

Informe de Coyuntura

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

Febrero 2023





Informe elaborado por Grant Thornton Uruguay y difundido por el Centro de Investigación Grant Thornton del IEEM para sus Antiguos Alumnos.



HECHOS
DESTACADOS



LA ECONOMÍA
GLOBAL

SITUACIÓN ECONÓMICA
EN BRASIL



SITUACIÓN ECONÓMICA
EN ARGENTINA

LA ECONOMÍA
URUGUAYA





Hechos destacados - Globales

- El Fondo Monetario Internacional (FMI) ha publicado en enero su Informe de Perspectiva Económica Mundial (World Economic Outlook) en donde revisa sus proyecciones de crecimiento al alza. Siguiendo dicho informe, “*el balance de riesgos sigue inclinado a la baja, pero los riesgos adversos se han moderado desde el informe WEO de octubre de 2022*”. Las buenas novedades fueron por un mayor impulso de la demanda reprimida en numerosas economías y una caída más rápida de la inflación. Específicamente, la reciente reapertura de la economía China, allanó el camino para una recuperación más rápida de lo esperado. En el lado negativo, los riesgos siguen presentes en China, los graves resultados de salud en China podrían frenar la recuperación, la guerra de Rusia en Ucrania podría intensificarse y los costos de financiamiento global más ajustados podrían empeorar el sobreendeudamiento.
- **El PBI de Estados Unidos en el cuarto trimestre del año mejora frente al trimestre anterior. La economía presentó un crecimiento del 0,7% en términos trimestrales** y del 1,0% en términos interanuales. **La inflación** anual volvió a caer en enero y se ubicó en 6,4% en términos de CPI (Índice de Precios de Consumo). En términos de PCEI (Índice de Gastos de Consumo personal) cae en 5,0% en diciembre. Por su parte, el **mercado laboral permanece robusto**, con aumento en la creación de empleo, mientras que el desempleo cayó a 3,4% en enero, en mínimos históricos. La Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos anunció que impulsará las tasas más allá de lo esperado en 2023, sin embargo, moderando el ritmo de las alzas. En este sentido La Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos anunció el 1ero de febrero un aumento de 25 puntos básicos desde el último el 14 de diciembre. Con la decisión, las tasas en EE. UU. quedan en un rango entre 4,50% a 4,75%.
- En cuanto a **economía China**, no creció en el cuarto trimestre respecto al trimestre anterior y crece 2,9% respecto al cuarto trimestre de 2022. La desaceleración de la economía China en 2022 fue drástica, creció a un 3%, más de tres puntos por debajo del crecimiento promedio de los últimos años. Las expectativas económicas mejoran sustancialmente en enero respecto al mes anterior. Se espera que el crecimiento repunte en China con la plena reapertura en 2023. Según el FMI, el crecimiento para este año será de 5,2%.
- **La economía europea crece en el último trimestre moderadamente, 0,1% en términos trimestrales y 1,9% en términos anuales.** El crecimiento económico europeo en 2022 fue del 3,2%, más resistente de lo esperado por la guerra en Ucrania. Esta resiliencia, que es visible en los datos de consumo e inversión del tercer trimestre, refleja en parte el apoyo de alrededor del 1,2 por ciento del PIB de la Unión Europea hogares y empresas golpeados por la crisis energética, así como por el dinamismo de la reapertura de las economías. Las expectativas acompañan el crecimiento en enero y mejoran, ubicándose las de servicios entrando en terreno positivo.
- **Brasil** las expectativas del FMI, también mejoran respecto de su último informe en febrero. La inflación continúa cediendo, se ubica en diciembre en 5,8% (vs 5,9% de noviembre). La proyección para el año próximo la ubica en 5,4%, aún por fuera del rango meta, recién logrando converger a la meta en 2024. El déficit fiscal cierra 2022 en 4,7%, por encima del valor de 2021. El riesgo país mejora y se vuelve a posicionar en los niveles en que se encontraba previo a los sucesos del mes de enero de la toma del Palacio Presidencial, el Congreso y la Corte Suprema. Se ubica, por debajo del promedio de la última década, 248 puntos básicos por encima de los bonos de Estados Unidos.
- Por su parte en **Argentina** la inflación no cede, en diciembre la inflación mensual fue de 5,1% significando un incremento interanual de 94,8% (vs 92,4% de noviembre). El contexto económico continua enfrenta desafíos importantes en materia cambiaria (la brecha cambiaria continúa creciendo \$182,2 el oficial y \$365,5 el blue en enero), fiscal (será difícil reducir el déficit fiscal en 2023, como fue acordado con el FMI, debido al ciclo electoral y la esperada contracción de la actividad) y financiera.

Hechos destacados - Uruguay

- **Con respecto a la actividad económica, siguiendo la Encuesta de Expectativas del BCU, se mantienen las previsiones para el 2022 en 5,4% del PIB, y de 2,6% para 2023, pese al impacto de la sequía.**
- **La mayoría de los indicadores vinculados a la actividad económica indican un menor crecimiento en el cuarto trimestre del año, menor ritmo frente al inicio de año. En enero crece la venta de combustibles en términos interanuales.** Específicamente, la venta de nafta y gasoil presenta un aumento con respecto al mismo mes del 2022, de 8% y 17% respectivamente. Por otro lado, la venta de energía crece, para comercio y servicios un 8% y para uso industrial crece un 13%. **En enero las exportaciones continuaron mostrando dinamismo a nivel general, aunque ya no son todos los productos exportados los que crecen.** En el último año móvil crecen: Semillas (84%), Cereales (31%), Molinería (21%), Lácteos (12%) y Plásticos (11%). Mientras que caen, Carne (-10%), Productos farmacéuticos (-7%) y Madera (-5%). **En diciembre se detiene la tendencia expansiva de la recaudación iniciada en 2021,** la recaudación no logra crecer en términos interanuales ubicándose en -0,2% y en 5,4% en el último año móvil. La caída se explica principalmente por IVA el cual cae un 4,6% en diciembre, frente a crecimiento del IMESI (12,3%), IRAE (1,4%) e IRPF (2,0%).
- **La inflación cede en el mes de enero.** Se registró una variación mensual del del 1,55% (vs 1,78% enero 2022), lo que llevó a un acumulado de 8,29%. La proyección para 2023 se ubica en 7,3%, aún por fuera del rango meta. El incremento interanual de los precios en enero es explicado principalmente por el incremento de "Alimentos y bebidas s/a", que representa el 26% de la canasta de consumo, y cuyos precios aumentan 12,4%, seguido por "Restaurantes y Hoteles" que aumentó un 11,3%. En este contexto, dado que la inflación está cediendo y se observa un inicio del proceso de convergencia de las expectativas de inflación de los agentes hacia el rango meta, el Banco Central anunció en su última reunión del 15 de febrero la continuación en su plan de política monetaria contractiva y mantenimiento de la tasa de referencia en 11,50%.
- **El déficit de las cuentas públicas cerró 2022 en 3,2% del PIB,** lo cual significó una mejora de casi 1% respecto al cierre del año anterior. El gobierno cumplió su meta fiscal por tercer año consecutivo.
- **El mercado laboral permanece relativamente estable. La tasa de empleo crece en diciembre y se ubica en 57,7% (57.5% en noviembre),** aunque aún por debajo del promedio 2006-2022, mientras que la tasa de desempleo creció a 7,9%. **Sin embargo, en términos desestacionalizados, el mercado laboral se mantiene estable.**
- **En diciembre el salario real aumenta 1,0% en términos interanuales.** Sin embargo, el índice de salario real se encuentra aún por debajo de los valores pre-pandemia.



Contenidos

La Economía Global

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

Situación Económica en Brasil

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

Situación Económica en Argentina

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

Situación Económica en Uruguay

Indicadores Adelantados

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

Cuentas Nacionales

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

Cuentas Públicas

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

Precios y Tipo de Cambio

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

Mercado de Trabajo

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

La Economía Global

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





Mercado Financiero

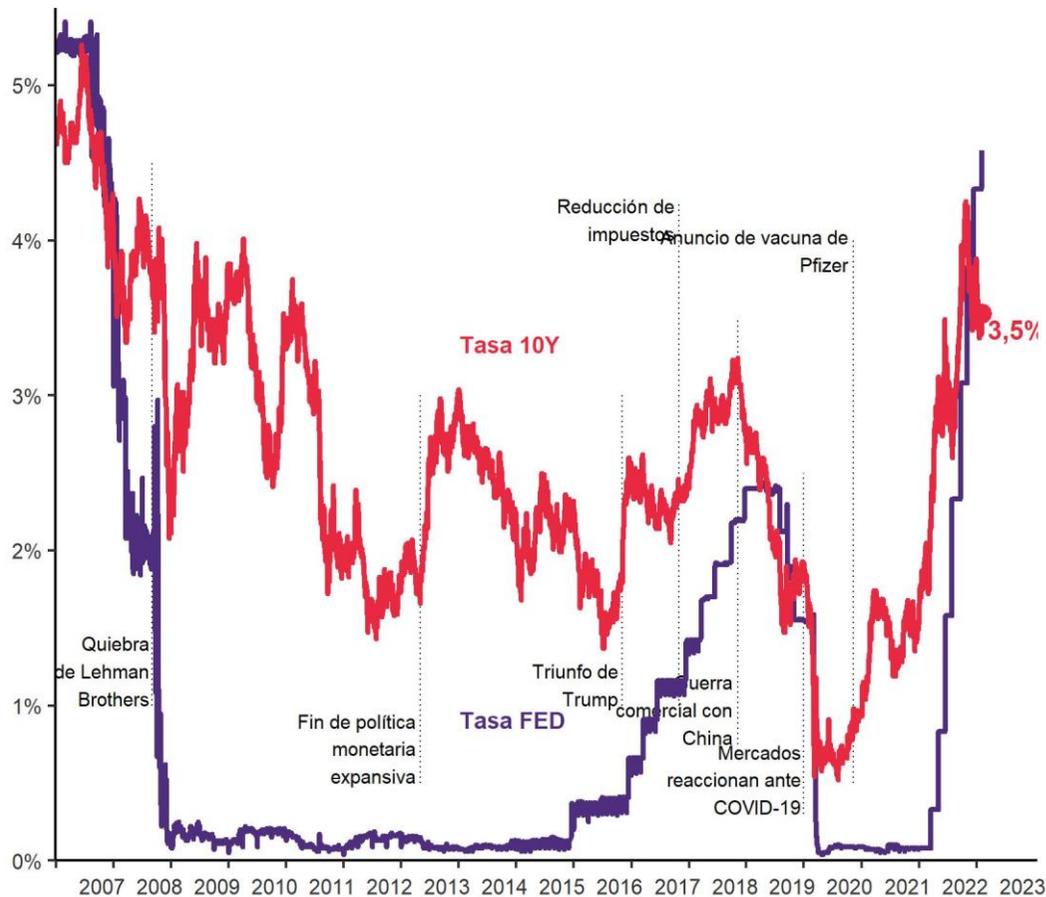


La tasa de interés a 10 años se ubica en 3,5%

La Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos anunció el 1ero de febrero un aumento de 25 puntos básicos. Con la decisión, las tasas en EE.UU. quedan en un rango entre 4,50% a 4,75%. Por su parte el índice S&P ha presentado presiones al alza durante el 2023.

Tasas de Interés

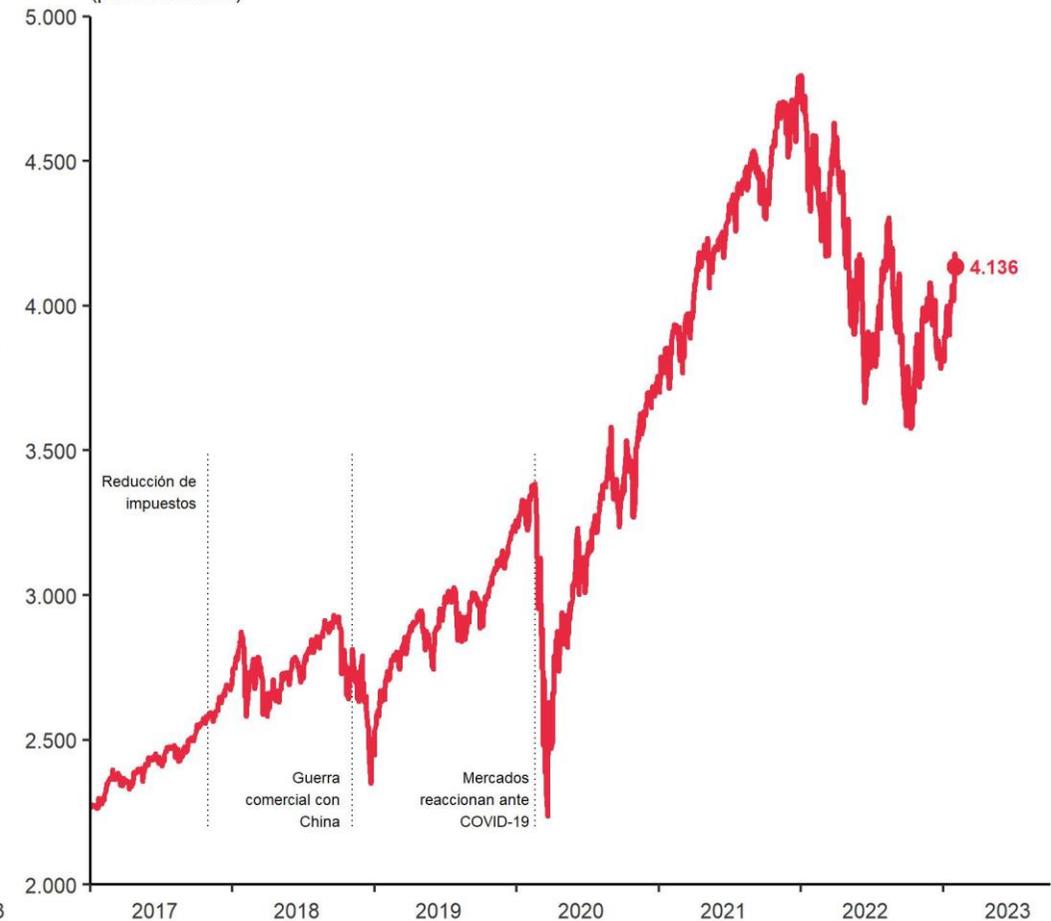
(10 años y tasa FED)



Fuente: St. Louis FRED

S&P Index

(puntos básicos)



EE.UU: Mercado Laboral e Inflación

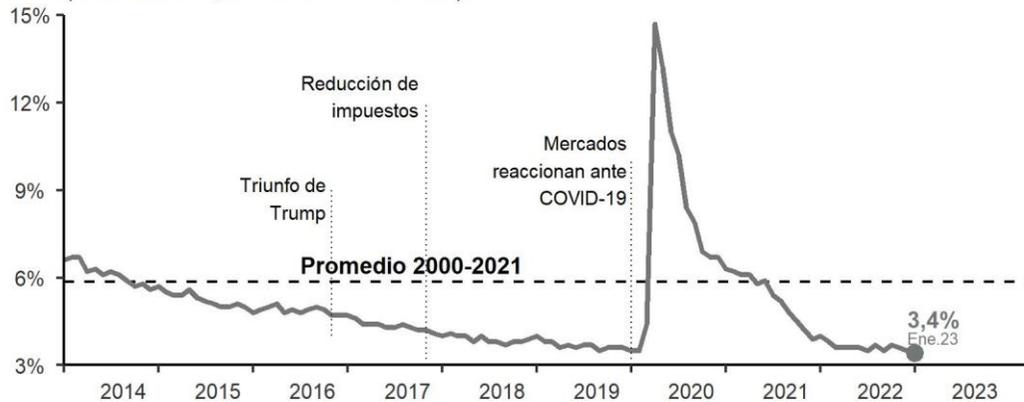


La inflación anual volvió a caer en enero

La inflación de enero se ubicó en 6,4% en términos de CPI (Índice de Precios de Consumo). En términos de PCEI (Índice de Gastos de Consumo personal) cae en 5,0% en diciembre. Por su parte, el mercado laboral permanece robusto, con aumento en la creación de empleo, mientras que el desempleo cayó a 3,4%.

