

# Informe de Coyuntura

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

Diciembre 2020



HECHOS  
DESTACADOS



LA ECONOMÍA  
GLOBAL

SITUACIÓN ECONÓMICA  
EN BRASIL



SITUACIÓN ECONÓMICA  
EN ARGENTINA

LA ECONOMÍA  
URUGUAYA



# Hechos destacados - Globales

- **En Estados Unidos las expectativas de los sectores manufactureros y de servicios (PMI) mejoran nuevamente** y anticipan una recuperación de la economía, a la vez que **la tasa de desempleo cae y se ubica en 6,7%**, a pesar de que la creación de empleo se desacelera. **La OECD mejoró sus expectativas de crecimiento para 2020**, esperando una caída del PBI de 3,7%, **aunque redujo levemente sus proyecciones de recuperación para 2021 (3,2%)** ante la incertidumbre que genera aún la pandemia (págs. 7-8)
- **La OECD corrigió levemente al alza las proyecciones de crecimiento** para las principales economías europeas en 2020 (de -7,9% en setiembre a -7,5% en diciembre), en línea con una recuperación mayor a la esperada en el tercer trimestre. Sin embargo, **las expectativas de crecimiento para 2021 han sido corregidas a la baja** ante los posibles efectos económicos del actual y futuros rebrotes. Se espera un crecimiento de 3,6% para la Eurozona en 2021 (5,1% en setiembre). Las expectativas del sector de servicios (PMI) se deterioran y confirman un peor escenario para los próximos meses (págs. 10-11)
- En el tercer trimestre, **la economía China creció un 3% frente al anterior y se ubicó un 5% por encima del nivel de 2019**. Se espera un crecimiento del PBI de 1,8% para 2020 y 8,0% para 2021, en línea con las **expectativas muy positivas para los sectores de servicios y manufacturas** (pág. 13)
- **La economía Brasileña creció un 7,7% en el tercer trimestre y se ubicó un 3,9% por debajo del nivel de 2019**. Las perspectivas económicas han mejorado en los últimos meses esperándose una caída del PBI de 4,5%, para 2020 (en junio se esperaba una caída de 6,7%) y una posterior recuperación del 3,4% para 2021. **La relativa rápida recuperación y el mayor dinamismo económico permite afrontar de mejor manera la necesaria consolidación fiscal que deberá realizar el gobierno**. En octubre el déficit fiscal alcanzó el 13,9% y la deuda bruta se ubicó en 91% en relación al PBI. (págs. 18-21)
- En setiembre **la economía Argentina recuperó algo de dinamismo y creció un 1,6%** en relación al mes anterior, aunque se mantiene un 7% por debajo del nivel de setiembre 2019. Para 2020 se espera **una caída del PBI del 11,6% y un crecimiento de 4,5% en 2021**. **Mientras se negocia un nuevo acuerdo con el FMI, el elevado déficit fiscal (8,7% del PBI) y la ausencia de un plan concreto para reducir el gasto público** generan incertidumbre y mantienen la brecha cambiaria en torno al 100% (\$80 el oficial y \$158 el blue). **La brecha incentiva las importaciones en detrimento de las exportaciones y amplifica la pérdida de reservas** por parte del Banco Central que se ubican en niveles mínimos desde 2016. (págs. 23-26)

# Hechos destacados - Uruguay

- En octubre y noviembre la economía continuó recuperándose del fuerte impacto provocado por la pandemia, aunque **la mayoría de los indicadores adelantados evidencian que la velocidad de la recuperación ha disminuido en algunos sectores de la economía**. La **recaudación de IVA**, que en junio y julio había recuperado los niveles de 2019, volvió a mostrar caídas interanuales cercanas al 3% entre agosto y octubre. Por su parte, la recaudación de **impuestos a la renta (IRAE e IRPF)** se recuperó en octubre pero había caído un 6% en los meses de agosto y setiembre. El **ingreso medio de los hogares** continúa un 9% por debajo del nivel de 2019.
- Las **ventas de combustibles** se recuperaron rápidamente en junio, pero en el tercer trimestre se mantuvieron entre un 1% y 2% por debajo del nivel de 2019. Si bien se recuperaron en octubre (en particular el gasoil, asociado al sector productivo), **en noviembre caen fuertemente tanto las ventas de naftas (-7%) como de gasoil (-5%)**. La **venta de energía eléctrica a comercio y servicios** volvió a deteriorarse y se ubicó un 11% por debajo del nivel de octubre 2019.
- **Las exportaciones se recuperaron en octubre-noviembre** al impulso de la carne, pero **continúan muy afectadas por la caída en la demanda global por la pandemia**. Las exportaciones cayeron un 25% en abril-mayo, se recuperaron en junio, pero cayeron nuevamente un 15% en el tercer trimestre y se ubican un 2% por debajo del nivel de 2019 en octubre-noviembre.
- La **industria manufacturera mostró una fuerte recuperación** en setiembre y se ubicó en el mismo nivel de setiembre 2019, y en esa línea las ventas de energía eléctrica industrial indicarían que la industria siguió recuperándose en octubre. A su vez, **la construcción evidencia un fuerte crecimiento**, luego de caer un 4% en el segundo trimestre, las ventas de cemento al mercado interno crecieron un 11% en el tercer trimestre y un 29% en octubre.
- En base a lo anterior, estimamos que luego de caer un 6% en el primer semestre, **la economía se contraería un 3,5% en el segundo y cerraría el año 2020 con una caída del PBI de 4,7%**. En 2021 la economía crecería un 3,3%, afectada aún por el impacto del turismo y las restricciones sanitarias, en particular en el primer semestre. **La recuperación será muy heterogénea** y en términos relativos será más lenta en los sectores asociados al esparcimiento (turismo, restaurantes y hoteles).
- No debe descartarse que en los siguientes meses, un deterioro en la situación sanitaria del país podría enlentecer aún más la recuperación en 2021, hasta tanto no se haga efectiva la vacunación y se levanten las restricciones.

# Contenidos

## La Economía Global

Estados Unidos: Actividad Económica.....	7
Estados Unidos: Desempleo e Inflación.....	8
Tasa de Interés Internacional.....	9
Europa: Expectativas Económicas.....	10
Europa: Actividad Económica.....	11
Reino Unido: Actividad Económica.....	12
China: Actividad Económica.....	13
India: Actividad Económica.....	14
Petróleo.....	15
Commodities.....	16

## Situación Económica en Brasil

Actividad Económica.....	18
Cuentas Públicas.....	19
Riesgo País.....	20
Tipo de Cambio e Inflación.....	21

## Situación Económica en Argentina

Actividad Económica.....	23
Cuentas Públicas.....	24
Riesgo País.....	25
Tipo de Cambio e Inflación.....	26

## Situación Económica en Uruguay

### Indicadores Adelantados

Monitor Energético.....	29
Exportaciones.....	30
Recaudación.....	31
Industria Manufacturera.....	32
Consumo y Construcción.....	33

### Cuentas Nacionales

Actividad Económica.....	35
Crecimiento Sectorial Anual.....	36
PBI según Industrias: Trimestral.....	37
PBI según Gasto: Trimestral.....	38
Inversión.....	39

### Cuentas Públicas

Resultado Fiscal y Deuda Pública.....	41
Riesgo País.....	42

### Precios, Tipo de Cambio y Salarios

Tipo de Cambio e Inflación.....	44
Inflación.....	45
Salarios e Ingresos.....	46
Paridad Cambiaria.....	47

### Mercado de Trabajo

Tasa de Empleo.....	49
Tasa de Actividad.....	50
Tasa de Desempleo.....	51



# La Economía Global

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



# EE.UU: Actividad Económica

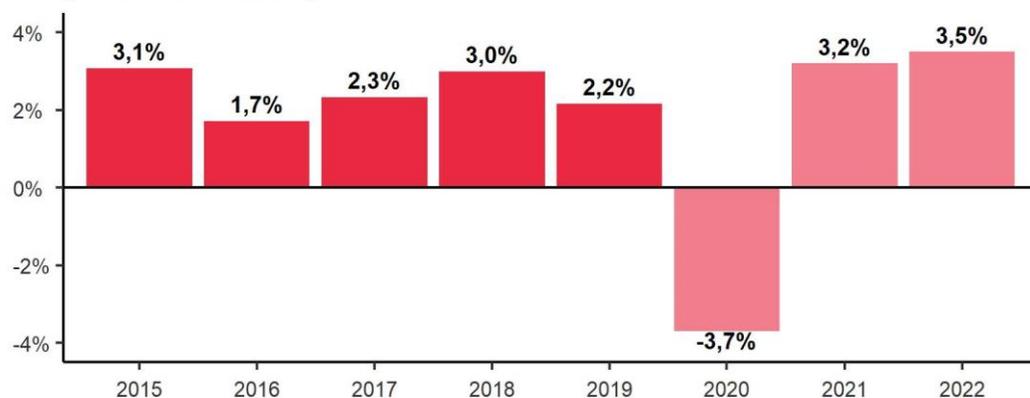


La economía se recupera y crece 7,4% en el tercer trimestre

Para 2020 se espera una caída del PBI de 3,7% -una mejora de 0,1 p.p. respecto a lo proyectado en setiembre- mientras que para 2021 se espera una recuperación de 3,2%. El *PMI* continúa mejorando en noviembre lo cual anticipa una expansión de los sectores manufactureros y de servicios.

## Producto Bruto Interno

(variación anual real)



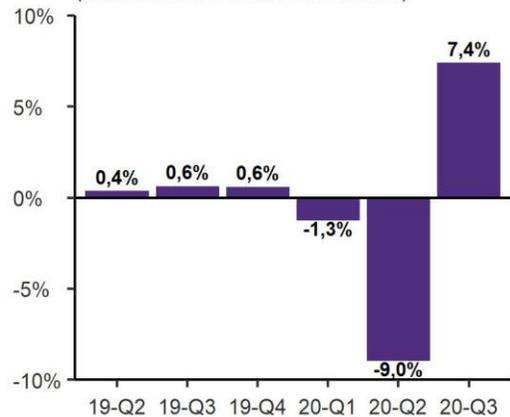
## Purchasing Managers Index (PMI)

(índice)



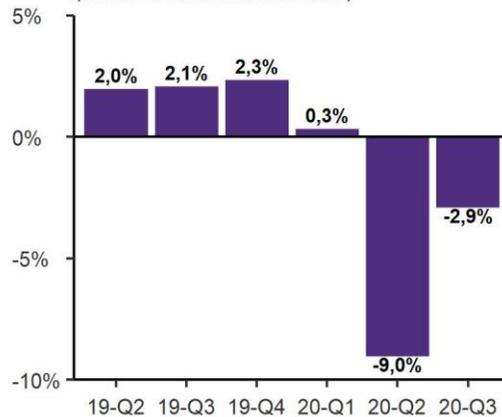
## PBI Trimestral QoQ

(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 2020.

# EE.UU: Desempleo e Inflación

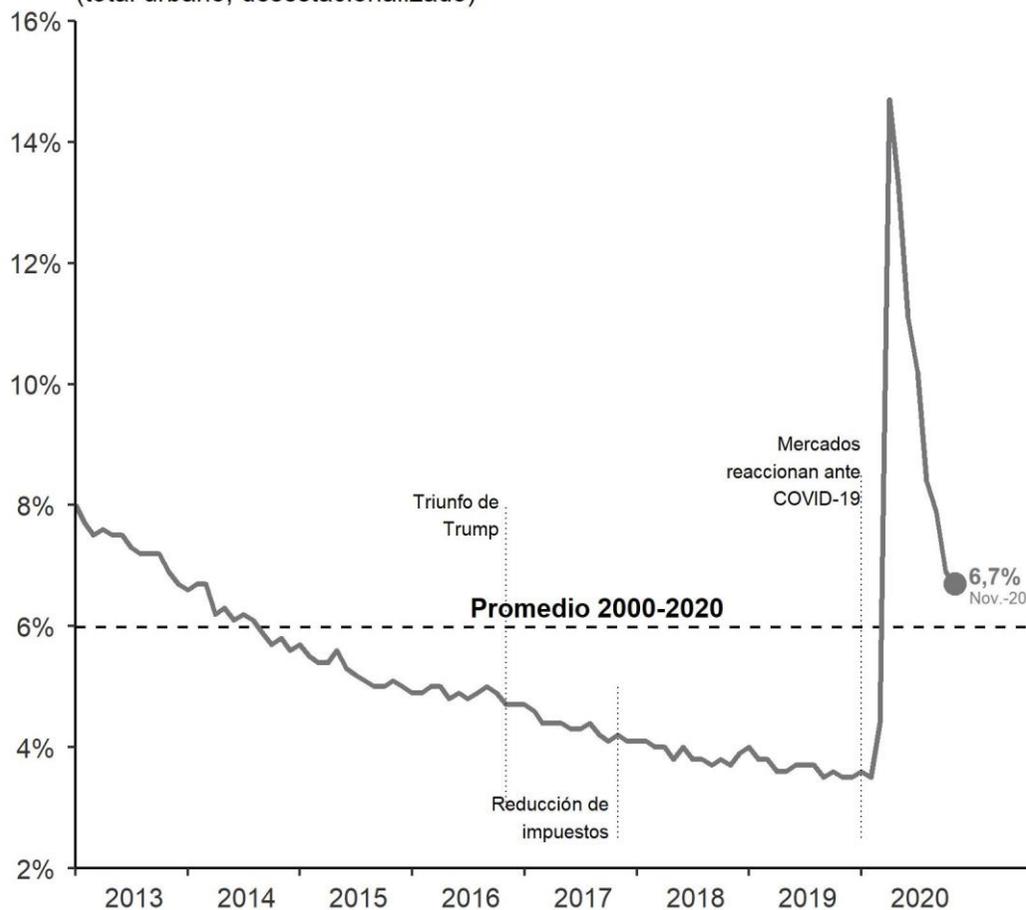


## El desempleo se reduce por séptimo mes consecutivo

Luego del pico alcanzado en abril, la tasa de desempleo se reduce por séptimo mes consecutivo y se ubica en 6,7% en noviembre. En octubre, la inflación cede y se ubica en torno al 1,4% mientras que la inflación subyacente se ubica en 1,2%, en ambos casos por debajo del objetivo de la FED.

### Desempleo

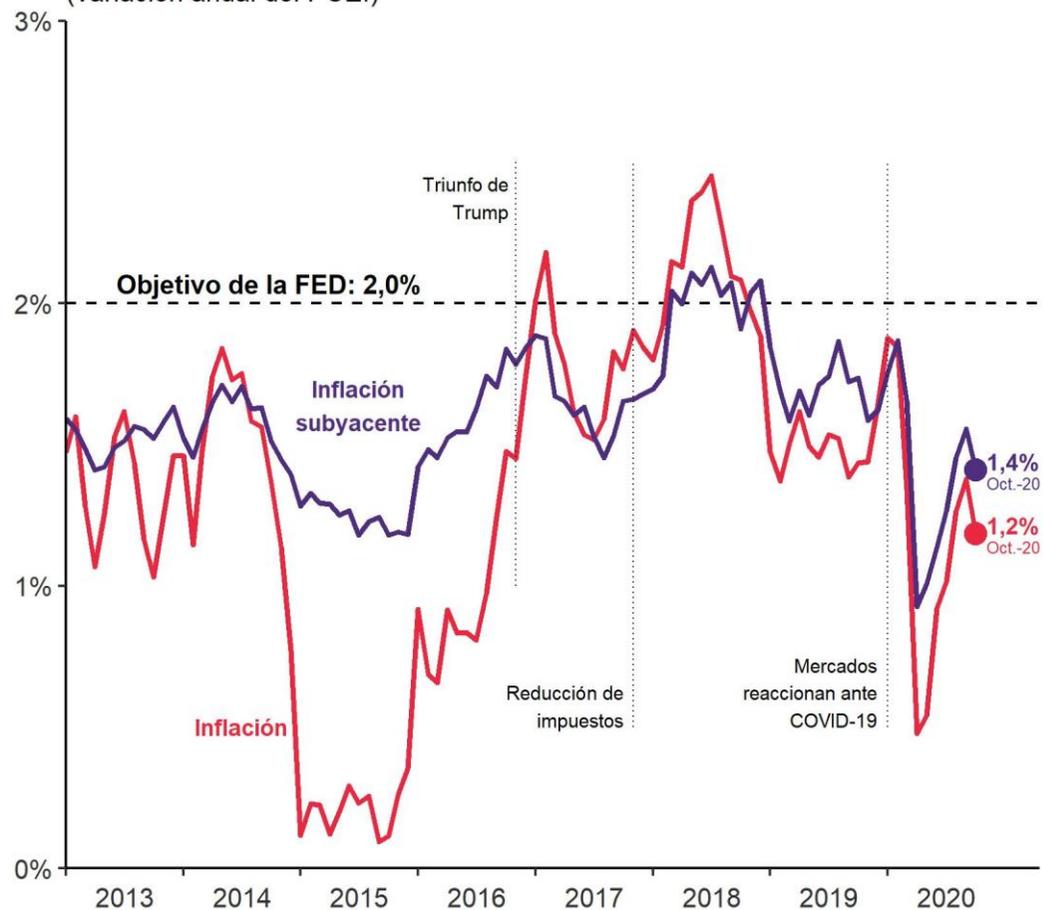
(total urbano, desestacionalizado)



Fuente: St. Louis FRED

### Inflación

(variación anual del PCEI)



# Tasa de Interés Internacional

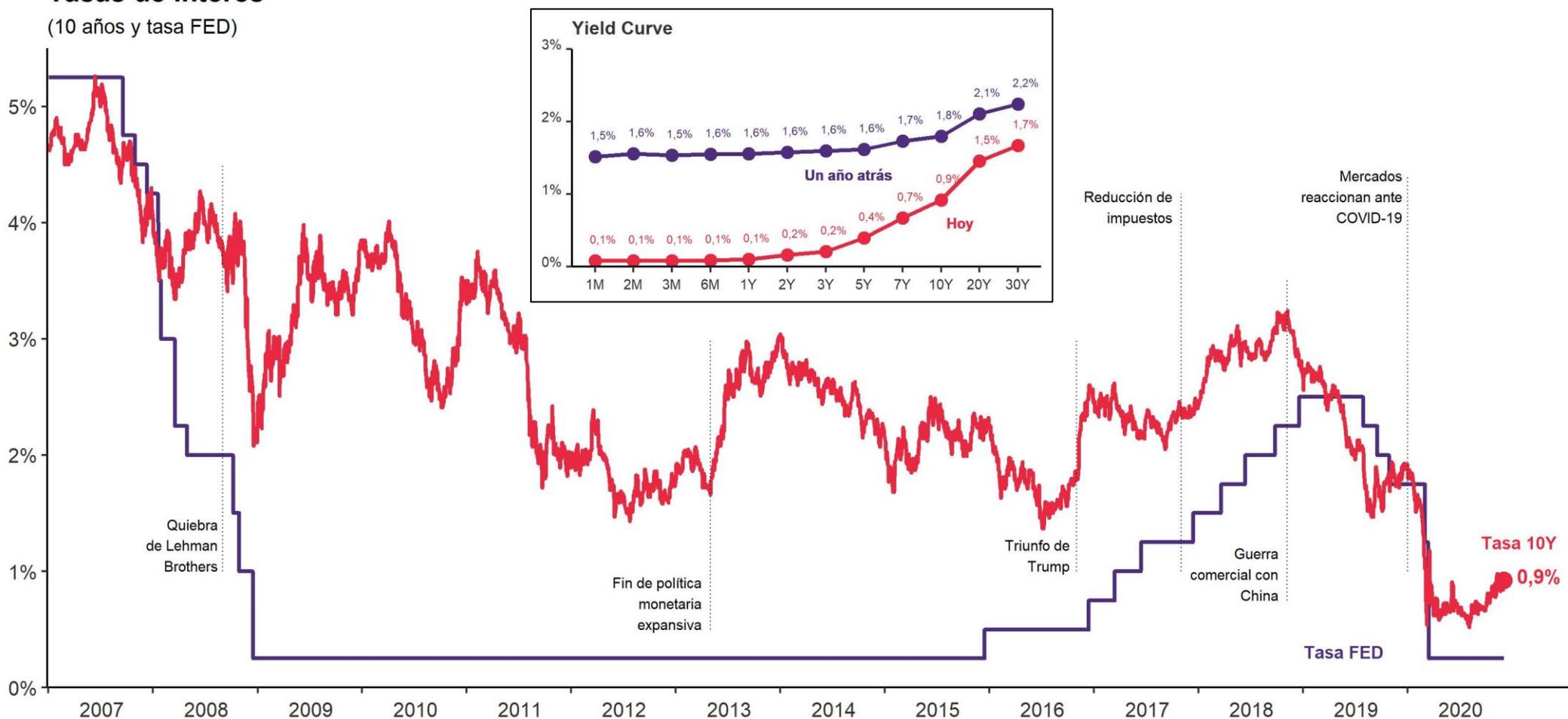


El optimismo global a causa de la vacuna impulsa al alza el rendimiento de la tasa

En noviembre, la tasa de interés aumenta levemente impulsada por expectativas de un nuevo paquete de ayuda fiscal y la potencial vacuna contra el coronavirus. La *Yield Curve* se mantiene plana en su tramo corto, indicando que las tasas de interés se mantendrán sin cambios en los próximos años.

## Tasas de Interés

(10 años y tasa FED)



Fuente: St. Louis FRED

# Europa: Expectativas Económicas

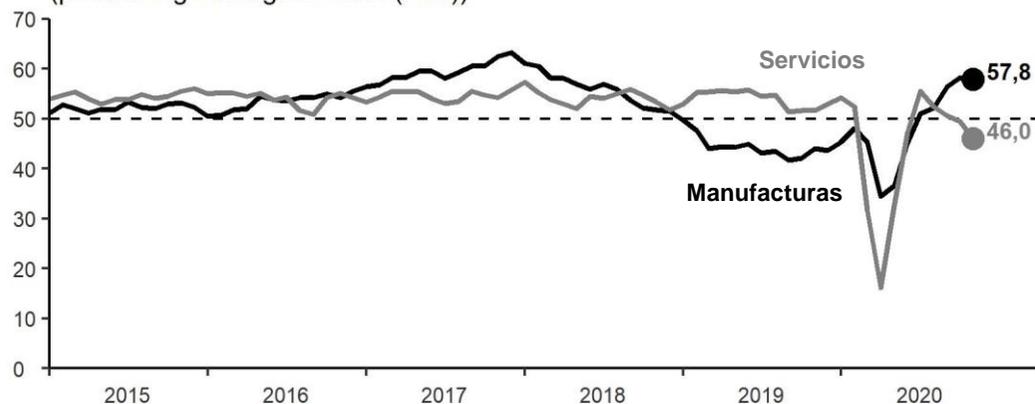


Se deterioran las expectativas ante posibles rebrotes, en particular de servicios

Las expectativas económicas del sector de servicios en las principales economías europeas mostraron un fuerte deterioro en noviembre ante los posibles efectos económicos de un nuevo rebrote. A su vez, las expectativas del sector manufacturero frenan su recuperación.

