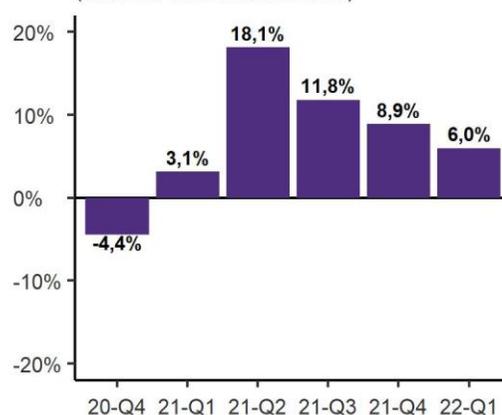
### PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



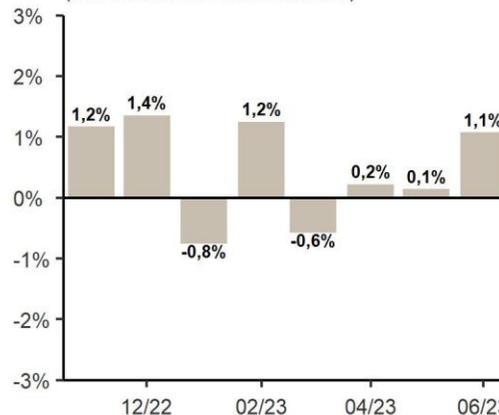
### PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



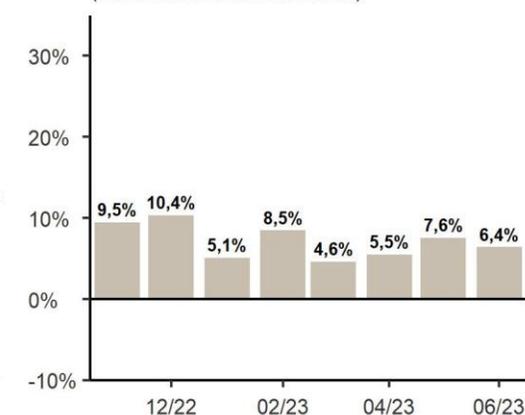
### Estimador de Actividad Económica

(variación frente al mes anterior)



### Estimador de Actividad Económica

(variación mensual interanual)



Fuente: INDEC, FMI

Nota: Barras en naranja claro corresponden a las proyecciones de noviembre 2021.

# Cuentas Públicas

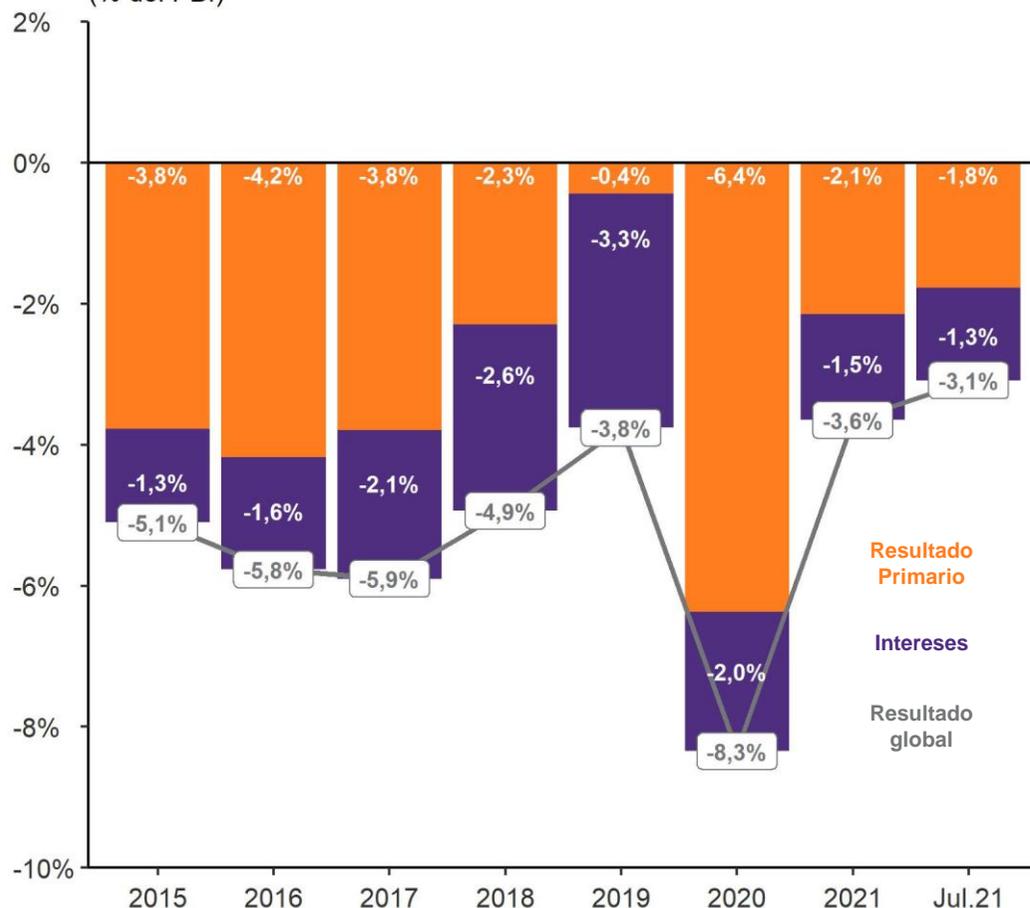


## El déficit fiscal cae y se ubica en torno al 3,1% del PBI en julio

En julio el déficit mejora y se ubica en torno al 3,1% del PBI, debido a una mejora en el déficit primario de 1,8% (frente a 2,1% del mes anterior), mientras que el pago de intereses se mantienen en 1,3% del PBI. La deuda bruta cae a 73,5% del PBI, por debajo del valor del cierre del 2021.

### Resultado Fiscal

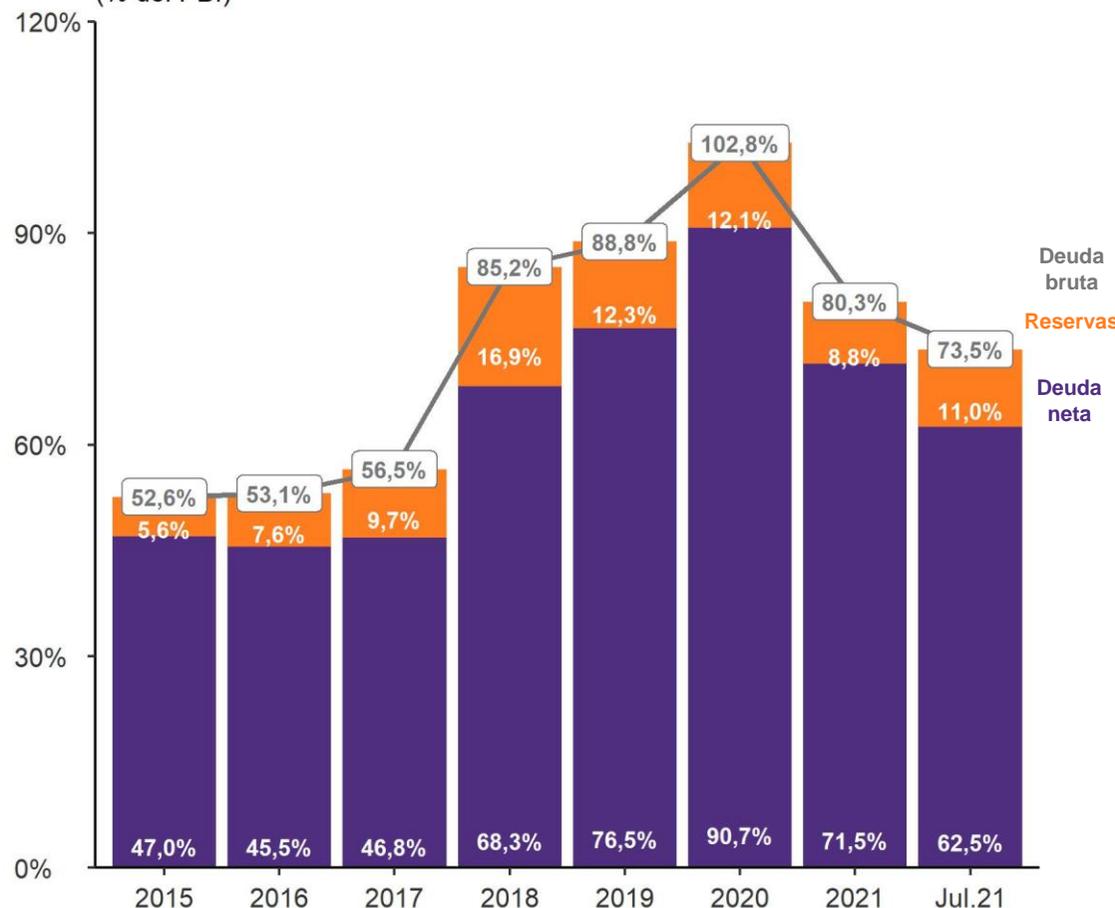
(% del PBI)



Fuente: INDEC, BCRA, Ministerio de Hacienda

### Deuda Pública

(% del PBI)



# Riesgo País

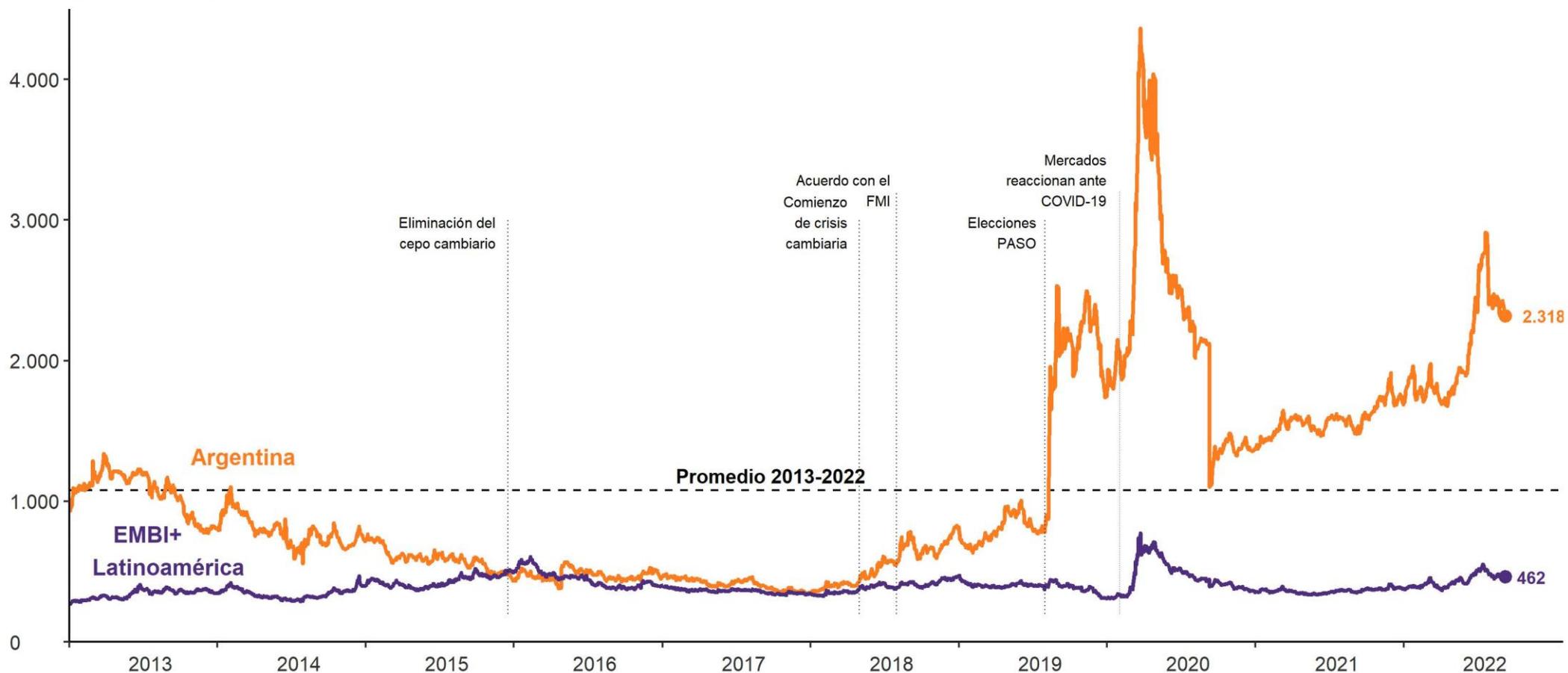


El riesgo país se mantiene elevado aunque presenta una pequeña caída

El riesgo país de Argentina cae levemente pero se mantiene por encima del promedio histórico ante la incertidumbre generada respecto del rumbo de la política económica. El retorno un bono argentino se ubica 2318 puntos básicos por encima de los bonos de Estados Unidos.