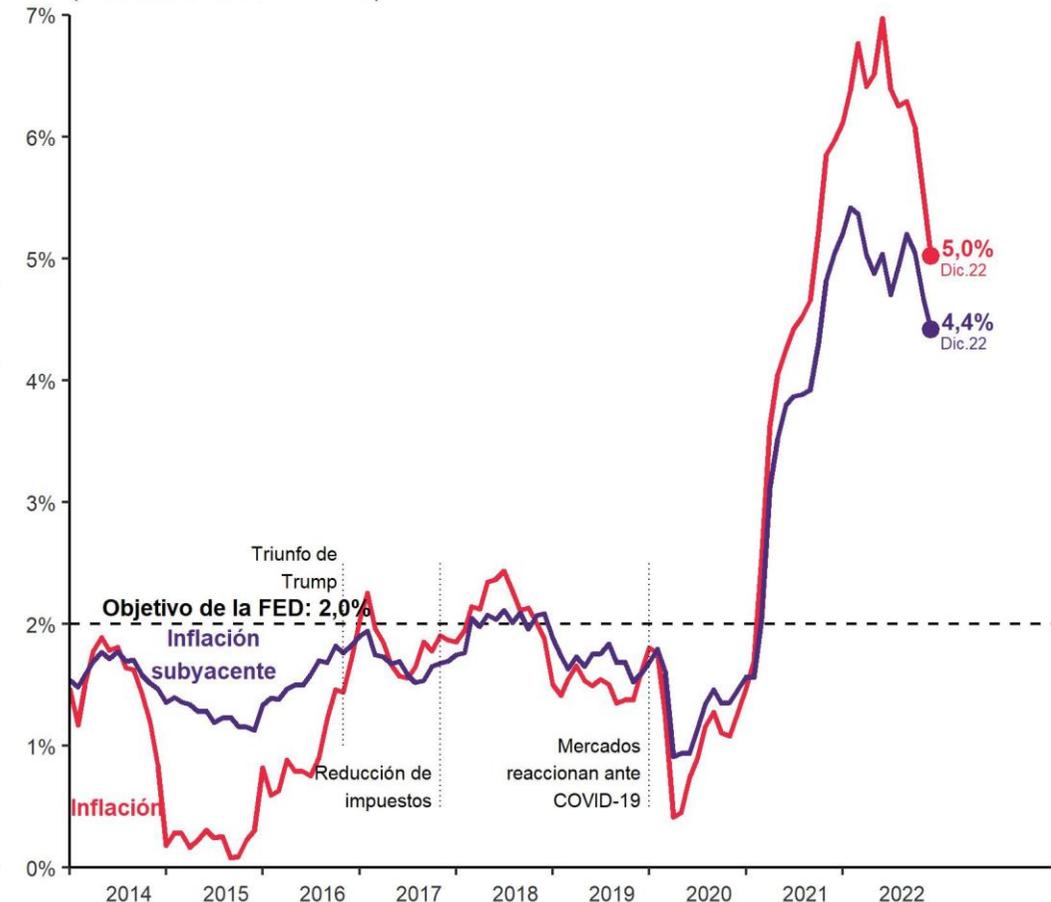
Desempleo

(total urbano, desestacionalizado)



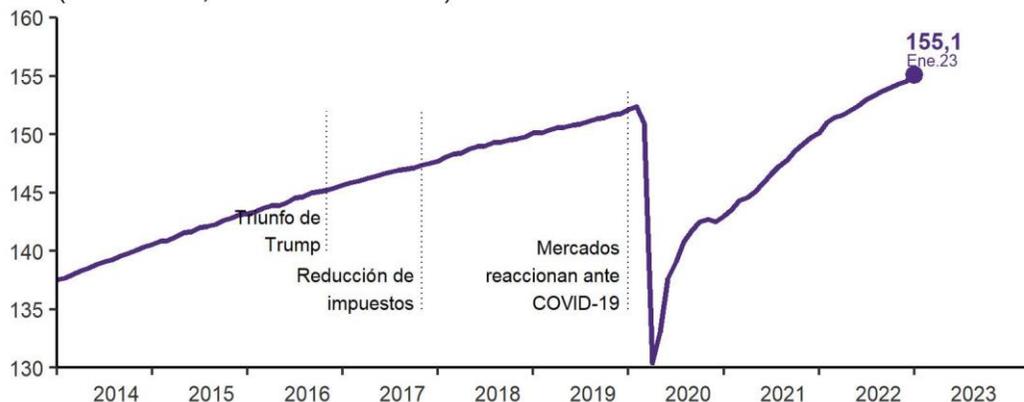
Inflación

(variación anual del PCEI)



Empleo

(en millones, desestacionalizado)





EE.UU: Actividad Económica

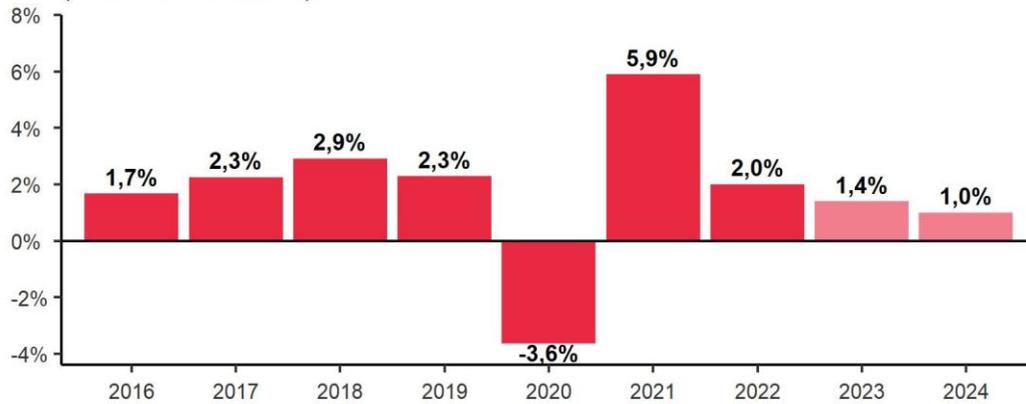


El PIB crece 0,7% en el último trimestre frente al tercero de 2022

Los datos del PIB del cuarto trimestre indican una mejora frente al trimestre anterior del 0,7% y respecto al mismo trimestre del año 2021 del 1,0%. Las proyecciones de crecimiento mejoran para el 2023, y las expectativas económicas acompañan dicho crecimiento aunque aun en terreno negativo.

Producto Bruto Interno

(variación anual real)



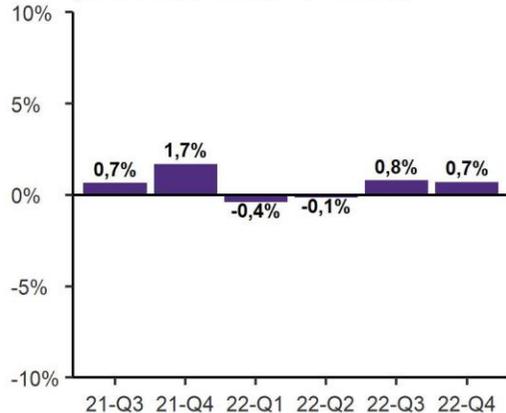
Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



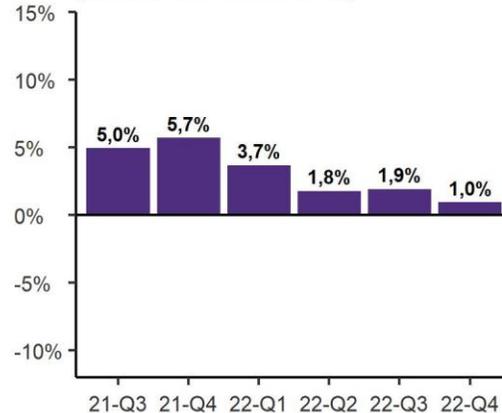
PBI Trimestral QoQ

(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 enero 2023

Europa: Actividad Económica



El PBI Europeo crece moderadamente en el último trimestre del año

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

Producto Bruto Interno

(variación anual real)



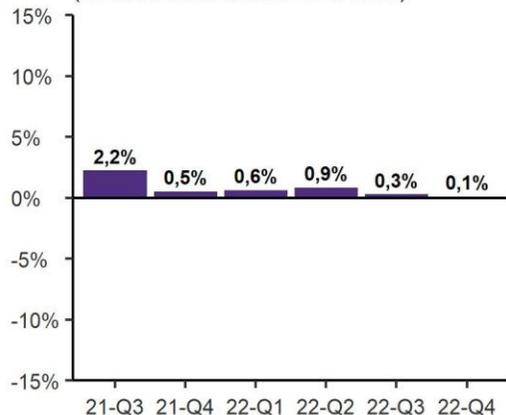
Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



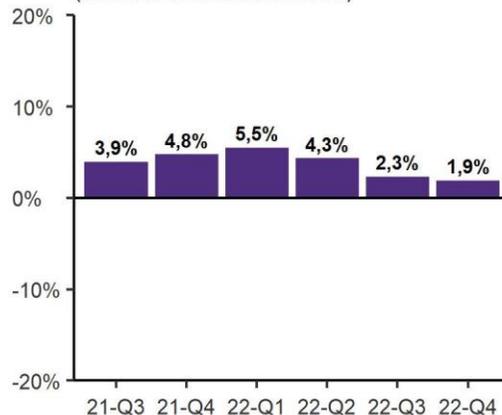
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Fuente: OECD, FMI, Investing

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



Reino Unido: Actividad Económica

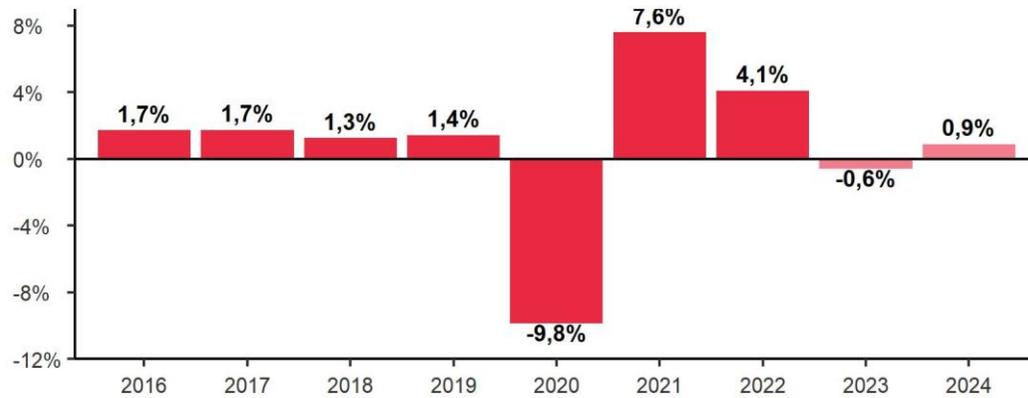


Se ajustan a la baja las proyecciones para el 2023

Las proyecciones de crecimiento para la economía británica se ajustan a la baja y prevén una caída del -0,6% del PIB. Las expectativas económicas, tanto de servicios como de manufactura, caen respecto a diciembre.

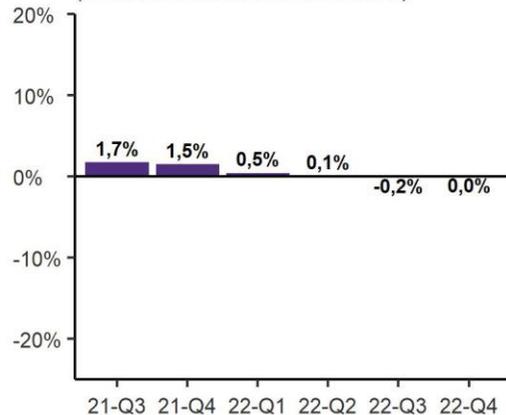
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



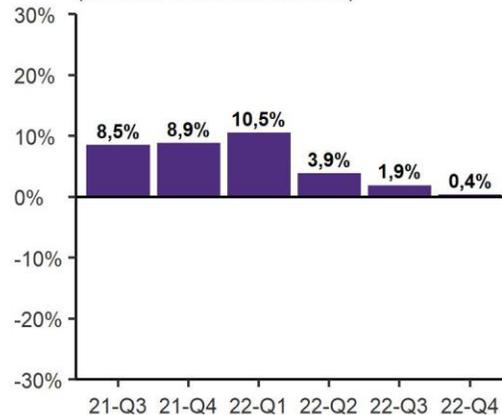
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



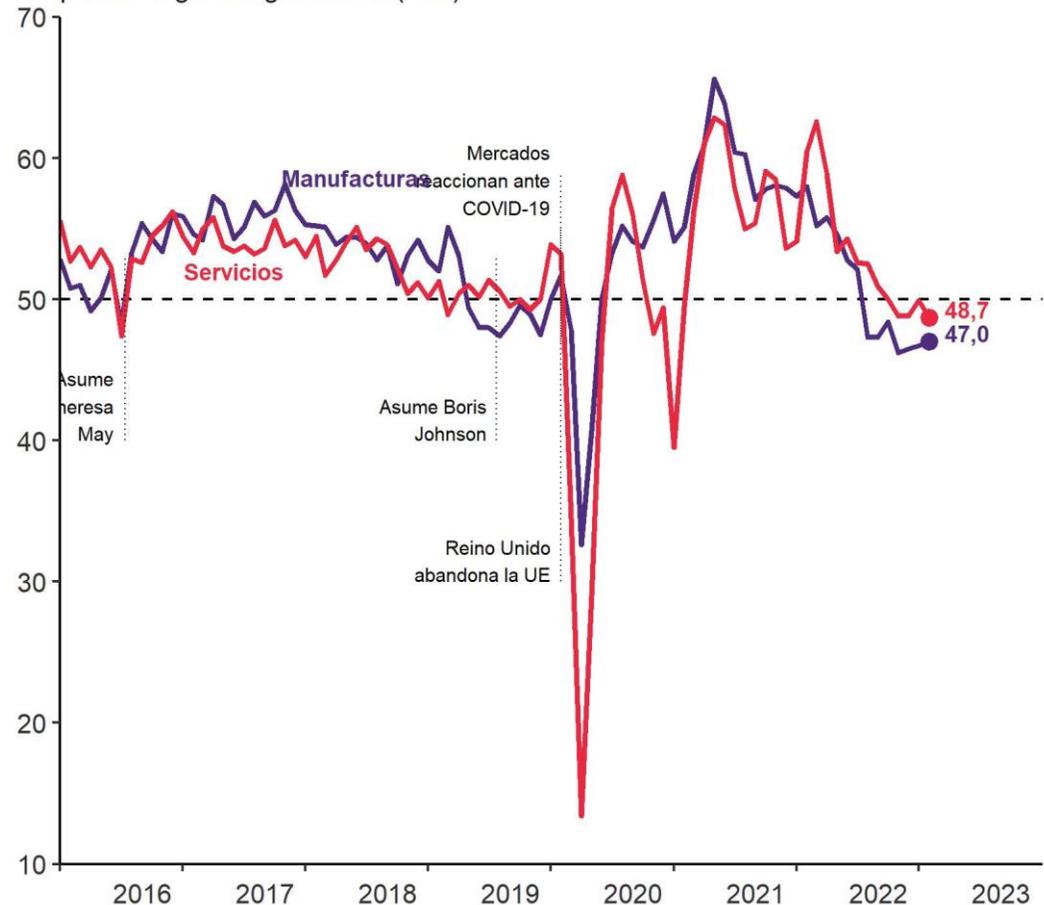
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



Fuente: OECD, FMI, Investing

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

China: Actividad Económica

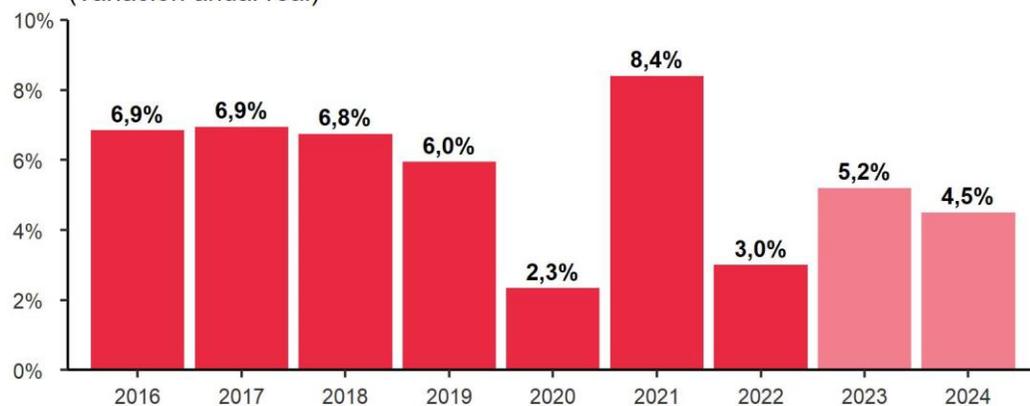


El PIB crece 0,0% en el último trimestre frente al tercero de 2022

La economía China no creció en el cuarto trimestre respecto al trimestre anterior y crece 2,9% respecto al cuarto trimestre de 2022. Las expectativas económicas mejoran sustancialmente en enero respecto al mes anterior.