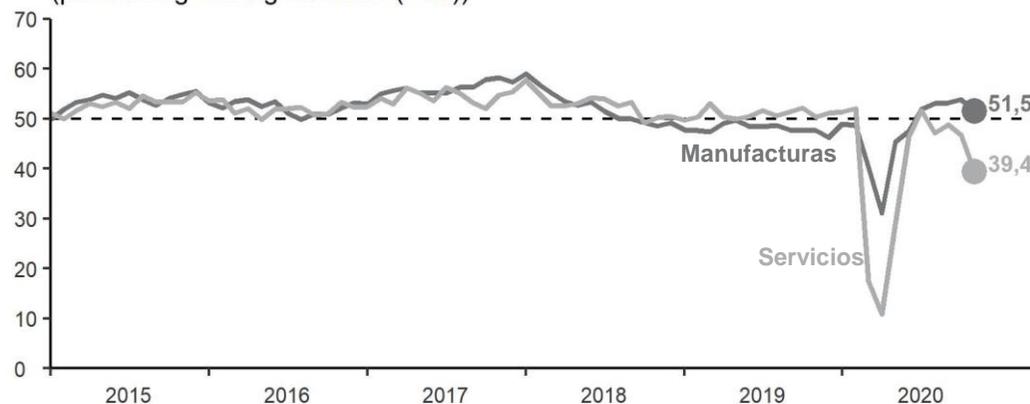
## Alemania

(purchasing managers index (PMI))



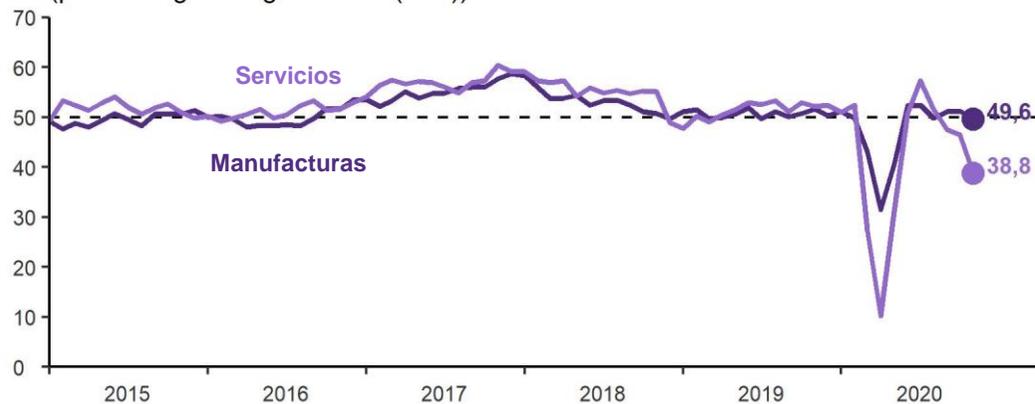
## Italia

(purchasing managers index (PMI))



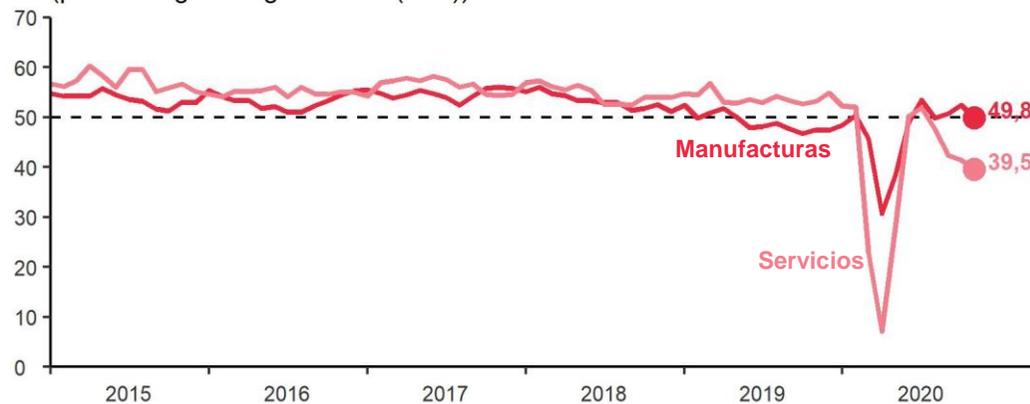
## Francia

(purchasing managers index (PMI))



## España

(purchasing managers index (PMI))



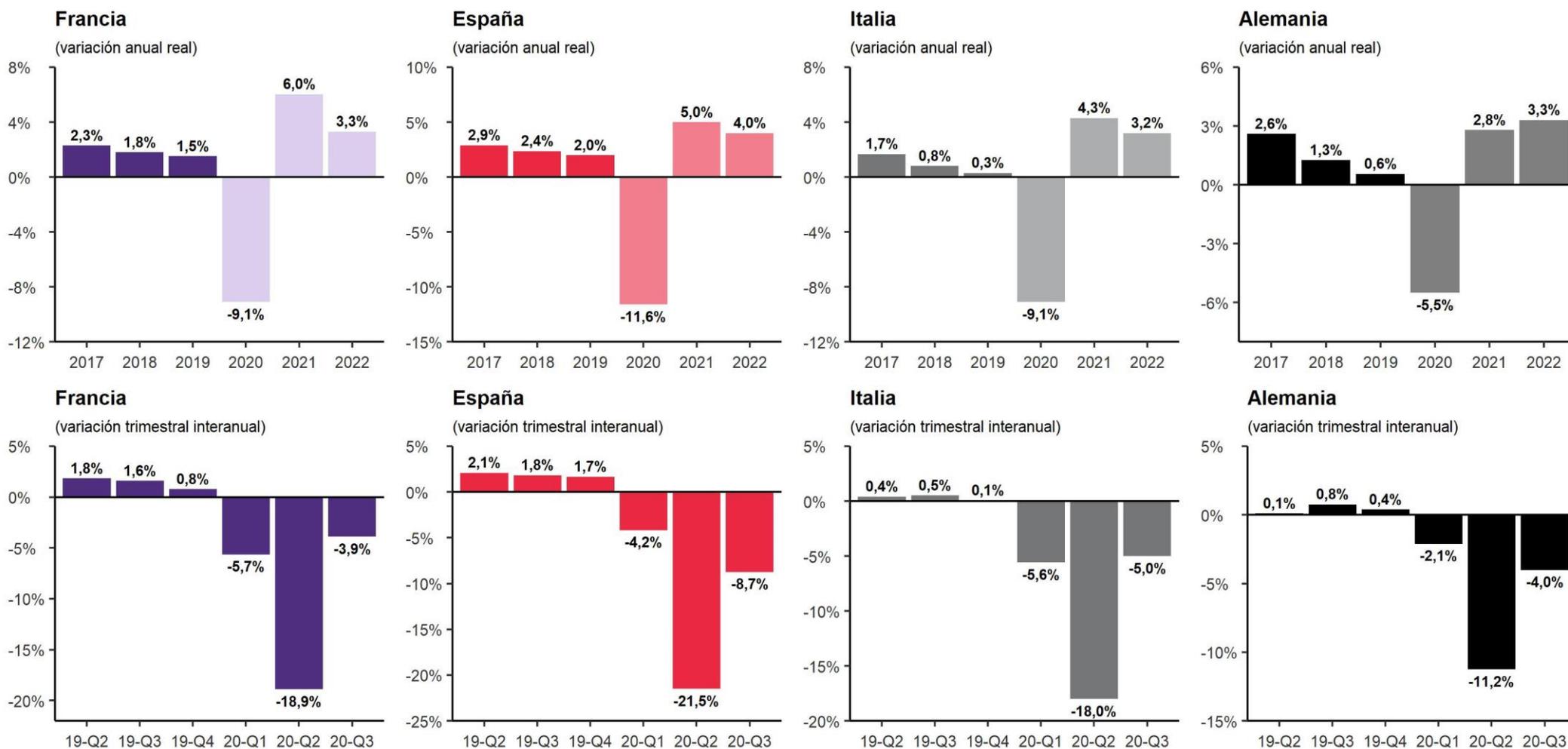
Fuente: Investing

# Europa: Actividad Económica



## Se espera una recuperación algo más lenta en 2021

En el tercer trimestre, las principales economías europeas muestran una recuperación mayor a la esperada luego de la fuerte caída del trimestre anterior. Sin embargo, para 2021 las proyecciones de crecimiento son ajustadas a la baja ante los posibles efectos económicos de un nuevo rebrote.



Fuente: OECD

Nota: Barras en color claro corresponden a las proyecciones de diciembre 2020.

# Reino Unido: Actividad Económica

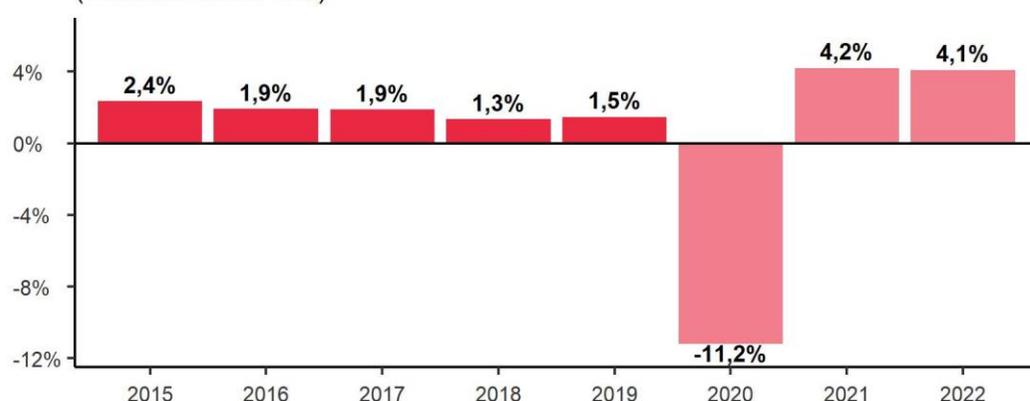


La economía se recuperó en Q3 pero continúa un 9,6% por debajo de 2019

La economía se recuperó en Q3 y creció un 15,5% pero se mantiene aun un 9,6% por debajo de 2019, esperándose una caída de 11,2% para 2020 y un crecimiento de 4,2% en 2021. El *PMI* de servicios cae en noviembre, indicando un deterioro de las expectativas del sector ante posibles rebotes.

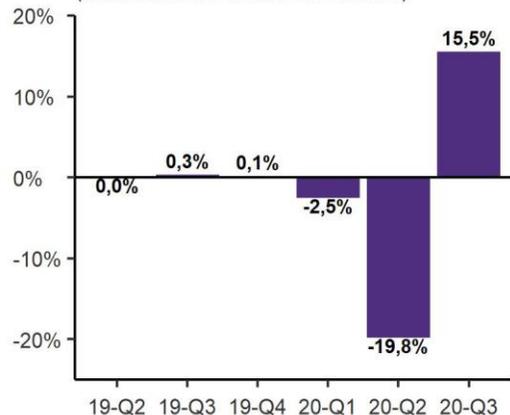
## Producto Bruto Interno

(variación anual real)



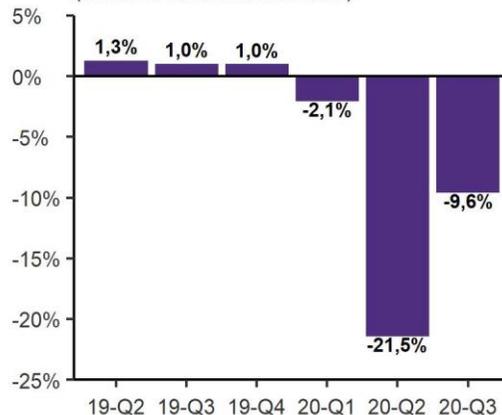
## PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



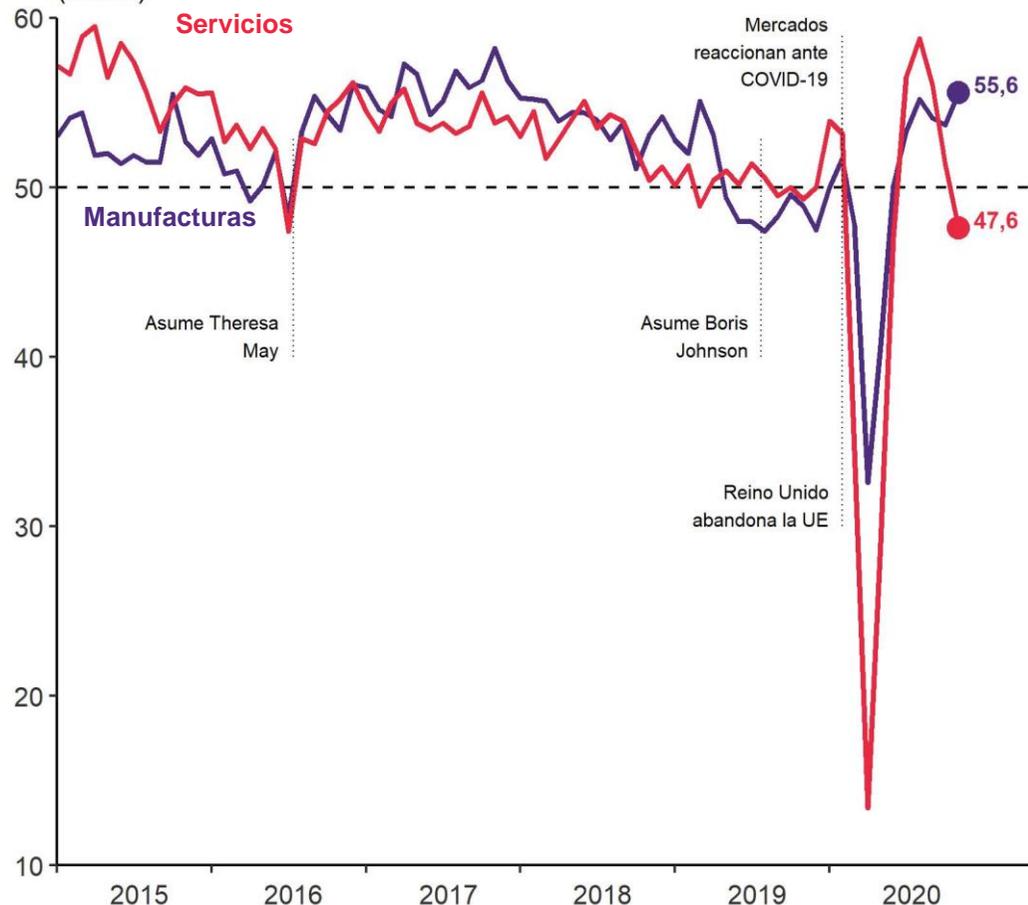
## PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



## Purchasing Managers Index (PMI)

(índice)



# China: Actividad Económica

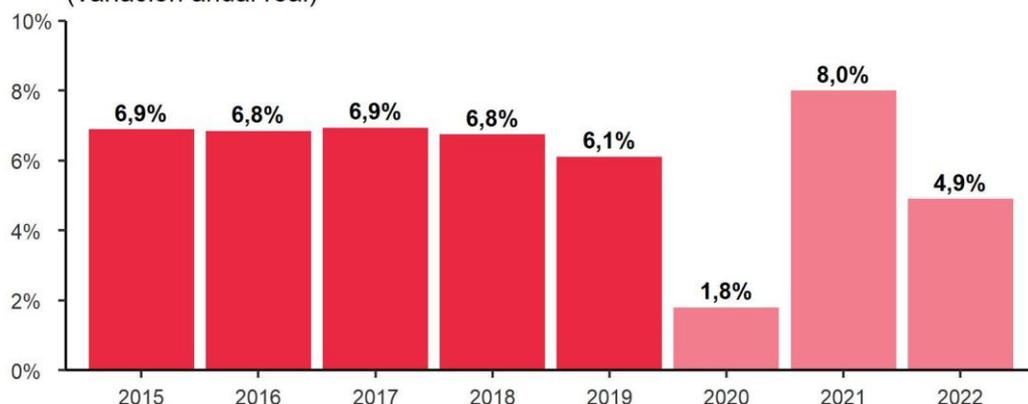


La economía China se ubica un 5% por encima del nivel de Q3 2019

En el tercer trimestre, la economía China creció un 3% frente al anterior y se ubicó un 5% por encima del nivel de 2019. Se espera un crecimiento del PBI de 1,8% para 2020 y 8,0% para 2021, en línea con las expectativas muy positivas para los sectores de servicios y manufacturas.

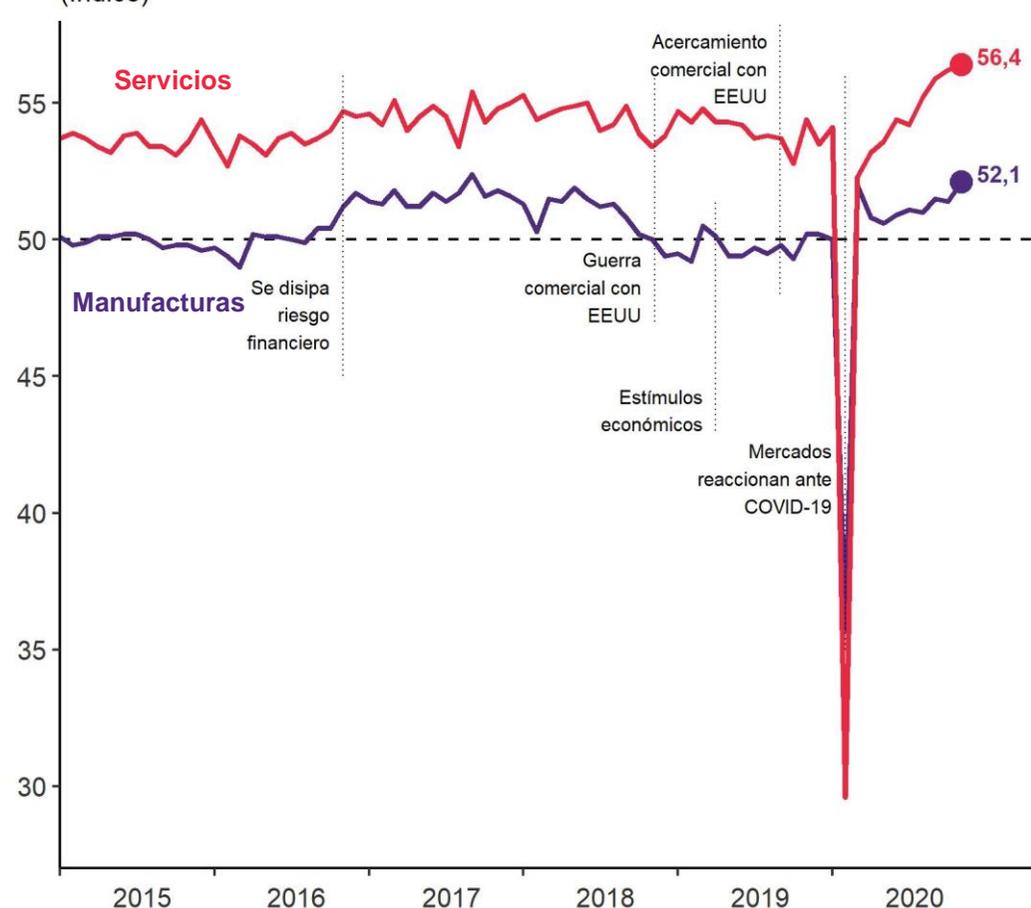
## Producto Bruto Interno

(variación anual real)



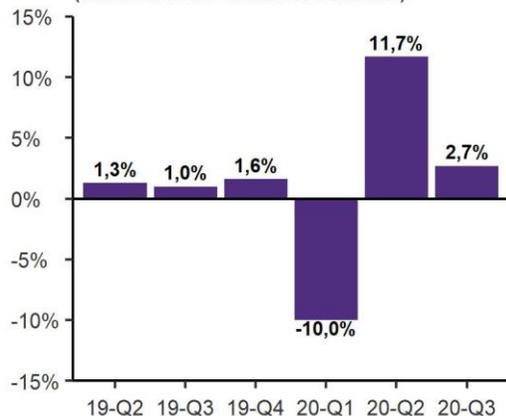
## Purchasing Managers Index (PMI)

(índice)



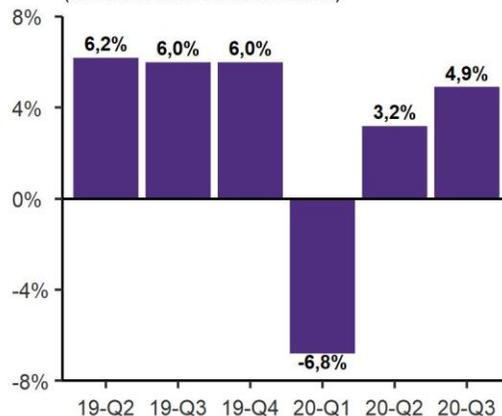
## PBI Trimestral QoQ

(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 2020.

# India: Actividad Económica

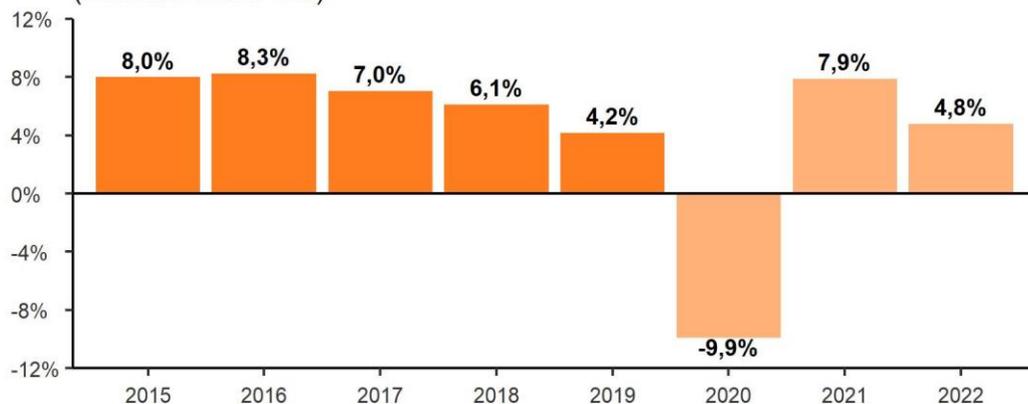


La economía se recupera pero se mantiene un 7,5% por debajo de 2019

La economía se recuperó en el tercer trimestre pero se mantiene aún un 7,5% por debajo del nivel de 2019, esperándose una caída del 9,9% en 2020 y una recuperación de 7,9% en 2021. El PMI cede levemente pero continúa indicando una mejora de las expectativas para los siguientes meses.

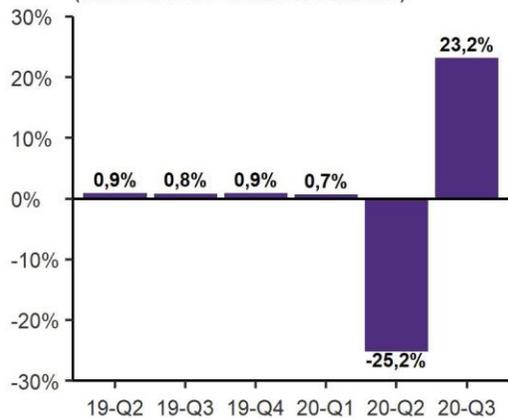
## Producto Bruto Interno

(variación anual real)



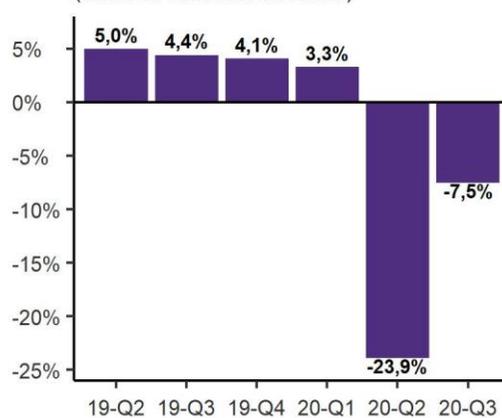
## PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



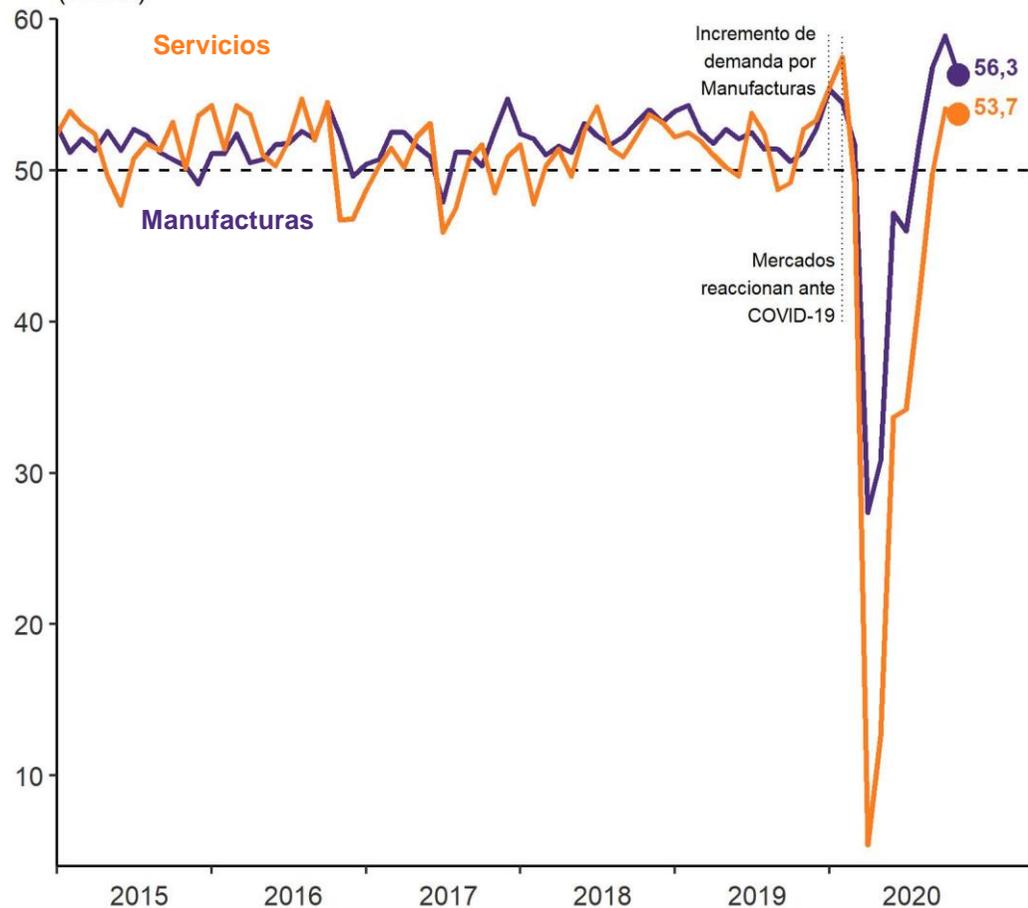
## PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



## Purchasing Managers Index (PMI)

(índice)



# Petróleo



## La posible vacuna contra el COVID impacta positivamente en el precio del Brent

En noviembre el precio del petróleo Brent recupera terreno ante la potencial vacuna desarrollada por Pfizer contra el COVID. El precio había caído en octubre ante los posibles rebrotes en Europa y su impacto en las economías. A fines de noviembre el precio se ubica en torno a los 47 USD por barril.