## Riesgo País

(puntos básicos)



fuente: JP Morgan

# Tipo de Cambio e Inflación

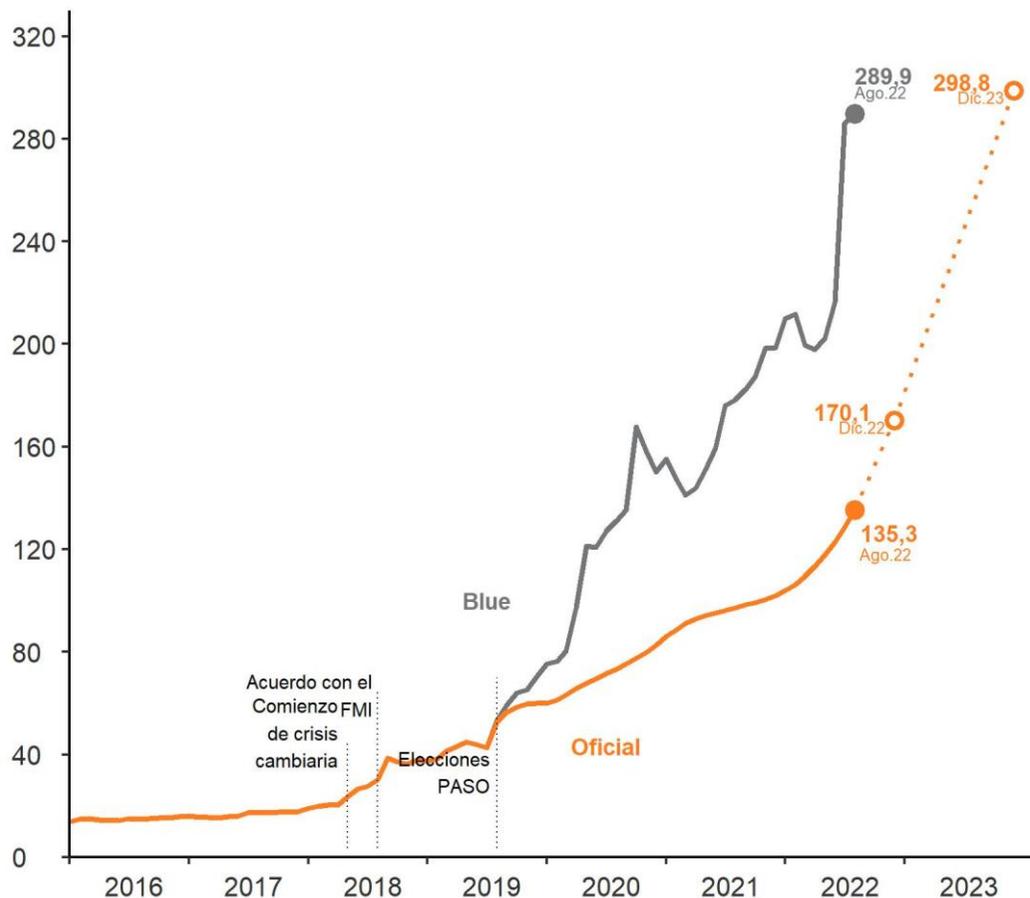


## La inflación anual aumenta en julio y se ubica en 71,0%

La inflación anual crece nuevamente en julio ubicándose en 71,0% interanual, y un crecimiento del 7,4% en el mes de julio. Se proyecta que alcance un 95,0% a fin del 2022. La brecha cambiaria se mantiene elevada (\$135,3 el oficial y \$289,9 el blue en agosto).

### Tipo de Cambio

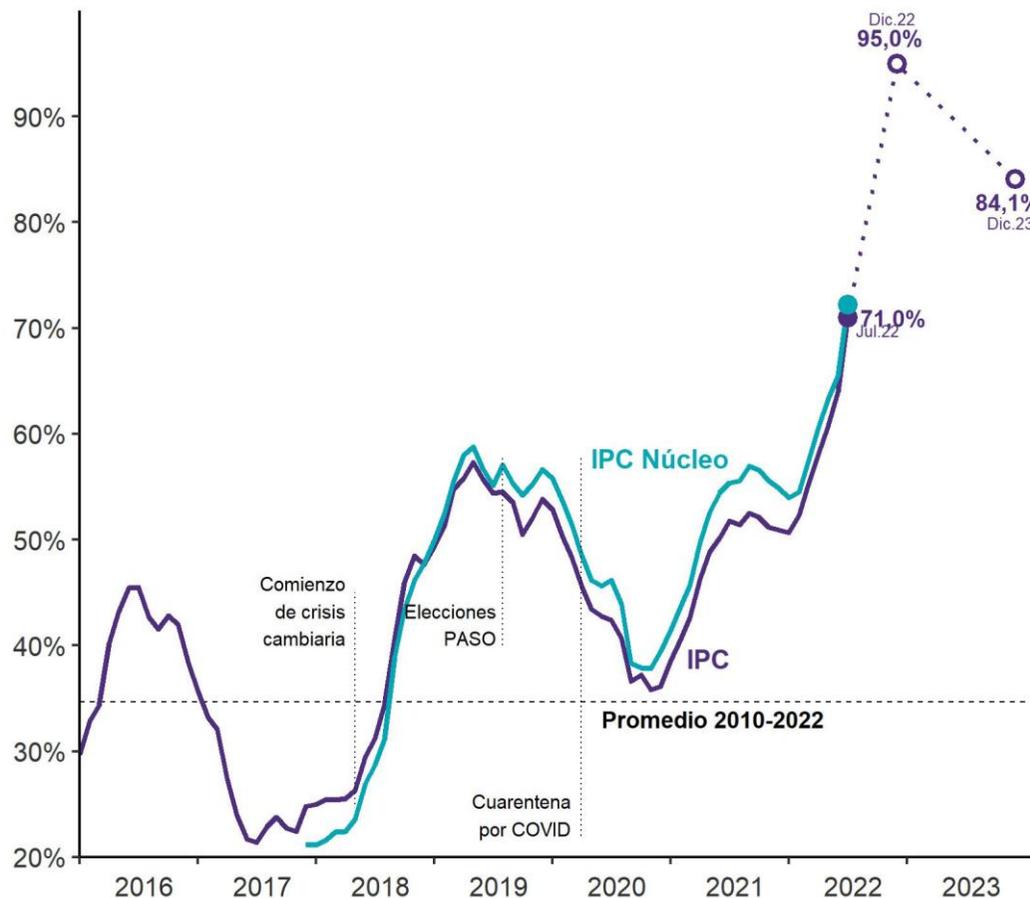
(pesos por dólar)



Fuente: INDEC, BCRA

### Inflación

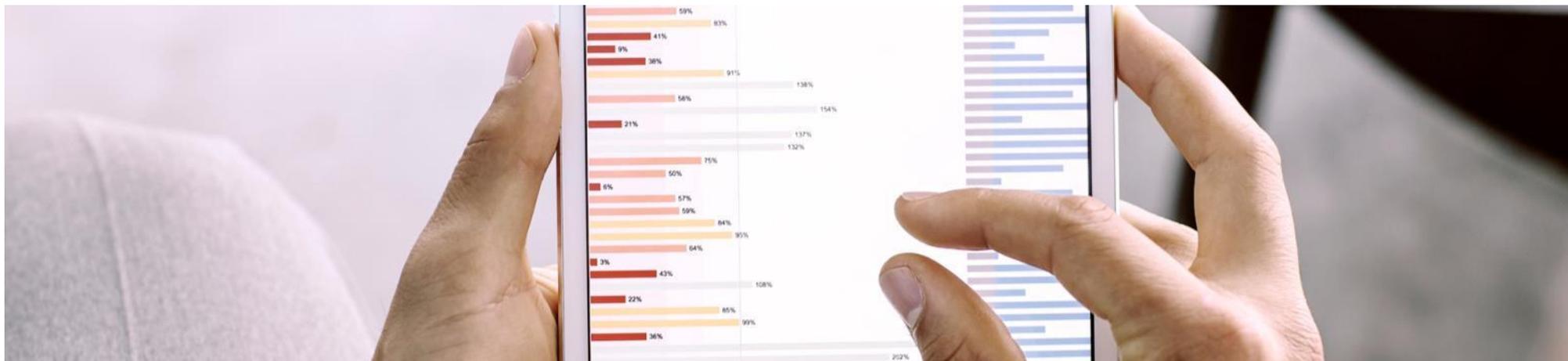
(variación anual del IPC)



# Situación Económica en Uruguay

Selección de indicadores relevantes para la toma de decisiones en Uruguay





# Actividad Económica

## *Indicadores Adelantados*



En agosto aumenta la venta de combustible en términos interanuales, la **venta de nafta** presenta un aumento de 4% con respecto a agosto 2021, mientras que la **venta de gasoil** aumentan un 14%. **La venta de energía a comercio y servicios** crece un 21% en julio, y para uso industrial cae 4%.



**Las exportaciones continuaron mostrando dinamismo, aunque a diferentes ritmos en agosto.** En el último año móvil crecen: Semillas (84%), Molinería (40%), Carne (26%), Cereales (19%), Plásticos (13%), Lácteos (9%) y Madera (1%). Por otro lado, Productos farmacéuticos cae un 7%.



**La recaudación bruta** mantiene la tendencia expansiva iniciada en marzo 2021, **en julio alcanzó un crecimiento del 2,9% interanual.** La mejora se explica por el crecimiento interanual en IRAE (8,4%), IMESI (6,1%) e IVA (2,2%).

# Monitor Energético

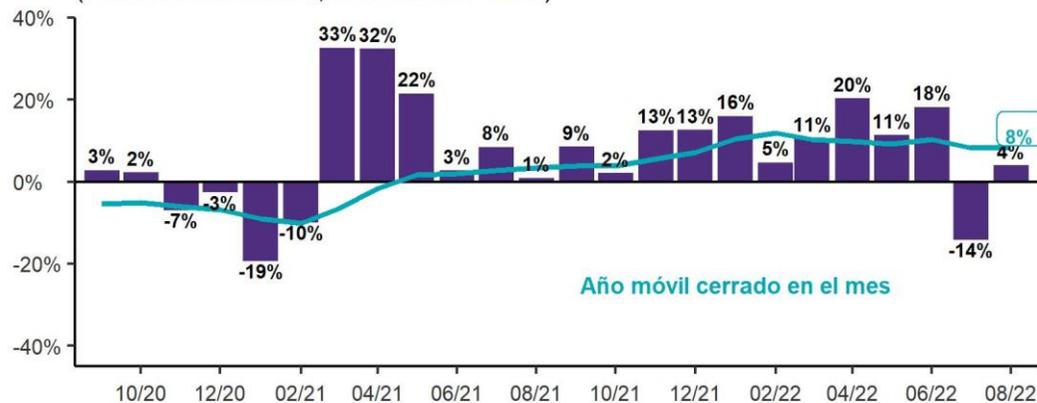


## En agosto aumenta la venta de combustible en términos interanuales

En agosto la venta de nafta presenta un aumento de 4% con respecto a agosto 2021, mientras que las de gasoil aumentan un 14%. La venta de energía a comercio y servicios crece un 21% en julio, y para uso industrial cae 4%.

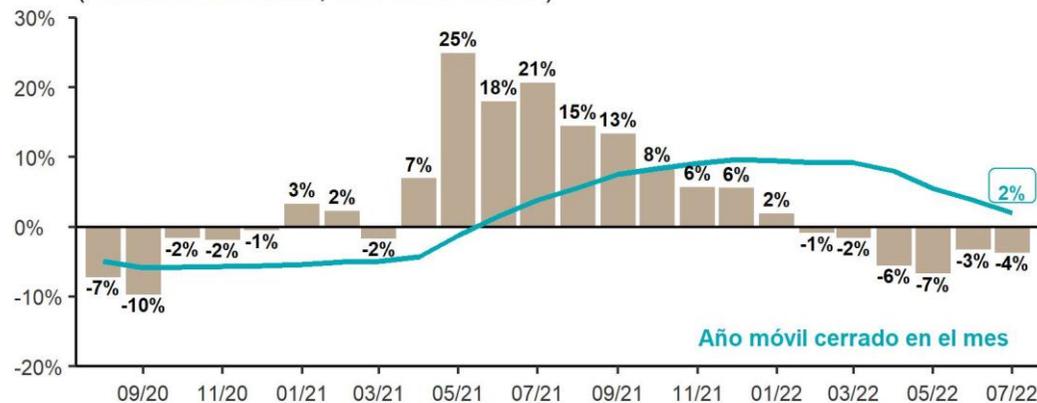
### Ventas de Nafta

(variación interanual, en volúmen físico)



### Ventas de Energía Industrial

(variación interanual, en volúmen físico)



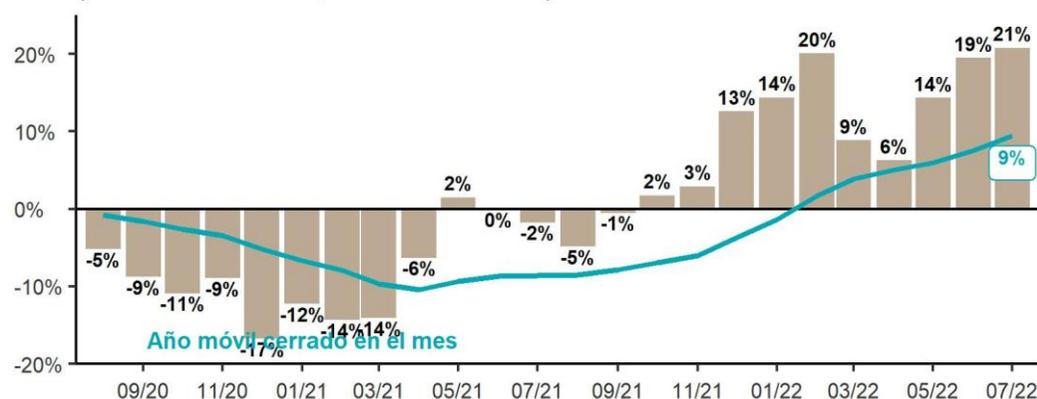
### Ventas de Gasoil

(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 del sector exportador en Agosto

Las exportaciones continuaron mostrando dinamismo, aunque a diferentes ritmos en agosto. En el último año móvil crecen: Semillas (84%), Molinería (40%), Carne (26%), Cereales (19%), Plásticos (13%), Lácteos (9%) y Madera (1%). Por otro lado, Productos farmacéuticos cae un 7%.