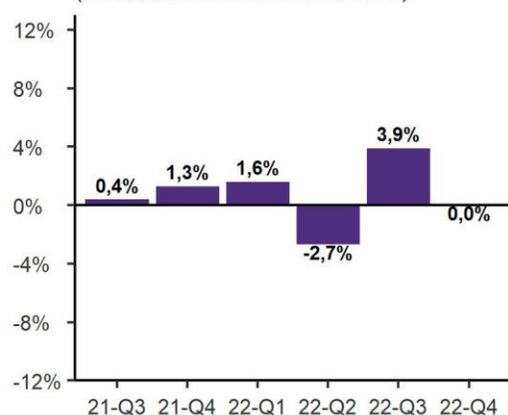
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



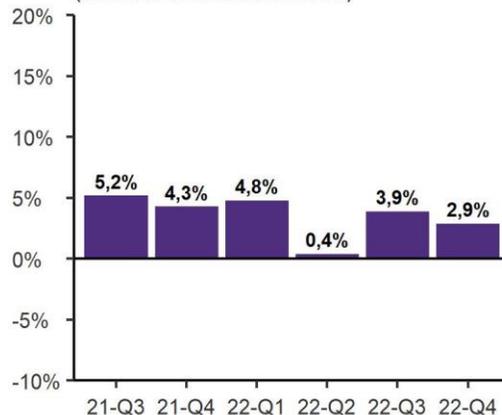
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



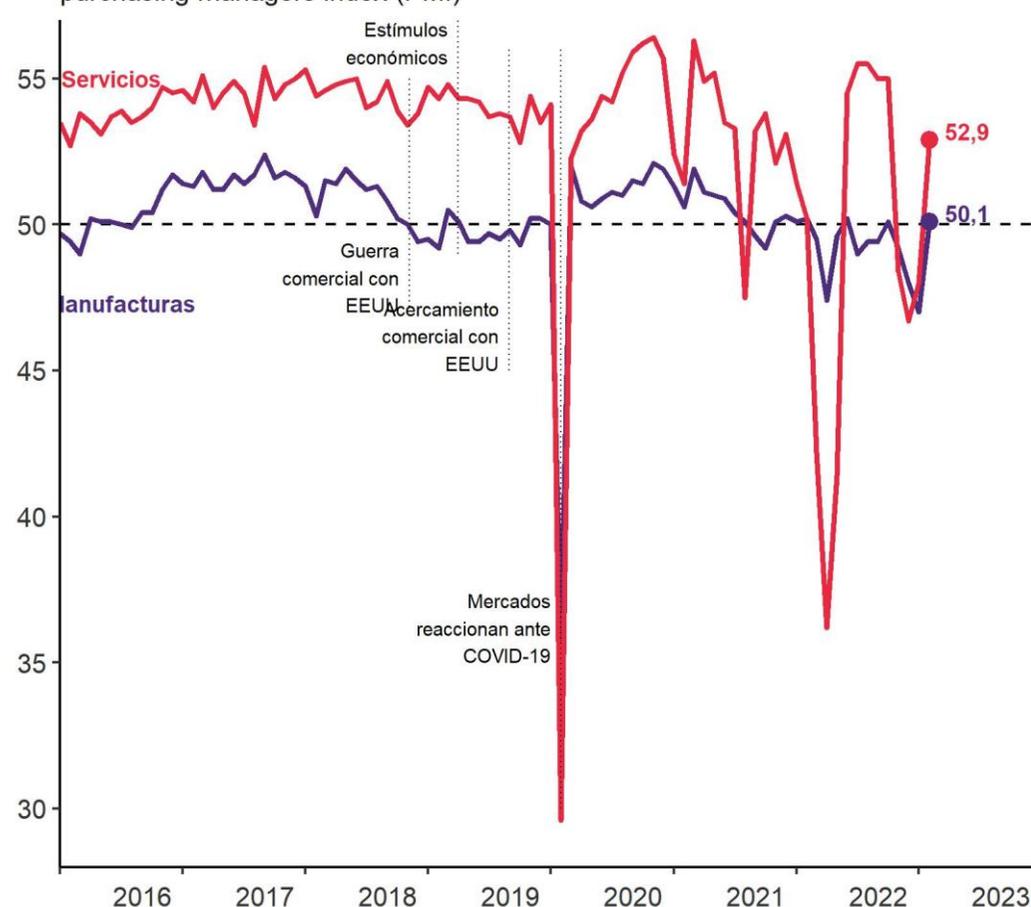
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



Fuente: OECD, FMI, Investing

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

Petróleo



El precio muestra un aumento acercándose al promedio histórico

El precio del Brent presentó un aumento ubicándose en 85 US\$ el barril, cerca del promedio 2000-2022. La caída se explica principalmente por la entrada en vigor del embargo al crudo ruso y la ralentización de la actividad en China.

Petróleo Brent

(dólares constantes)



Fuente: St. Louis FRED

Commodities

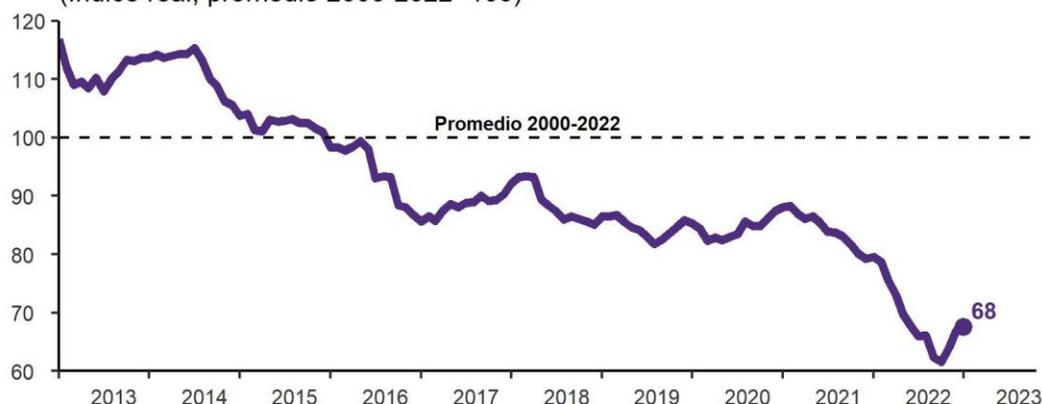


Los commodities presentaron movimientos dispares en el mes de enero

Los precios de los *commodities* exportados por Uruguay tuvieron diferentes movimientos: aumento la madera y arroz, cayó la soja y se mantuvo la carne. Se mantiene el buen desempeño de la Carne en 3% y la Soja que se cae a 18%. Mientras que la Madera (-32%) y Arroz (0%) se mantienen sobre el promedio, mejorando respecto al mes anterior.

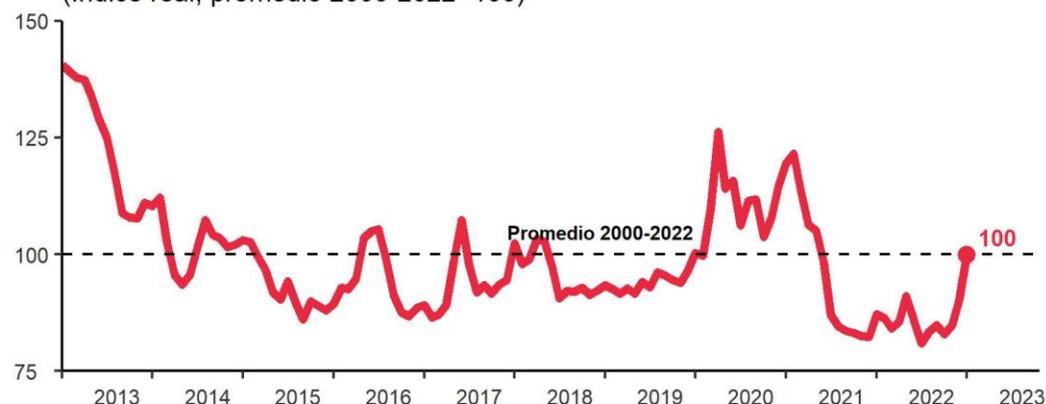
Madera

(índice real, promedio 2000-2022=100)



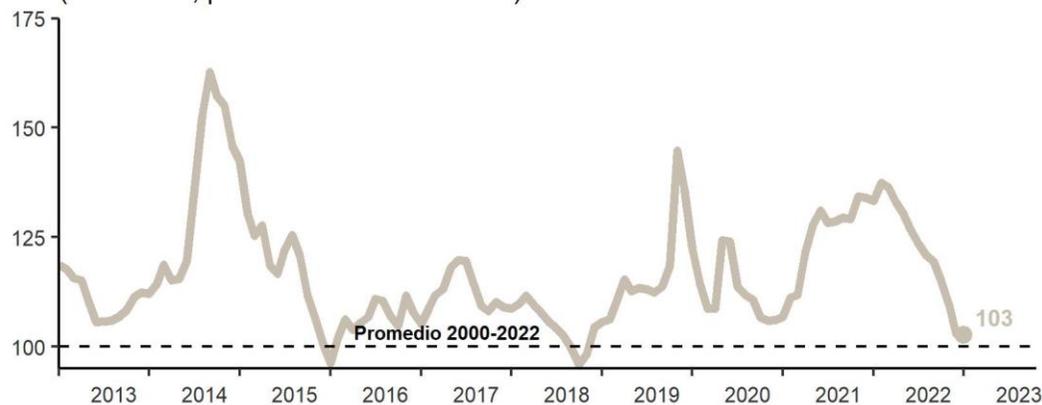
Arroz

(índice real, promedio 2000-2022=100)



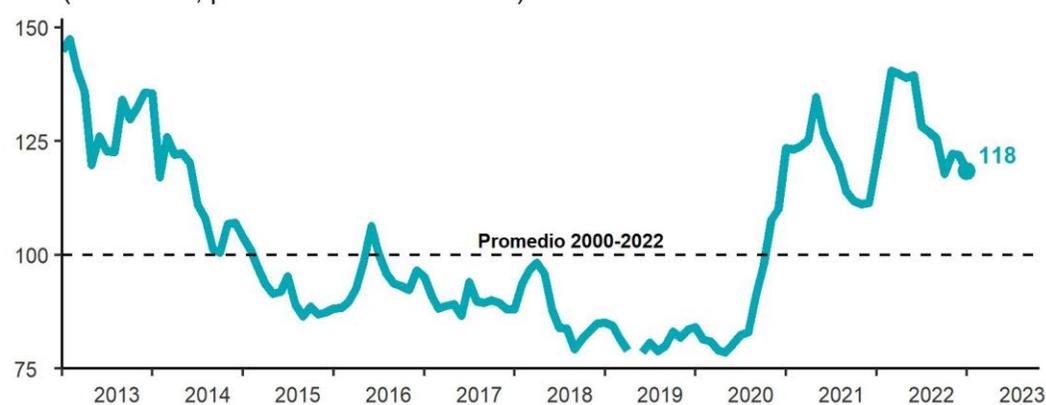
Carne

(índice real, promedio 2000-2022=100)



Soja

(índice real, promedio 2000-2022=100)



Fuente: World Bank

Situación Económica en Brasil

Selección de indicadores para tomarle el pulso a la economía brasileña



Actividad Económica

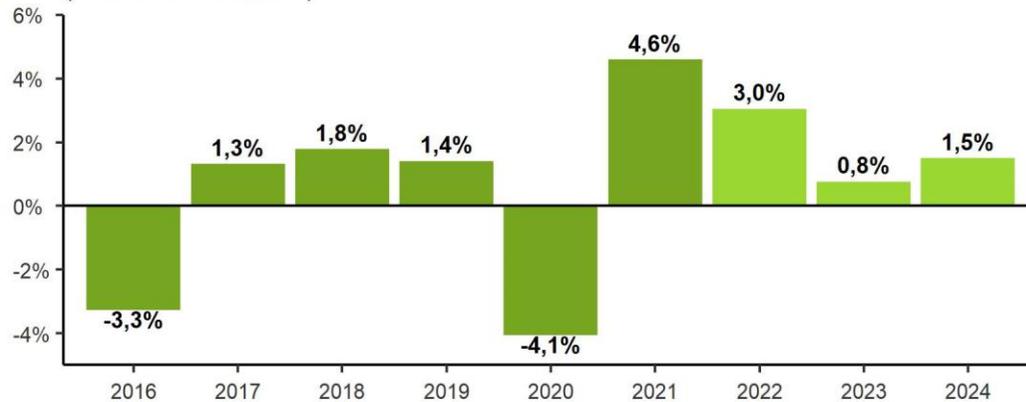


Brasil crece moderadamente en el tercer trimestre del año

Brasil presentó en el tercer trimestre de 2022 un crecimiento del 0,4% trimestral, y de 3,6% interanual, ligeramente por debajo de las expectativas. El Índice de actividad económica crece en noviembre en 1,6% en términos interanuales y se ubica 1,9% por encima del nivel pre-pandemia.

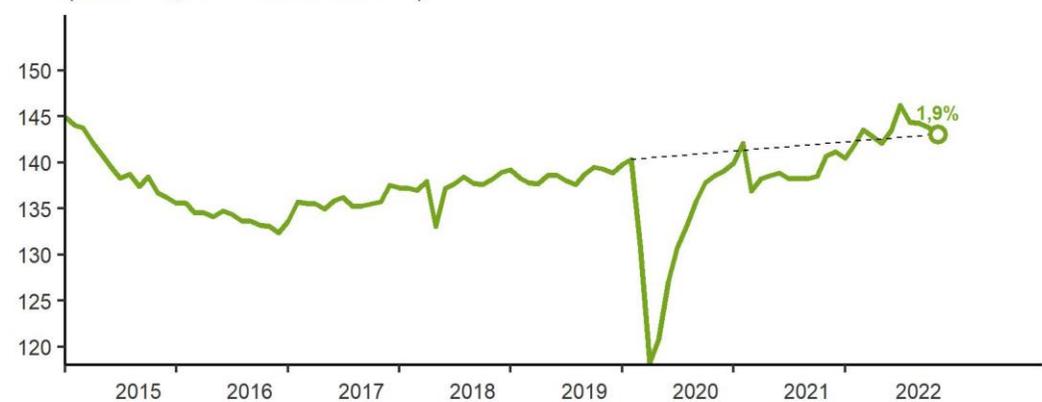
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



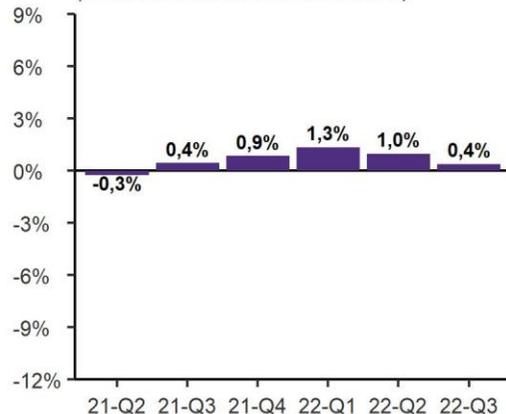
Índice de Actividad Económica

(mensual, desestacionalizado)



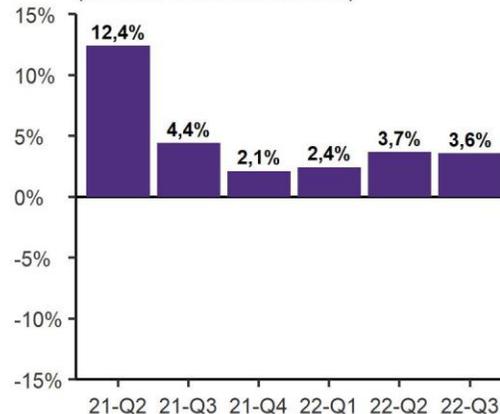
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



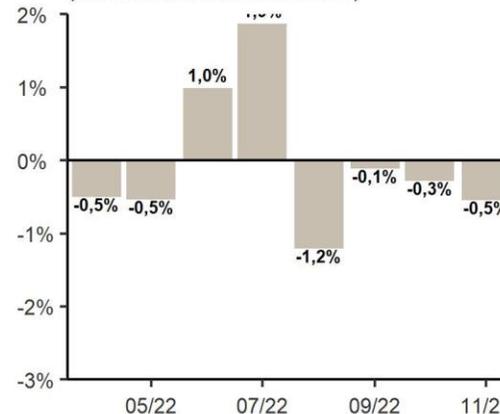
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