### Petróleo Brent

(dólares constantes)



Fuente: St. Louis FRED

# Commodities

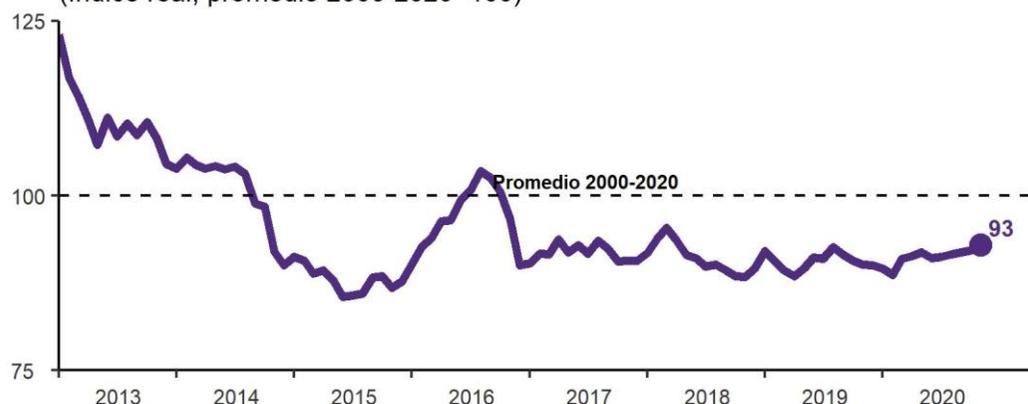


## El precio de la soja evoluciona al alza

En noviembre los precios de los commodities se mantuvieron estables, destacándose la recuperación del precio de la soja que se ubica ahora un 10% por encima del promedio 2000-2020. Los precios de la carne y el arroz se ubican un 8% y 7% por encima y la madera un 7% por debajo.

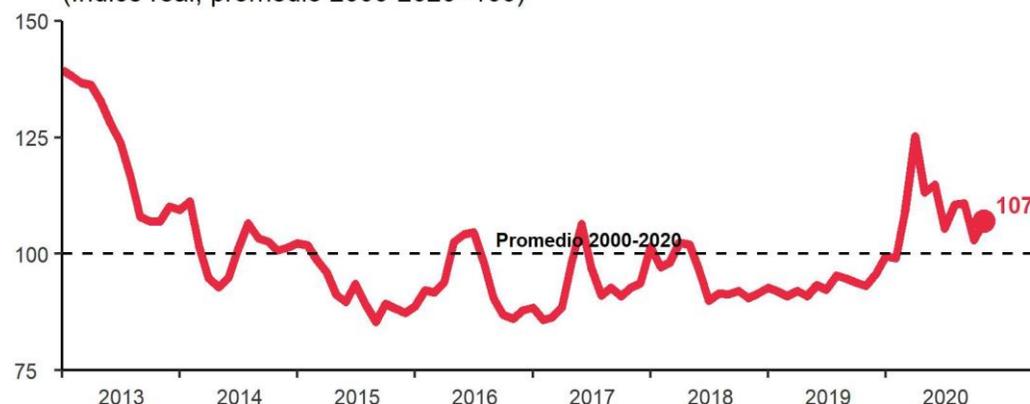
### Madera

(índice real, promedio 2000-2020=100)



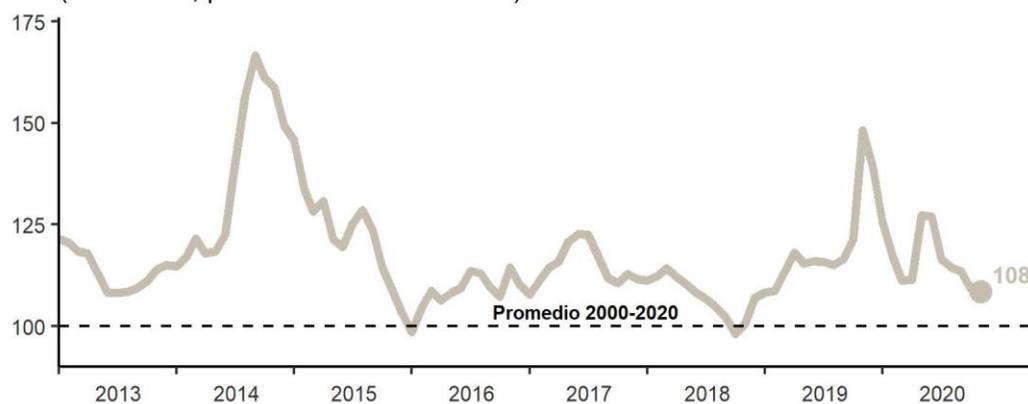
### Arroz

(índice real, promedio 2000-2020=100)



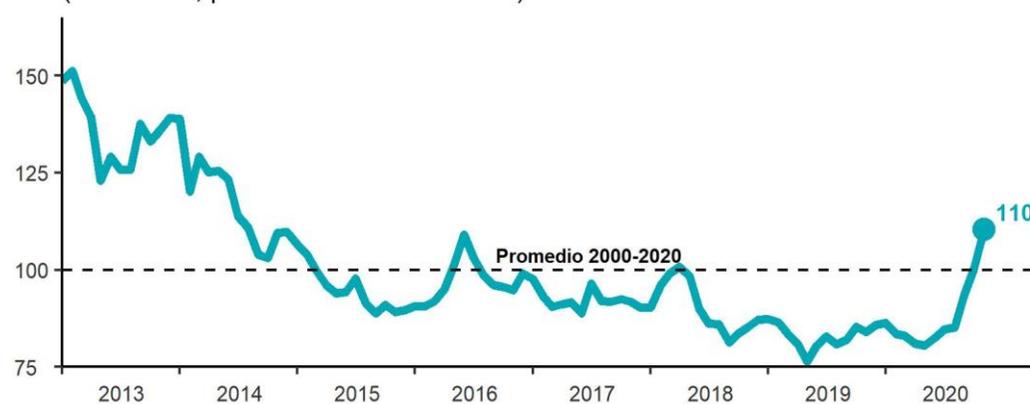
### Carne

(índice real, promedio 2000-2020=100)



### Soja

(índice real, promedio 2000-2020=100)



Fuente: World Bank, FMI

# Situación Económica en Brasil

Selección de indicadores para tomarle el pulso a la economía brasileña



# Actividad Económica

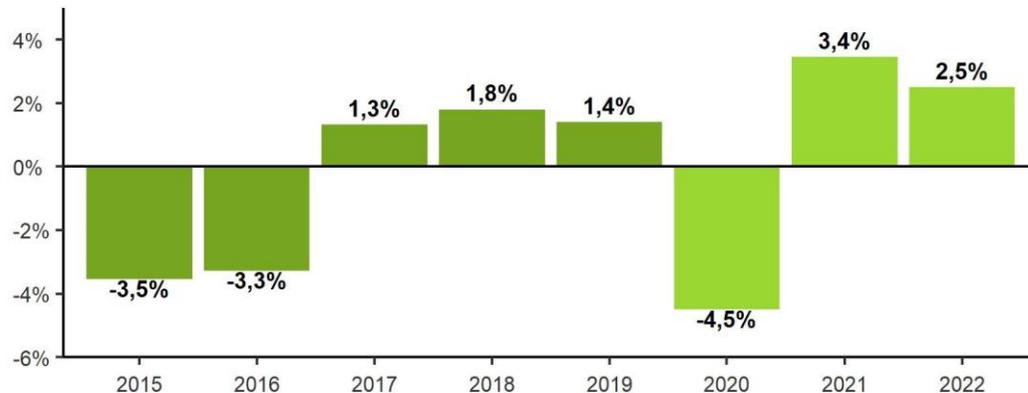


La economía crece 7,7% en Q3 y se ubica 3,9% por debajo de 2019

La economía brasileña creció un 7,7% en el tercer trimestre y se ubicó un 3,9% por debajo del nivel de 2019, esperándose una caída del PBI de 4,5%, para 2020 y una posterior recuperación del 3,4% para 2021. En setiembre, la actividad económica se ubicó un 0,8% por debajo del nivel de 2019.

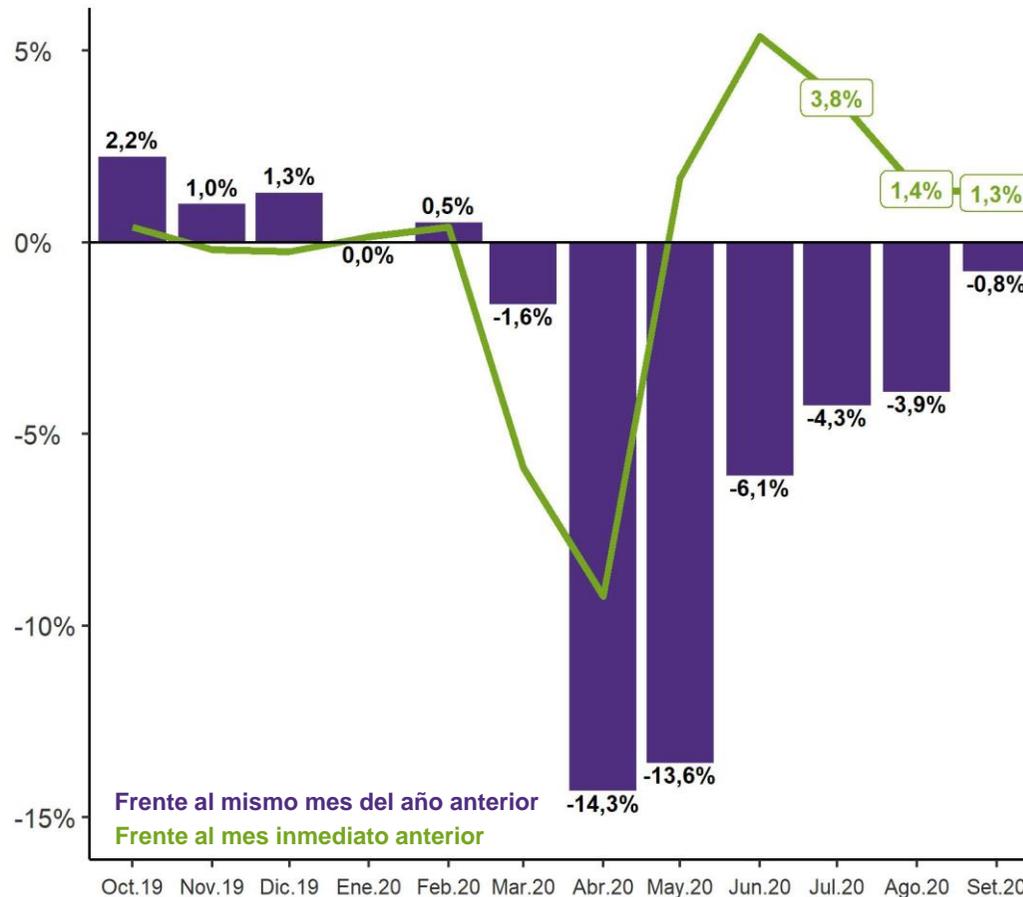
## Producto Bruto Interno

(variación anual real)



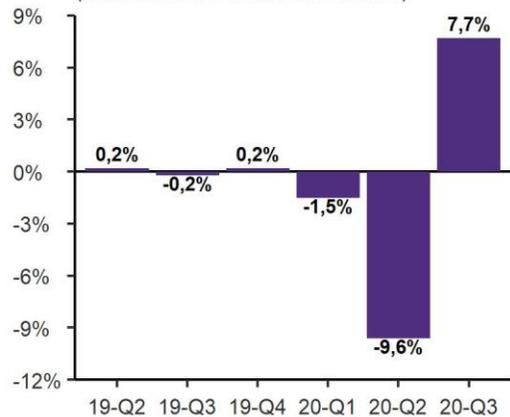
## Índice de Actividad Económica

(variación anual y frente al mes anterior)



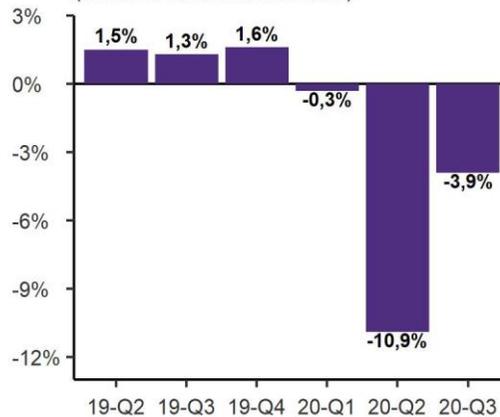
## PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



## PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCB, FMI

Nota: Barras en verde claro corresponden a las proyecciones de noviembre 2020.

# Cuentas Públicas

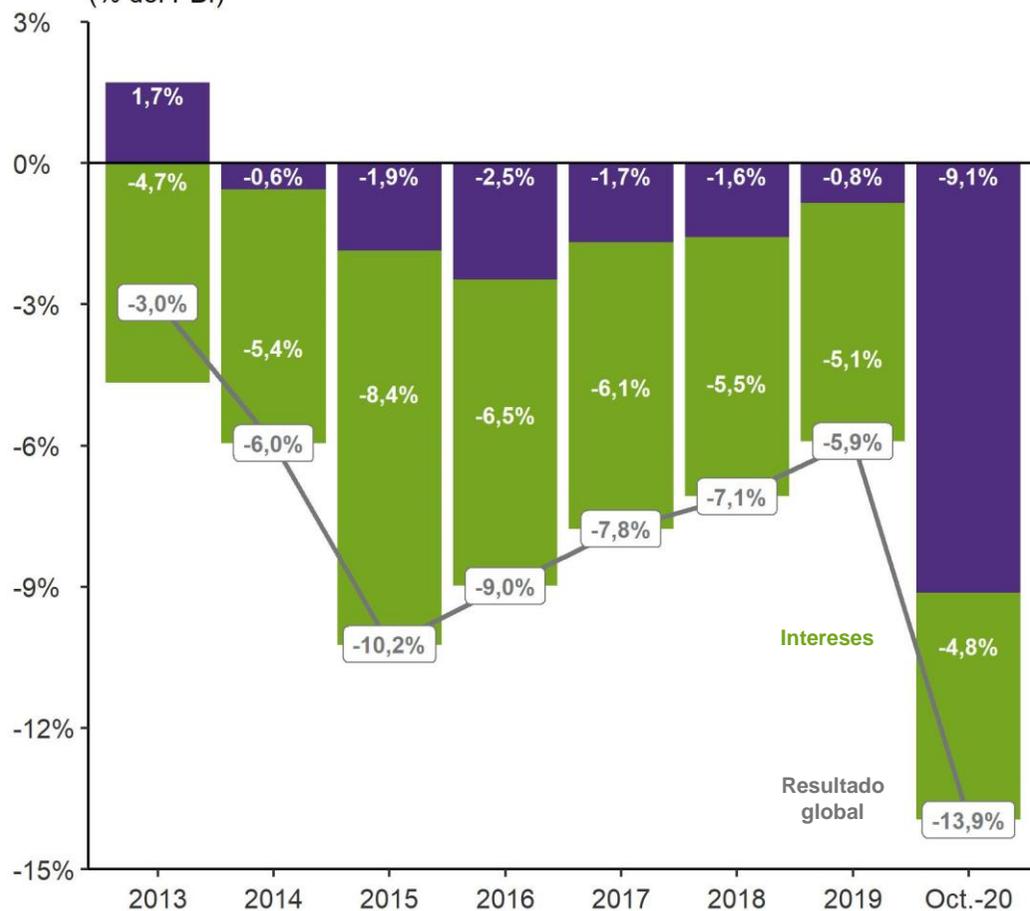


## Se frena el deterioro del resultado fiscal en octubre

El déficit fiscal global alcanzó el 13,9% del PBI en el año cerrado a octubre y marcó un freno en el deterioro que venía mostrando desde el comienzo de la pandemia, en línea con la estabilización del déficit primario que se ubicó en 9,1%. La deuda bruta (91%) y la neta (61%) frenan su deterioro.

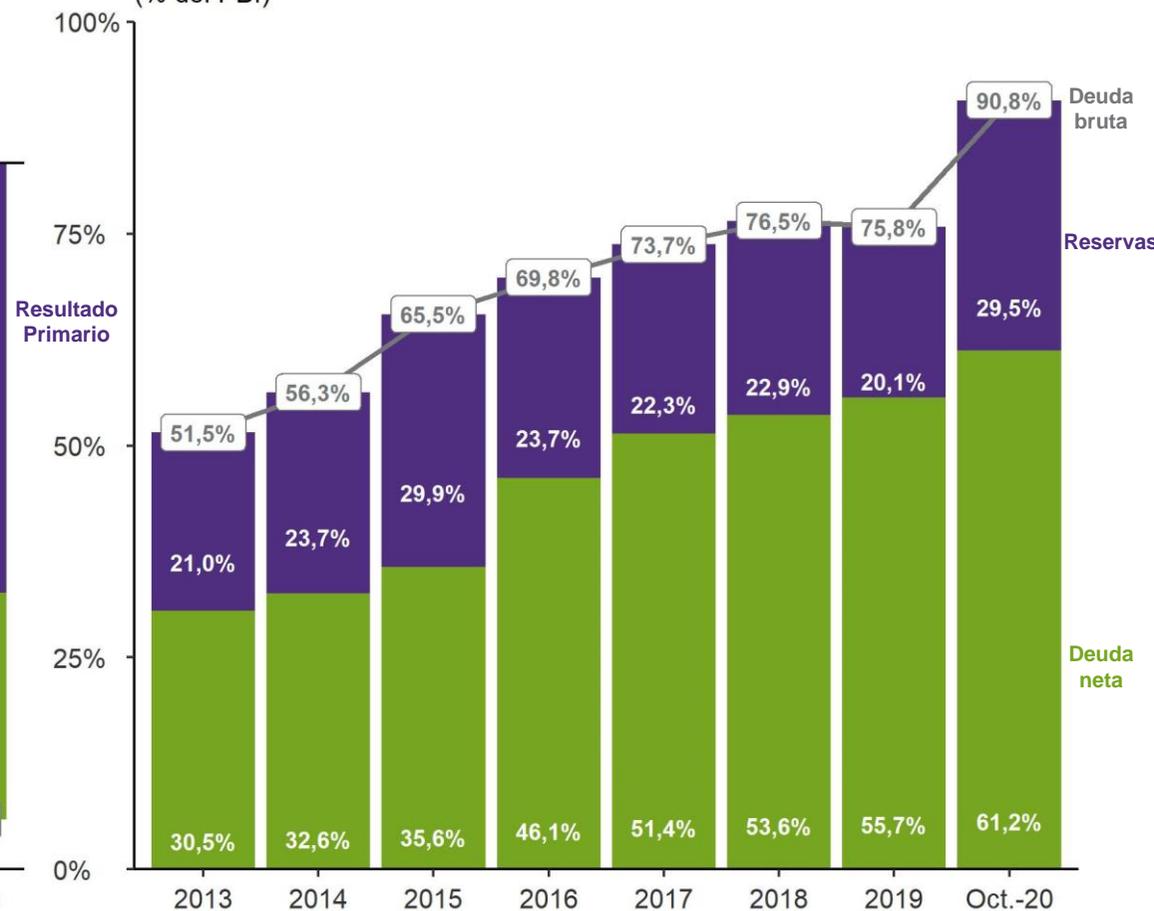
### Resultado Fiscal

(% del PBI)



### Deuda Pública

(% del PBI)



Fuente: BCB

# Riesgo País



El riesgo país vuelve a su mínimo post-pandemia en noviembre

A fines de noviembre, el riesgo país de Brasil se reduce 74 puntos básicos en línea con una mejora en las expectativas sobre el desempeño de las economías emergentes. El retorno extra de los bonos del tesoro del país se ubica 260 puntos básicos por encima de los bonos de Estados Unidos.

## Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan

# Tipo de Cambio e Inflación

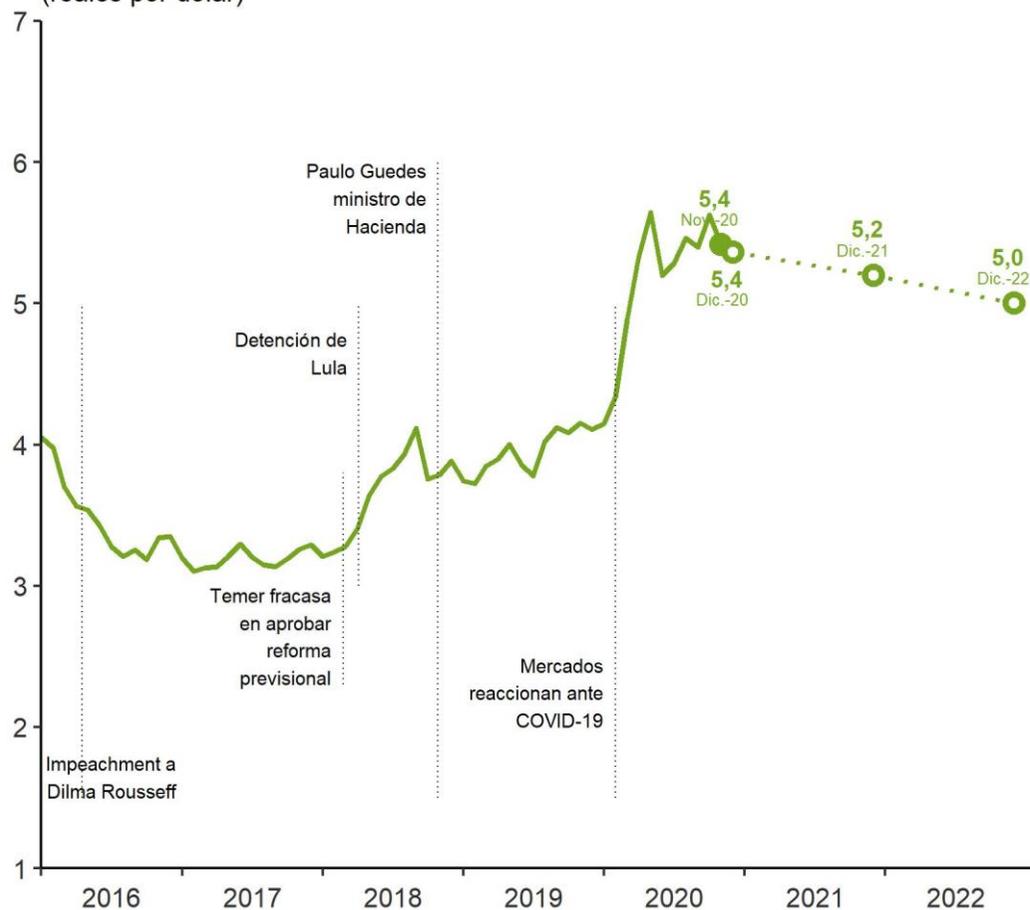


## Leve incremento de la inflación en octubre

En noviembre el tipo de cambio promedio cede y se ubica en 5,4 reales por dólar, esperándose se mantenga en 5,4 a fines de 2020 y a 5,2 en 2021. La inflación anual aumenta en octubre y se ubica en 3,9% esperándose que se ubique en 3,6% a fines de 2020 y 3,6% en 2021.

### Tipo de Cambio

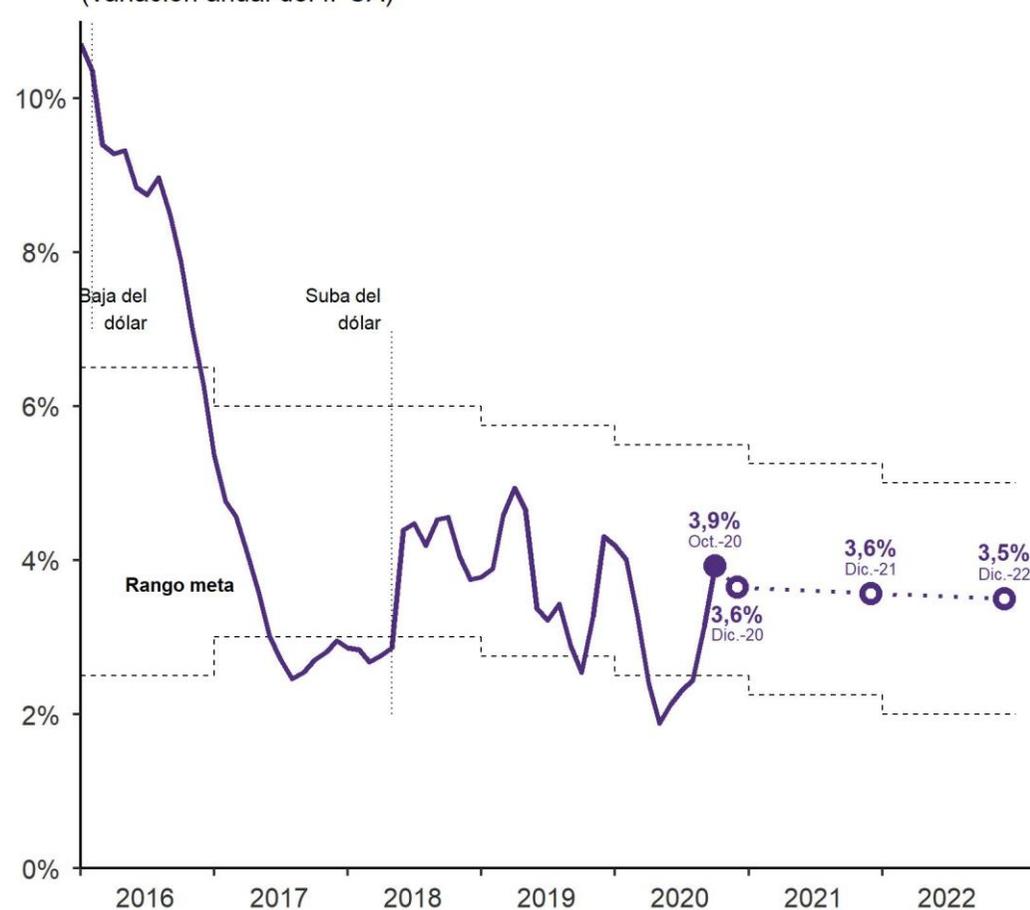
(reales por dólar)



Fuente: BCB

### Inflación

(variación anual del IPCA)



# Situación Económica en Argentina

Selección de indicadores para tomarle el pulso a la economía argentina



# Actividad Económica



En el segundo trimestre el PBI cae un 16% frente al trimestre anterior

La actividad económica se recuperó en setiembre y creció un 1,6% frente a agosto, aunque aun se mantiene un 6,9% por debajo del nivel de setiembre 2019. Para 2020 se espera una caída del PBI del 11,6% con una posterior recuperación de 4,5% en 2021 y 2,5% en 2022.