### Carne y despojos

(variación interanual móvil, USD constantes)



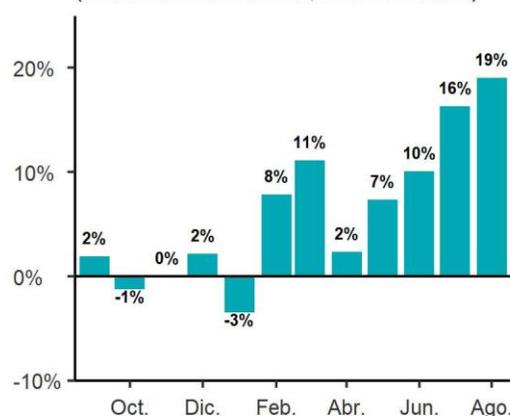
### Lácteos

(variación interanual móvil, USD constantes)



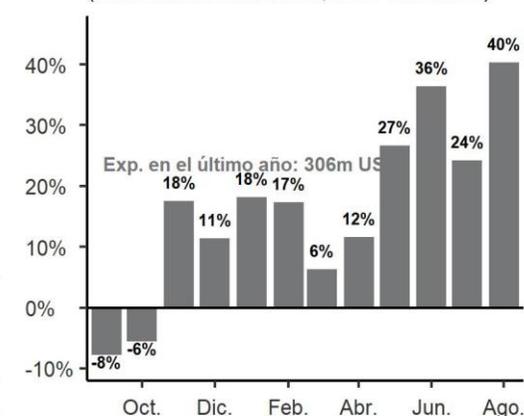
### Cereales

(variación interanual móvil, USD constantes)



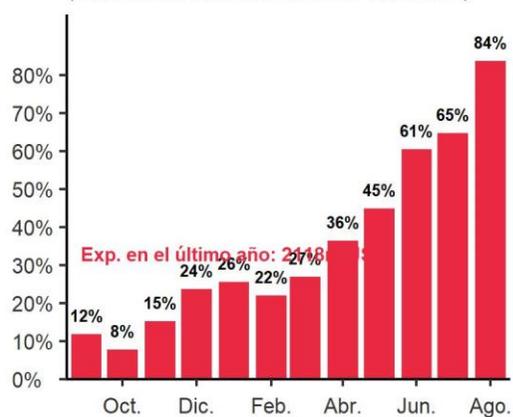
### Molinería

(variación interanual móvil, USD constantes)



### Semillas

(variación interanual móvil, USD constantes)



### Madera y similares

(variación interanual móvil, USD constantes)



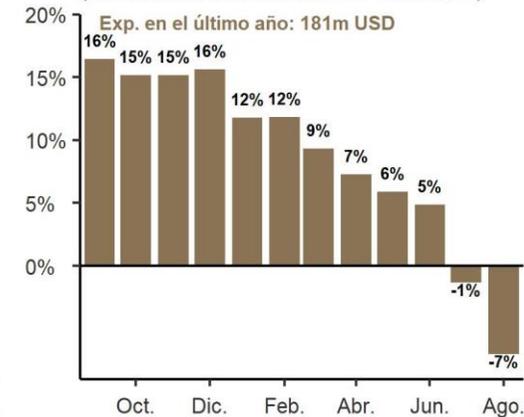
### Plástico y derivados

(variación interanual móvil, USD constantes)



### Productos farmacéuticos

(variación interanual móvil, USD constantes)



Fuente: Dirección Nacional de Aduanas

# Recaudación

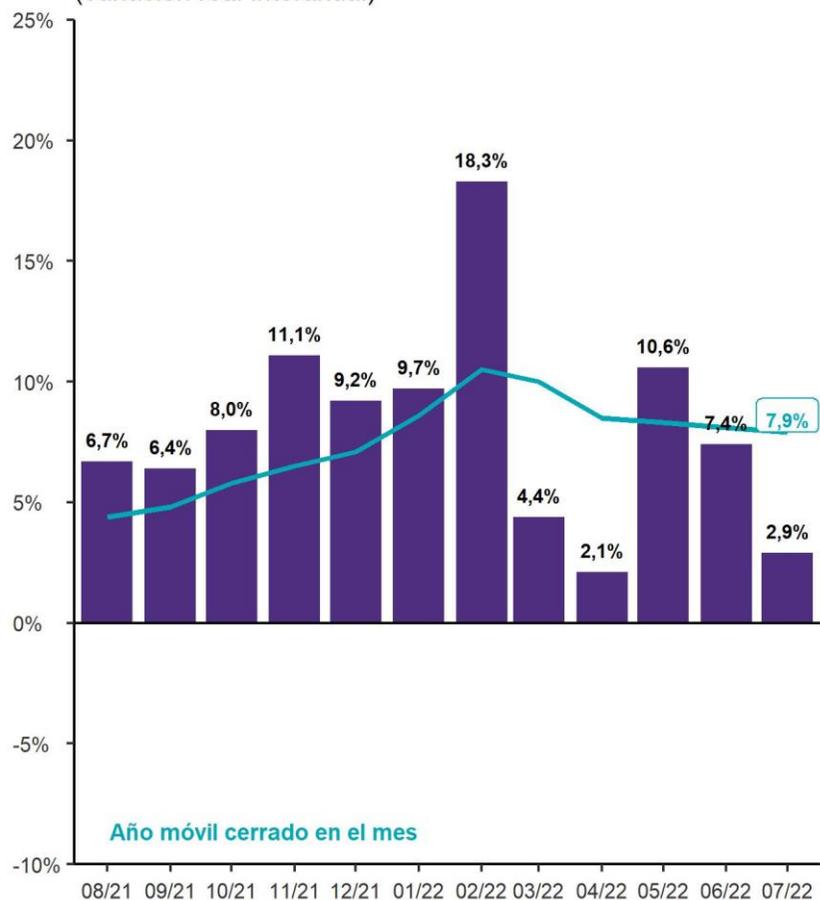


La recaudación sigue creciendo, aunque a un ritmo más moderado

En julio la recaudación mantiene la tendencia expansiva iniciada en marzo 2021, crece 2,9% en términos reales interanuales y 7,9% en el último año móvil. La mejora se explica por el crecimiento interanual en IRAE (8,4%), IMESI (6,1%) e IVA (2,2%), pese a la caída de IRPF (-2,6%),

## Recaudación Bruta

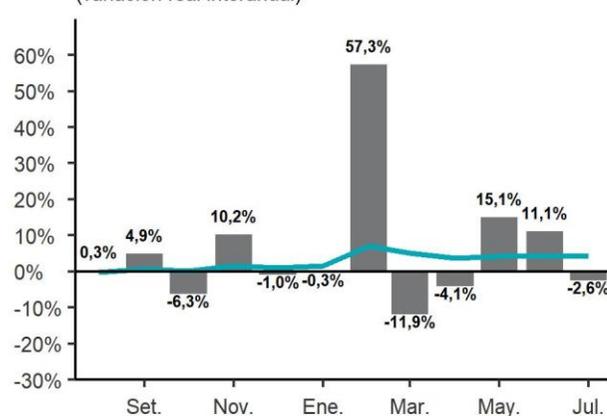
(variación real interanual)



Fuente: DGI

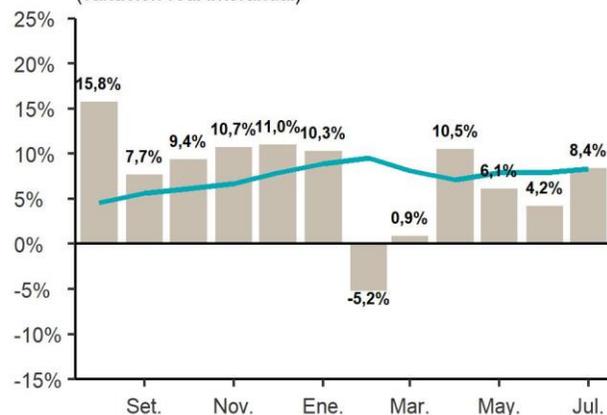
## IRPF

(variación real interanual)



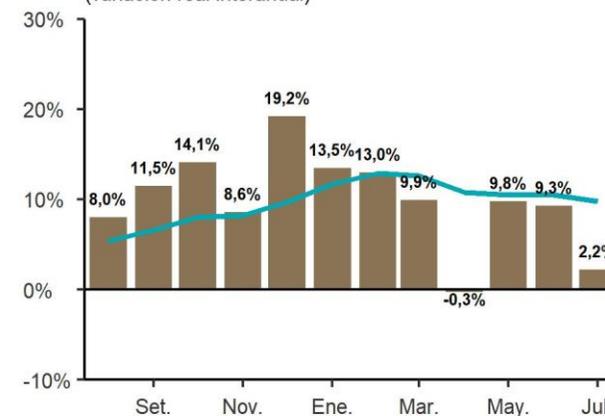
## IRAE

(variación real interanual)



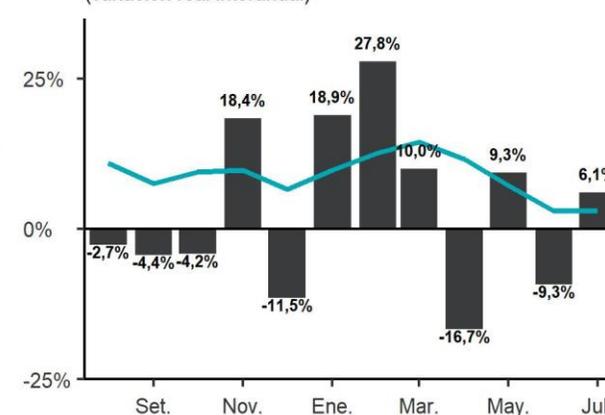
## IVA

(variación real interanual)



## IMESI

(variación real interanual)



# Industria Manufacturera

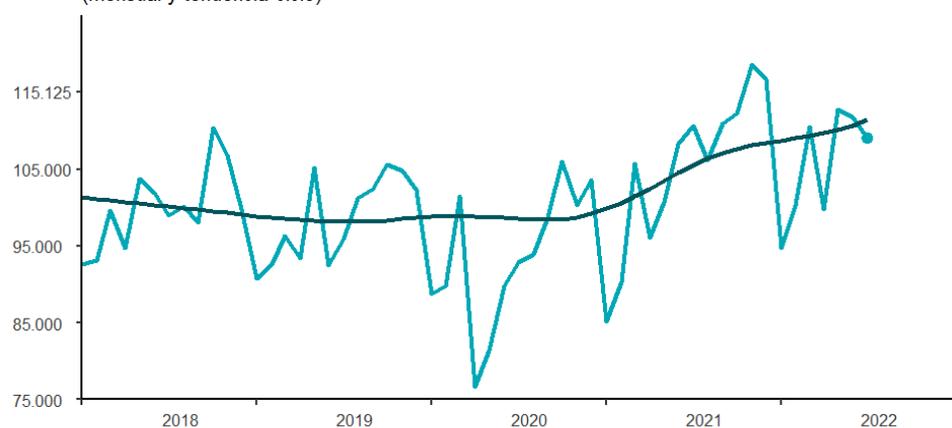


## La actividad industrial cae en julio

La industria cae en julio 1,4% en términos interanuales, las mayores caídas se dieron en la producción de productos textiles (-23% interanual), productos farmacéuticos (-16%), fabricación de metales y derivados y de maquinaria y equipos (-37%). Por su parte, las horas trabajadas caen en julio 7,8% en términos interanuales.