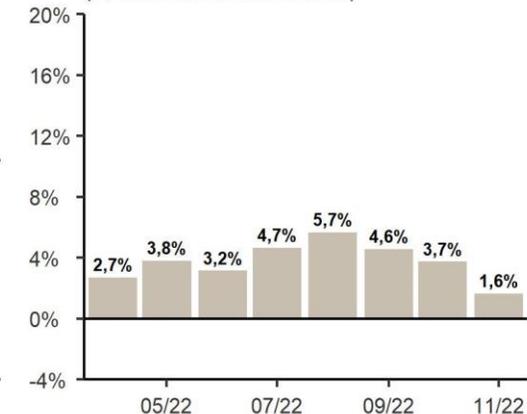
Índice de Actividad Económica

(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

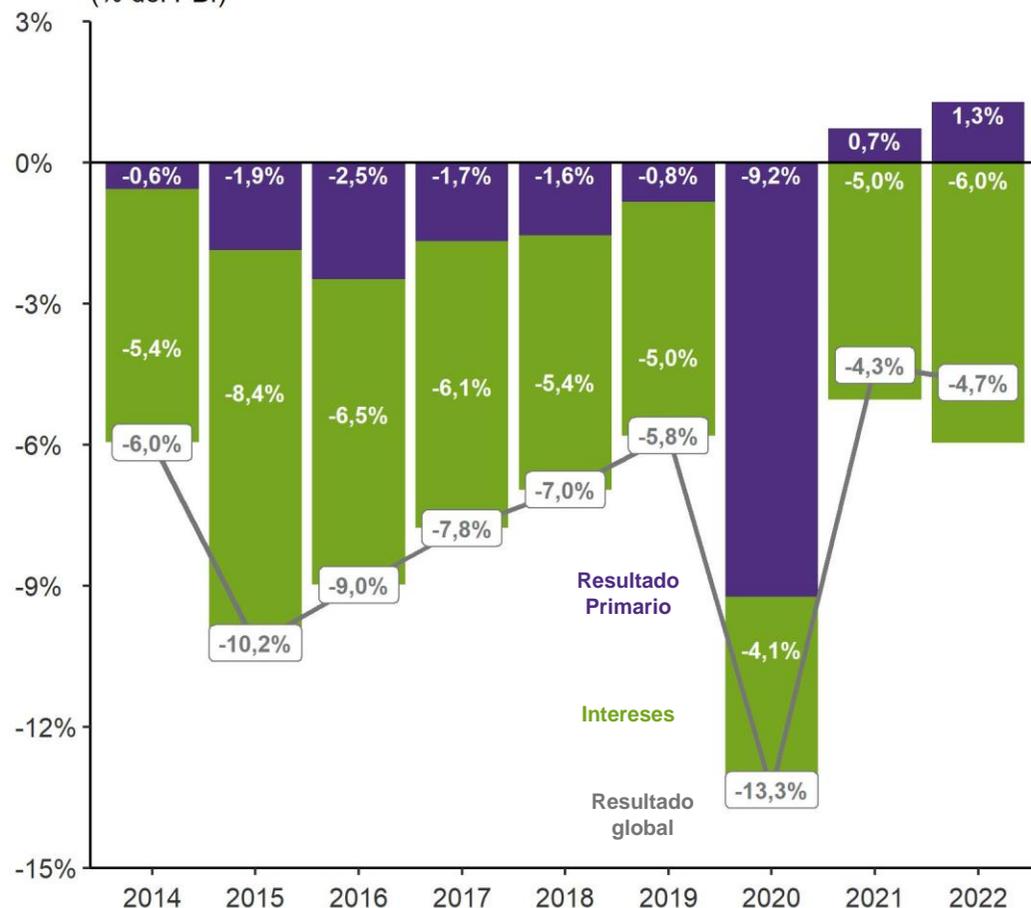


El déficit fiscal cierra 2022 en 4,7%, por encima del valor de 2021

El déficit fiscal crece a 4,7% del PBI en diciembre (vs 4,5% de noviembre), debido a una caída del superávit primario a 1,3% (vs 1,4% de noviembre) frente a un nivel constante de intereses de 6,0%. La deuda bruta cae en diciembre y cierra el año en 73,4%.

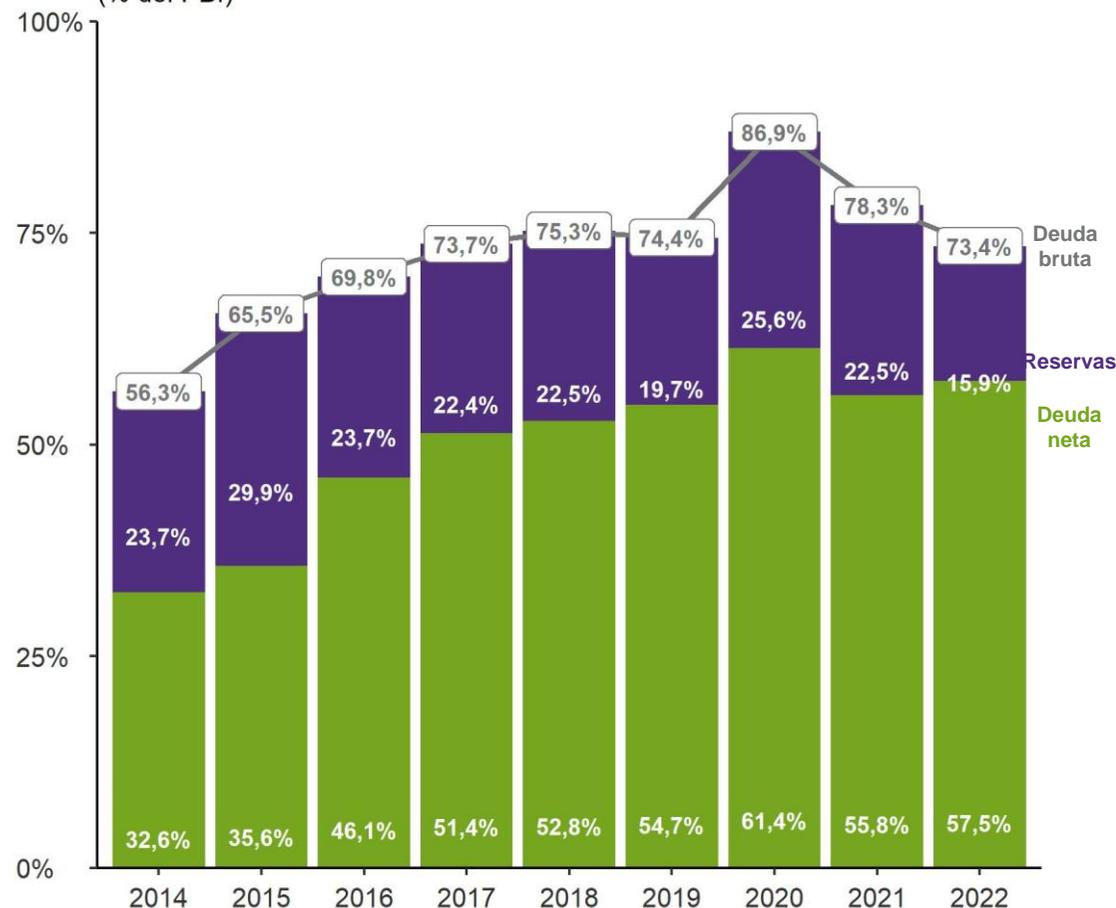
Resultado Fiscal

(% del PBI)



Deuda Pública

(% del PBI)



Riesgo País

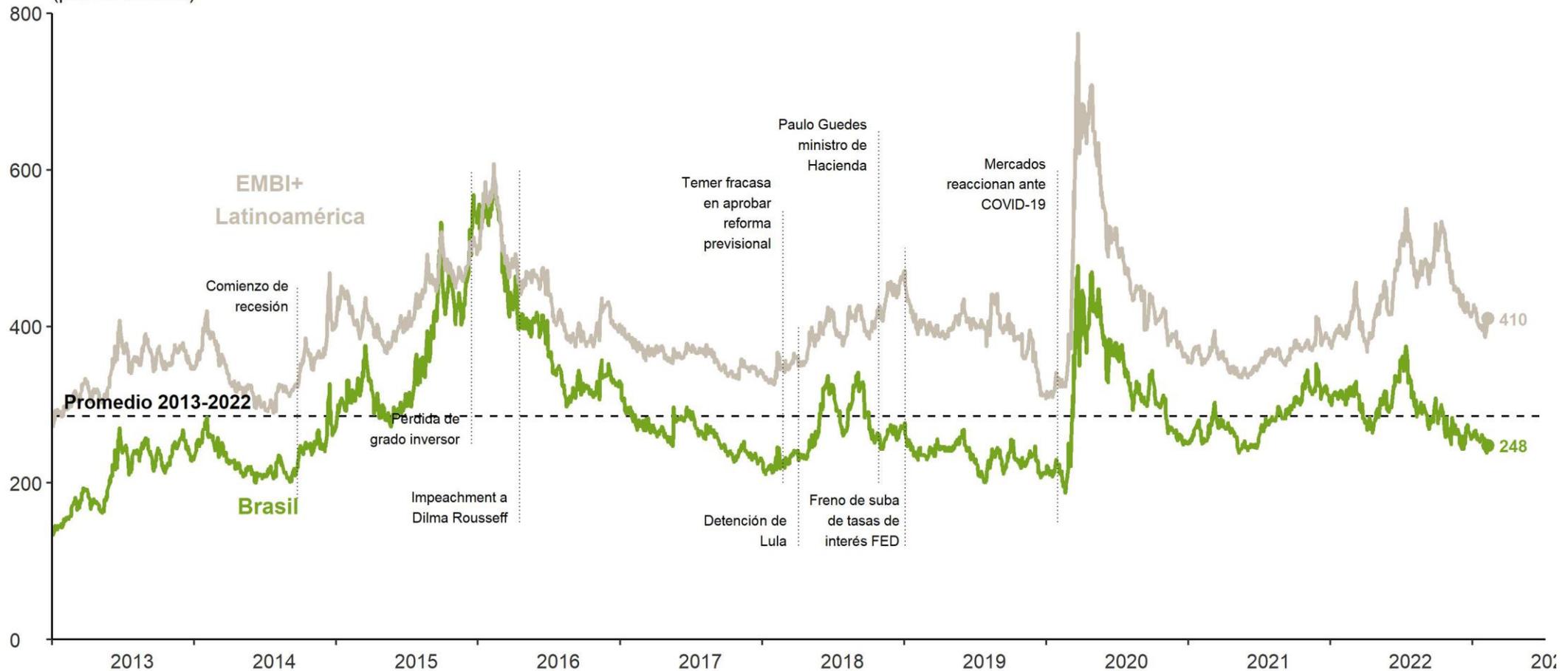


El riesgo país mejora y se ubica por debajo del promedio 2013-22

El riesgo país mejora y se vuelve a posicionarse en los niveles en que se encontraba previo a los sucesos del mes de enero de la toma del Palacio Presidencial, el Congreso y la Corte Suprema. Se ubica, por debajo del promedio de la última década, 248 puntos básicos por encima de los bonos de Estados Unidos.

Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan

Tipo de Cambio e Inflación

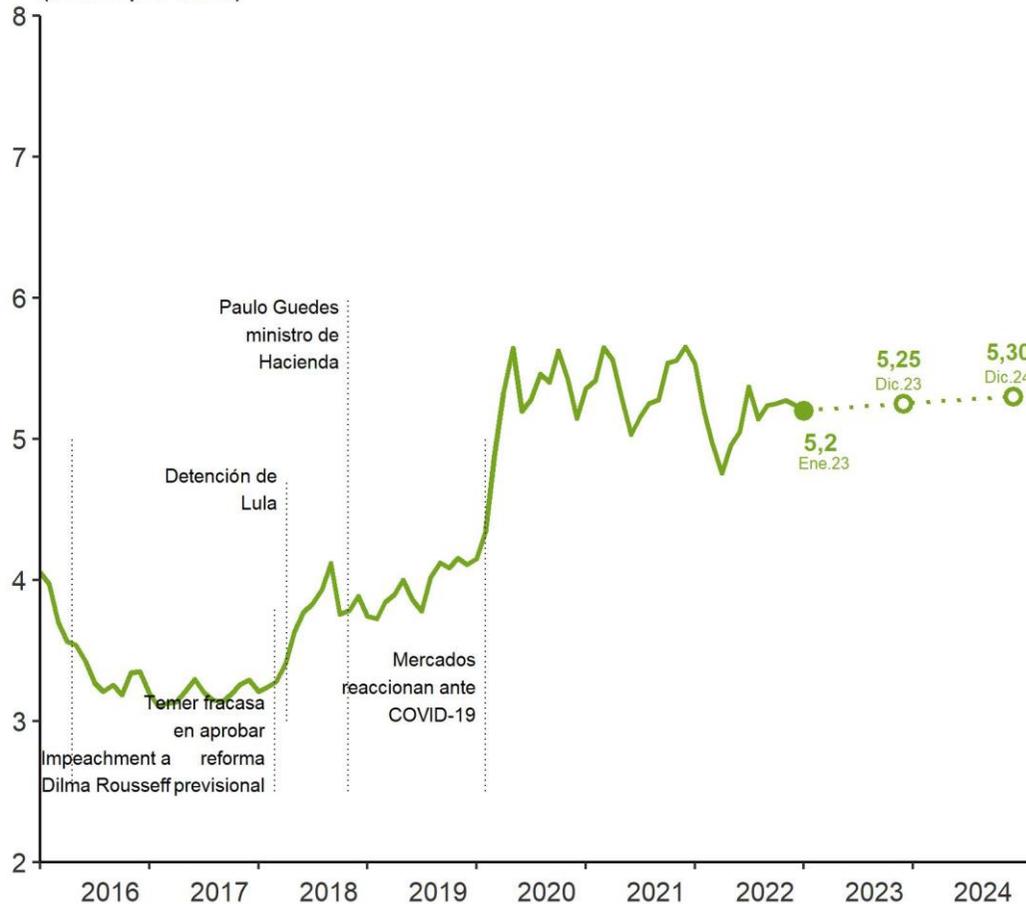


La inflación de 2022 cierra en 5,8%

La inflación vuelve a presentar mejoras en diciembre ubicándose en 5,8% (vs 5,9% de noviembre). La proyección para el año próximo la ubica en 5,4%, aún por fuera del rango meta, recién logrando converger a la meta en 2024. El tipo de cambio permanece en 5,2 reales por dólar en enero.

Tipo de Cambio

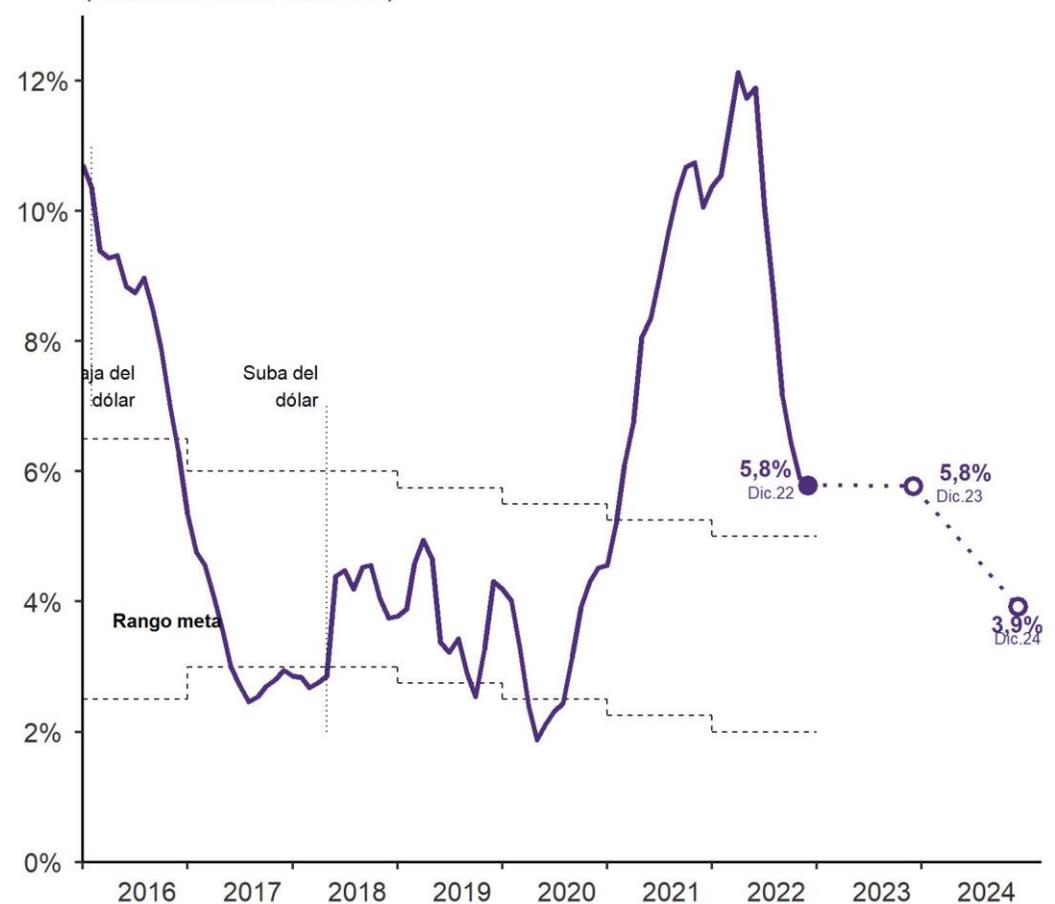
(reales por dólar)



Fuente: BCB

Inflación

(variación anual del IPCA)



Situación Económica en Argentina

Selección de indicadores para tomarle el pulso a la economía argentina





Actividad Económica

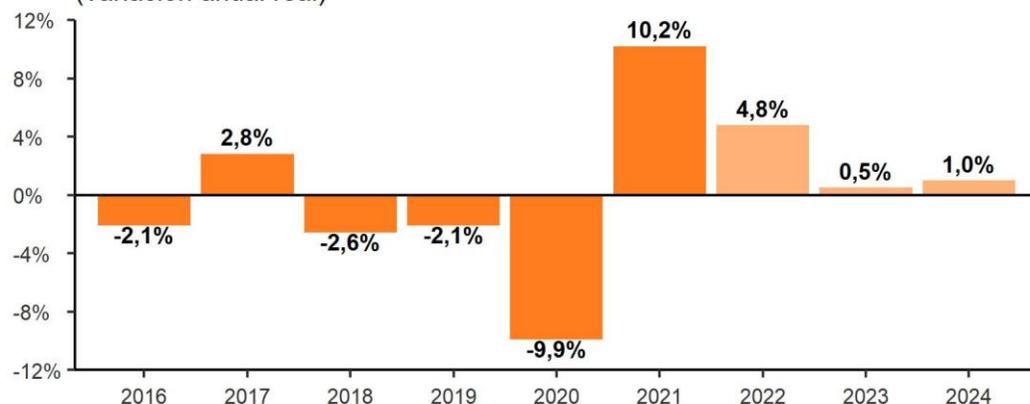


La economía presenta caídas en términos de PBI frente al trimestre anterior

El PIB cae 5,5% frente al trimestre anterior, pero crece 5,9% en términos interanuales. Las proyección para 2023 se mantienen en 0,5%. Por otro lado, el estimador de actividad económica cae en noviembre en 0,7% por tercer mes consecutivo.