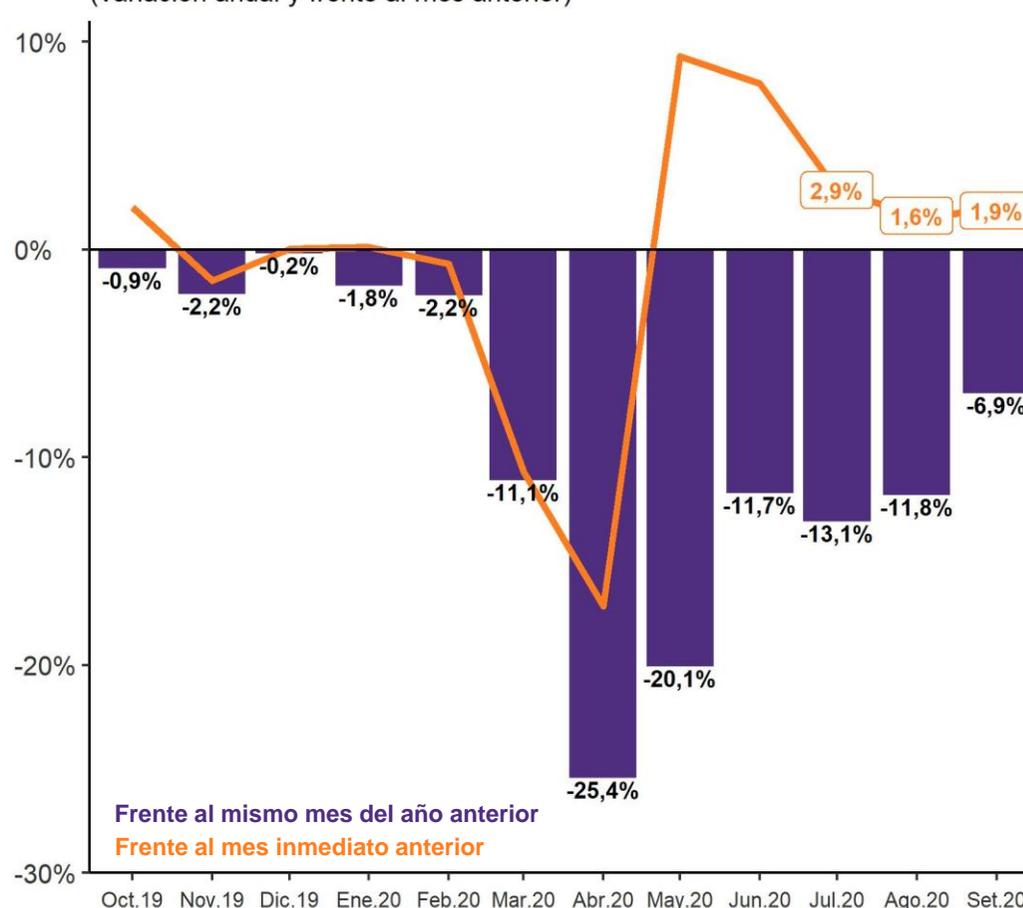
## Producto Bruto Interno

(variación anual real)



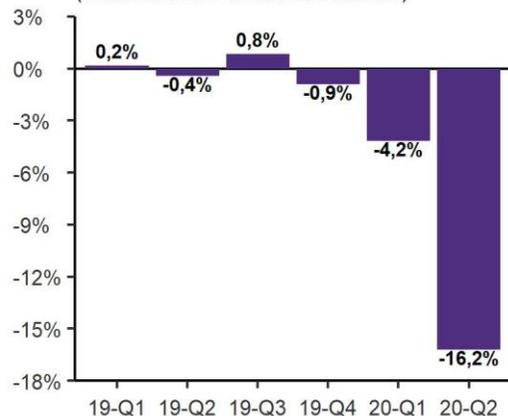
## Estimador Mensual de Actividad Económica

(variación anual y frente al mes anterior)



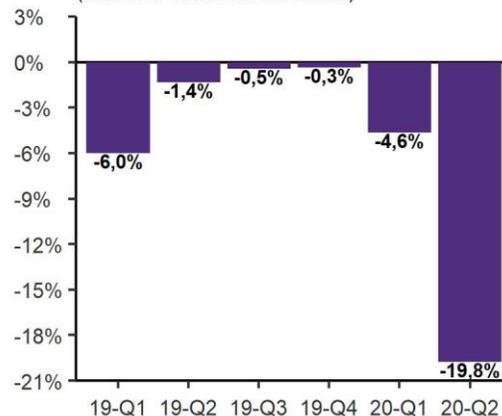
## PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



## PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Fuente: INDEC, FMI

Nota: Barras en naranja claro corresponden a las proyecciones de octubre 2020.

# Cuentas Públicas

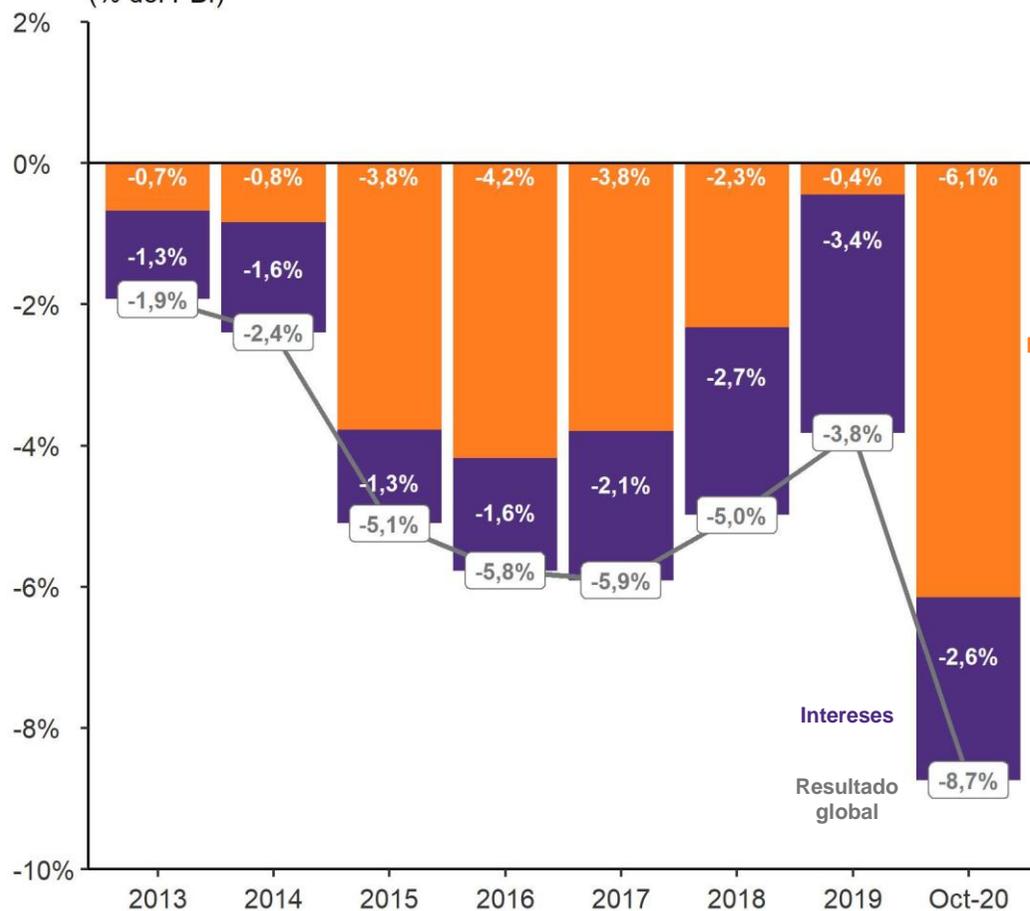


Continúa deteriorándose el déficit fiscal y se acerca al 9% del PBI

En octubre el déficit fiscal global se representó el 8,7% del PBI impulsado por el fuerte deterioro del déficit primario que alcanza el 6,1% del PBI. La deuda bruta en relación al PBI aumenta (principalmente por el deterioro del tipo de cambio y la caída del PBI) y alcanza el 106%.

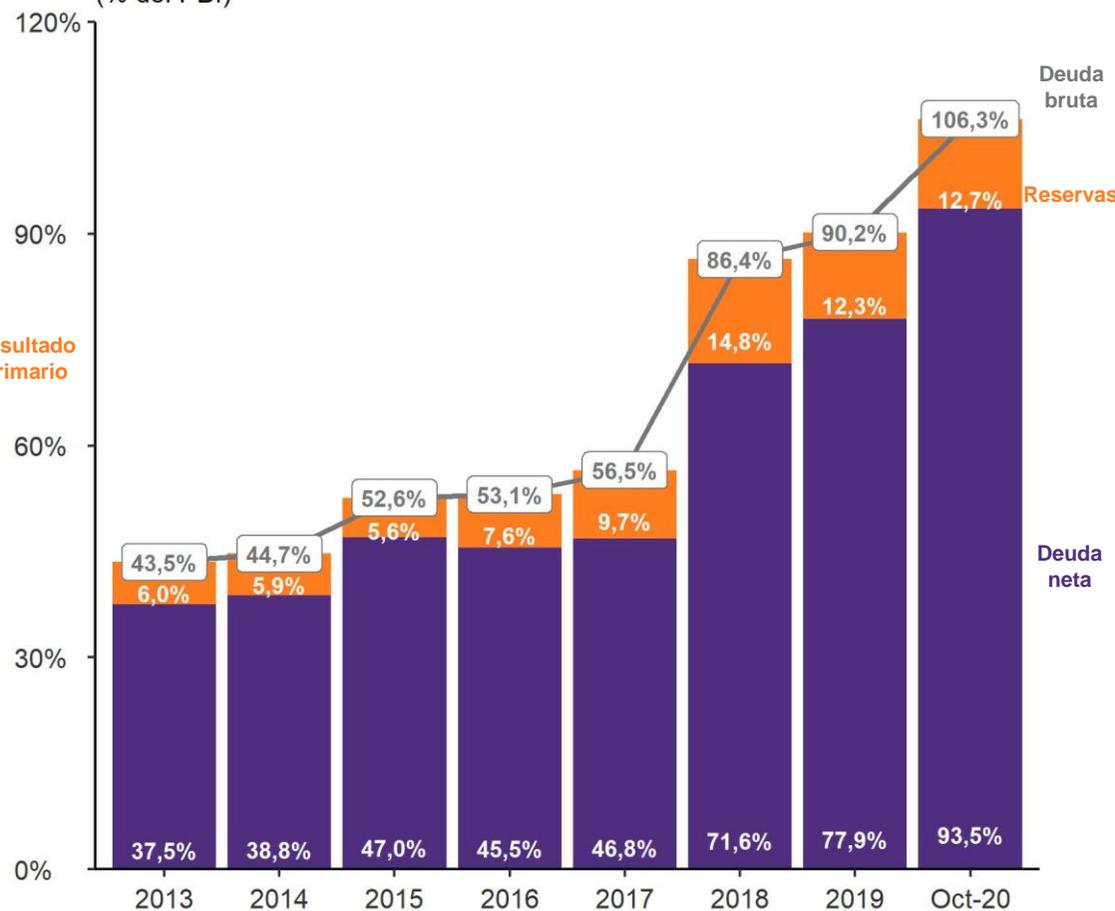
## Resultado Fiscal

(% del PBI)



## Deuda Pública

(% del PBI)



Fuente: INDEC, BCRA, Ministerio de Hacienda

# Riesgo País

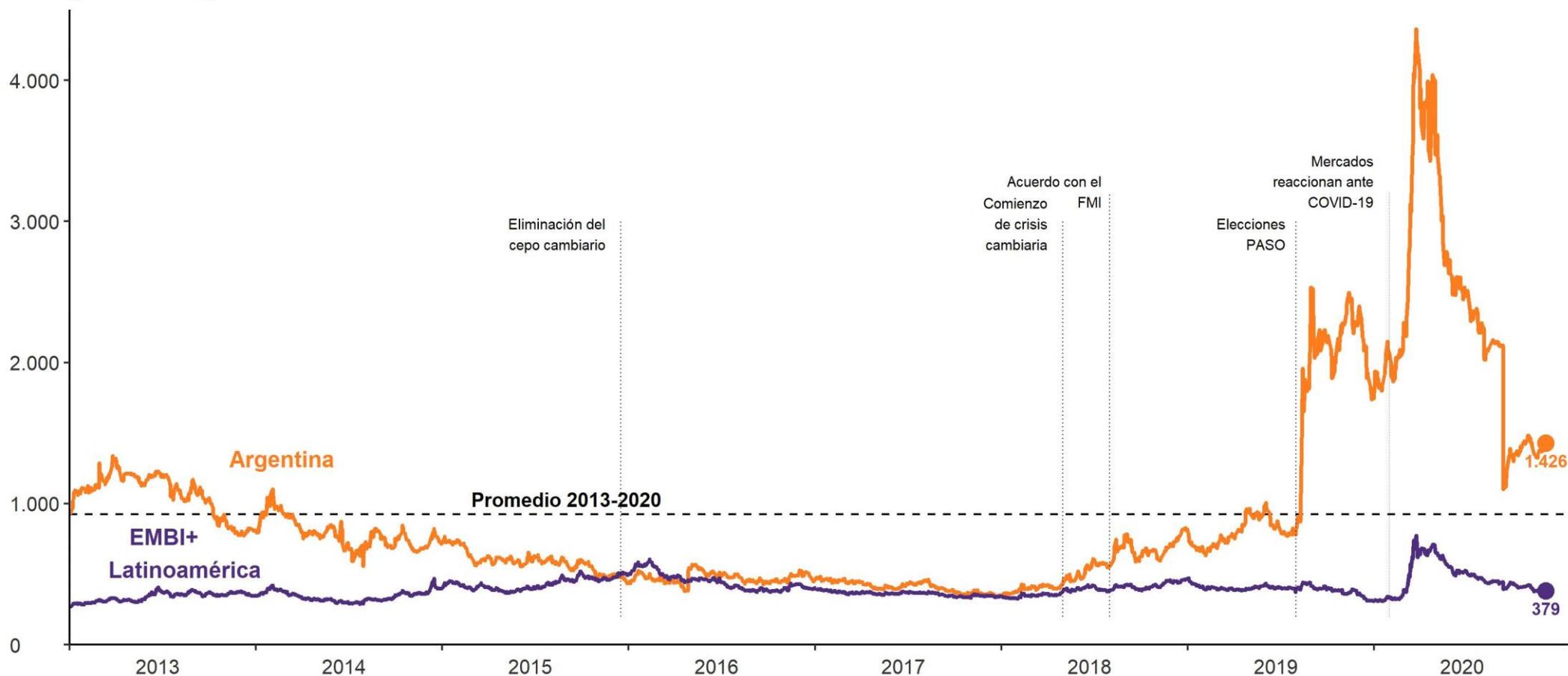


La incertidumbre y la pérdida de reservas impiden una caída del riesgo país

El riesgo país de Argentina cede levemente en noviembre aunque la incertidumbre económica en torno al tipo de cambio y la pérdida de reservas lo mantienen en niveles elevados. El retorno extra de los bonos del tesoro del país se ubica 1.426 puntos por encima de los bonos de EE.UU.

## Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan

# Tipo de Cambio e Inflación

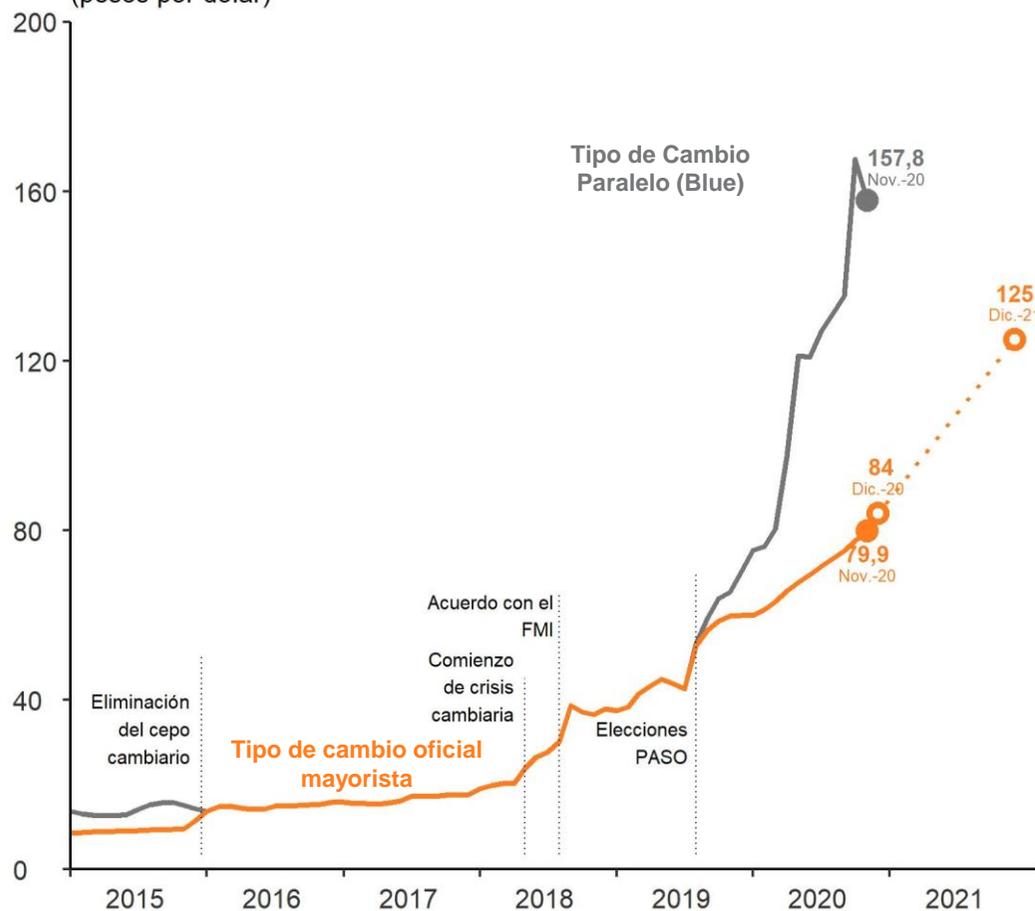


La brecha cambiaria cede en noviembre aunque se mantiene cercana al 100%

El endurecimiento del cepo cambiario y la excesiva emisión monetaria acentuaron la brecha cambiaria, aunque ésta cedió en noviembre (\$80 y \$158). La inflación anual se ubica en 37,2% en el año cerrado en octubre, proyectándose en 35,8% y 48,9% para 2020 y 2021

## Tipo de Cambio

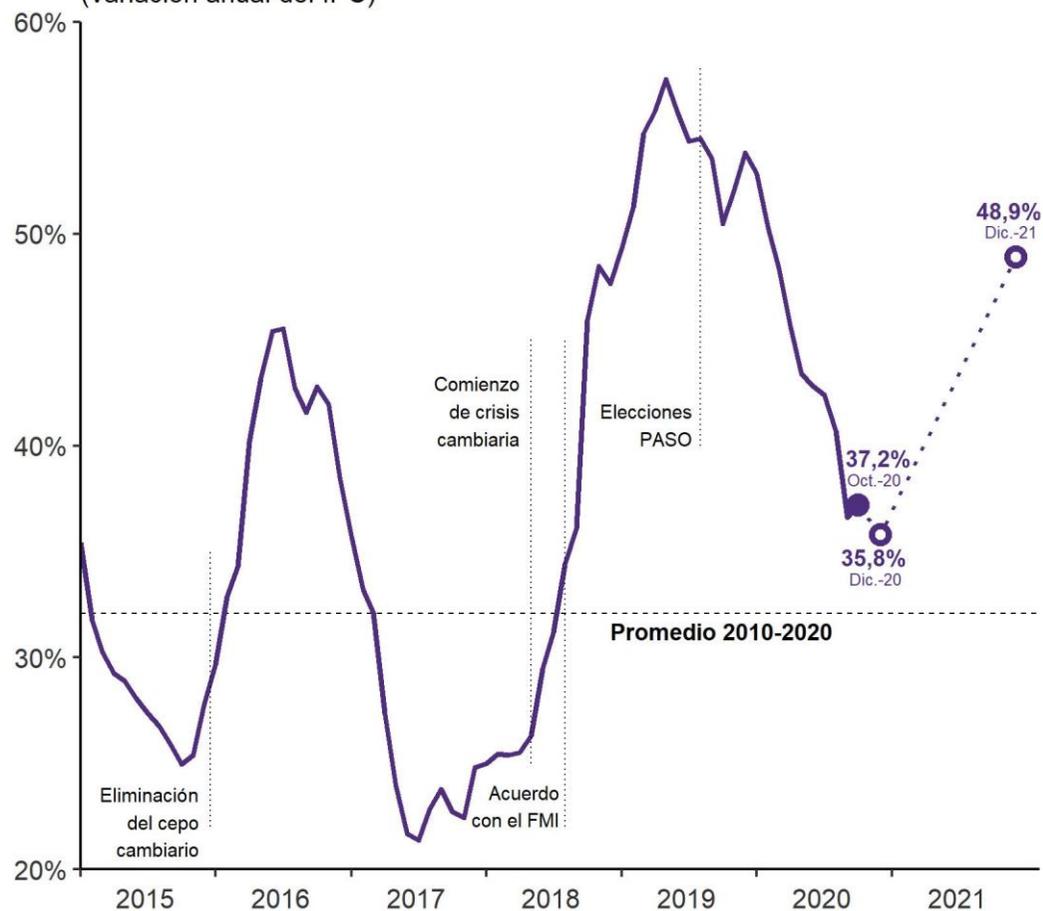
(pesos por dólar)



Fuente: INDEC, BCRA

## Inflación

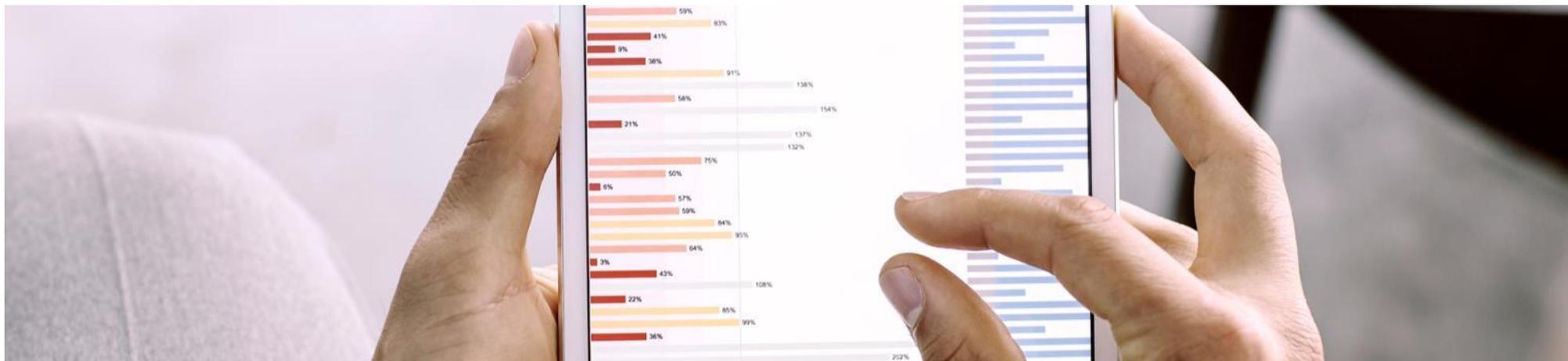
(variación anual del IPC)



# Situación Económica en Uruguay

Selección de indicadores relevantes para la toma de decisiones en Uruguay





# Actividad Económica

## *Indicadores Adelantados*



Luego de recuperarse en los últimos meses, **las ventas de combustibles se caen fuerte en noviembre** y se ubican un 7% (naftas) y 5% (gasoil) por debajo del nivel 2019. La venta de energía a comercio y servicios cae en octubre y confirma las dificultades del sector



**Las exportaciones se recuperan parcialmente en noviembre** al impulso de la carne que crece un 6%, madera (69%) y plástico (7%). Caen las exportaciones de lácteos (18%) y cereales/molinería (20%) aunque en el acumulado anual muestran crecimientos de 4% y 9%



Por su parte, en octubre **la recaudación de impuestos** de la DGI cayó un 3,1% frente al mismo mes de 2019. El deterioro se explica por una fuerte caída del IMESI (-21%) y del IVA (-2,3%). Se recupera la recaudación de IRAE (+4,3%) e IRPF (-0,4%).