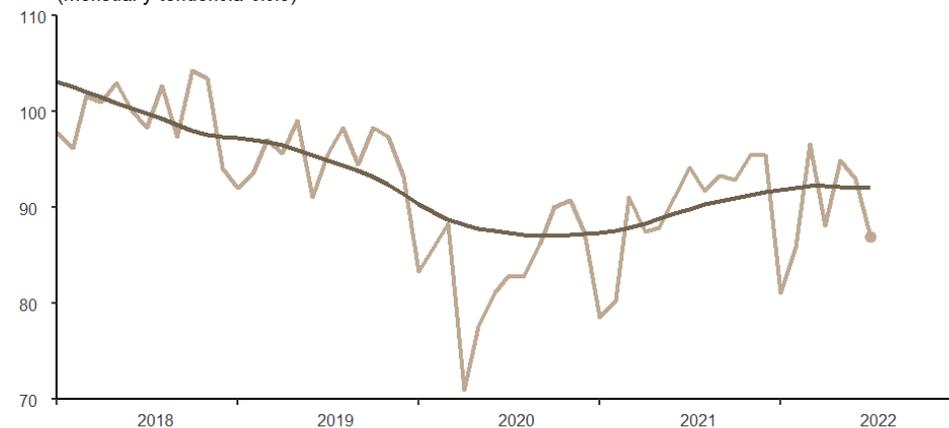
### Índice de Volumen Físico

(mensual y tendencia-ciclo)



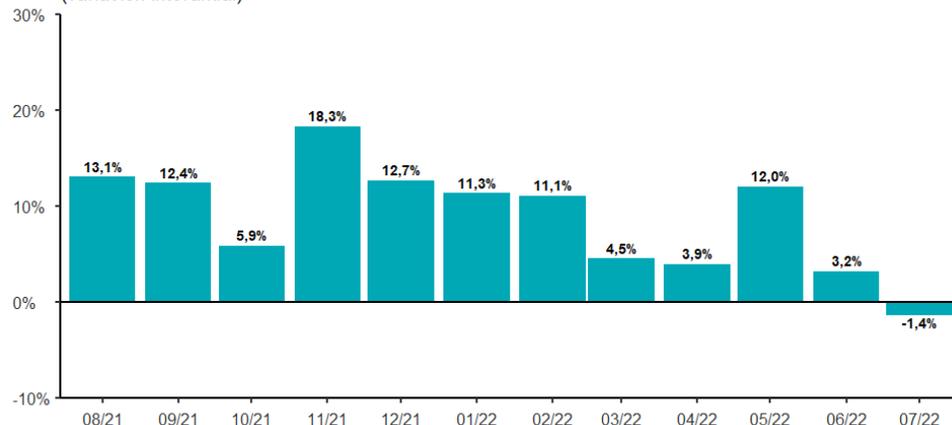
### Índice de Horas Trabajadas

(mensual y tendencia-ciclo)



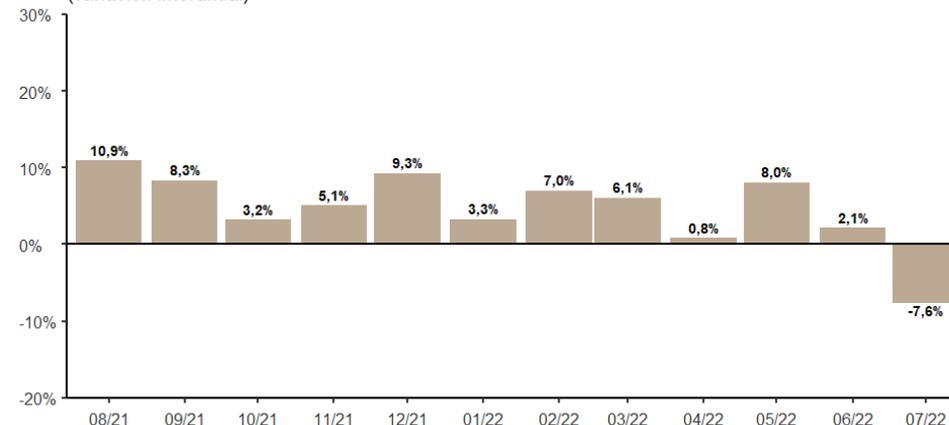
### Índice de Volumen Físico

(variación interanual)



### Índice de Horas Trabajadas

(variación interanual)



Fuente: INE

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



# Actividad Económica

## *Cuentas Nacionales*



**El PBI creció un 0,6% en el primer trimestre**, y un 8,3% frente al primer trimestre de 2021. El volumen de producción se ubica un 2,9% por encima del nivel pre-pandemia. Con este dato superior a lo esperado, se corrigen al alza las proyecciones para el 2022 a 4,7%.



En términos interanuales, todos los sectores mostraron dinamismo en el primer trimestre, a excepción de la administración pública (0,4%). Los sectores con mayor incidencia en el crecimiento trimestral fueron **“Transporte y comunicaciones”** (+14,4%), **“Construcción”** (11,2%) y **“Actividades Profesionales”** (+10,0%),



Desde el enfoque del gasto y en términos interanuales, todos los componentes muestran fuertes crecimientos, en comparación con el primer trimestre de 2021. Las **exportaciones** crecen 23,5%, la **inversión** crece un 13,7%, el **consumo público y privado** crecen 4,7% y 6,9% respectivamente.

# Actividad Económica

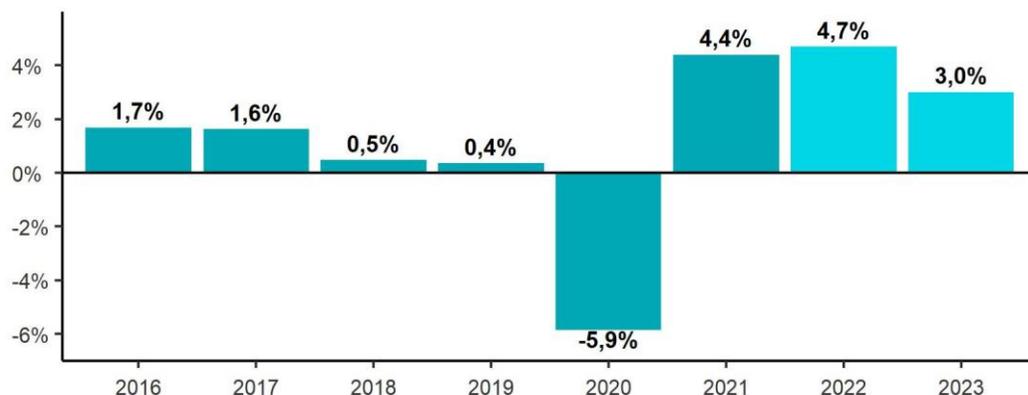


La economía creció en 4,4% en el año 2021, superior a lo proyectado

El PBI creció un 0,6% en el primer trimestre, y un 8,3% frente al primer trimestre de 2021. Con este dato superior a lo esperado, se corrigen al alza las proyecciones para el 2022 a 4,7%. El volumen de producción se ubica un 2,9% por encima del nivel pre-pandemia.

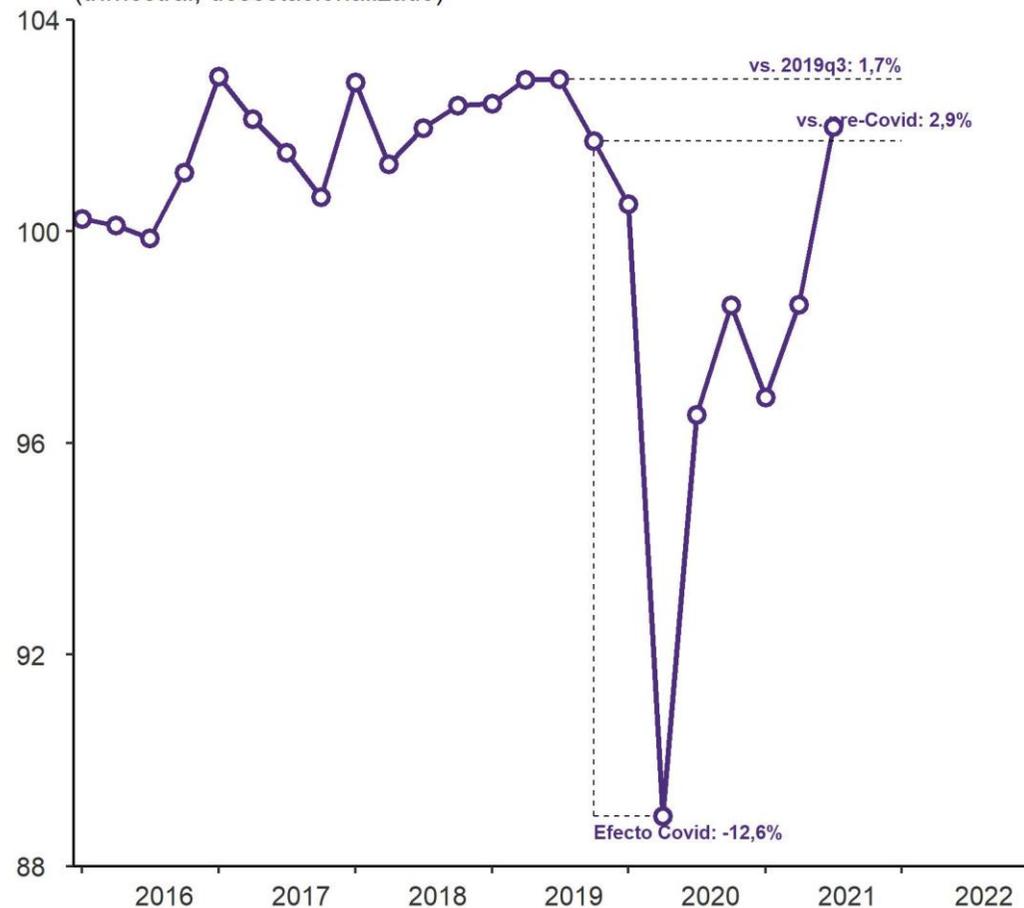
## Producto Bruto Interno

(variación anual real)



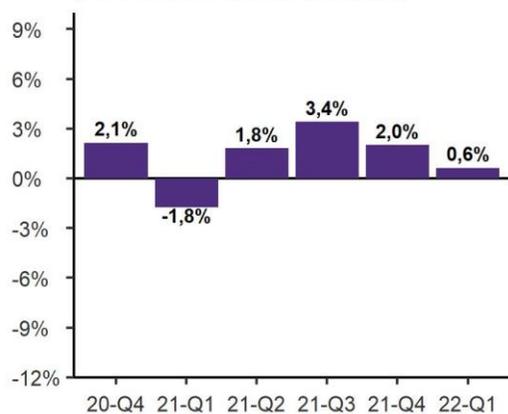
## Índice de Volúmen Físico del PBI

(trimestral, desestacionalizado)



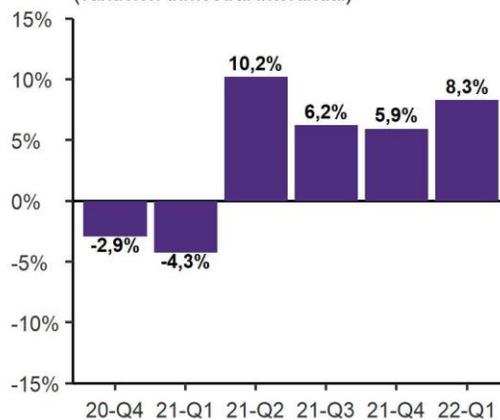
## PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



## PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



# Crecimiento Sectorial Anual

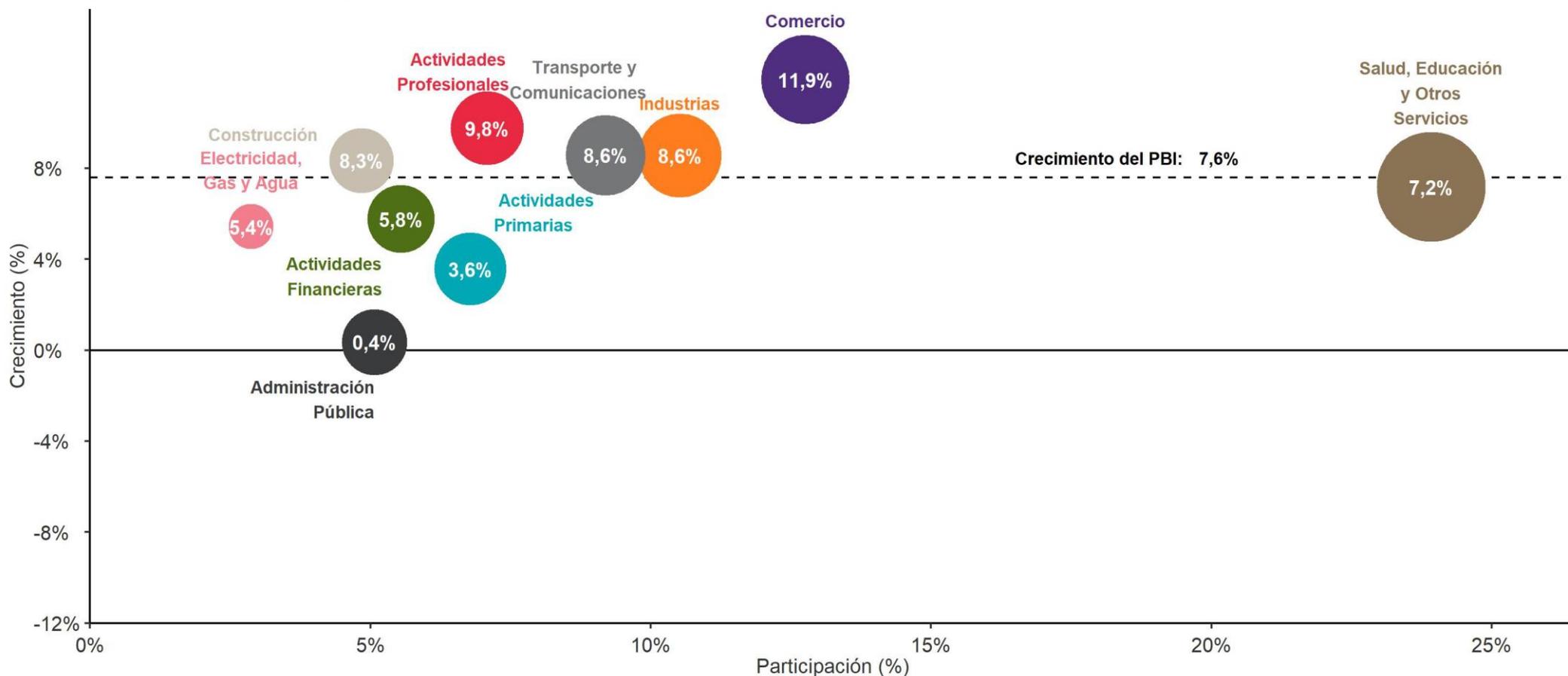


## El Comercio y Actividades Profesionales lideran la recuperación

Todos los sectores mostraron dinamismo durante el inicio de 2022. La recuperación se explica principalmente por los sectores de "Comercio" (+11,9%), "Actividades Profesionales" (9,8%) e "Industria" (+8,6%), mientras que el sector "Construcción" crece 8,3%.