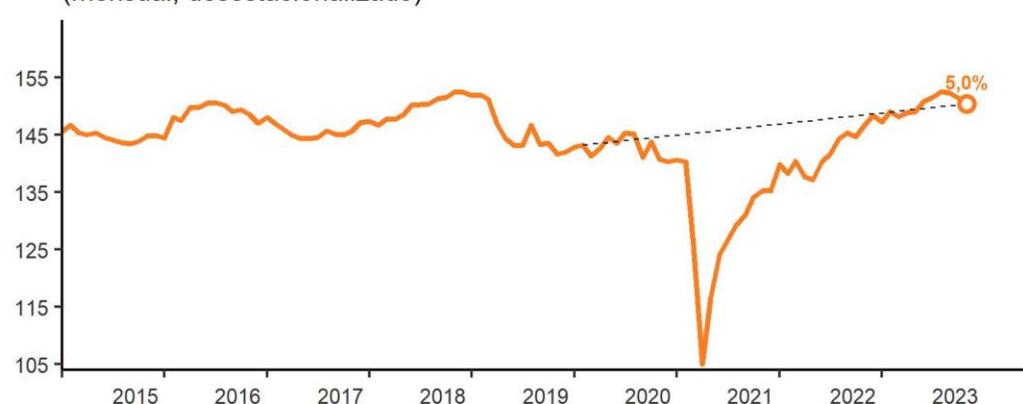
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



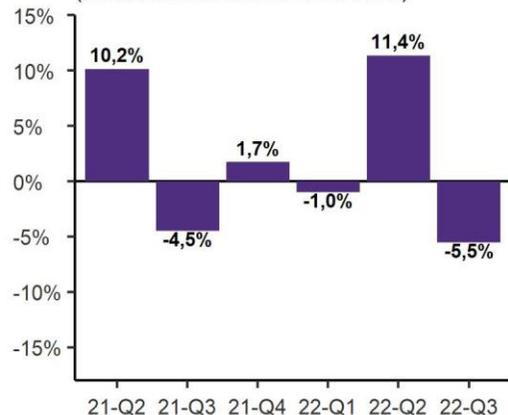
Estimador de Actividad Económica

(mensual, desestacionalizado)



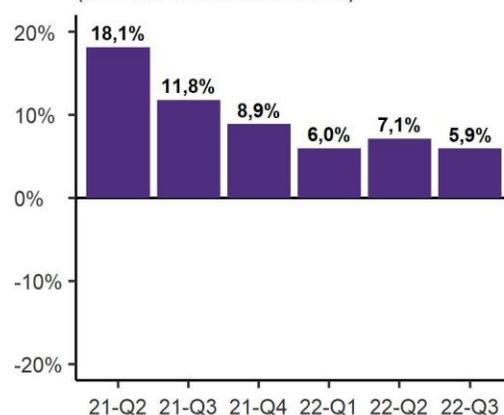
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



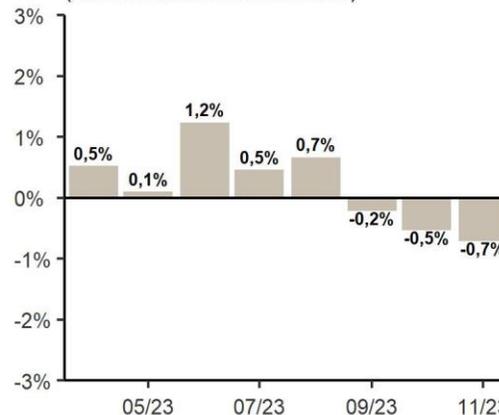
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



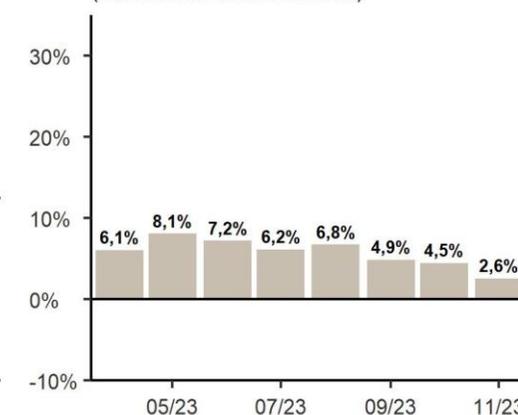
Estimador de Actividad Económica

(variación frente al mes anterior)



Estimador de Actividad Económica

(variación mensual interanual)



Fuente: INDEC, FMI

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

Cuentas Públicas

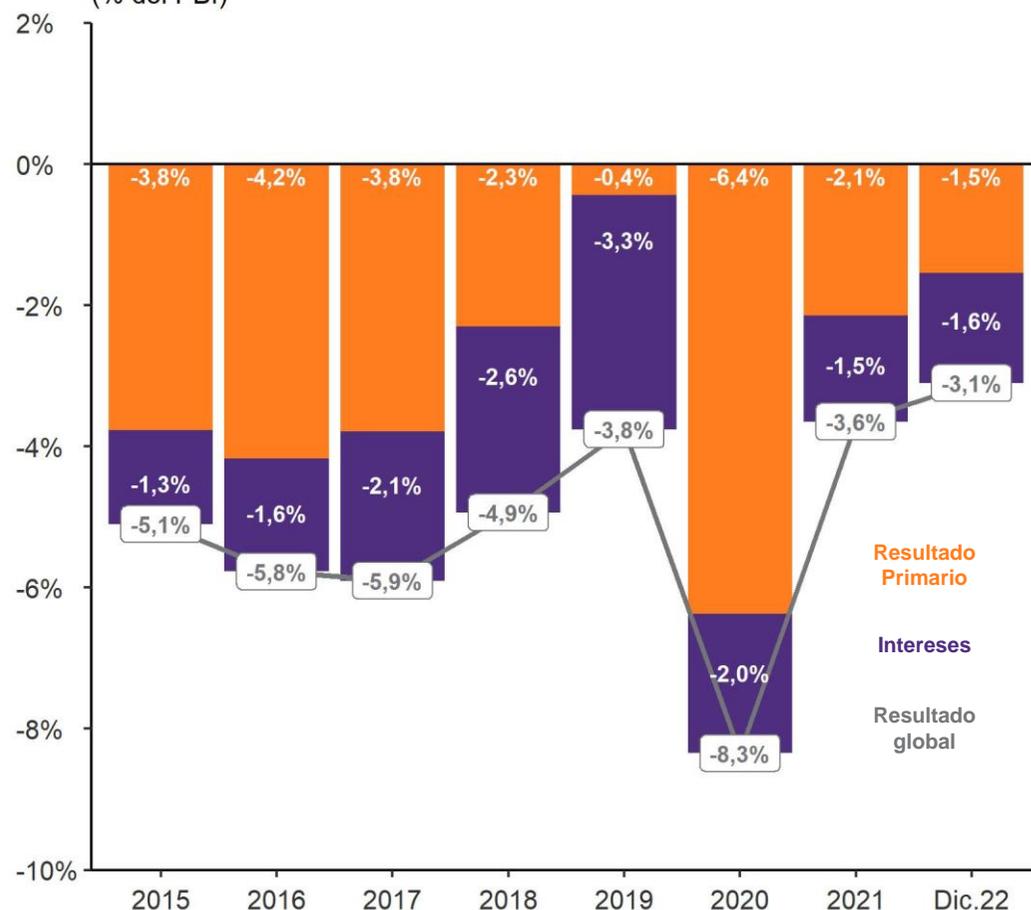


El déficit se mantiene en diciembre en torno del 3,1% del PBI.

En diciembre se mantiene el nivel de déficit fiscal con respecto a noviembre, pero varían sus componentes; el resultado primario cae a 1,5% (vs 1,7), mientras que el pago de intereses asciende a 1,6% (vs 1,4%). La deuda bruta crece en diciembre ubicándose en 75,4% en relación al PBI, aunque se encuentra por debajo del valor del cierre del 2021.

Resultado Fiscal

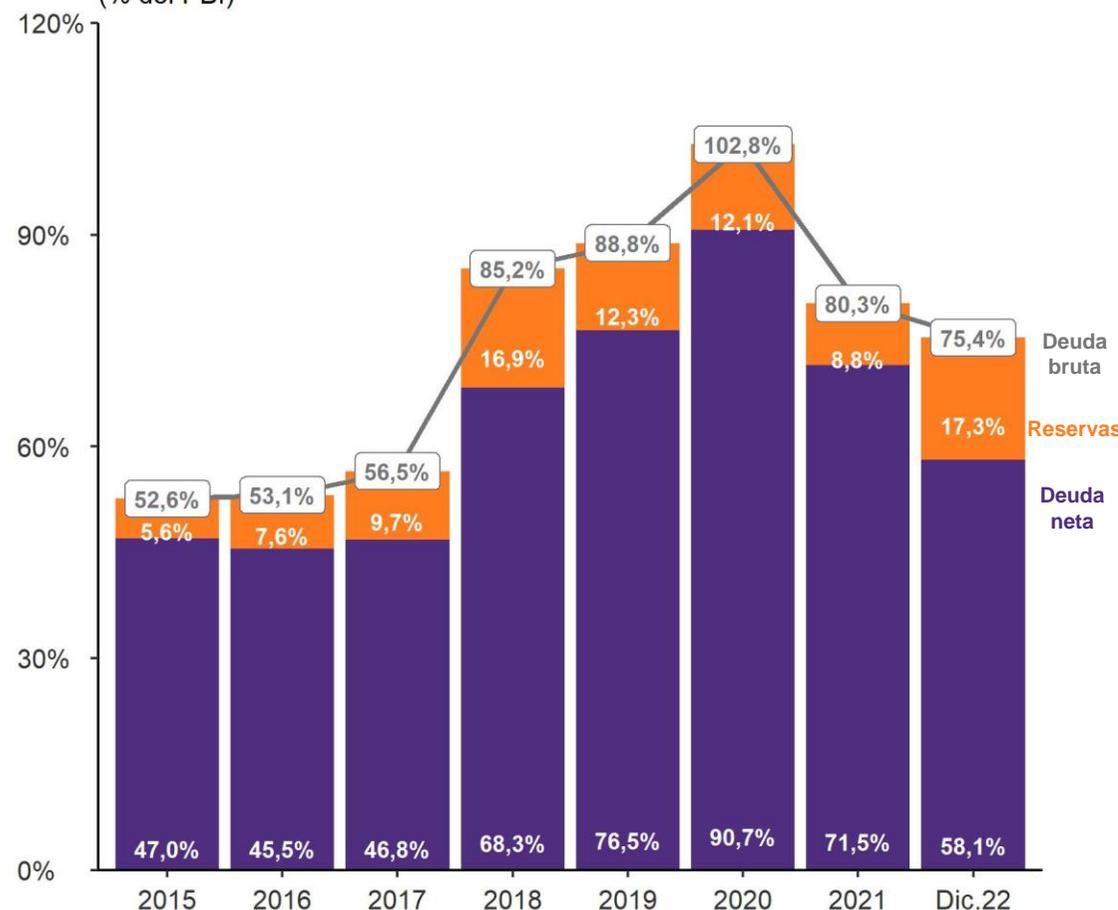
(% del PBI)



Fuente: INDEC, BCRA, Ministerio de Hacienda

Deuda Pública

(% del PBI)



Riesgo País

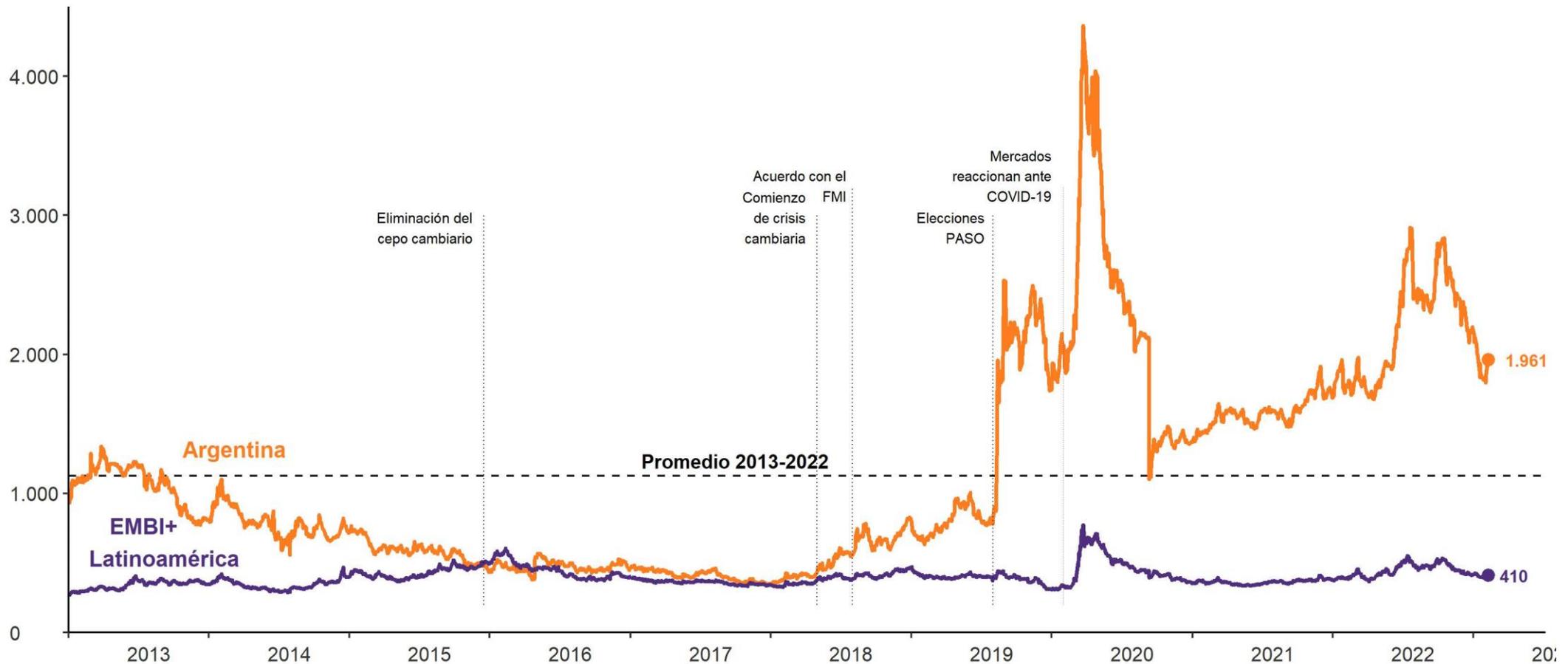


El riesgo país continúa mostrando moderadas bajas

El riesgo país de Argentina cae en las últimas semanas pero se mantiene por encima del promedio histórico ante la incertidumbre por los problemas estructurales. El retorno extra de los bonos argentinos frente a los bonos de Estados Unidos es de 1.961 puntos básicos.

Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan

Tipo de Cambio e Inflación

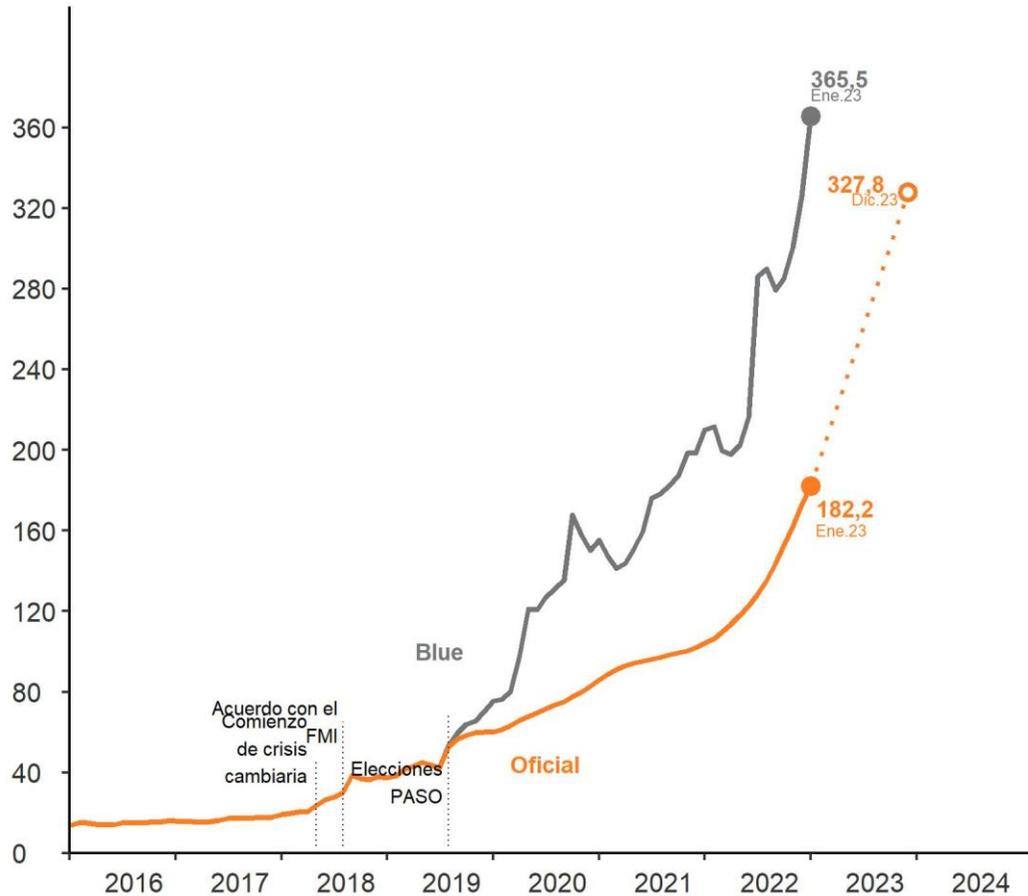


La inflación anual aumenta en diciembre y se ubica en 94,8%

Una elevada inflación mensual en diciembre del 5,1% (mayor a la registrada en dic.21 de 3,8%) ubicó a la inflación interanual en 94,8% (vs 92,4% de noviembre). La proyección para el año 2023 es de 97,6%. Por su parte, la brecha cambiaria continúa creciendo (\$182,2 el oficial y \$365,5 el blue).

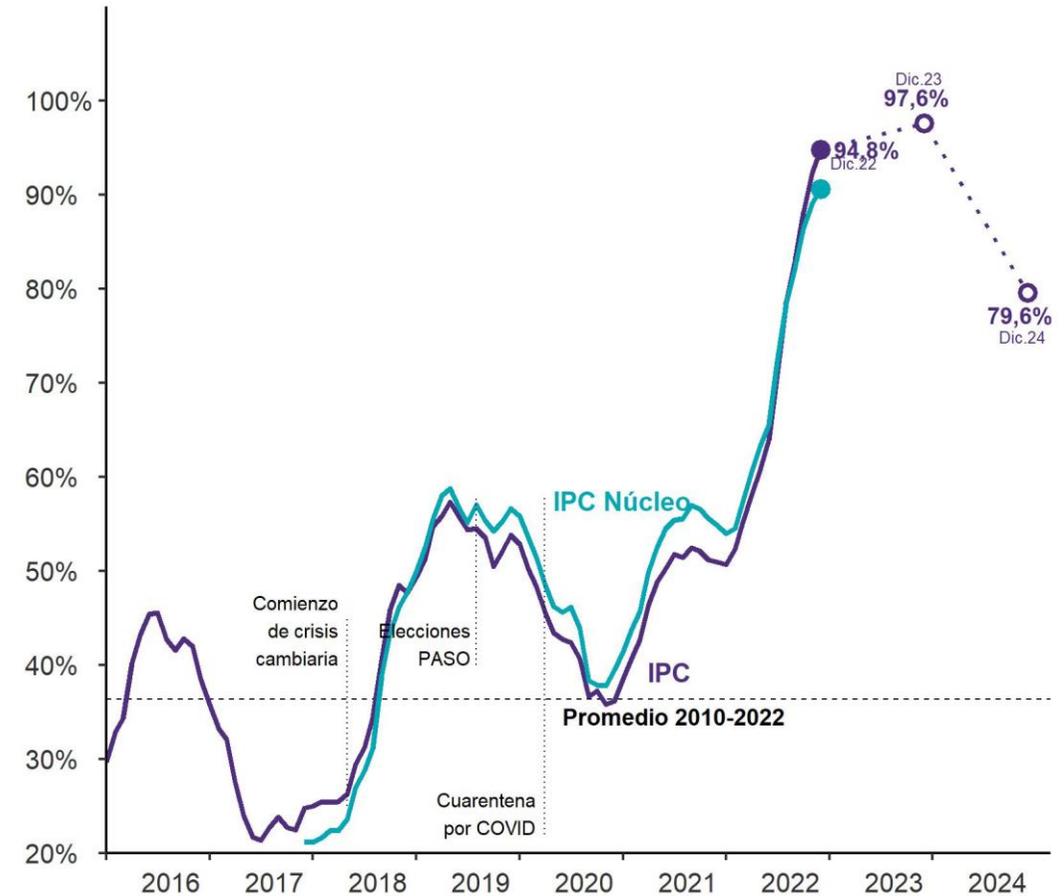
Tipo de Cambio

(pesos por dólar)



Inflación

(variación anual del IPC)



Fuente: INDEC, BCRA

Situación Económica en Uruguay

Selección de indicadores relevantes para la toma de decisiones en Uruguay





Actividad Económica

Indicadores Adelantados



En enero crece la venta de combustibles en términos interanuales. Específicamente, la venta de nafta y gasoil presenta un aumento con respecto al mismo mes del 2022, de 8% y 17% respectivamente. Por otro lado, la venta de energía crece, para comercio y servicios un 8% y para uso industrial crece un 13%.



En enero las exportaciones continuaron mostrando dinamismo a nivel general, aunque ya no son todos los productos exportados los que crecen. En el último año móvil crecen: Semillas (84%), Cereales (31%), Molinería (21%), Lácteos (12%) y Plásticos (11%). Mientras que caen, Carne (-10%), Productos farmacéuticos (-7%) y Madera (-5%).



En diciembre se detiene la tendencia expansiva de la recaudación iniciada en 2021, la recaudación no logra crecer en términos interanuales ubicándose en -0,2% y en 5,4% en el último año móvil. La caída se explica principalmente por IVA el cual cae un 4,6% en diciembre, frente a crecimiento del IMESI (12,3%), IRAE (1,4%) e IRPF (2,0%).

Monitor Energético

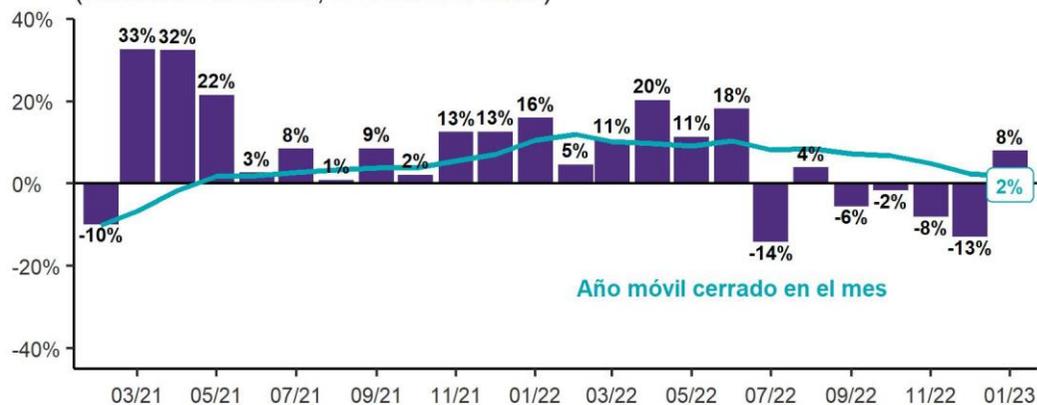


En enero crece la venta de combustibles en términos interanuales

En enero la venta de nafta y gasoil presenta un aumento con respecto al mismo mes del 2022, de 8% y 17% respectivamente. Por otro lado, la venta de energía crece, para comercio y servicios un 8% y para uso industrial crece un 13%.

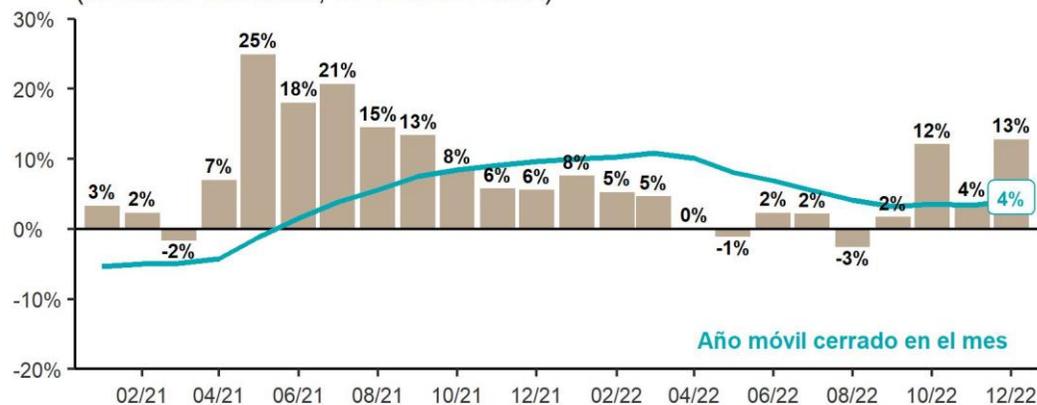
Ventas de Nafta

(variación interanual, en volúmen físico)



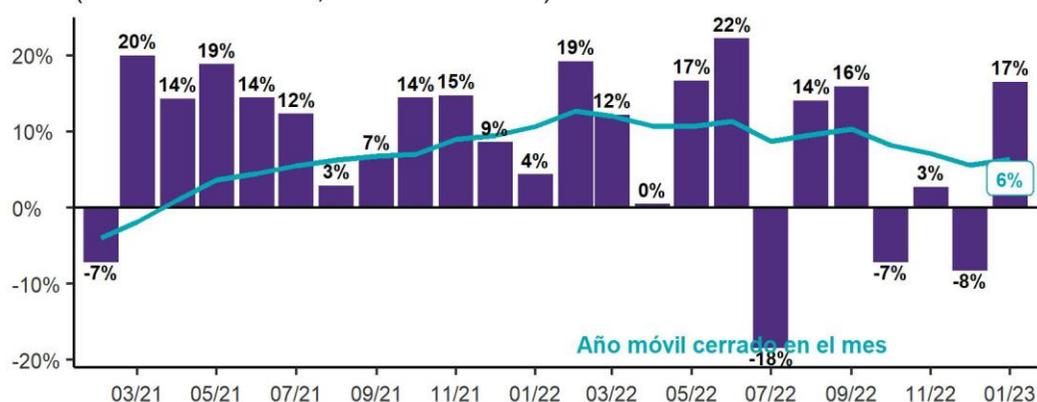
Ventas de Energía Industrial

(variación interanual, en volúmen físico)



Ventas de Gasoil

(variación interanual, en volúmen físico)



Ventas de Energía a Comercio y Servicios

(variación interanual, en volúmen físico)



Fuente: ANCAP y UTE

Exportaciones



Se mantiene el dinamismo a nivel general del sector exportador en enero

En enero las exportaciones continuaron mostrando dinamismo a nivel general, aunque ya no son todos los productos exportados los que crecen. En el último año móvil crecen: Semillas (84%), Cereales (31%), Molinería (21%), Lácteos (12%) y Plásticos (11%). Mientras que caen, Carne (-10%), Productos farmacéuticos (-7%) y Madera (-5%).

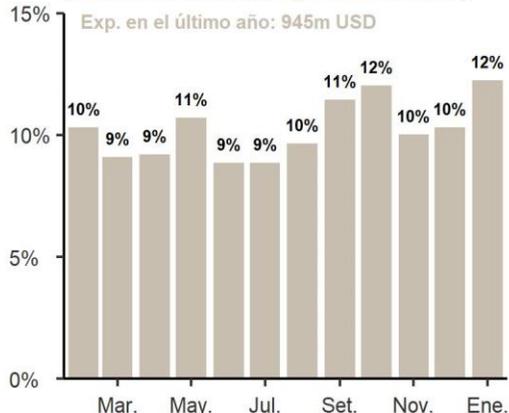
Carne y despojos

(variación interanual móvil, USD constantes)



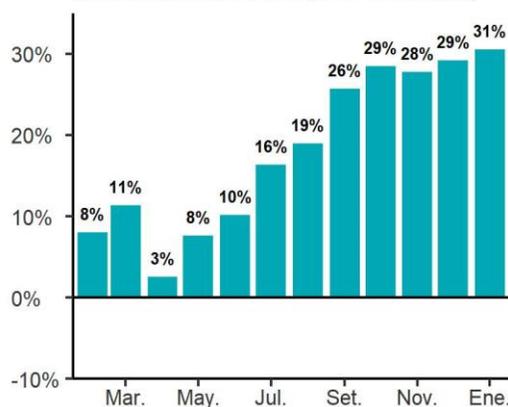
Lácteos

(variación interanual móvil, USD constantes)



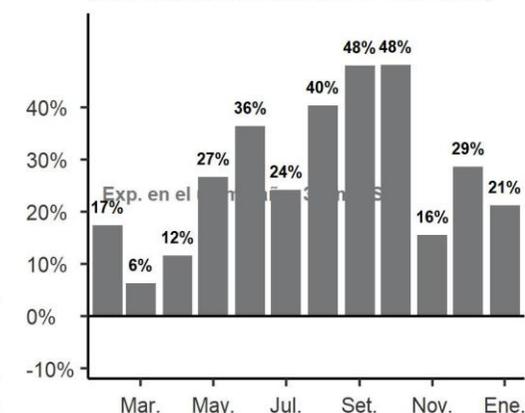
Cereales

(variación interanual móvil, USD constantes)



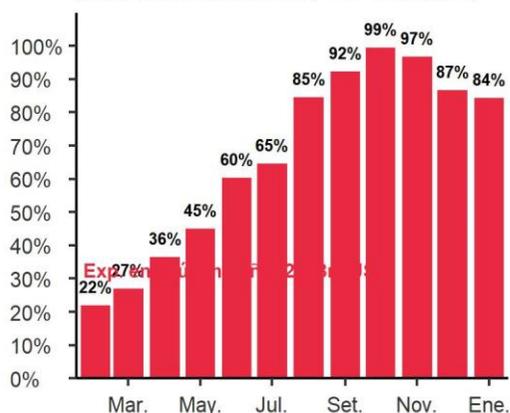
Molinería

(variación interanual móvil, USD constantes)



Semillas

(variación interanual móvil, USD constantes)



Madera y similares

(variación interanual móvil, USD constantes)



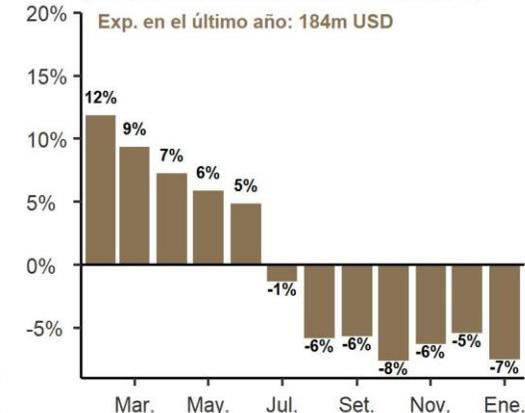
Plástico y derivados

(variación interanual móvil, USD constantes)



Productos farmacéuticos

(variación interanual móvil, USD constantes)