# Monitor Energético

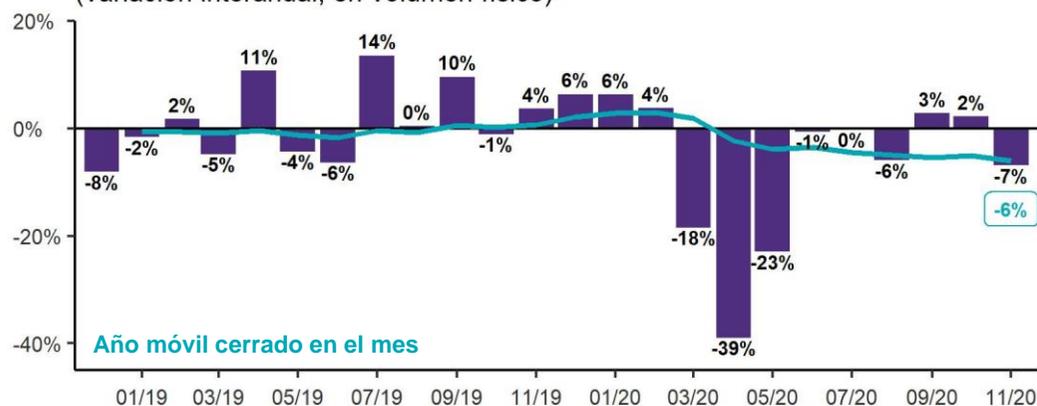


## Las ventas de combustibles caen fuertemente en noviembre

Luego de recuperarse en los meses de setiembre y octubre, las ventas de combustibles se deterioraron fuertemente en noviembre y se ubican un 7% (naftas) y 5% (gasoi) por debajo del nivel 2019. La venta de energía a comercio y servicios muestra un deterioro y confirma las dificultades del sector

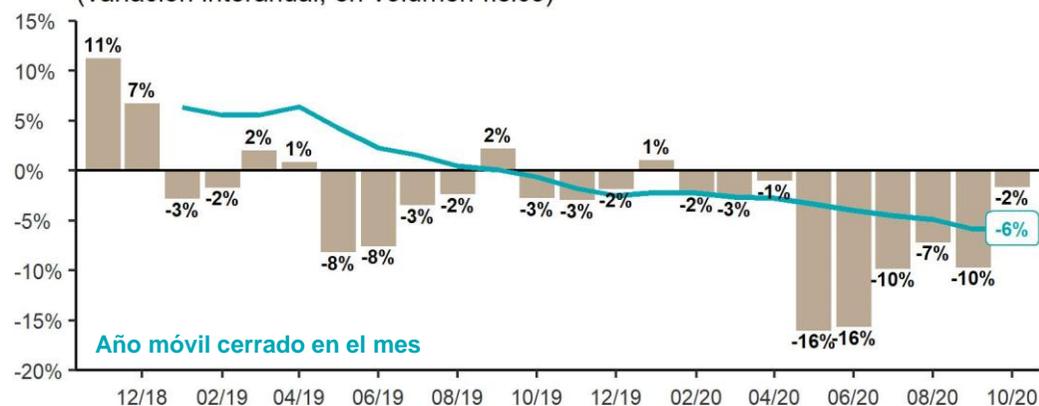
### Ventas de Nafta

(variación interanual, en volúmen físico)



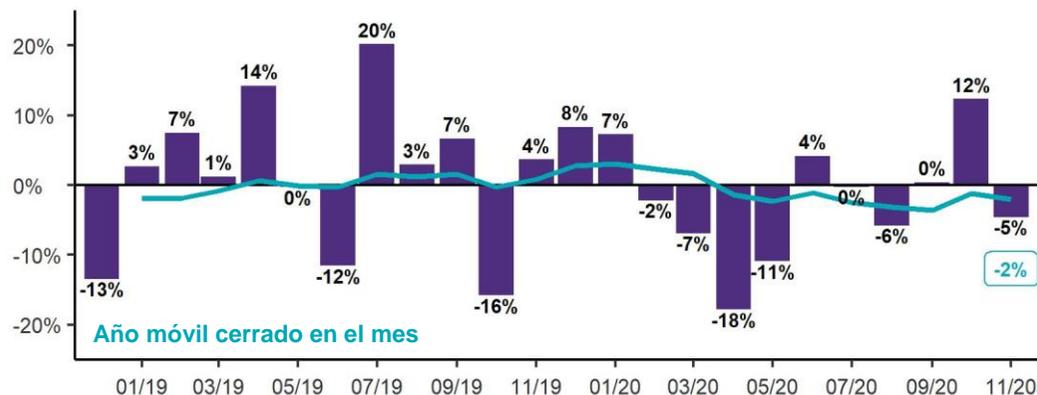
### Ventas de Energía Industrial

(variación interanual, en volúmen físico)



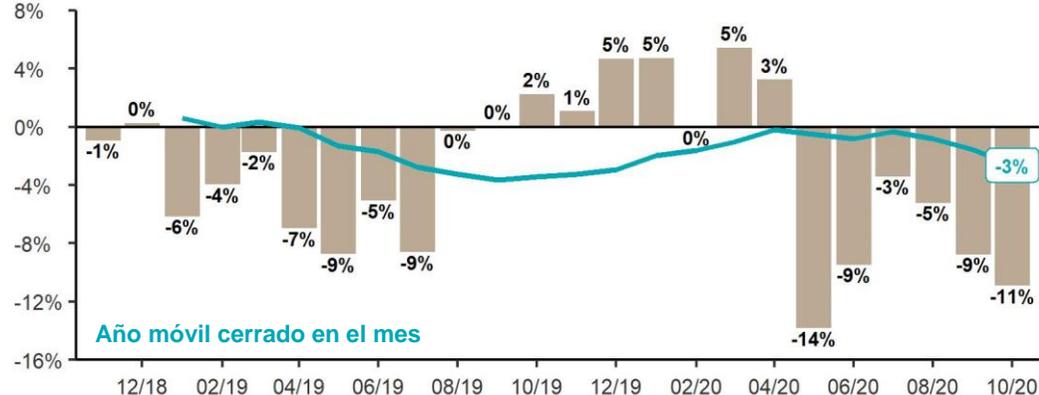
### Ventas de Gasoi

(variación interanual, en volúmen físico)



### Ventas de Energía a Comercio y Servicios

(variación interanual, en volúmen físico)



Fuente: ANCAP y UTE

# Exportaciones



## Se recuperan las exportaciones al impulso de la carne

Las exportaciones de bienes se recuperan en noviembre al impulso de la carne que crece un 6% (había caído 20% en ago-set), madera (69%) y plástico (7%). Caen las exportaciones de lácteos (18%) y cereales/molinería (20%) aunque en el acumulado anual muestran crecimientos de 4% y 9%

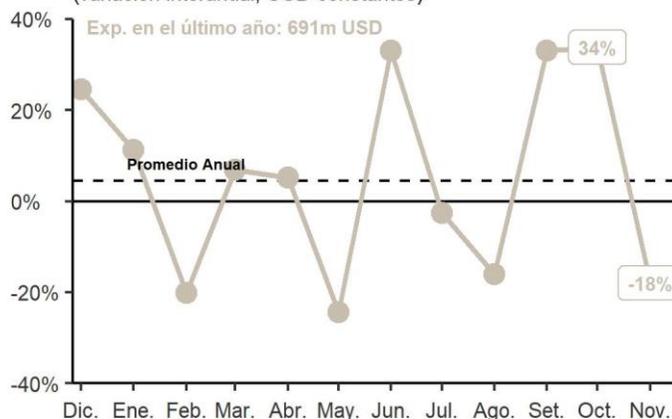
### Carne y despojos

(variación interanual, USD constantes)



### Lácteos

(variación interanual, USD constantes)



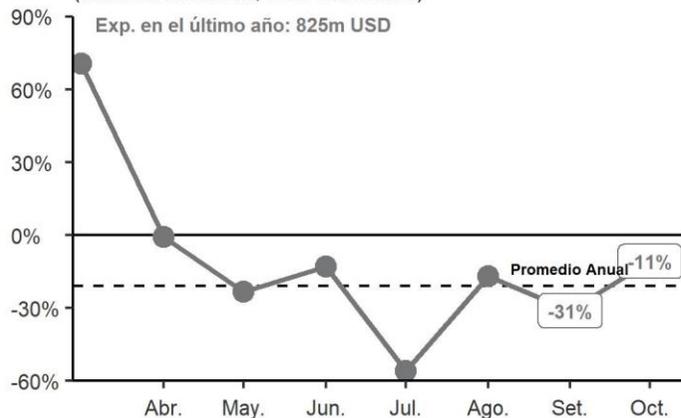
### Cereales y molinería

(variación interanual, USD constantes)



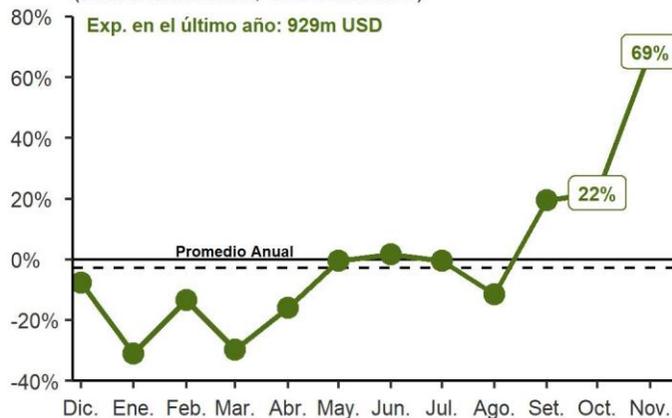
### Semillas

(variación interanual, USD constantes)



### Madera y similares

(variación interanual, USD constantes)



### Plástico y caucho

(variación interanual, USD constantes)



Fuente: Dirección Nacional de Aduanas

# Recaudación

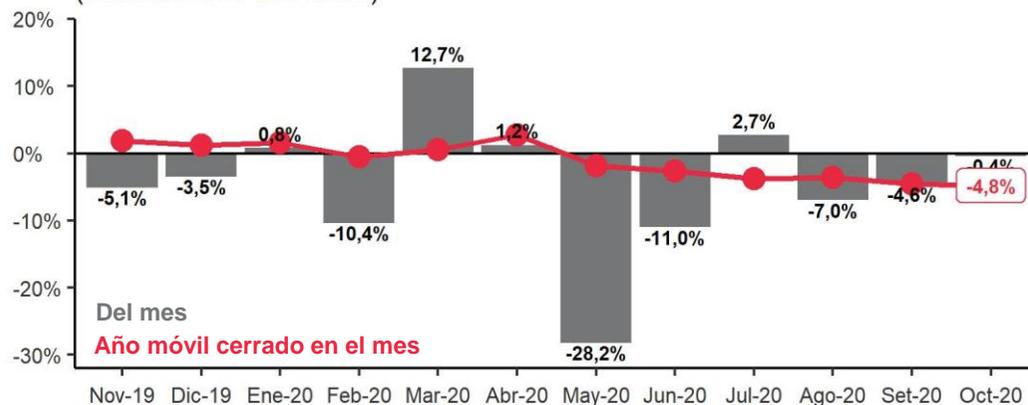


## Nuevo deterioro en la recaudación impulsado por caídas en IMESI e IVA

En octubre la recaudación total bruta real de la DGI cayó un 3,1% interanual y acumula una caída del 3,2% en el último año. El deterioro se explica por una fuerte caída del IMESI (-21% frente a octubre 2019) y del IVA (-2,3%). Se recupera la recaudación de IRAE (+4,3%) e IRPF (-0,4%).

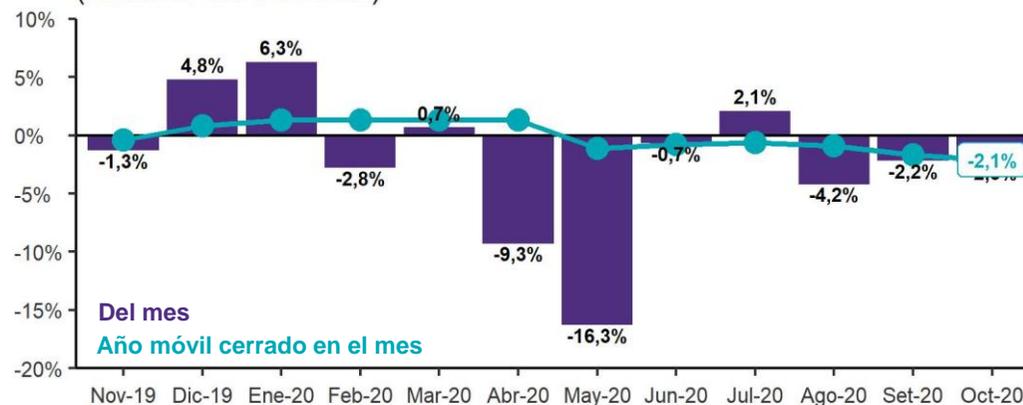
### IRPF

(variación real interanual)



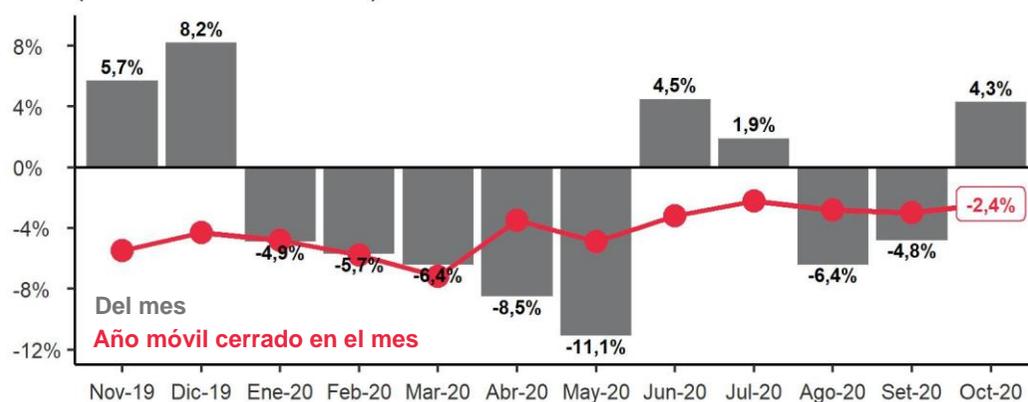
### IVA

(variación real interanual)



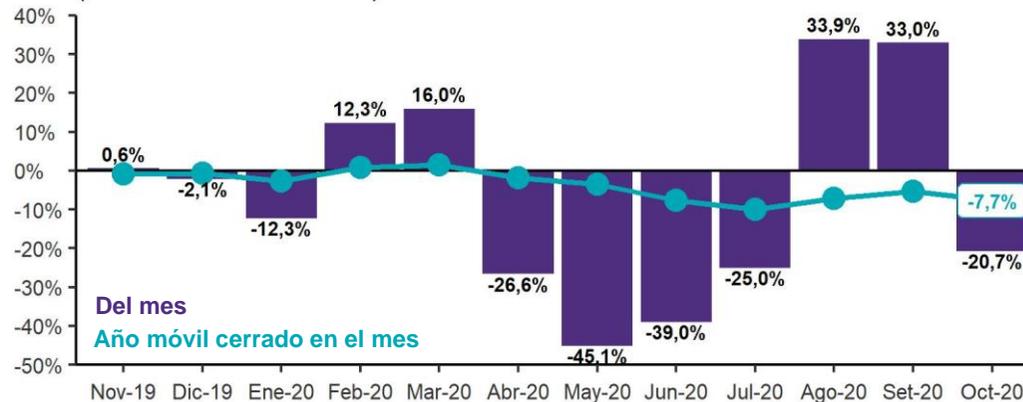
### IRAE

(variación real interanual)



### IMESI

(variación real interanual)



Fuente: DGI

# Industria Manufacturera

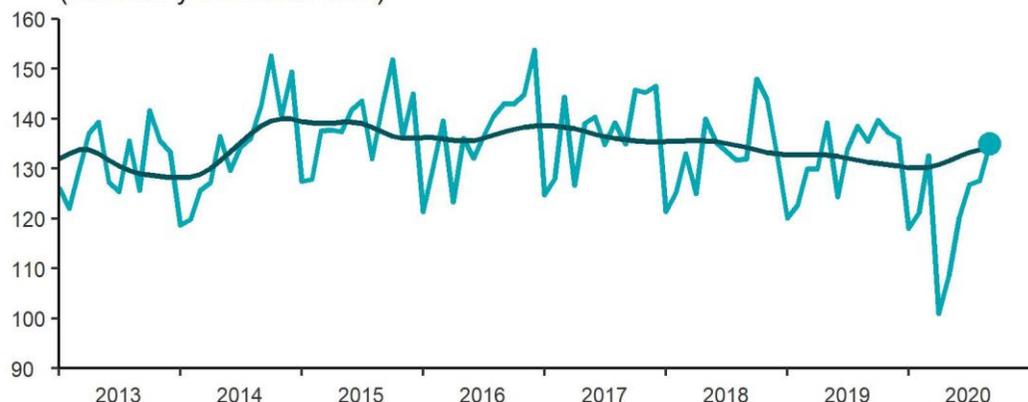


## Fuerte recuperación de la industria en setiembre

Luego de mostrar cierta desaceleración en los últimos meses, la industria manufacturera mostró una fuerte recuperación en setiembre y se ubicó en el mismo nivel que en setiembre 2019. A su vez, las horas trabajadas se recuperaron aunque continúan un 10% por debajo del nivel de setiembre 2019.

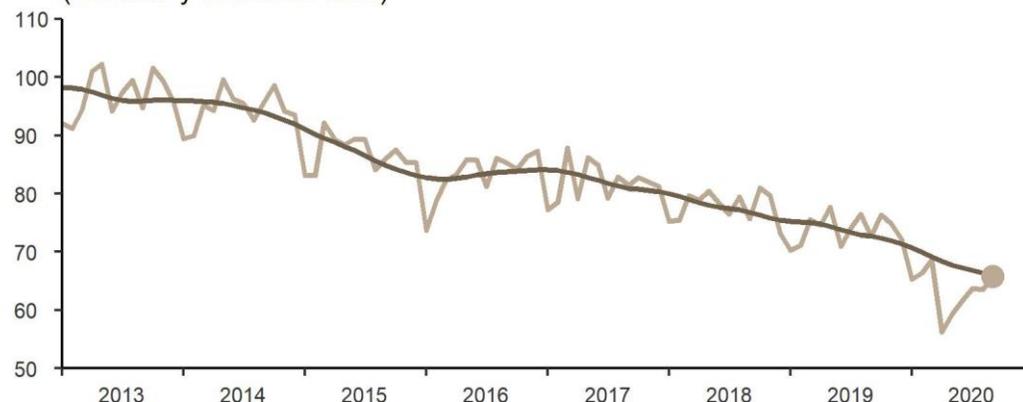
### Índice de Volumen Físico

(mensual y tendencia-ciclo)



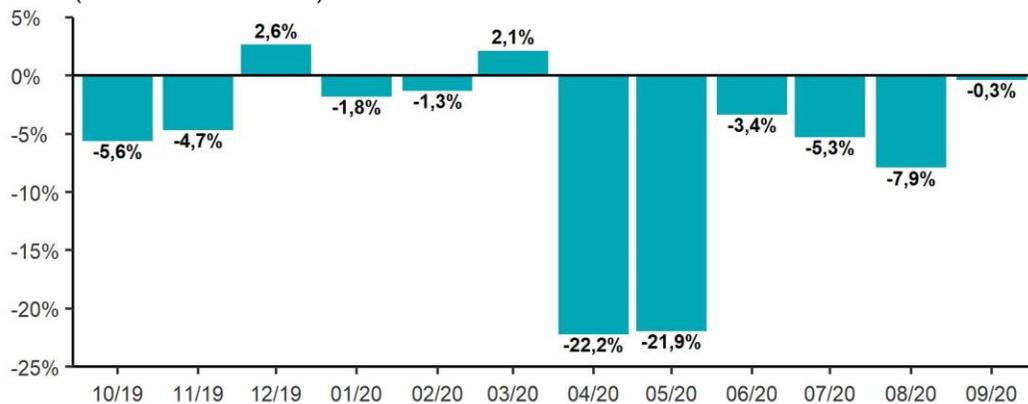
### Índice de Horas Trabajadas

(mensual y tendencia-ciclo)



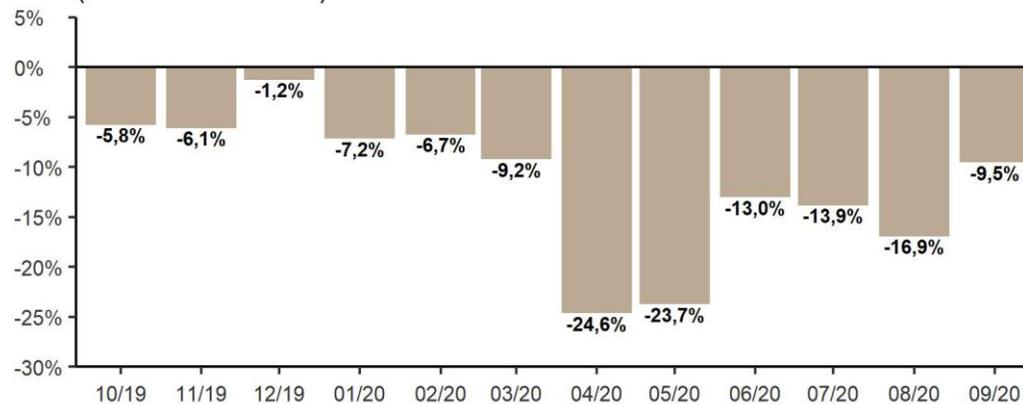
### Índice de Volumen Físico

(variación interanual)



### Índice de Horas Trabajadas

(variación interanual)



Fuente: INE

Nota: Excluyendo refinería

# Consumo y Construcción

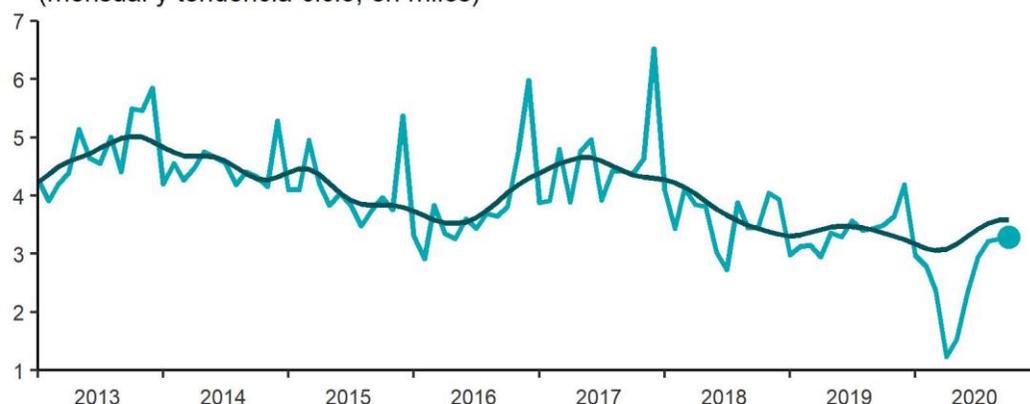


## Las ventas de cemento continúan creciendo fuertemente

La venta de cemento al mercado interno continúa recuperándose rápidamente del impacto de la pandemia y en octubre se ubica un 29,5% por encima del nivel de octubre 2019. Las ventas de autos se estabilizan en niveles un 6% por debajo en relación a los mismos meses de 2019.