### Contribución al crecimiento del PBI

(año cerrado en marzo 2022)



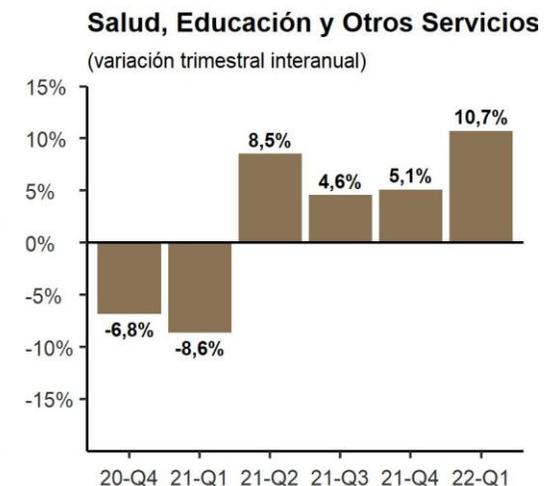
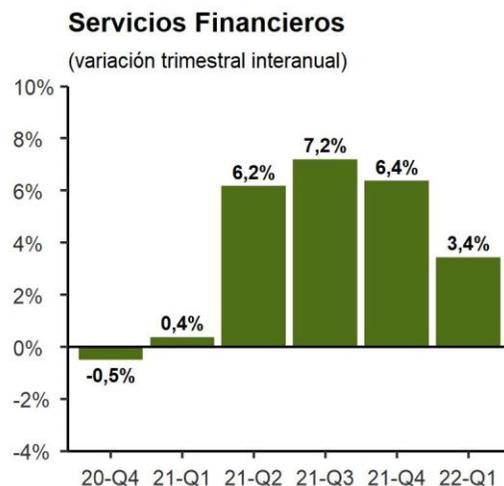
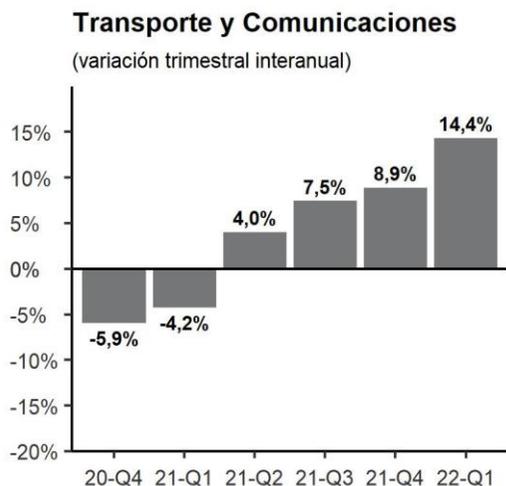
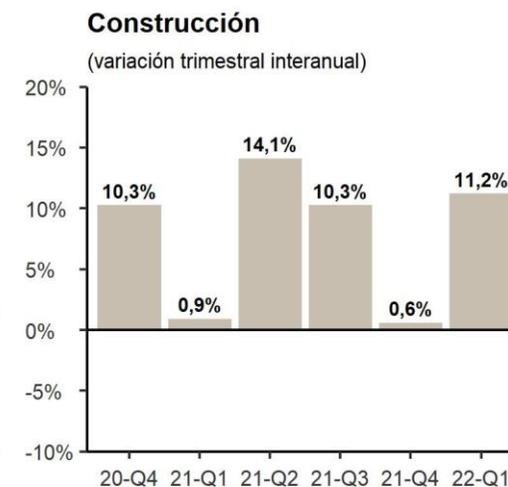
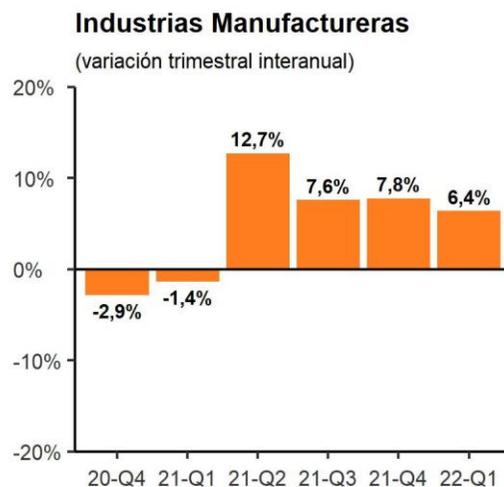
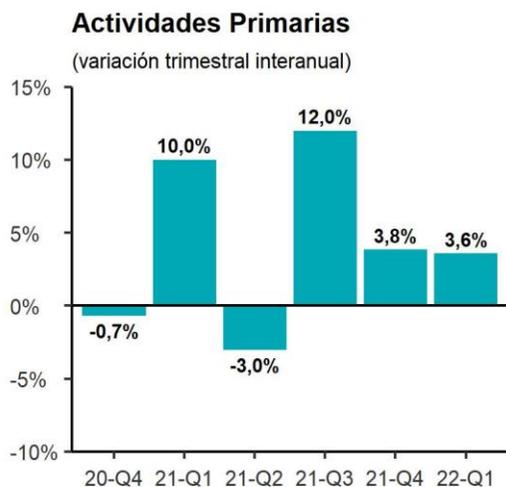
Fuente: BCU

# PBI según industrias: Trimestral



Se destaca el crecimiento de a Transporte y comunicaciones

En términos interanuales, los sectores con mayor incidencia en el crecimiento fueron: “Transporte y comunicaciones” (+14,4%), “Construcción” (+11,2%) “Salud, Educación y Otros Servicios” (+10,7%), “Actividades Profesionales” (+10%) y “Actividades Comerciales” (+9,1%).



Fuente: BCU

# PBI según gasto: Trimestral

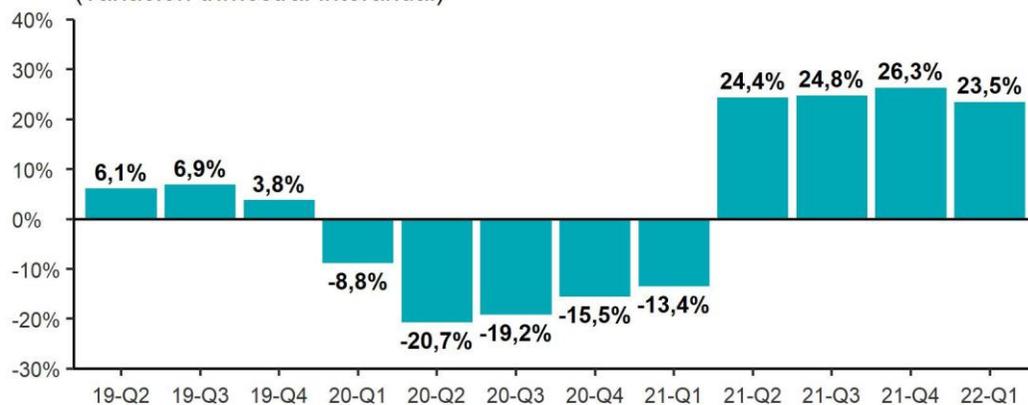


La inversión, exportaciones y consumo crecen en relación al primer trimestre 2021

Desde el enfoque del gasto y en términos interanuales, todos los componentes muestran fuertes crecimientos, en comparación con el primer trimestre de 2021. Las exportaciones crecen 23,5%, la inversión crece un 13,7%, el consumo público y privado crecen 4,7% y 6,9% respectivamente.

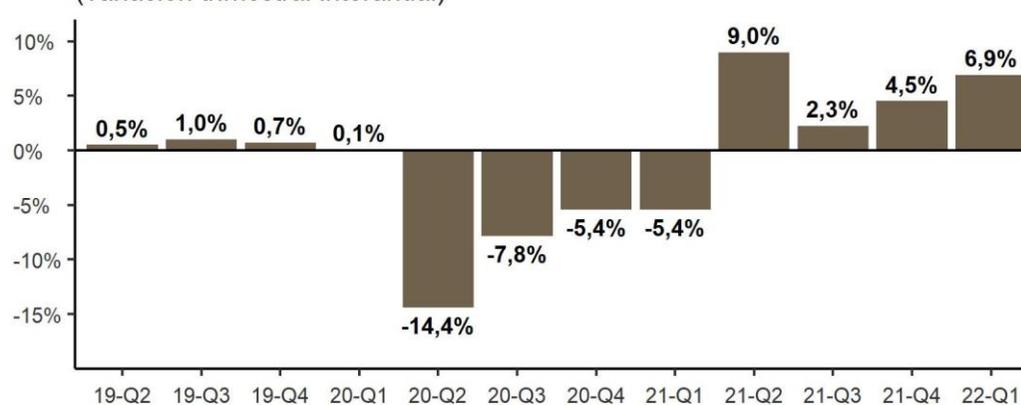
## Exportaciones

(variación trimestral interanual)



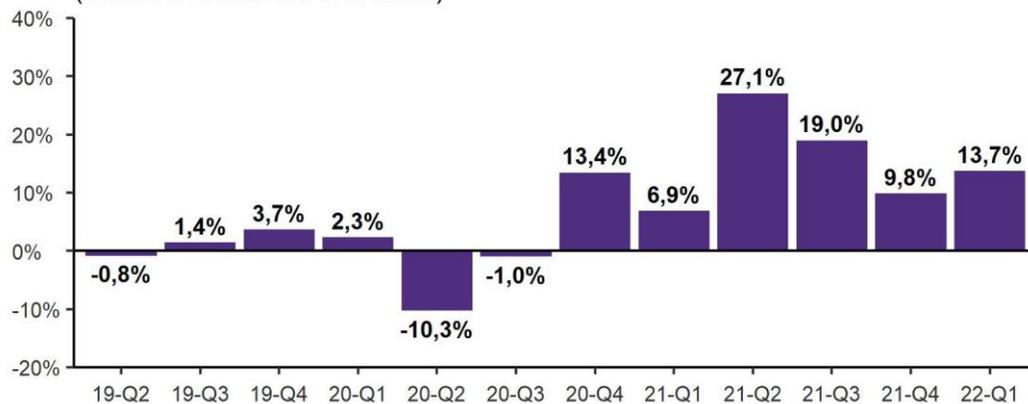
## Consumo Privado

(variación trimestral interanual)



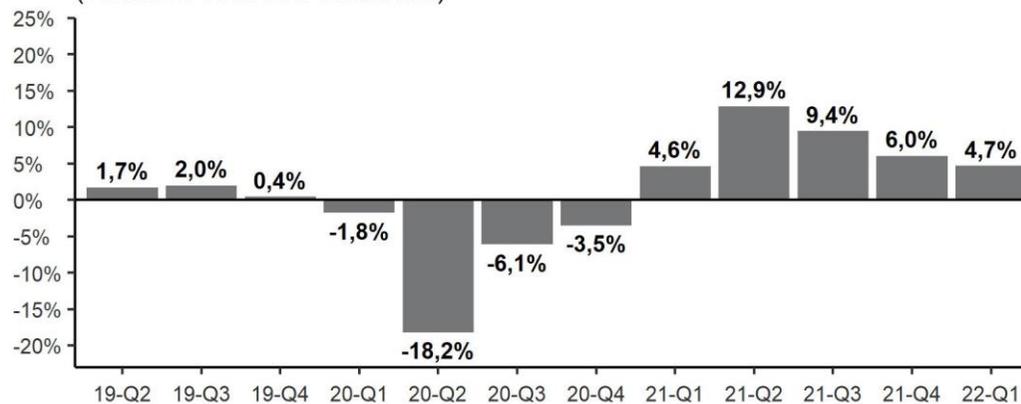
## Inversión

(variación trimestral interanual)



## Consumo Público

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU



## Cuentas Públicas



**El déficit fiscal se redujo a 2,8% en julio (contra 2,9% de junio).** El pago de interés también se mantuvo en 2,9% del PIB, mientras el resultado primario registro un superávit de 0,1%.



En el primer trimestre del año la deuda bruta alcanza el 73% (frente al 74% en marzo 2021, y 61% en marzo 2020); mientras que la deuda neta asciende al 38%, (28% a marzo 2020), y las reservas se ubican en 35%.