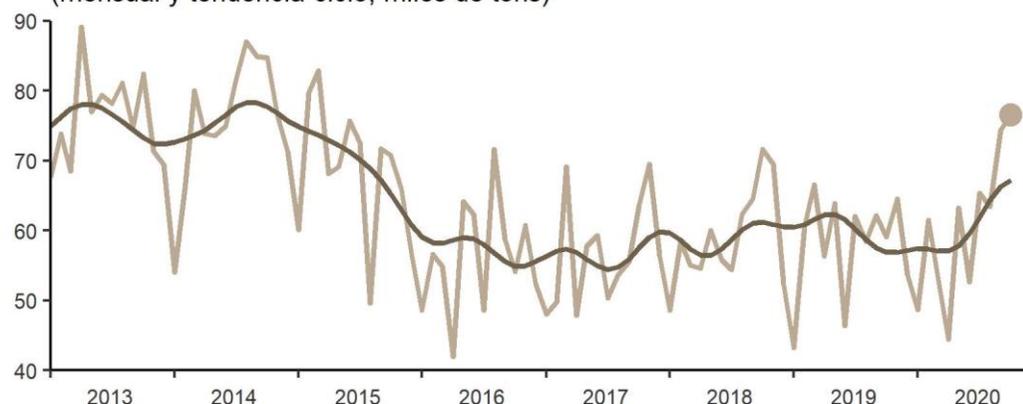
### Ventas de Autos

(mensual y tendencia-ciclo, en miles)



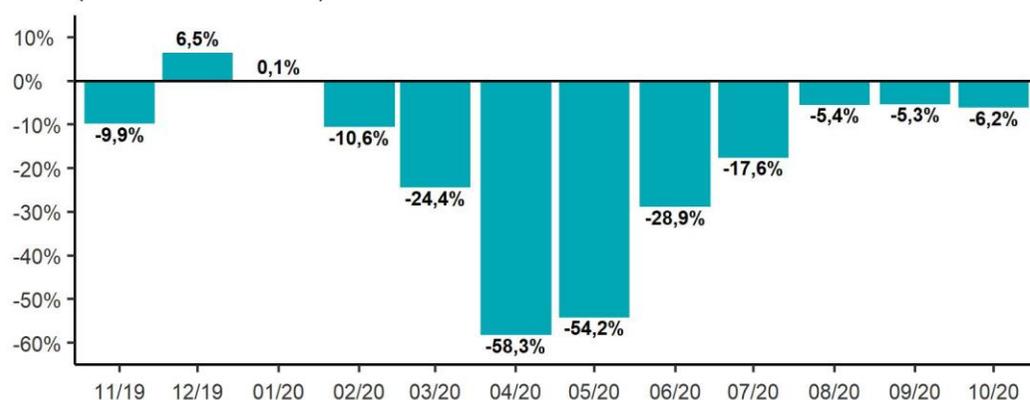
### Ventas de Cemento al Mercado Interno

(mensual y tendencia-ciclo, miles de tons)



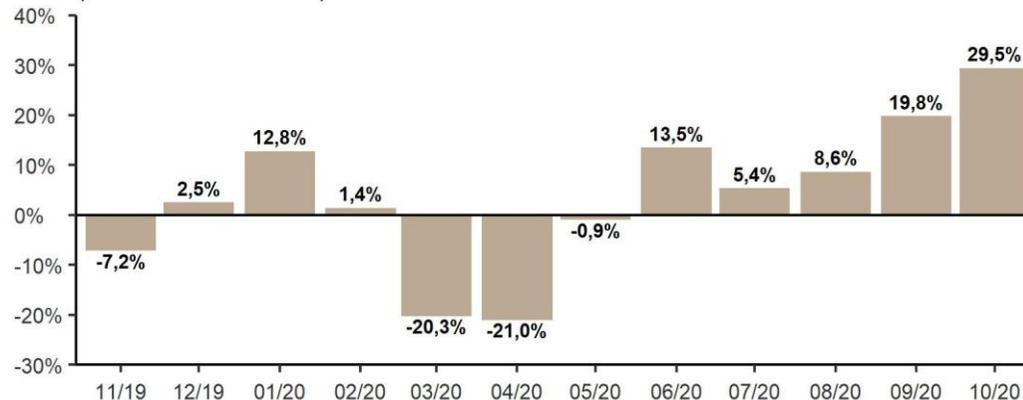
### Ventas de Autos

(variación interanual)



### Ventas de Cemento al Mercado Interno

(variación interanual)



Fuente: CIU y ASCOMA



# Actividad Económica

## *Cuentas Nacionales*



**La economía cayó un 9% frente al primer trimestre** y se ubicó un 10,6% por debajo del nivel de 2019. La caída fue generalizada y **a excepción de Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones todos los sectores de la economía retrocedieron.**



En términos desestacionalizados y frente al primer trimestre, **“comercio, reparaciones, restaurantes y hoteles” cayeron un 29%** mientras que “otras actividades”, principalmente servicios, caen un 14%. Actividades primarias y comunicaciones crecen un 1% y 3%.



**El consumo privado se desplomó** y mostro una caída interanual del 14%. Por su parte, el volumen físico de las **exportaciones**, el **gasto público** y la **inversión privada** mostraron caídas interanuales del 17%, 12% y 9%.

# Actividad Económica

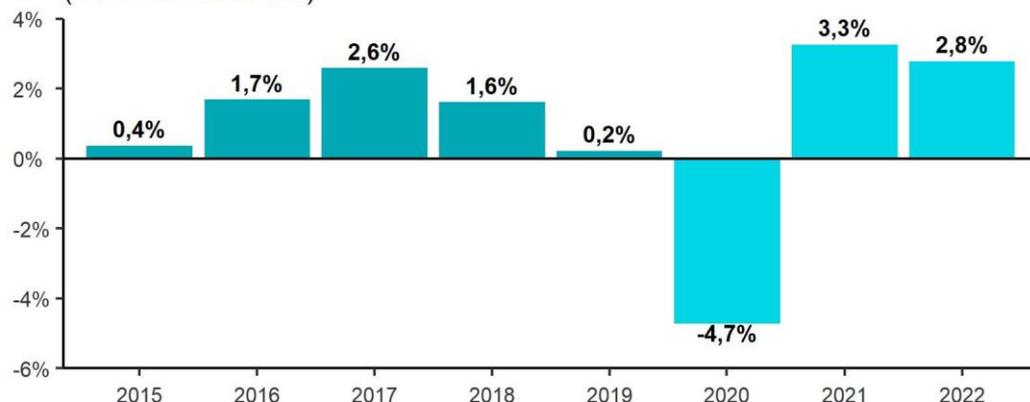


La economía cae un 9% frente a enero-marzo y acumula tres caídas consecutivas

La economía cayó un 9% frente al primer trimestre del año, acumulando su tercera caída consecutiva y ubicándose un 10,6% por debajo del nivel del segundo trimestre de 2019. Las proyecciones anticipan una caída esperada del PBI del 4,7% para 2020, con una recuperación en 2021 del 3,3%.

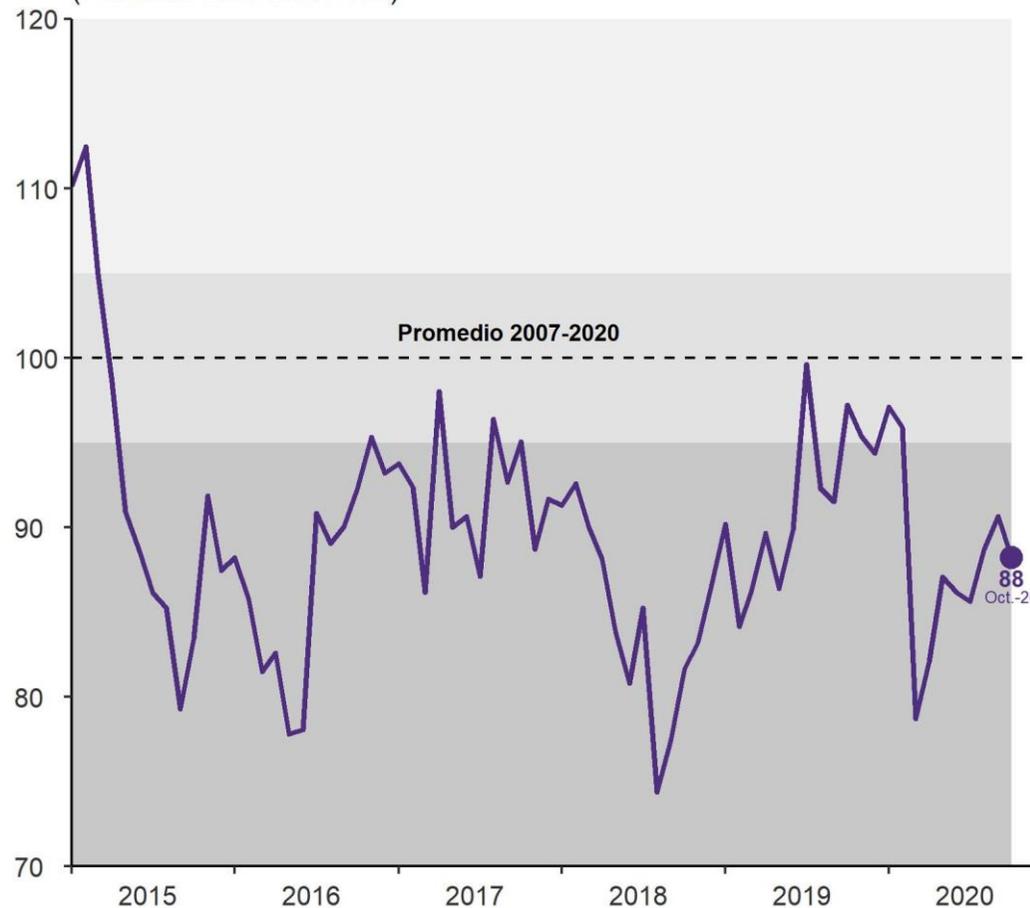
## Producto Bruto Interno

(variación anual real)



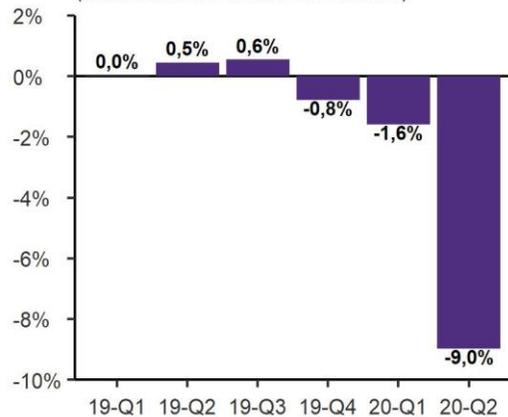
## Índice de Confianza del Consumidor

(Promedio 2007-2020=100)



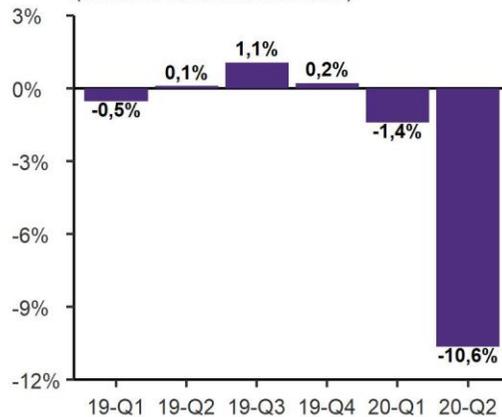
## PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



## PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU

Nota: Proyección en celeste claro es de noviembre 2020.

# Crecimiento Sectorial Anual

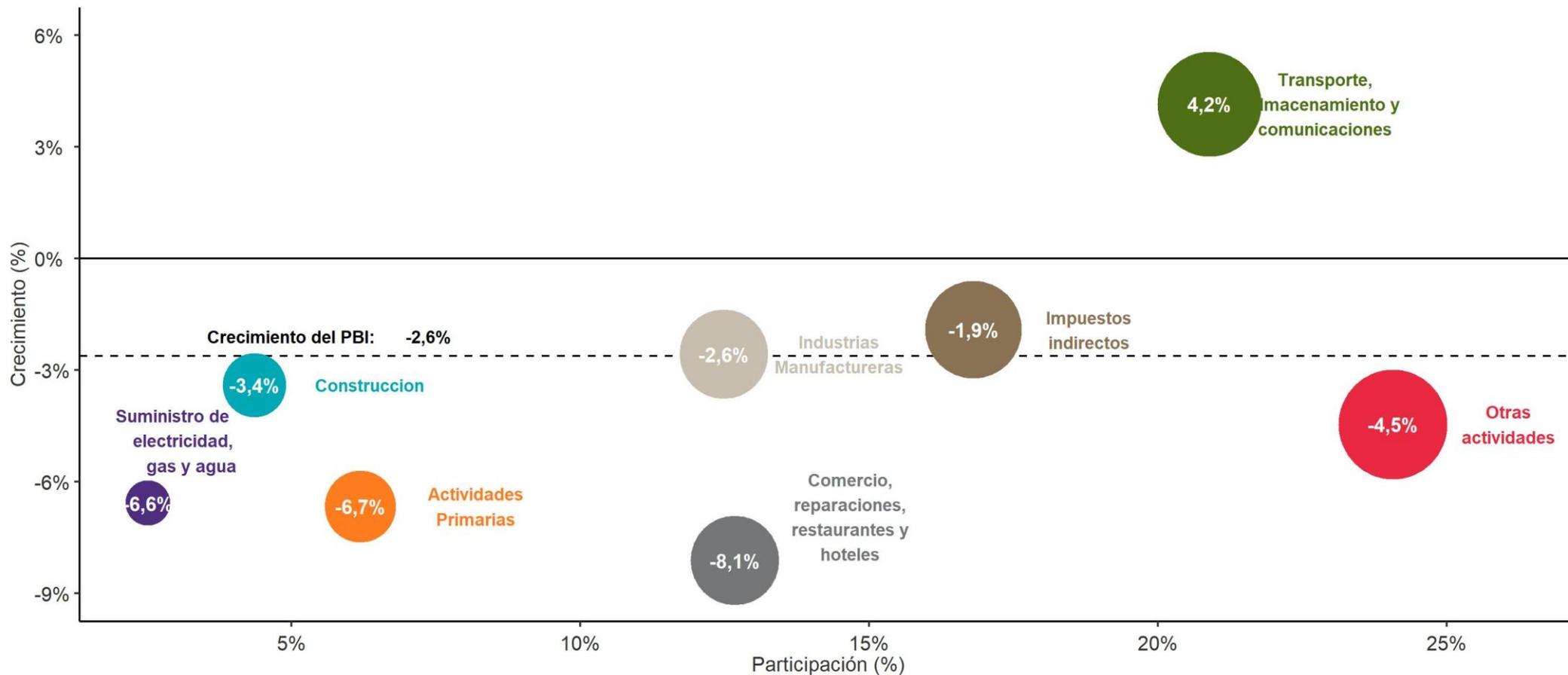


La economía cae un 2,6% en el año cerrado en 2T, sostenida por comunicaciones

En el año cerrado en junio, el PBI cae un 2,6% con respecto al año anterior. Excepto las telecomunicaciones –que crecen un 4,2%–, la caída de la actividad económica fue generalizada. La caída se explica principalmente por el comercio (que cae un 8,1%) y otras actividades (que caen un 4,5%).

## Contribución al crecimiento del PBI

(año cerrado en junio 2020)



# PBI según industrias: Trimestral

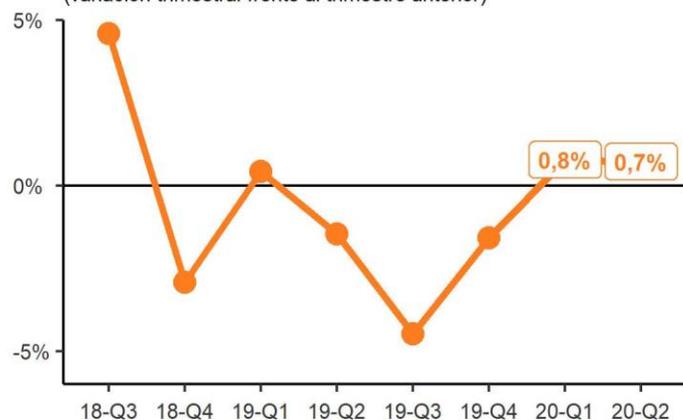


## Las actividades comerciales caen un 29% frente al primer trimestre

Frente al primer trimestre del año, la actividad económica de “comercio, reparaciones, restaurantes y hoteles” cae un 29% mientras que “otras actividades”, principalmente servicios, caen un 14%. Las telecomunicaciones crecen un 3% mientras que las actividades primarias crecen un 1%

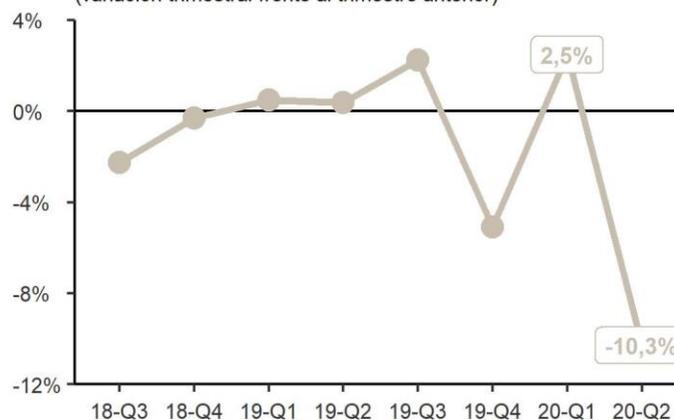
### Actividades Primarias

(variación trimestral frente al trimestre anterior)



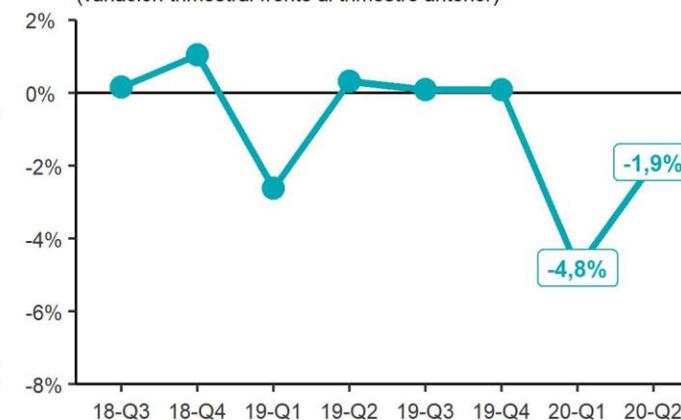
### Industrias Manufactureras

(variación trimestral frente al trimestre anterior)



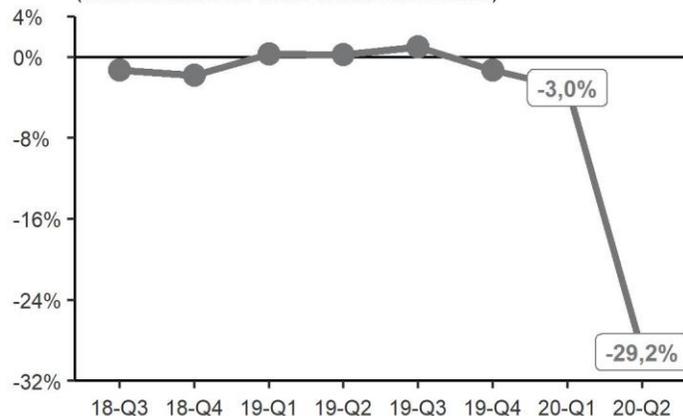
### Construcción

(variación trimestral frente al trimestre anterior)



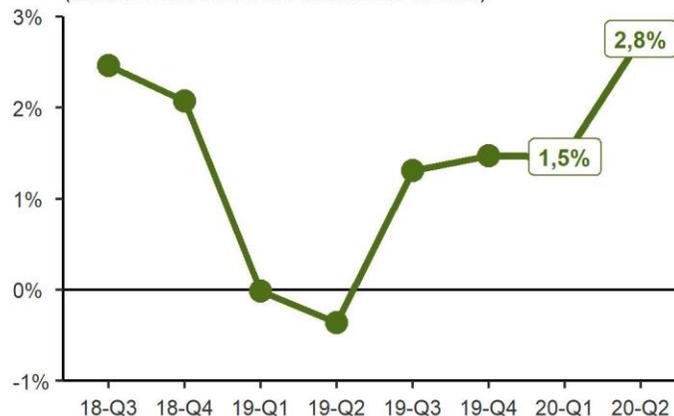
### Comercio, reparaciones, restaurantes y hoteles

(variación trimestral frente al trimestre anterior)



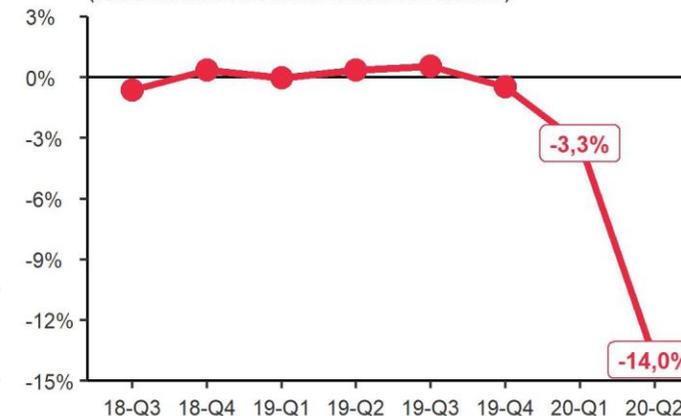
### Transporte, almacenamiento y comunicaciones

(variación trimestral frente al trimestre anterior)



### Otras actividades

(variación trimestral frente al trimestre anterior)



Fuente: BCU

# PBI según gasto: Trimestral



El consumo privado se ubicó un 14% por debajo del 2T de 2019

Frente al mismo trimestre del año anterior el PBI cae un 11%. El deterioro de la economía fue generalizado, el consumo privado cae un 14% y explica gran parte de la caída de la economía. Con menor incidencia, caen las exportaciones un 17%, la inversión privada un 9% y el gasto público un 12%.

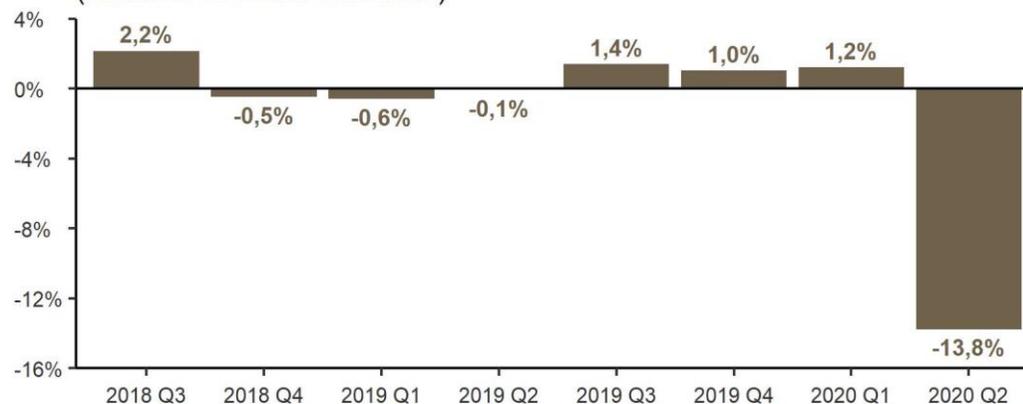
## Exportaciones

(variación trimestral interanual)



## Consumo Privado

(variación trimestral interanual)



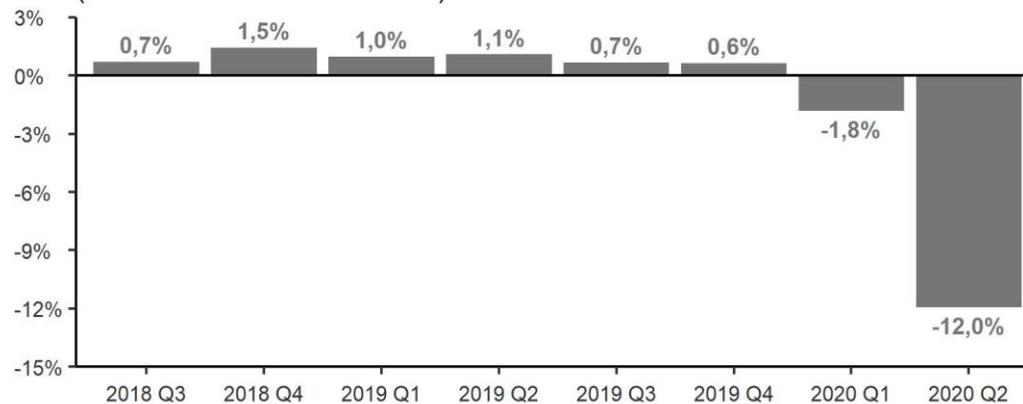
## Inversión Privada

(variación trimestral interanual)



## Gasto Público

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU

# Inversión

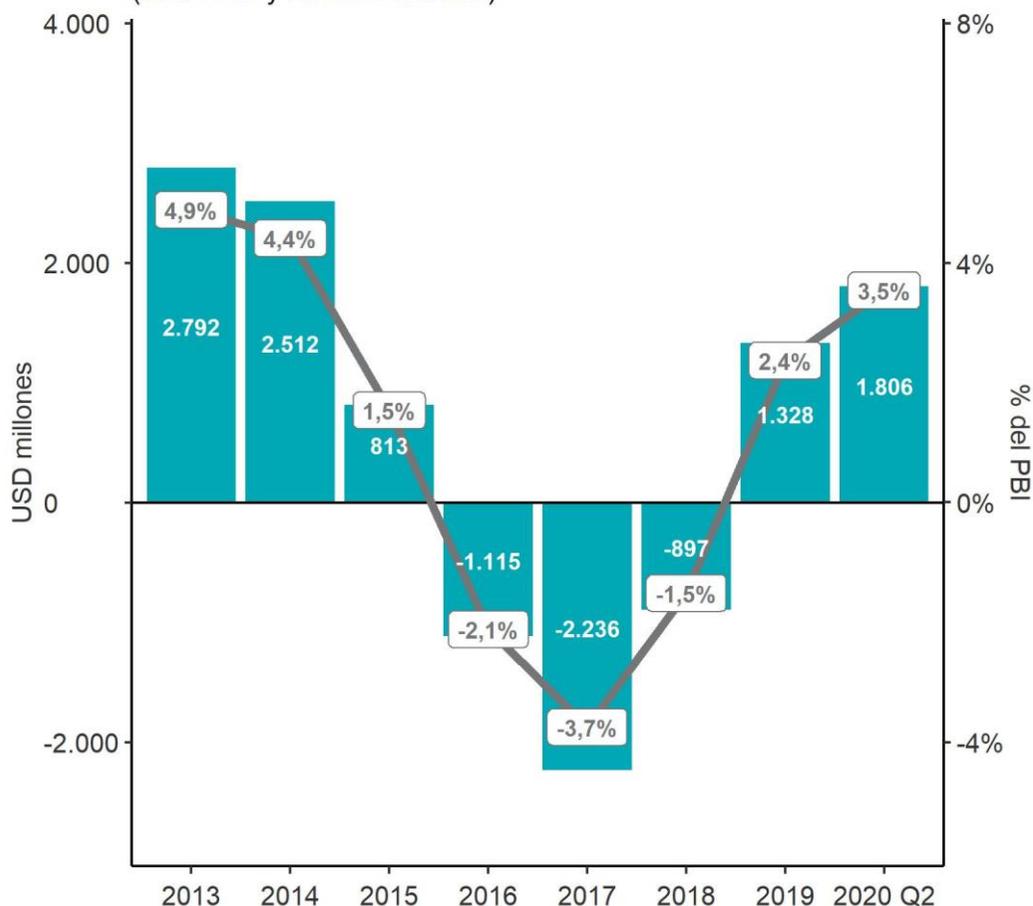


## Leve recuperación de la IED, pero aun por debajo del nivel 2010-2014

La IED continua recuperándose luego de caer fuertemente entre 2015 y 2018 y alcanza los USD 1.806m (3,5% del PBI) en el año cerrado en junio 2020. En octubre, las importaciones de bienes de capital privado crecen un 2% mientras que las de bienes intermedios caen un 14%

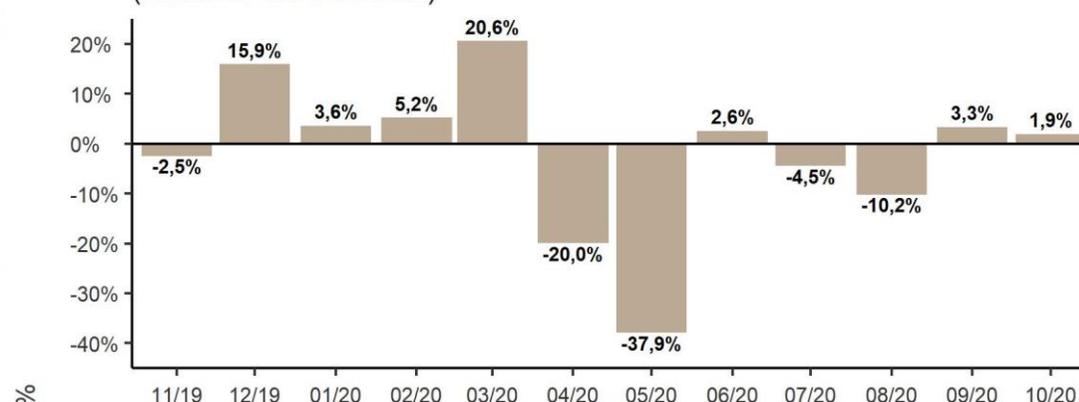
### Inversión Extranjera Directa

(% del PBI y en USD millones)



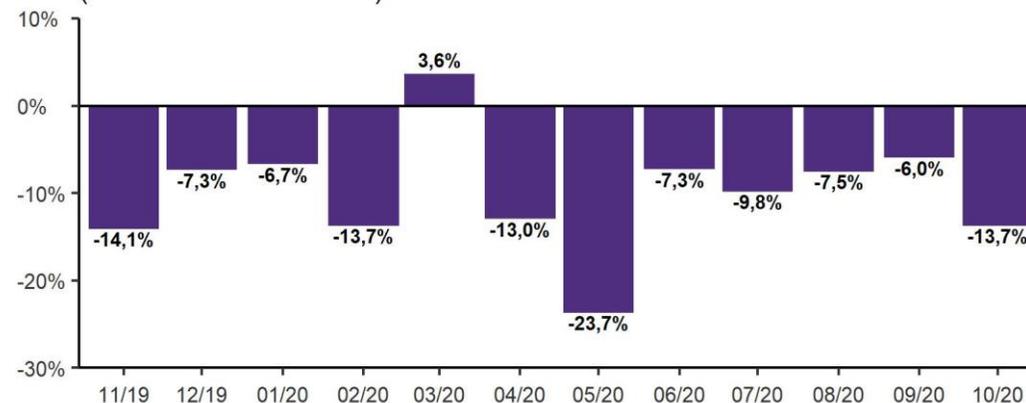
### Importaciones de Bienes de Capital Privado

(variación real interanual)



### Importaciones de Bienes Intermedios

(variación real interanual)





# Cuentas Públicas



**El déficit fiscal se ubicó en 5,8%** del PBI. La caída en las inversiones compensó el aumento en los intereses de deuda y mantuvo al resultado fiscal sin cambios. La pandemia continúa impactando vía menor recaudación y mayor gasto en seguro de desempleo



La caída del PBI y la apreciación del dólar **impulsan al alza el ratio deuda/PBI**. Finalizado el segundo trimestre, **la deuda bruta alcanza el 75% (66% a fines de 2019)** mientras que la deuda neta sube de 33% a 36%



Luego de alcanzar los 200 puntos básicos a mediados de setiembre, **el riesgo país cede y se ubica 146 puntos** por encima de los bonos del tesoro de EE.UU

# Resultado Fiscal y Deuda Pública

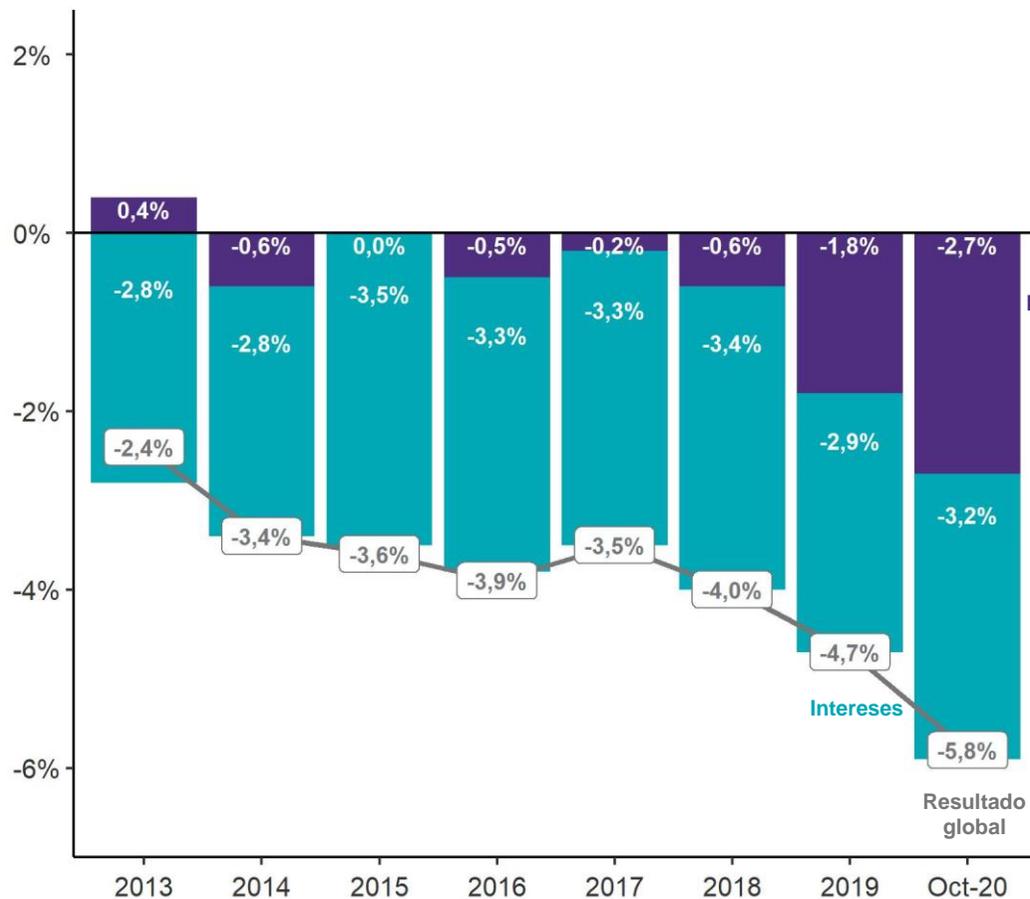


## El déficit fiscal frena su deterioro

En octubre, el déficit fiscal consolidado se ubicó en 5,8% del PBI con una reducción de las inversiones que compensó el aumento en el pago de intereses de deuda. La caída del PBI y la apreciación del dólar impulsan al alza el ratio deuda/PBI que alcanza el 75% (66% a fines de 2019).

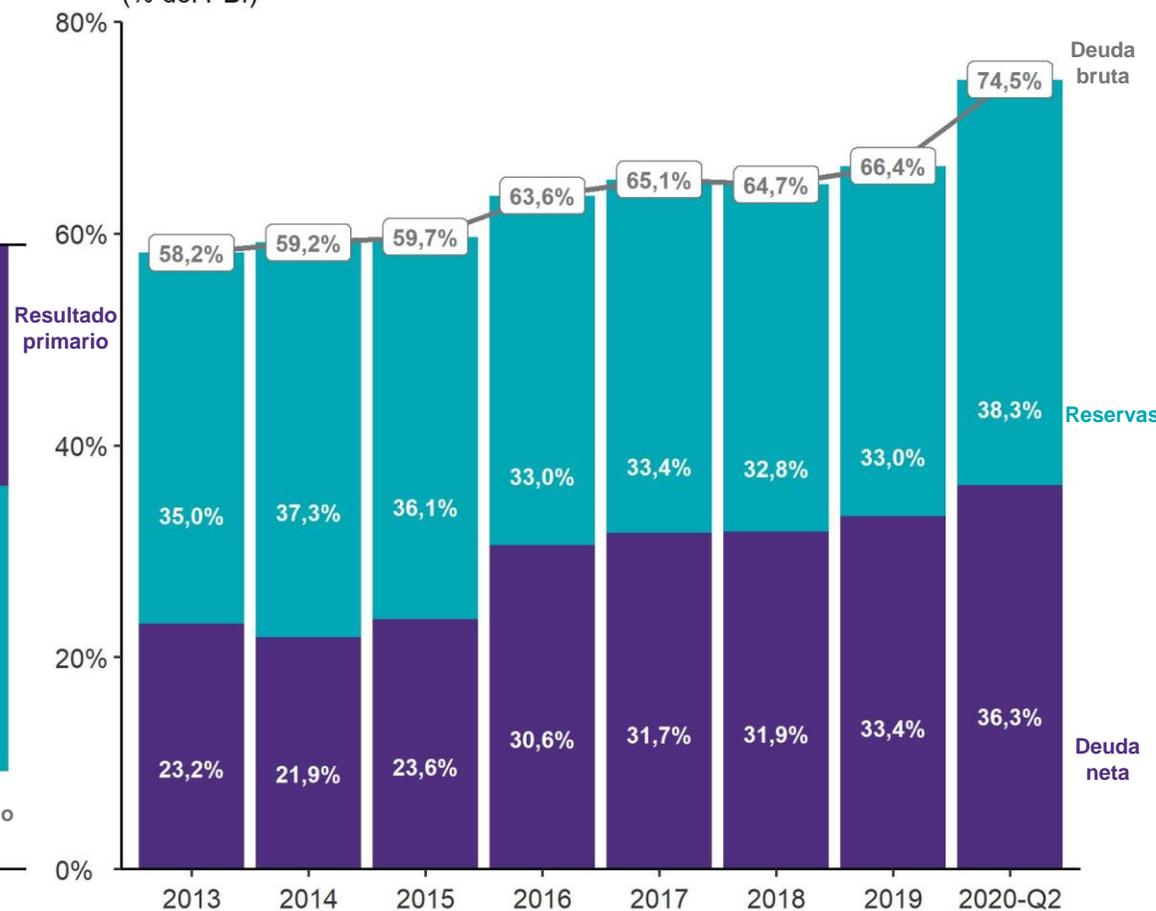
### Resultado Fiscal

(% del PBI)



### Deuda Pública

(% del PBI)



Fuente: MEF, BCU, INE

Nota: A partir de octubre de 2018 se excluye el efecto de los "cincuentones".

# Riesgo País



## Cae el riesgo país y alcanza los niveles pre-pandemia

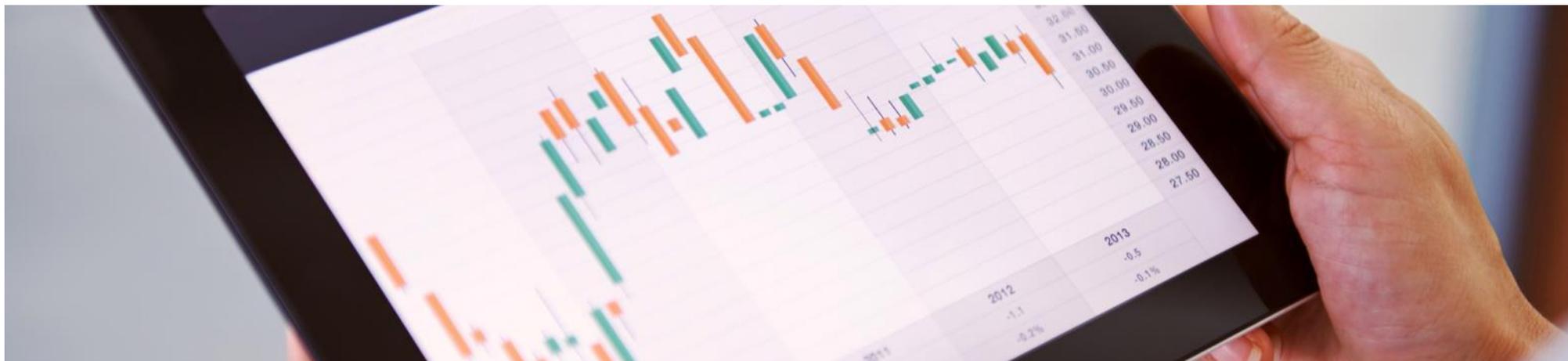
Luego de alcanzar los 200 puntos básicos a mediados de setiembre, el riesgo país cede en noviembre en línea con una mejora en las condiciones financieras de los países emergentes, y se ubica 146 puntos, sensiblemente por debajo del promedio de América Latina.

### Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan



## Precios, Tipo de Cambio y Salarios



La **inflación cede en noviembre y se ubica en 9,6%**, incidida por una caída en el precio de la carne, legumbres y hortalizas. El núcleo inflacionario -que excluye algunos alimentos, energía y administrados- cae de 9,4% a 9,3%.



En noviembre el **tipo de cambio promedio se ubicó en \$42,7** y se mantiene estable en torno a los niveles observados en los últimos meses. Para el cierre del año 2020 se espera que se ubique en \$43,1 y en \$46,2 para fines de 2021.



En octubre, el **salario real** registra una caída interanual de 1,8%, similar a las observadas en junio-setiembre. El **ingreso medio de los hogares** muestra una leve recuperación en setiembre aunque se mantiene un 8,8% por debajo del nivel de setiembre 2019.

# Tipo de Cambio e Inflación

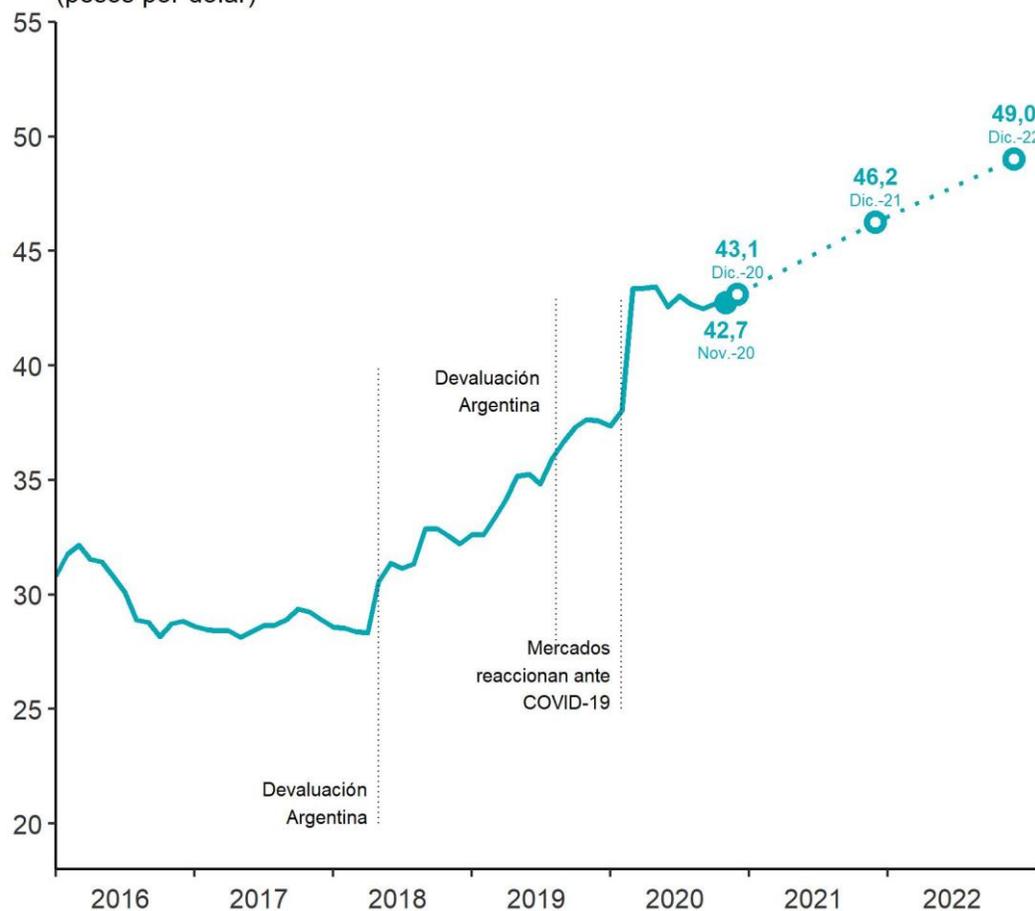


Leve desaceleración de la inflación en noviembre que se ubica en 9,6%

En noviembre el tipo de cambio se mantiene en torno a \$42,7, proyectándose en \$43,1 a fines de 2020 y \$46,2 a fines de 2021. La inflación anual se desacelera y se ubica en 9,6%, mientras que el núcleo inflacionario -que excluye algunos alimentos, energía y administrados- cae de 9,4% a 9,3%.

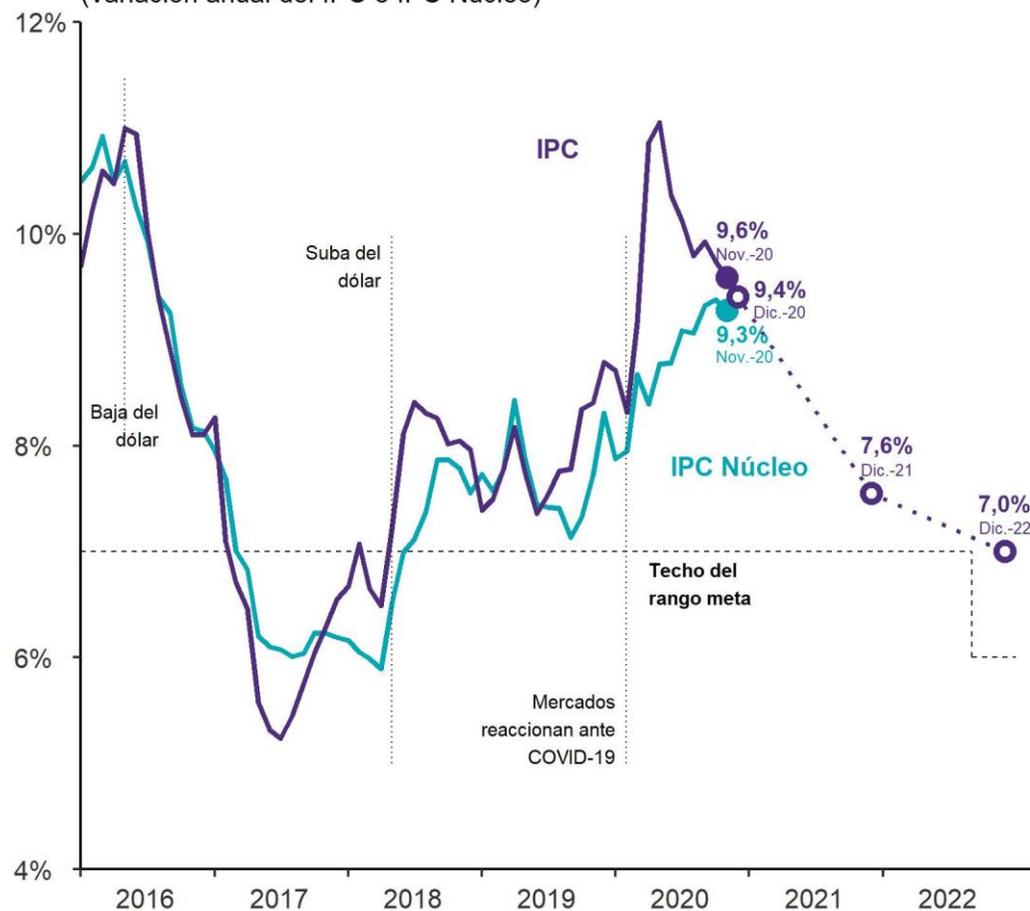
## Tipo de Cambio

(pesos por dólar)



## Inflación

(variación anual del IPC e IPC Núcleo)



Fuente: INE

Nota: IPC Núcleo excluye Carne, Frutas, Verduras, Leche, Tabaco, Energía y Administrados

# Inflación

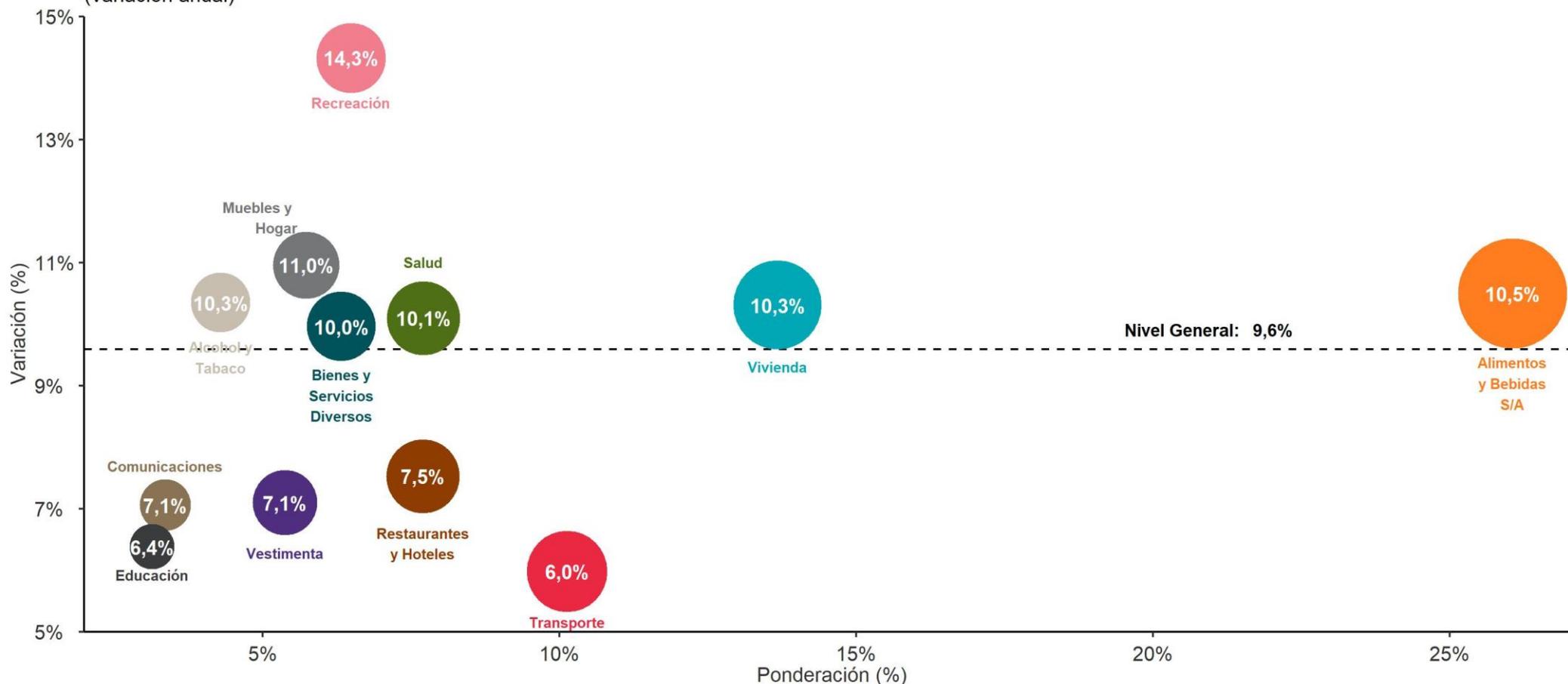


Los precios de “Recreación y Cultura” crecen 14,3% en el último año

La aceleración en la variación anual de "Vivienda" de 8,0% a 10,3% (en noviembre 2019 rigió el plan primavera de UTE) y "Transporte" de 4,9% a 6,0%, fue compensada por una nueva desaceleración en "Alimentos y bebidas s/a", fundamentalmente carne y verduras, que caen de 12,5% a 10,5%

## Inflación según rubros

(variación anual)



# Salarios e Ingresos

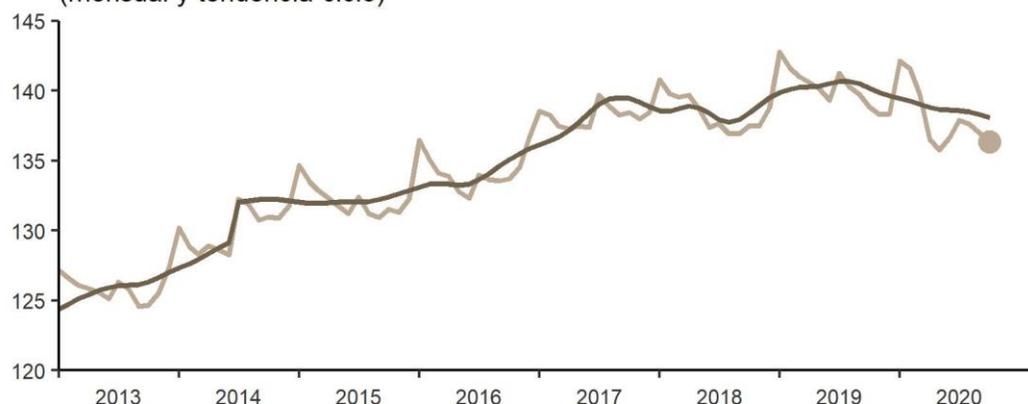


El salario real cae un 1,8% en el último año

En octubre el salario real registra una caída de 1,8% con respecto al mismo mes del año anterior, similar a las observadas en los meses de junio-setiembre. El ingreso medio de los hogares se recupera en setiembre aunque se mantiene un 8,8% por debajo del nivel de setiembre 2019.