A pesar del aumento en las tasas de interés globales, las mejores perspectivas para la economía uruguaya mantienen al riesgo país en niveles mínimos desde el comienzo de la pandemia. **El riesgo país de Uruguay se ubica en 122 puntos básicos, el menor entre los países de LATAM.**

# Resultado Fiscal

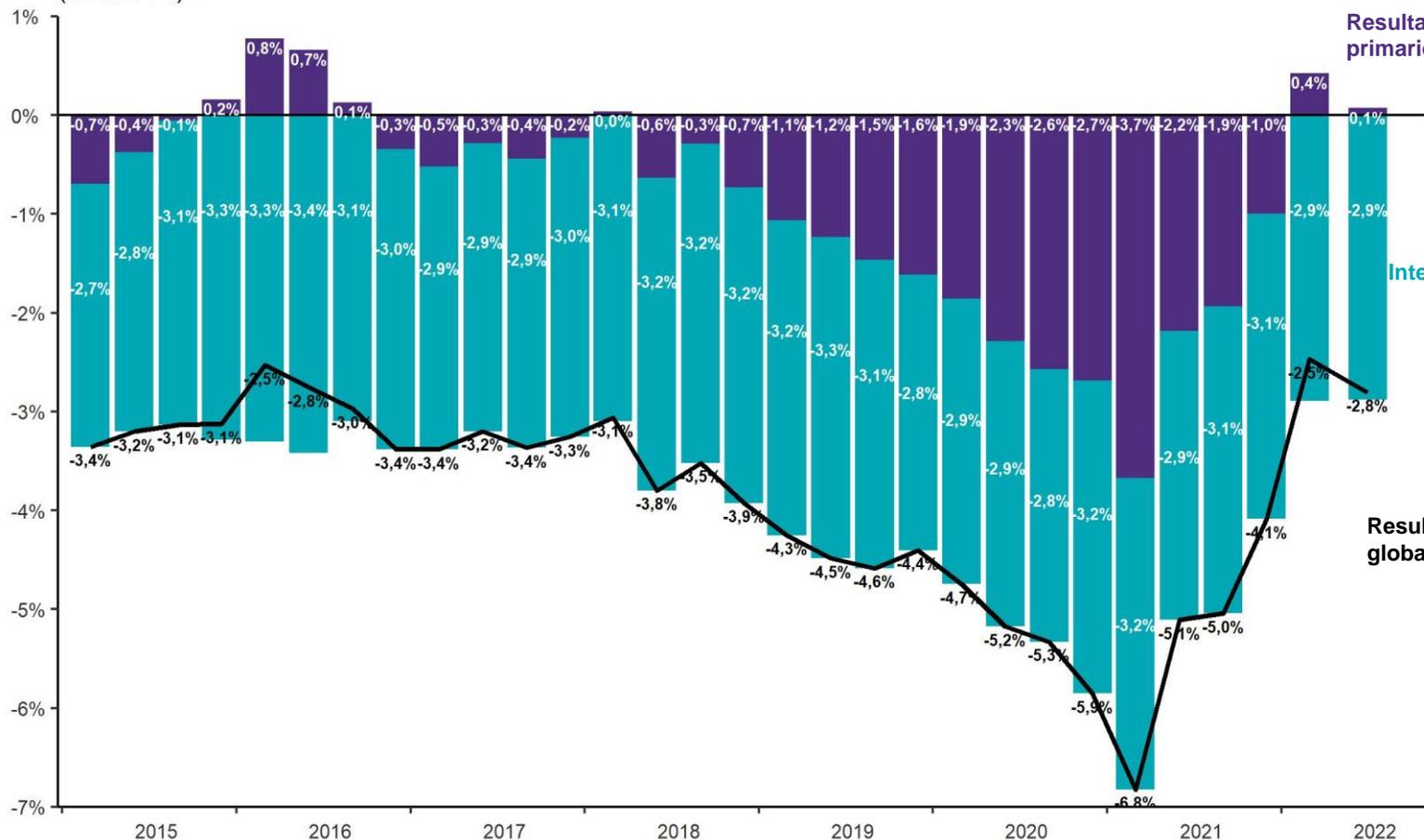


## El déficit fiscal disminuye a 2,8% del PBI en julio

El déficit fiscal se redujo a 2,8% en julio (contra 2,9% de junio). El pago de interés también se mantuvo en 2,9% del PIB, mientras el resultado primario registró un superávit de 0,1%.

### Resultado Fiscal

(% del PBI)



Fuente: MEF, BCU, INE

Nota: Se excluye el efecto de los "cincuentones"

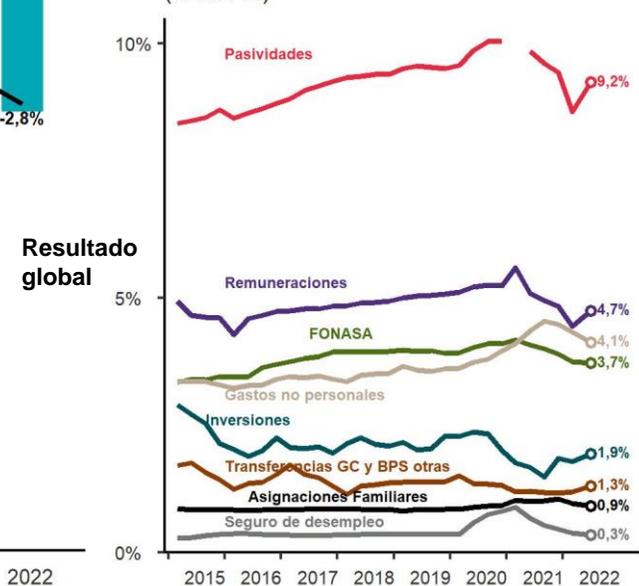
### Ingresos

(% del PBI)



### Egresos

(% del PBI)



### Resultado global

# Deuda Pública

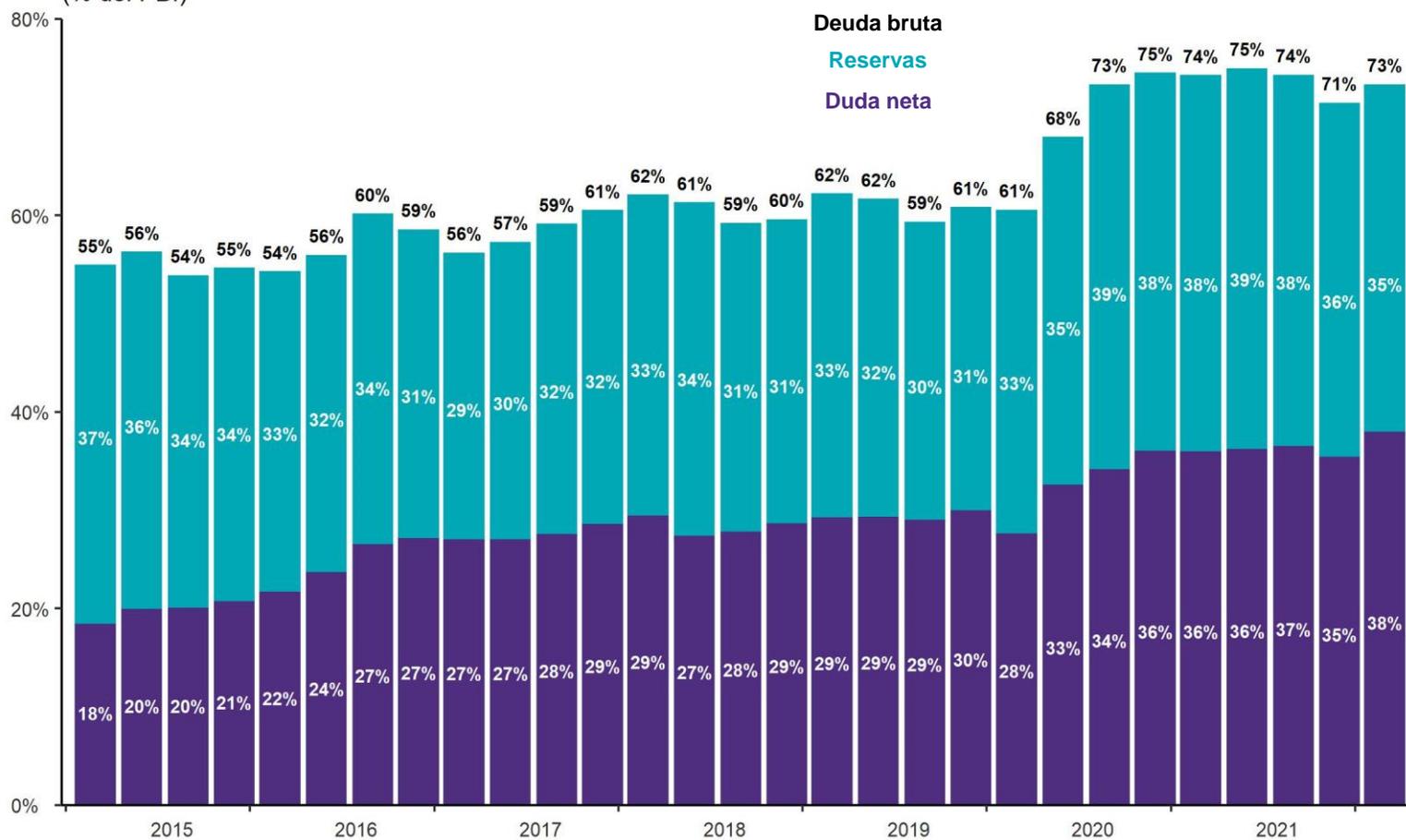


## La deuda bruta crece y se ubica en 73% del PBI

En el primer trimestre del año la deuda bruta alcanza el 73% (frente al 74% en marzo 2021, y 61% en marzo 2020); mientras que la deuda neta asciende al 38%, (28% a marzo 2020), y las reservas se ubican en 35%.

### Deuda Pública

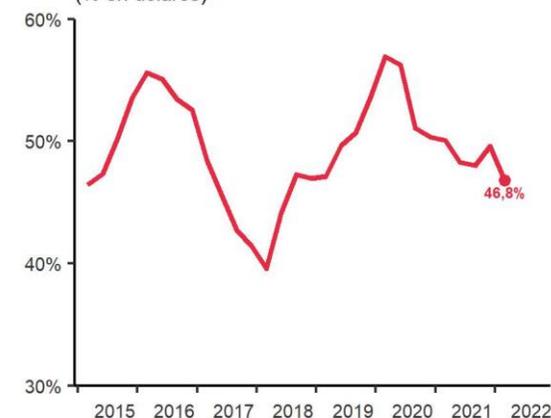
(% del PBI)



Fuente: MEF, BCU, INE

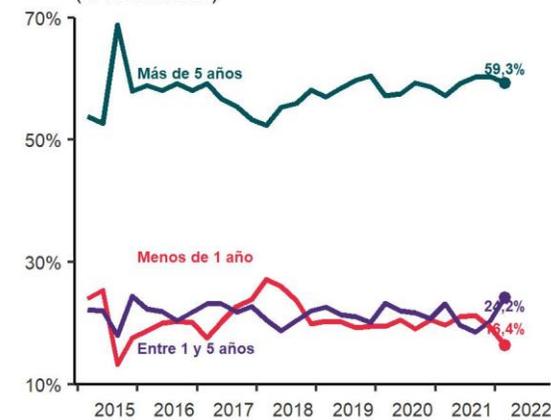
### Dolarización

(% en dólares)



### Según Vencimiento

(% de la deuda)



# Riesgo País

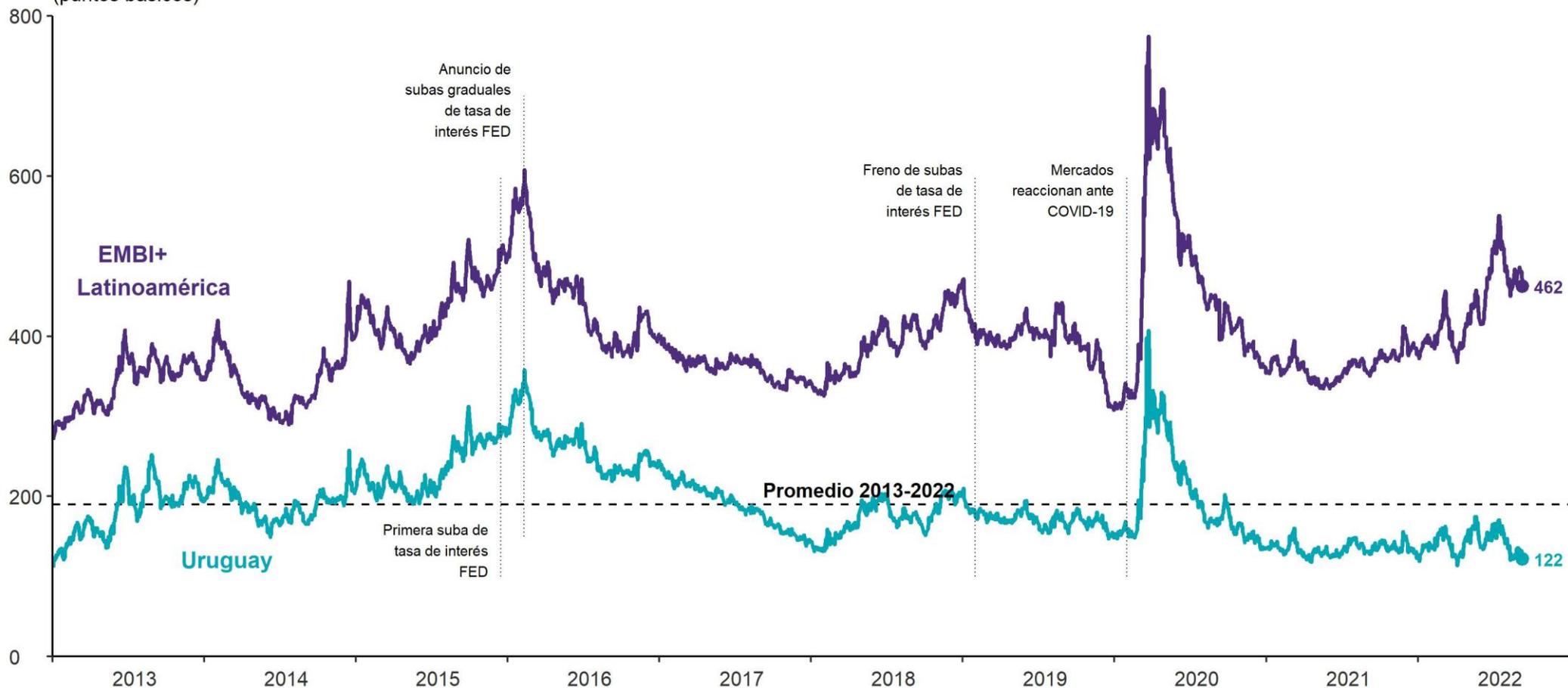


El riesgo país se reduce y se ubica en sus mínimos históricos

A pesar de los aumentos en las tasas de interés, las mejores perspectivas para la economía uruguaya mantienen al riesgo país en niveles mínimos desde el comienzo de la pandemia. El riesgo país de Uruguay se ubica en 122 puntos básicos, el menor entre los países de LATAM.

## Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan



# Precios y Tipo de Cambio



En agosto la inflación registró un incremento mensual del **0,83%**, ubicándose en términos interanuales en **9,5%**, cae levemente en relación a julio y se ubica fuera del rango meta. Se ajusta a la baja la proyección para 2022 en agosto en **8,5%**.



El incremento de los precios en el año es explicado por el incremento en "Alimentos y bebidas s/a", que representan el **26%** de la canasta de consumo, y cuyos precios aumentan **11,4%**. Por su parte, Transporte se desacelera a **11,4%** en agosto.



El TCR presenta **crecimiento moderado en julio**, ubicándose un **28%** por debajo del promedio **2000-22**. El TCR extrarregional también se ubica un **18%** por debajo del promedio, mientras que el TCR regional también crece moderadamente ubicándose un **37%** por debajo del promedio.

# Tipo de Cambio e Inflación

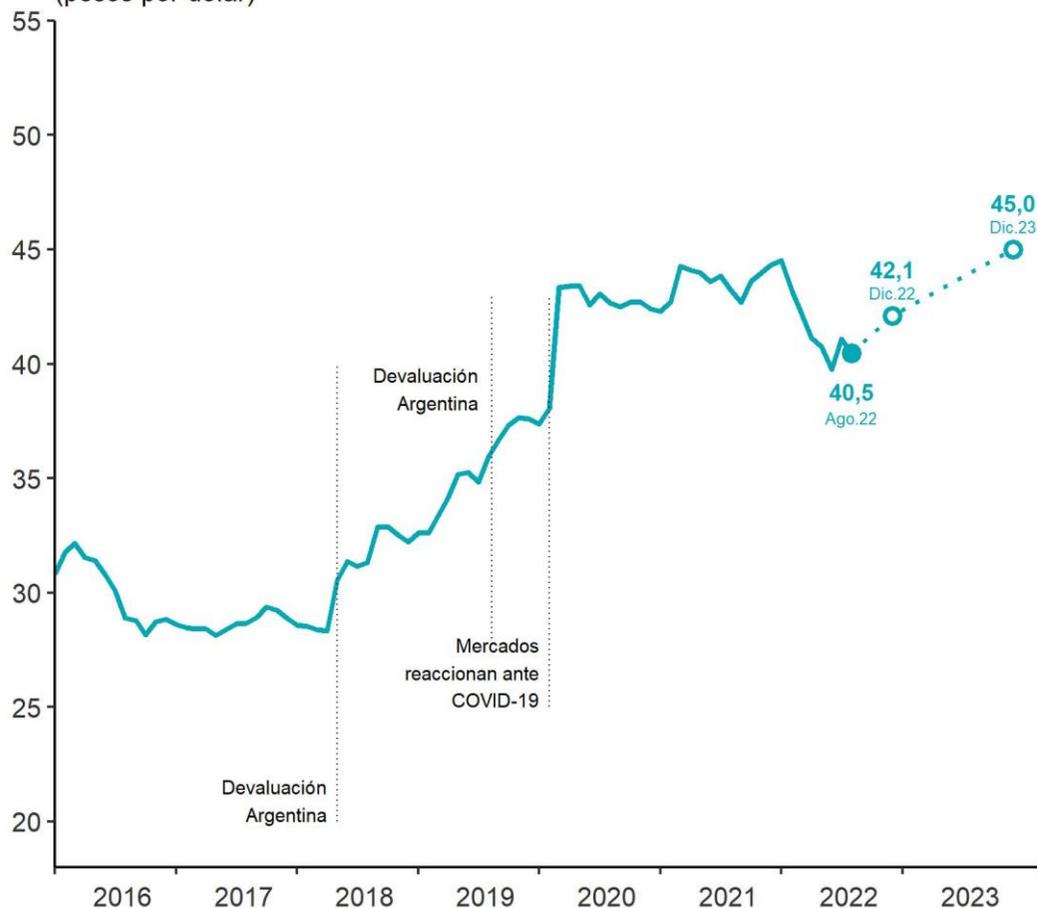


La inflación se desacelera en agosto en términos interanuales ubicándose en 9,5%

En agosto la inflación registró un incremento mensual del 0,83%, ubicándose en términos interanuales en 9,5%, cae levemente en relación a julio y se ubica fuera del rango meta. El tipo de cambio cae en agosto y se ubica en \$40,5, con una proyección de \$42,1 para diciembre de este año.

## Tipo de Cambio

(pesos por dólar)

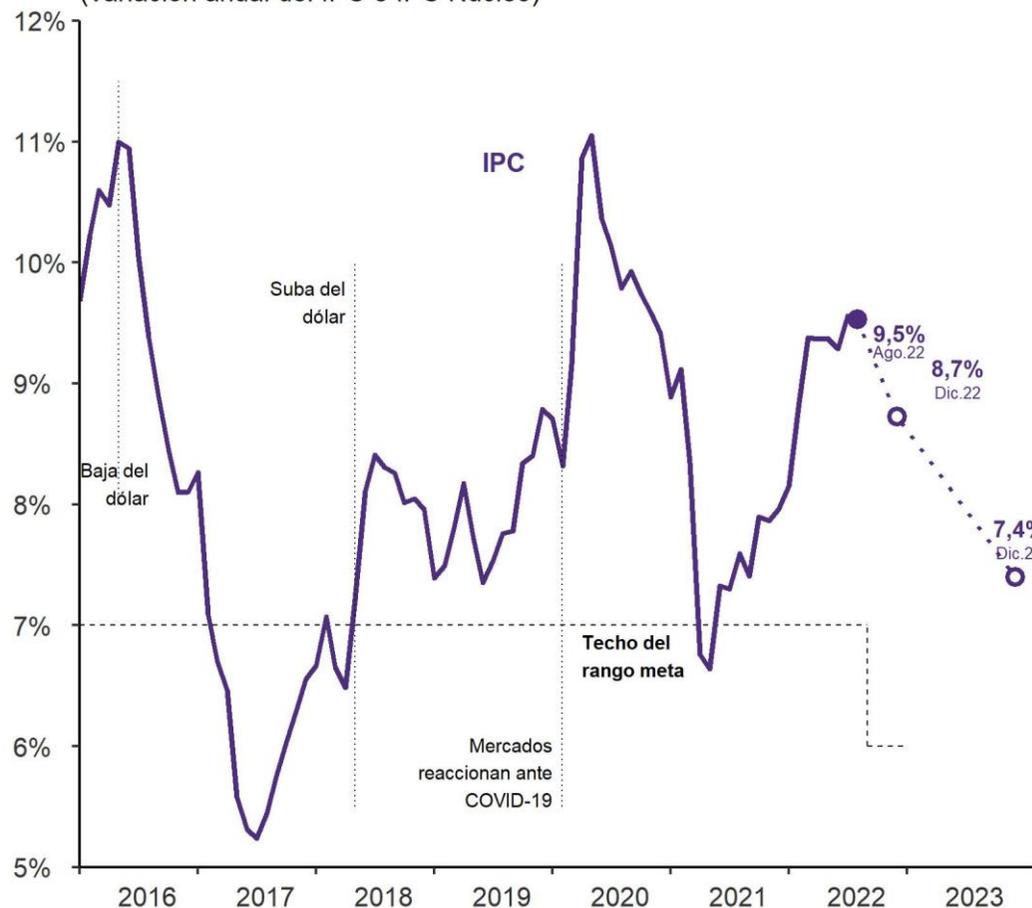


Fuente: INE

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

## Inflación

(variación anual del IPC e IPC Núcleo)



# Inflación

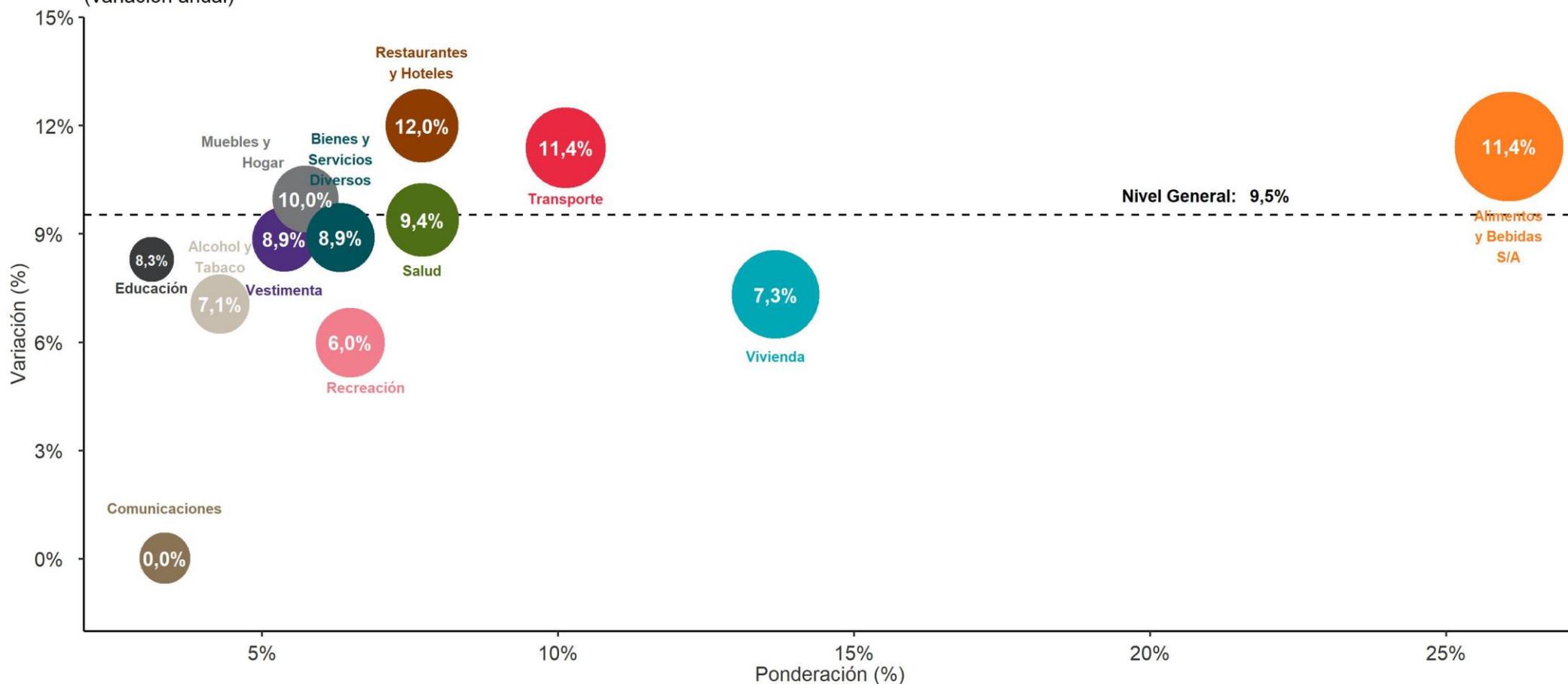


Los precios de alimentos y bebidas sin alcohol crecen 11,4% en el último año

El incremento de los precios en el año es explicado por el incremento en "Alimentos y bebidas s/a", que representan el 26% de la canasta de consumo, y cuyos precios aumentan 11,4%. Por su parte, "Transporte" aumenta 11,4% en agosto.