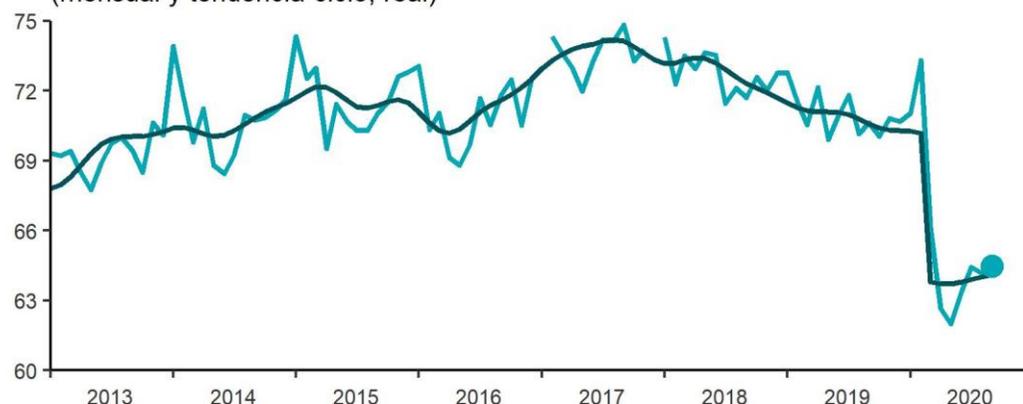
## Índice de Salario Real

(mensual y tendencia-ciclo)



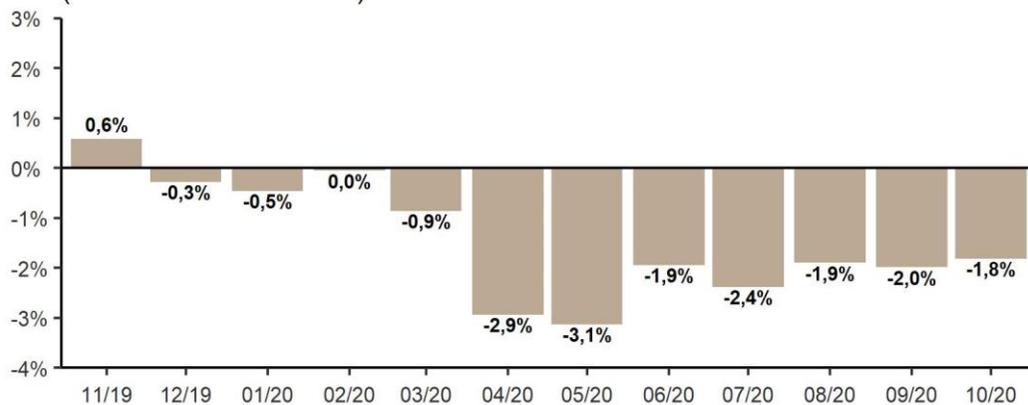
## Ingreso Medio de los Hogares (en miles)

(mensual y tendencia-ciclo, real)



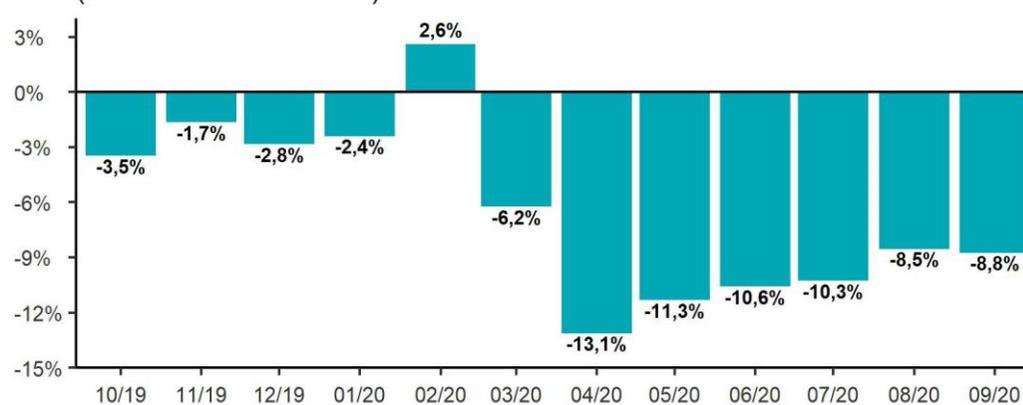
## Índice de Salario Real

(variación real interanual)



## Ingreso Medio de los Hogares

(variación real interanual)



Fuente: INE

# Paridad Cambiaria

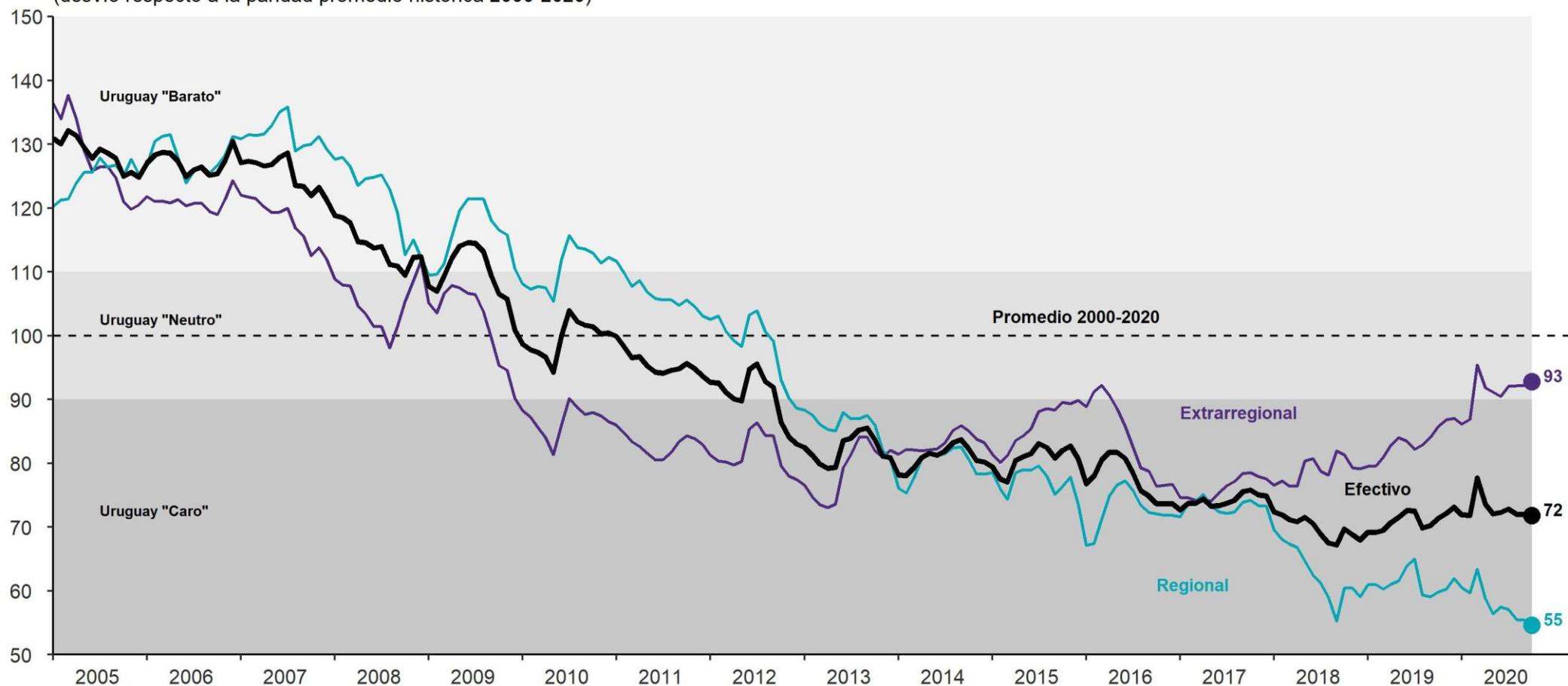


## La competitividad continúa deteriorada por la situación regional

En octubre, el TCR efectivo no mostró cambios y continua influenciado negativamente por la situación regional (45% más caro que el promedio). El TCR efectivo indica que Uruguay se encuentra un 28% más caro con respecto al promedio histórico (7% más caro en la comparación extrarregional).

### Tipo de Cambio Real Efectivo

(desvío respecto a la paridad promedio histórica 2000-2020)



Fuente: BCU



## Mercado de Trabajo



En setiembre, **la tasa de empleo se ubicó en 54,1%**, 0,5 p.p. superior al mes de agosto. Los **ocupados ausentes** en seguro de paro o suspensión **cayeron de 45 mil a 37 mil en el último mes**, lejos del pico registrado en abril (242.000)



Por su parte, **la tasa de actividad se ubicó en 60,8%** (60,1% en agosto), aun por debajo del nivel observado un año atrás (62,1%). Unas **6 mil personas declaran estar disponibles para trabajar pero no buscaron empleo por la pandemia (inactivos)**.



La **tasa de desempleo se ubicó en 11,0%**, influenciada por un aumento en los desocupados y en las personas que buscan empleo. **Se han perdido 65 mil empleos a causa de la pandemia**, la mitad de ellos ahora desocupados y la otra mitad inactivos

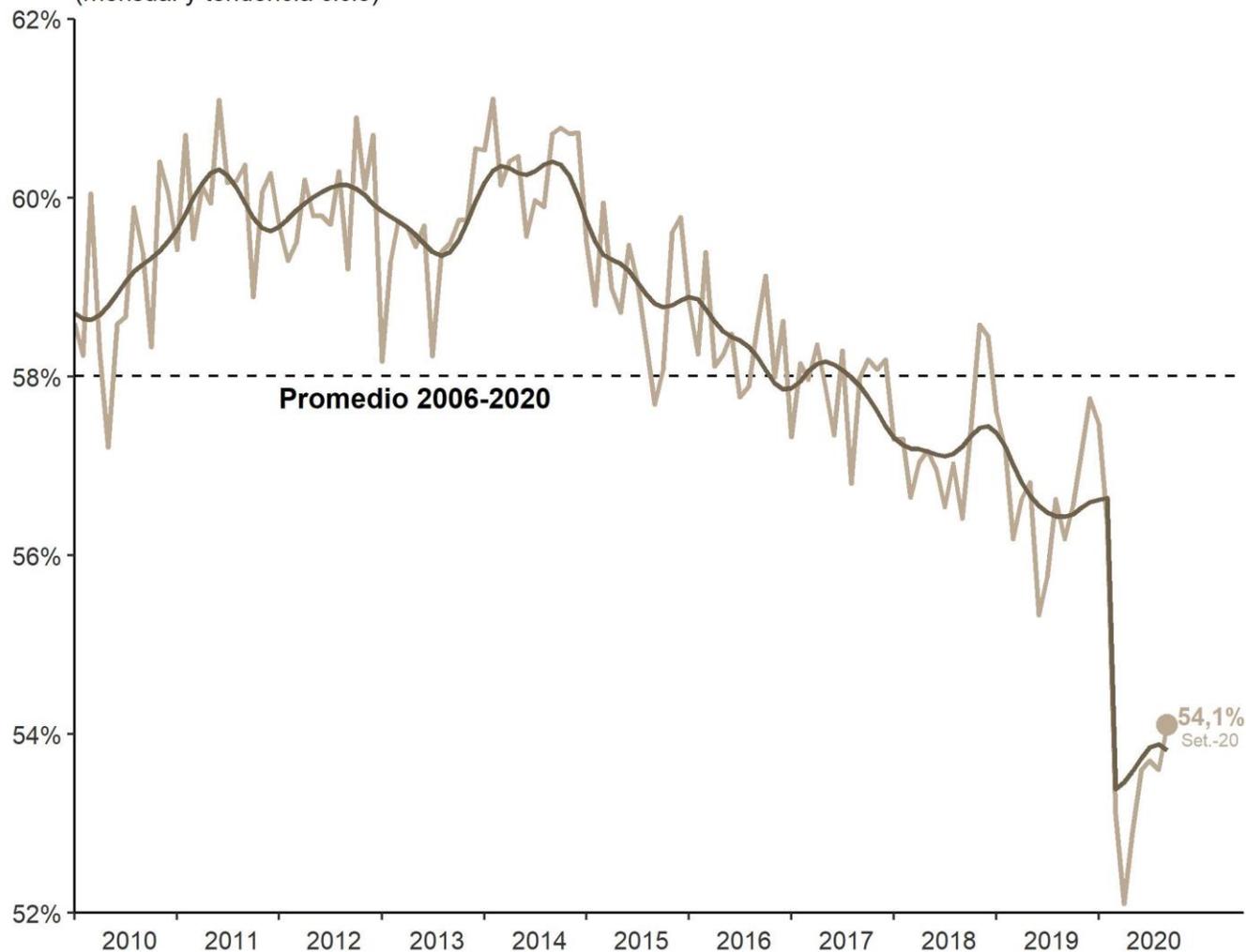
# Tasa de Empleo



Se recupera el empleo en setiembre con 16 mil ocupados adicionales

## Tasa de Empleo

(mensual y tendencia ciclo)



- En setiembre, **la tasa de empleo se ubicó en 54,1%**, 0,5 p.p. superior al mes de agosto pero aun por debajo del nivel observado en agosto 2019 (56,2%).
- A su vez, el número de **ocupados ausentes** en relación al total de ocupados **se redujo a 6,4%** (7,3% en agosto).
- Entre ellos, **un 30,5% estuvo ausente por encontrarse en seguro de paro** mientras que un 6% estuvo ausente por motivos de suspensión de actividades o por encontrarse en cuarentena.

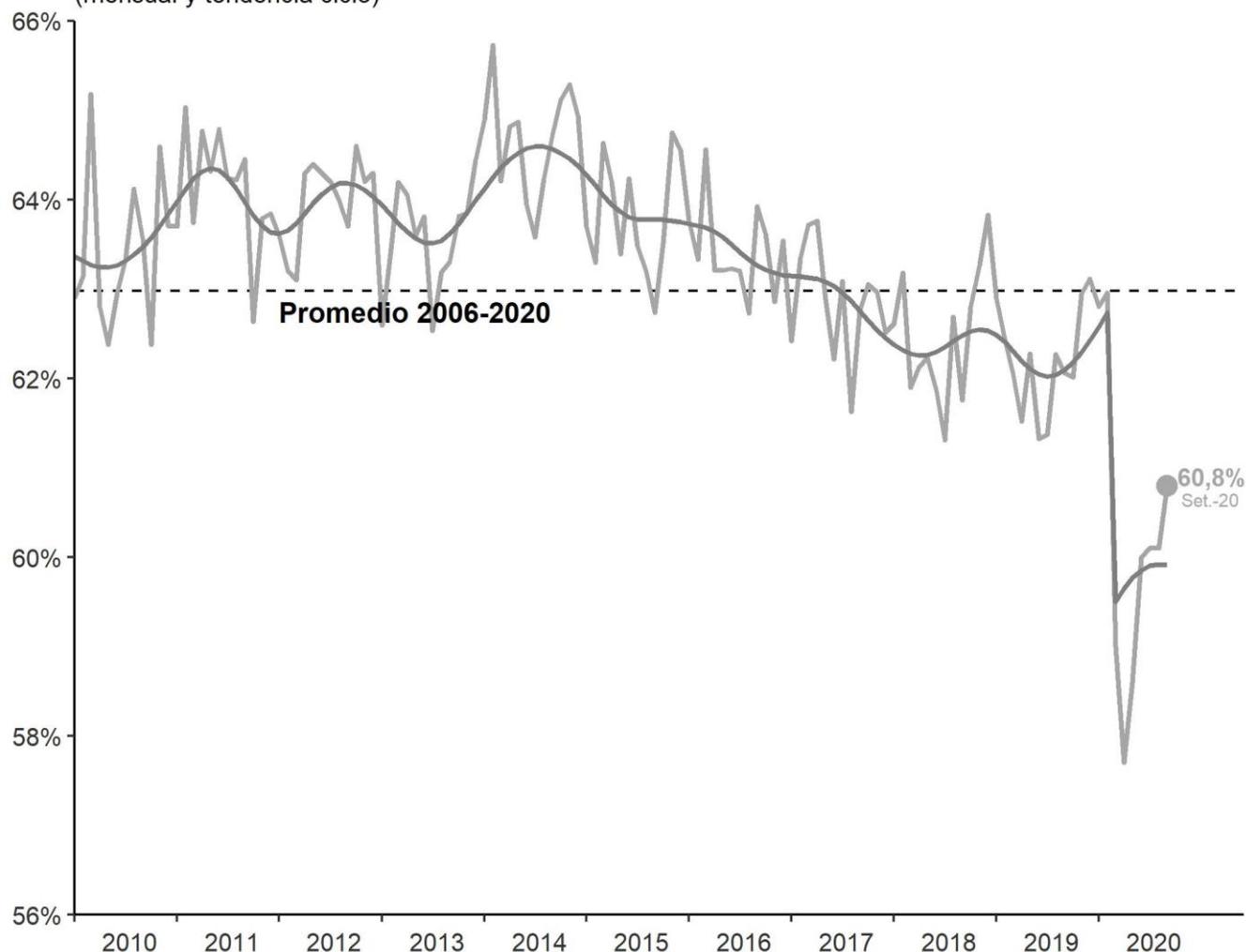
# Tasa de Actividad



Cae el número de inactivos que no buscan empleo por la pandemia

## Tasa de Actividad

(mensual y tendencia ciclo)



- Por su parte, **la tasa de actividad se ubicó en 60,8%** (60,1% en agosto), aun por debajo del nivel observado un año atrás (62,1%)
- Entre **los inactivos que declaran estar disponibles para trabajar pero no buscaron trabajo** (66.000 personas), un 9% dice que no buscó por la coyuntura de la pandemia.
- Si bien la tasa de empleo evolucionó al alza en setiembre (más ocupados), el aumento en el número de desocupados (+7.000) y un mayor número de personas que buscaron trabajo ubicaron a la tasa de desempleo en 11,0%

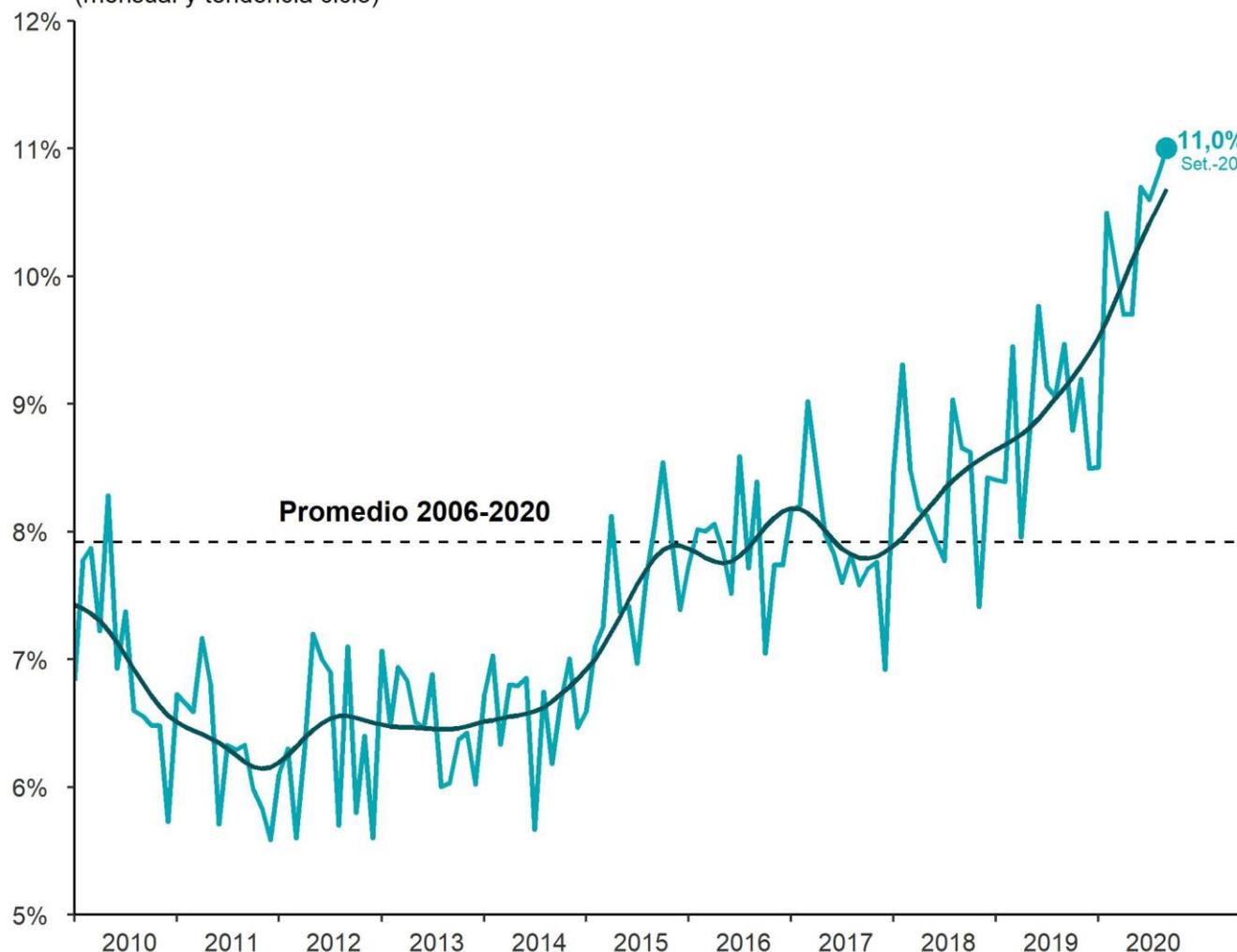
# Tasa de Desempleo



En setiembre el número de desocupados aumenta en 7 mil

## Tasa de Desempleo

(mensual y tendencia ciclo)



- En setiembre, la tasa de desempleo se ubicó en **11,0%**, 1,5 p.p. por encima del nivel observado un año atrás.
- El número de desocupados (**194.000**) no incluye a los ocupados ausentes que se encontraban en **seguro de paro (31.000)**, los ocupados ausentes en **suspensión o cuarentena (6.000)** ni los **inactivos que no buscan trabajo por la coyuntura de la pandemia (6.000)**.

Fuente: INE

Nota: La línea oscura representa la serie tendencia-ciclo