## Inflación según rubros

(variación anual)



# Tipo de Cambio Real

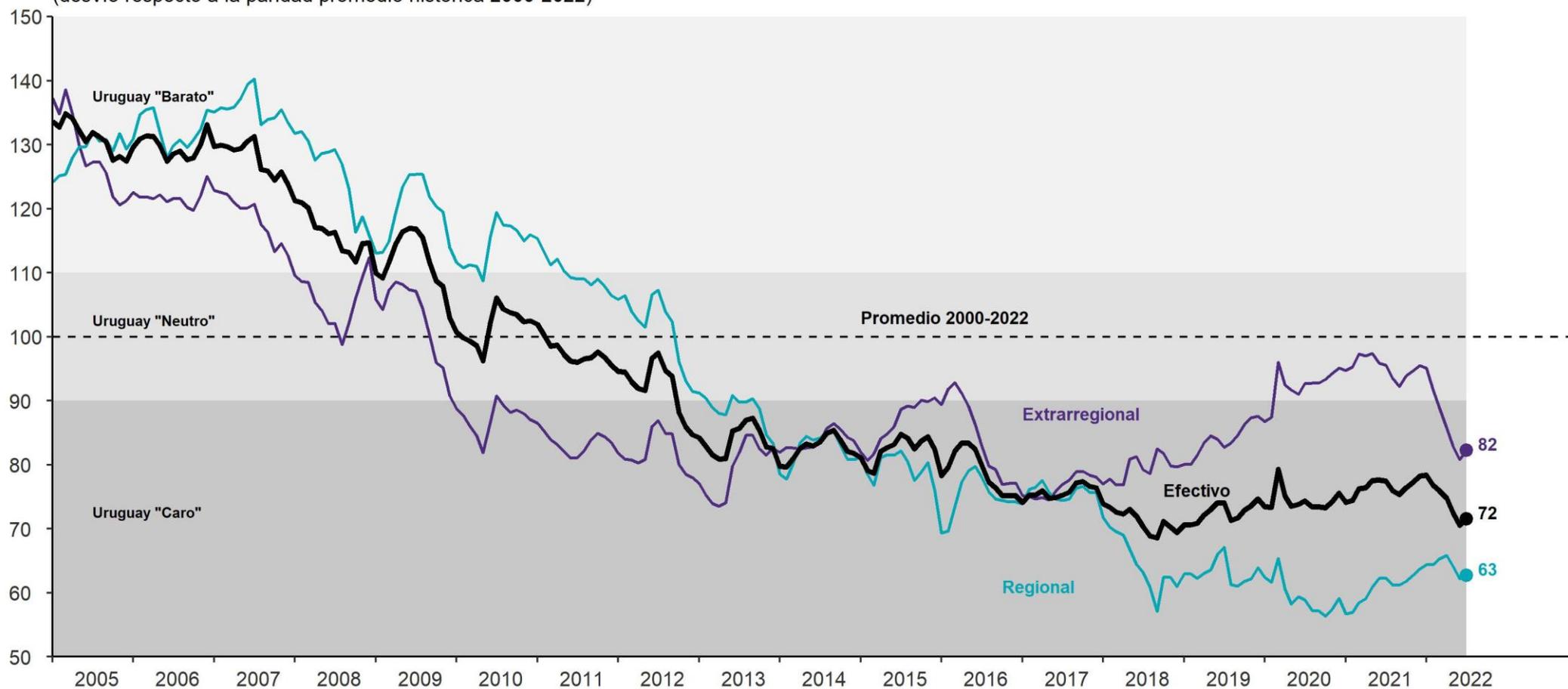


## El TCR muestra mejoras en el mes de julio

El TCR presenta crecimiento moderado en julio, ubicándose un 28% por debajo del promedio 2000-22. El TCR extrarregional también se ubica un 18% por debajo del promedio, mientras que el TCR regional también crece moderadamente ubicándose un 37% por debajo del promedio.

### Tipo de Cambio Real Efectivo

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



Fuente: BCU



# Mercado de Trabajo



La tasa de empleo se mantiene en julio en **56,8%**, por debajo del promedio 2006-2022, mientras que la tasa de desempleo disminuye a **8,1%** (frente a **8,4%** en junio). En términos desestacionalizados, también se observa un retroceso en el mercado laboral. Se estimaron 1647,9 millones de personas ocupadas.



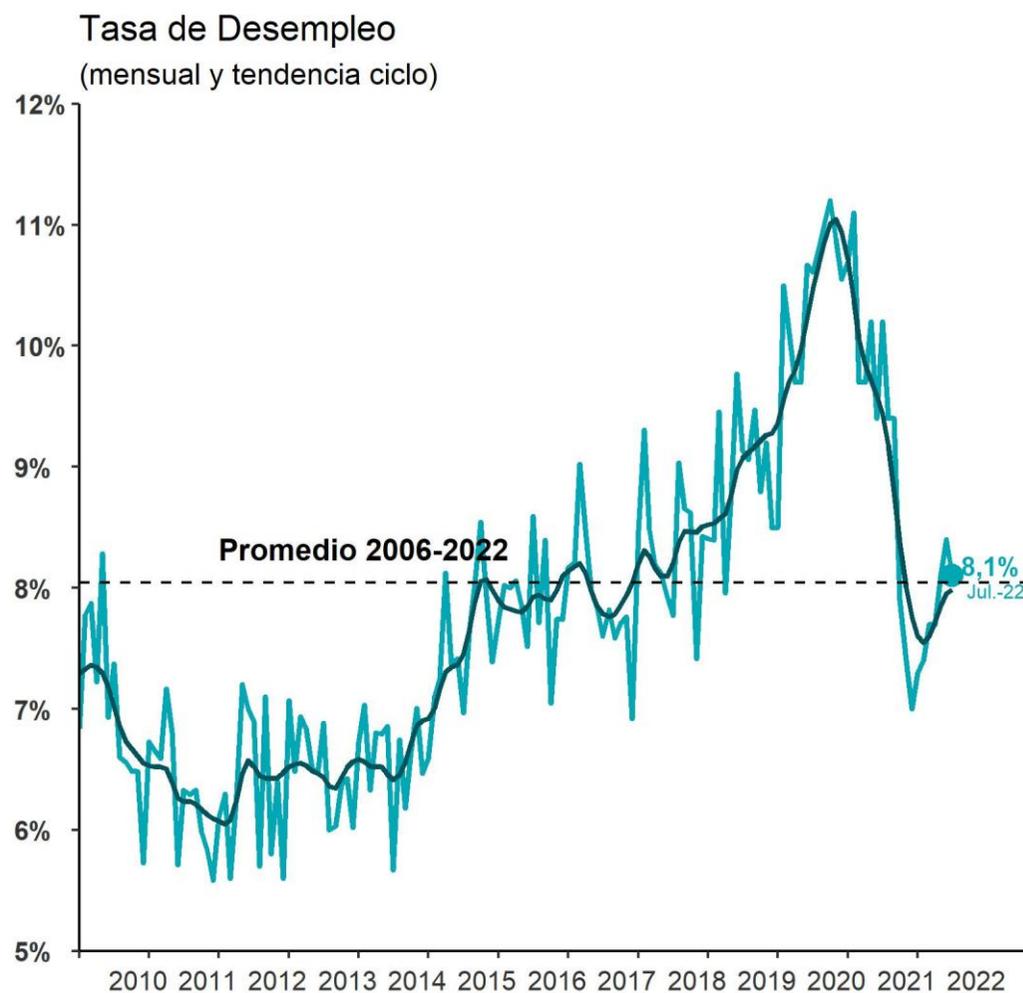
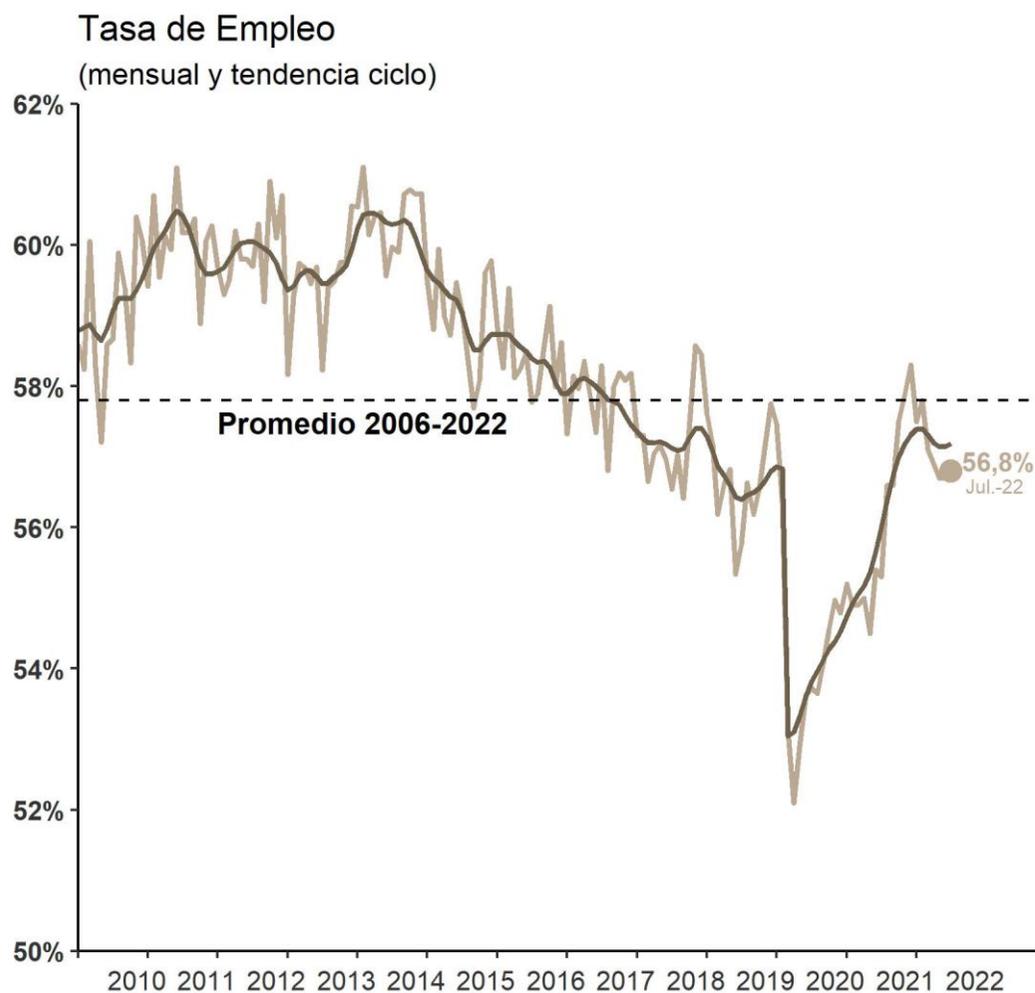
En julio el aumento nominal de los salarios en 12 meses no pudo alcanzar a la inflación, resultando en una caída del **salario real de 1,9%** para agosto de 2022.

# Mercado de Trabajo



## El mercado laboral retrocede en julio

La tasa de empleo se mantiene en julio en 56,8%, por debajo del promedio 2006-2022, mientras que la tasa de desempleo disminuye a 8,1% (frente a 8,4% en junio).



Fuente: INE

Nota: La línea oscura representa la serie tendencia-ciclo

# Salarios e Ingresos

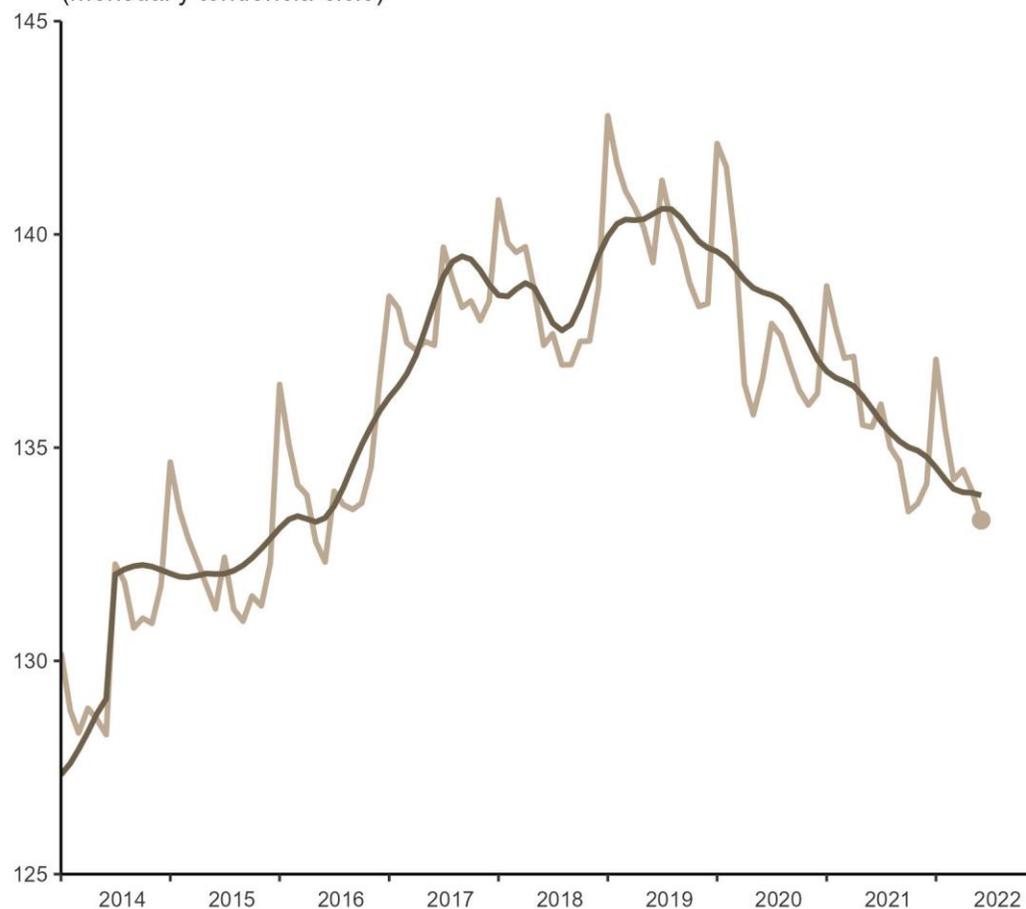


El salario real presenta una caída del 1,6% en junio

En julio el aumento nominal de los salarios en 12 meses no pudo alcanzar a la inflación, resultando en una caída del salario real de 1,9% para agosto de 2022.

## Índice de Salario Real

(mensual y tendencia-ciclo)



Fuente: INE

Nota: La línea oscura representa la serie tendencia-ciclo

## Índice de Salario Real

(variación real interanual)