Recaudación

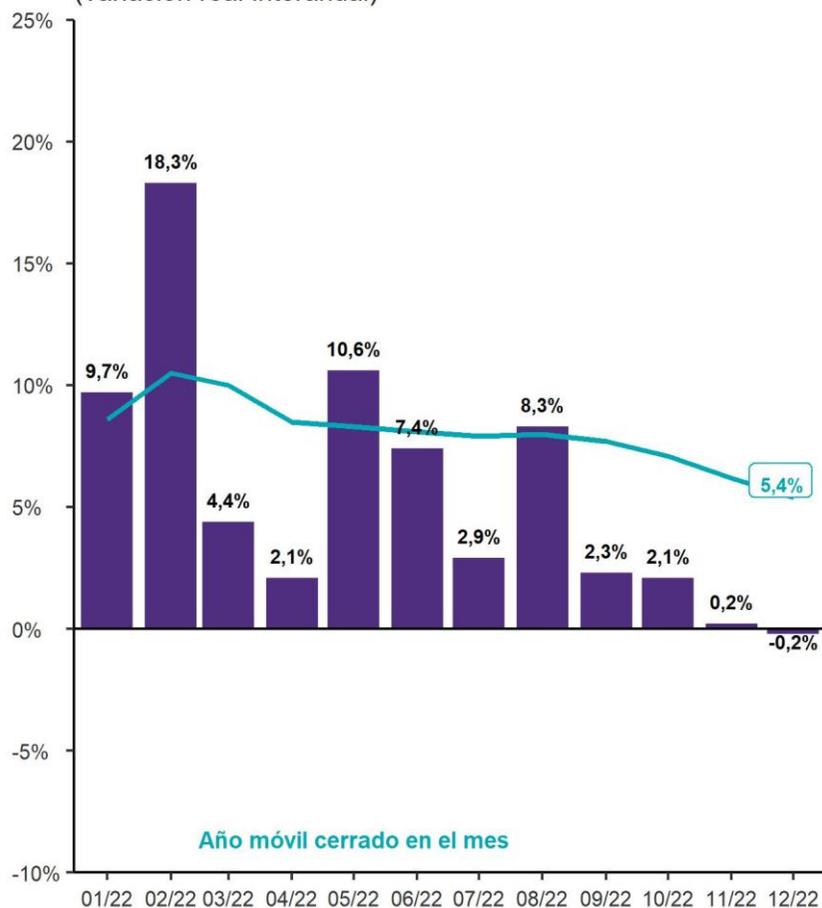


En diciembre se detiene la tendencia expansiva iniciada en 2021

En diciembre la recaudación no logra crecer en términos interanuales ubicándose en -0,2% y en 5,4% en el último año móvil. La caída se explica principalmente por IVA el cual cae un 4,6% en diciembre, frente a crecimiento del IMESI (12,3%), IRAE (1,4%) e IRPF (2,0%).

Recaudación Bruta

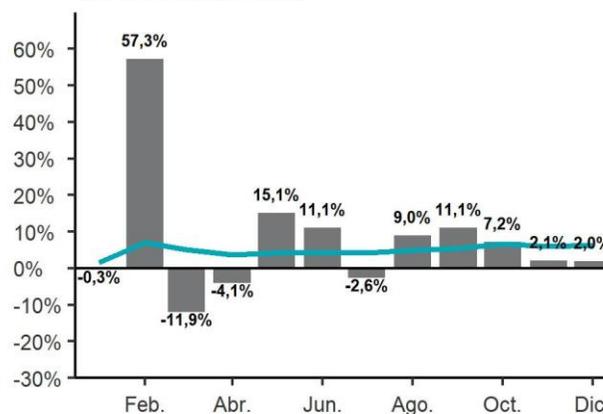
(variación real interanual)



Fuente: DGI

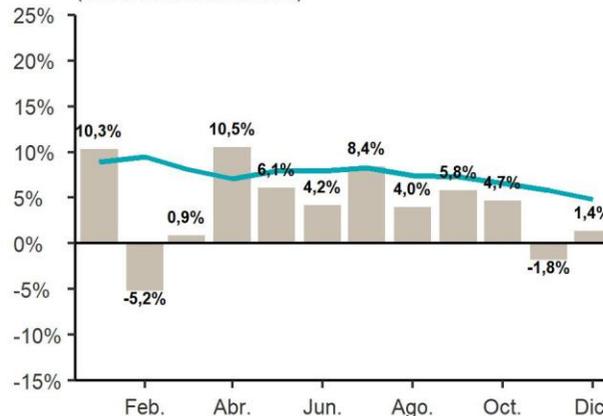
IRPF

(variación real interanual)



IRAE

(variación real interanual)



IVA

(variación real interanual)



IMESI

(variación real interanual)



Industria Manufacturera

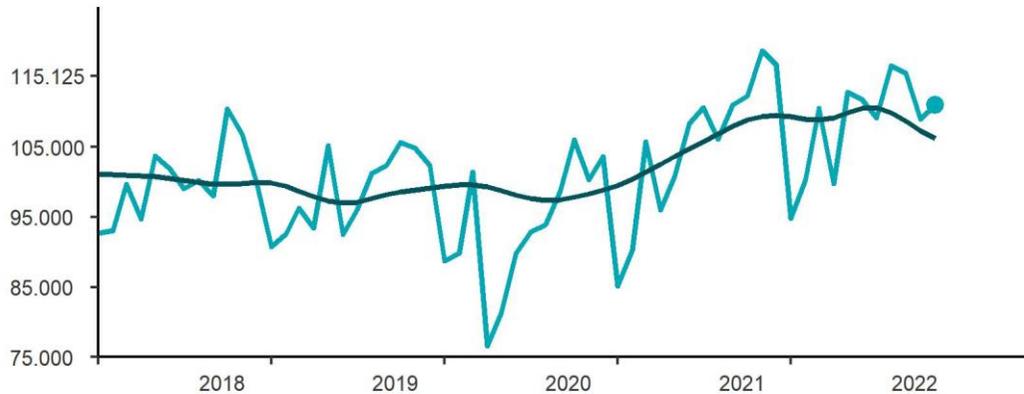


La industria cae en noviembre

La industria cae en noviembre -6,5% en términos interanuales. Por su parte, las horas trabajadas en noviembre también caen -0,4% en términos interanuales.

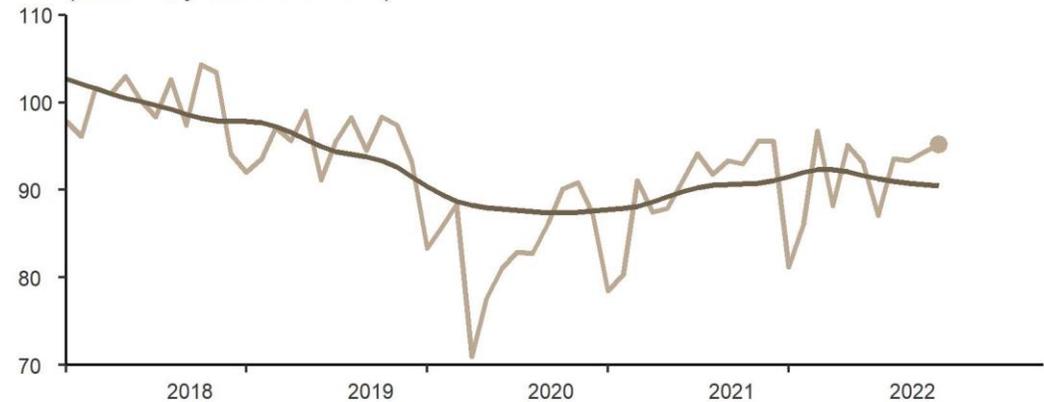
Índice de Volumen Físico

(mensual y tendencia-ciclo)



Índice de Horas Trabajadas

(mensual y tendencia-ciclo)



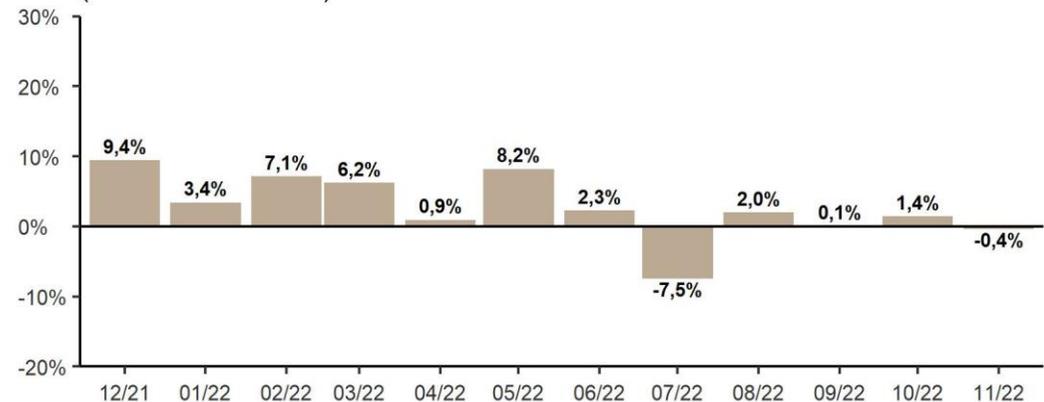
Índice de Volumen Físico

(variación interanual)



Índice de Horas Trabajadas

(variación interanual)



Fuente: INE

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



Actividad Económica

Cuentas Nacionales



En el tercer trimestre del año el PIB presenta una caída de 0,1% en relación al trimestre anterior, y un aumento del 3,7% en términos interanuales. Se mantienen las proyecciones para diciembre 2022 en 5,4% y 2023 en 2,6%. El índice de Volumen Físico se ubica en 3,2% por encima de 2019.



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



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

Actividad Económica

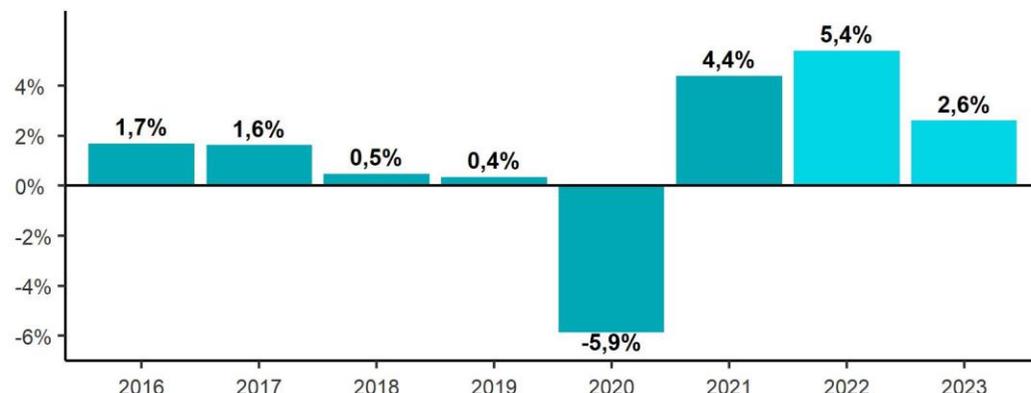


El PIB crece 3,7% en el tercer trimestre en términos interanuales

En el tercer trimestre del año el PIB presenta una caída de 0,1% en relación al trimestre anterior, y un aumento del 3,7% en términos interanuales. Se mantienen las proyecciones para diciembre 2022 en 5,4% y 2023 en 2,6%. El índice de Volumen Físico se ubica en 3,2% por encima de 2019.

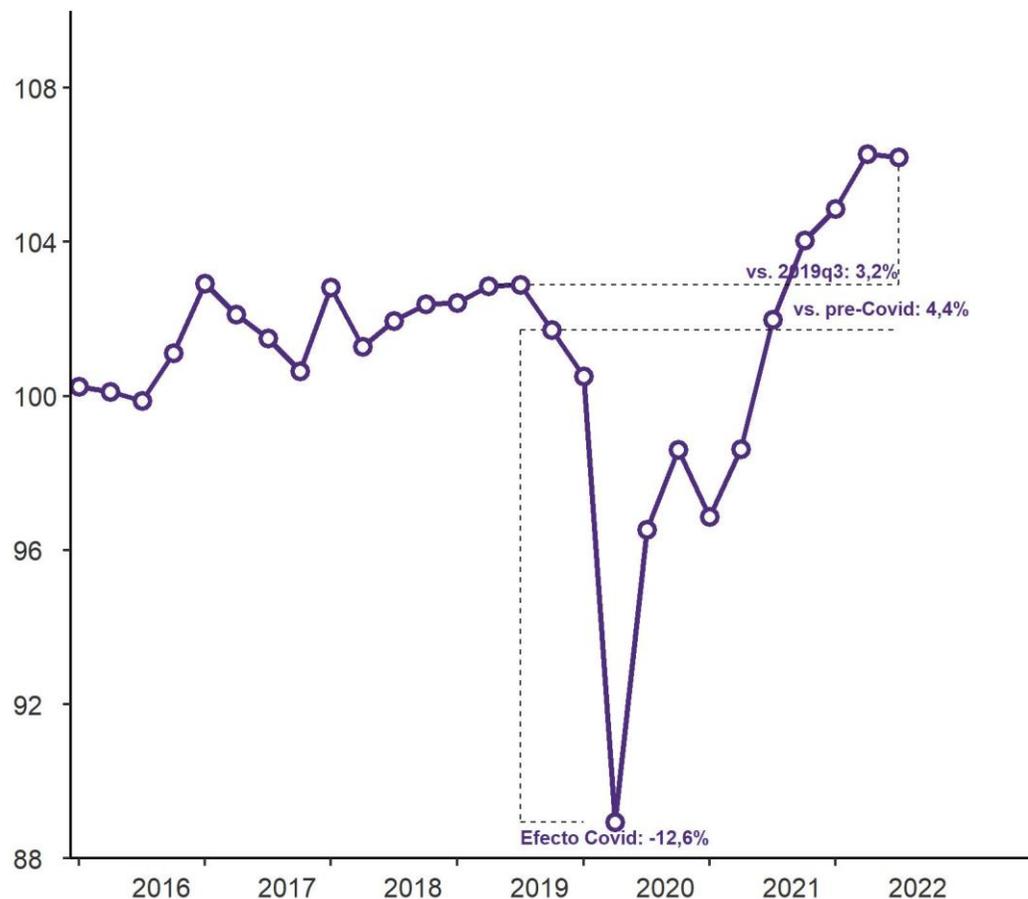
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



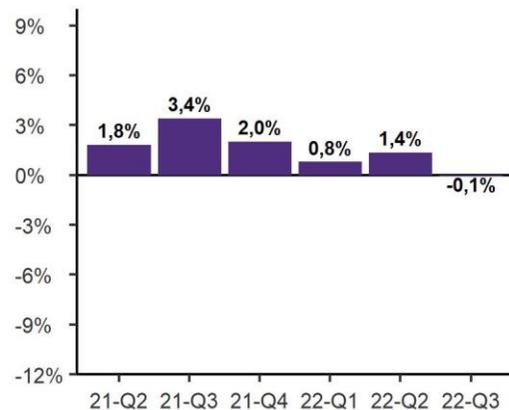
Índice de Volúmen Físico del PBI

(trimestral, desestacionalizado)



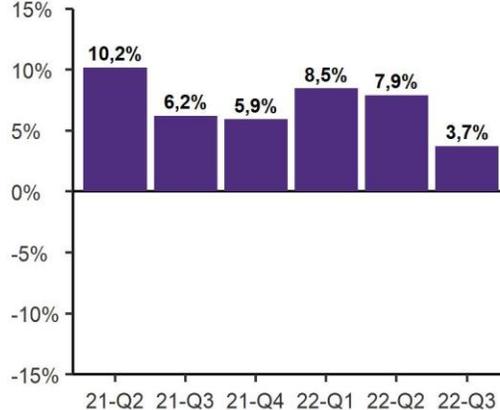
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU

Nota: Proyección en celeste claro es de octubre 2022



Crecimiento Sectorial Anual

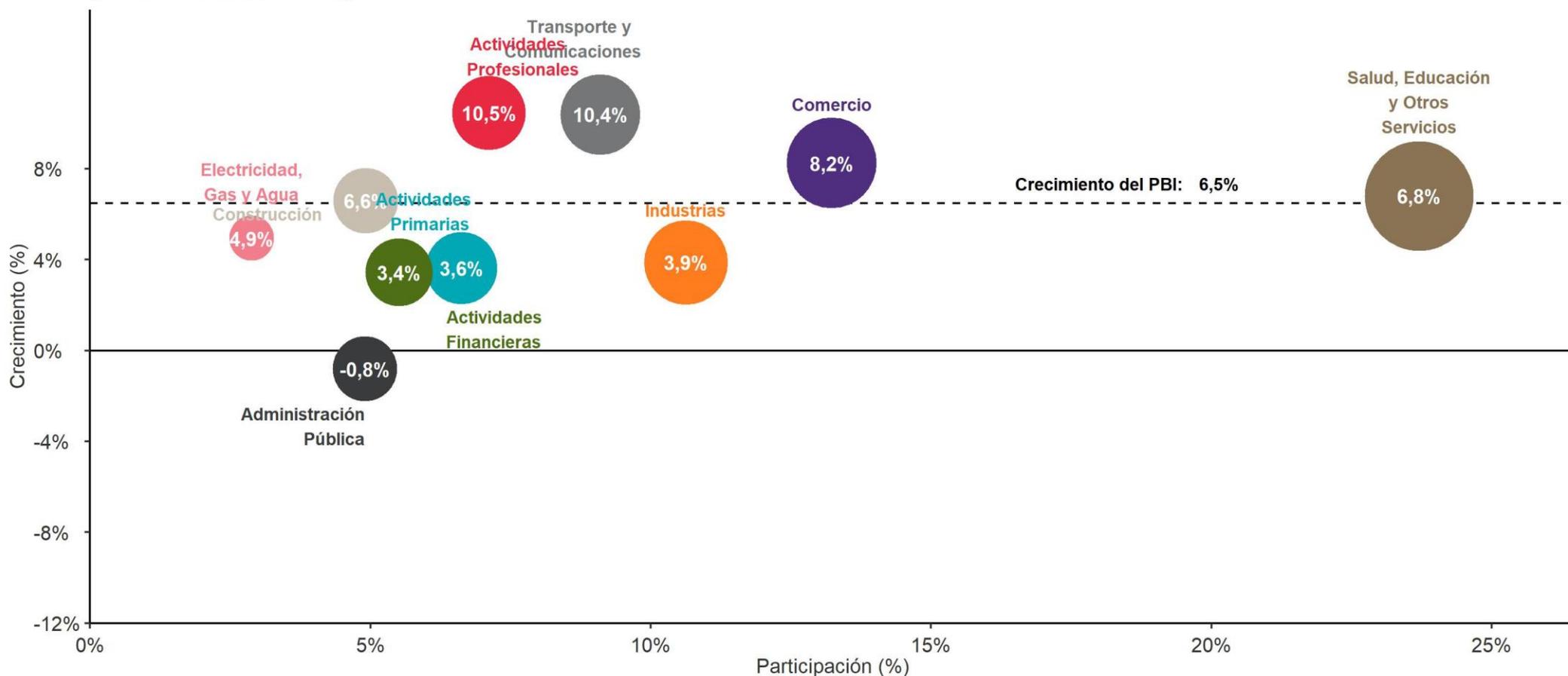


Actividades Prof. y Transporte encabezan el crecimiento del tercer trimestre

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

Contribución al crecimiento del PBI

(año cerrado en septiembre de 2021)



PBI según industrias: Trimestral

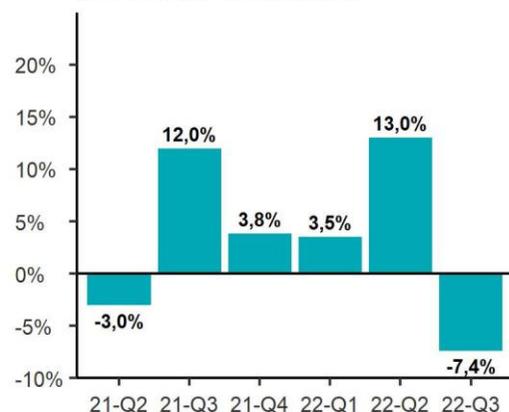


Actividades Comerciales se destaca en el tercer trimestre del año

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

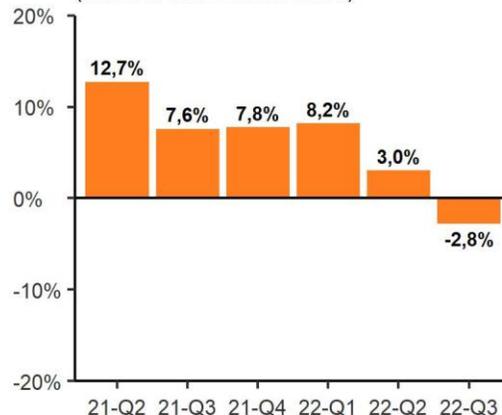
Actividades Primarias

(variación trimestral interanual)



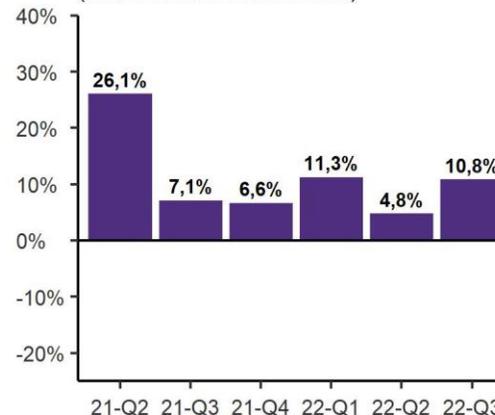
Industrias Manufactureras

(variación trimestral interanual)



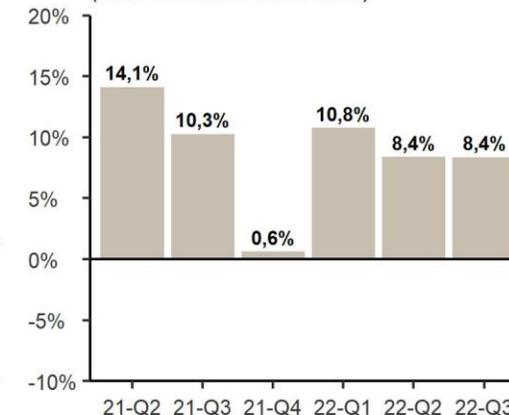
Actividades Comerciales

(variación trimestral interanual)



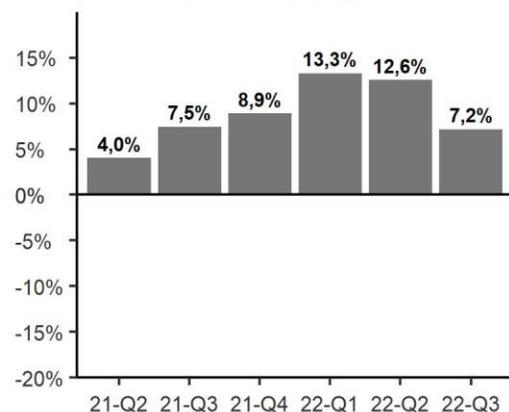
Construcción

(variación trimestral interanual)



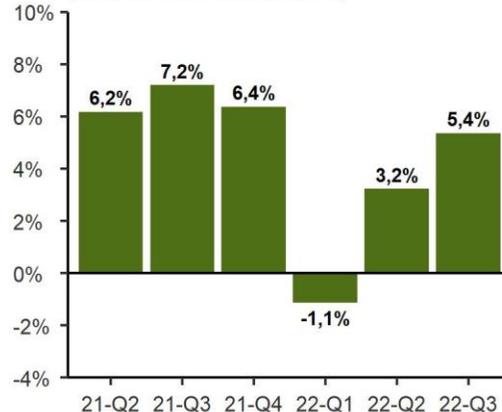
Transporte y Comunicaciones

(variación trimestral interanual)



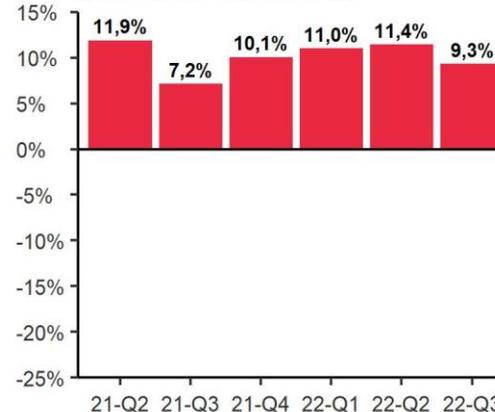
Servicios Financieros

(variación trimestral interanual)



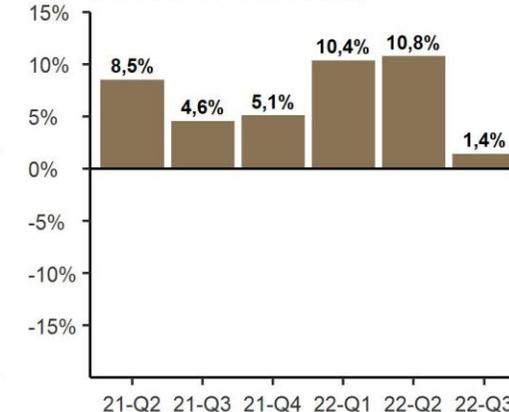
Actividades Profesionales

(variación trimestral interanual)



Salud, Educación y Otros Servicios

(variación trimestral interanual)



PBI según gasto: Trimestral

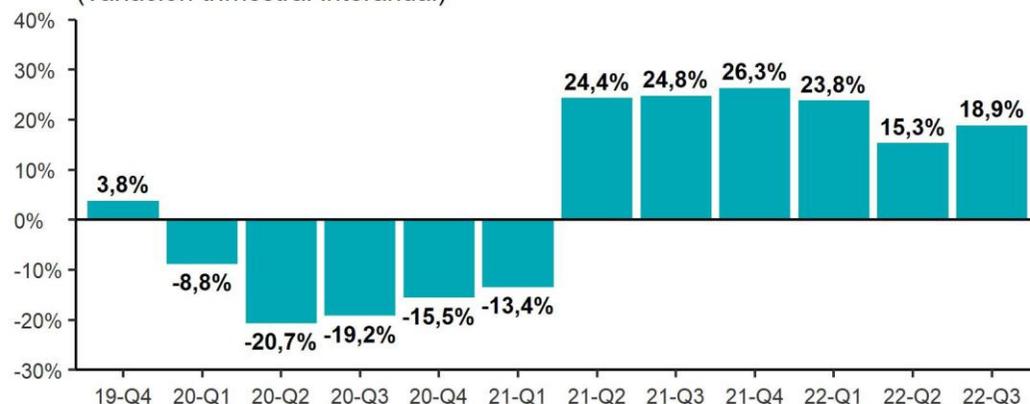


A excepción del Consumo Público crecen todos los componentes en el Q3.

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

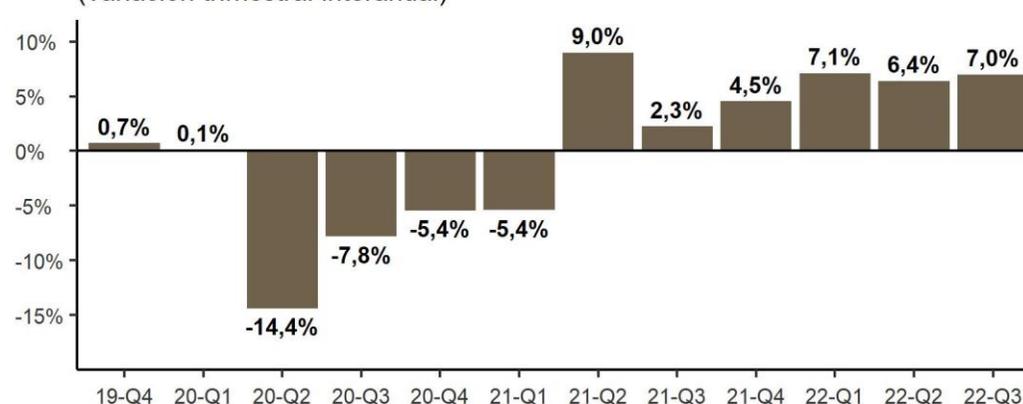
Exportaciones

(variación trimestral interanual)



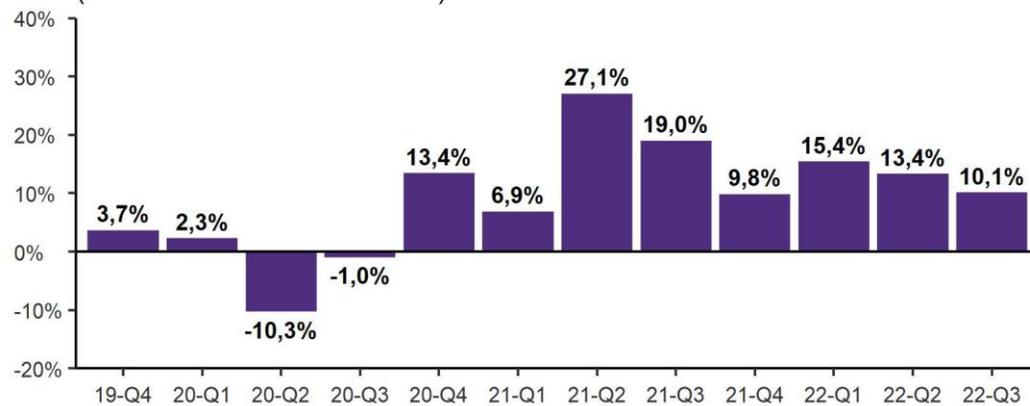
Consumo Privado

(variación trimestral interanual)



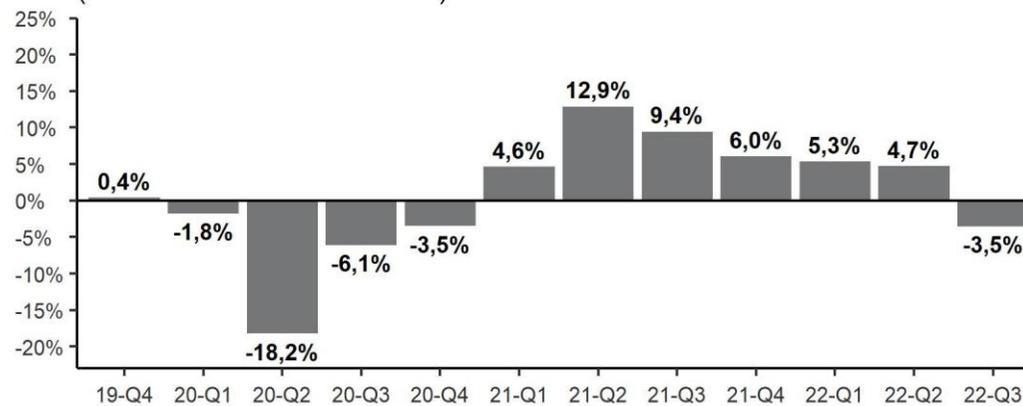
Inversión

(variación trimestral interanual)



Consumo Público

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU



Cuentas Públicas



El déficit fiscal creció a 3,5% en diciembre (frente a 3,1% de noviembre). El aumento se explica por un aumento en el resultado primario de 0,7% (frente a 0,3% de noviembre), mientras que el pago de intereses se mantiene constante en 2,8%.



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



Las mejores perspectivas para la economía uruguaya ha hecho **caer al riesgo país a mínimos históricos.** El riesgo país de Uruguay se ubica en 98 puntos básicos, el menor entre los países de LATAM.

Resultado Fiscal



El déficit fiscal aumenta a 3,5% del PBI en diciembre

El déficit fiscal creció a 3,5% en diciembre (frente a 3,1% de noviembre). El aumento se explica por un aumento en el resultado primario de 0,7% (frente a 0,3% de noviembre), mientras que el pago de intereses se mantiene constante en 2,8%.

Resultado Fiscal

(% del PBI)

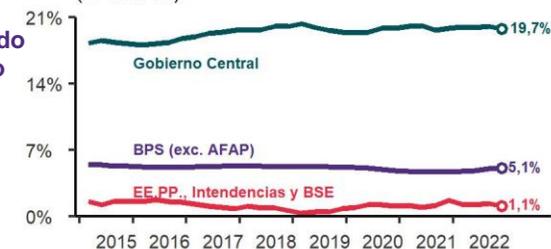


Fuente: MEF, BCU, INE

Nota: Se excluye el efecto de los "cincuentones"

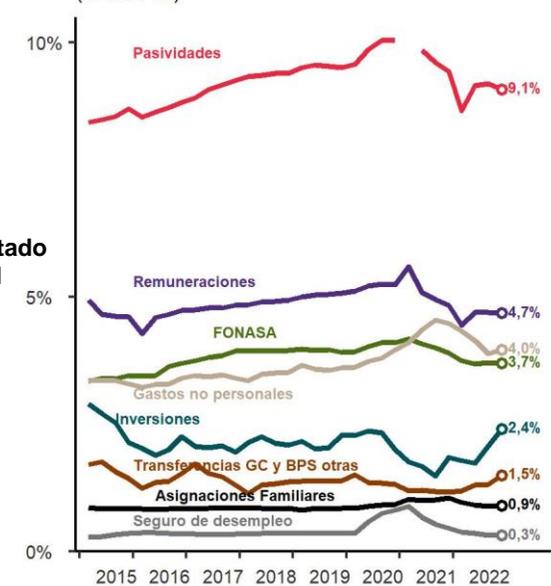
Ingresos

(% del PBI)



Egresos

(% del PBI)



Resultado global

Deuda Pública

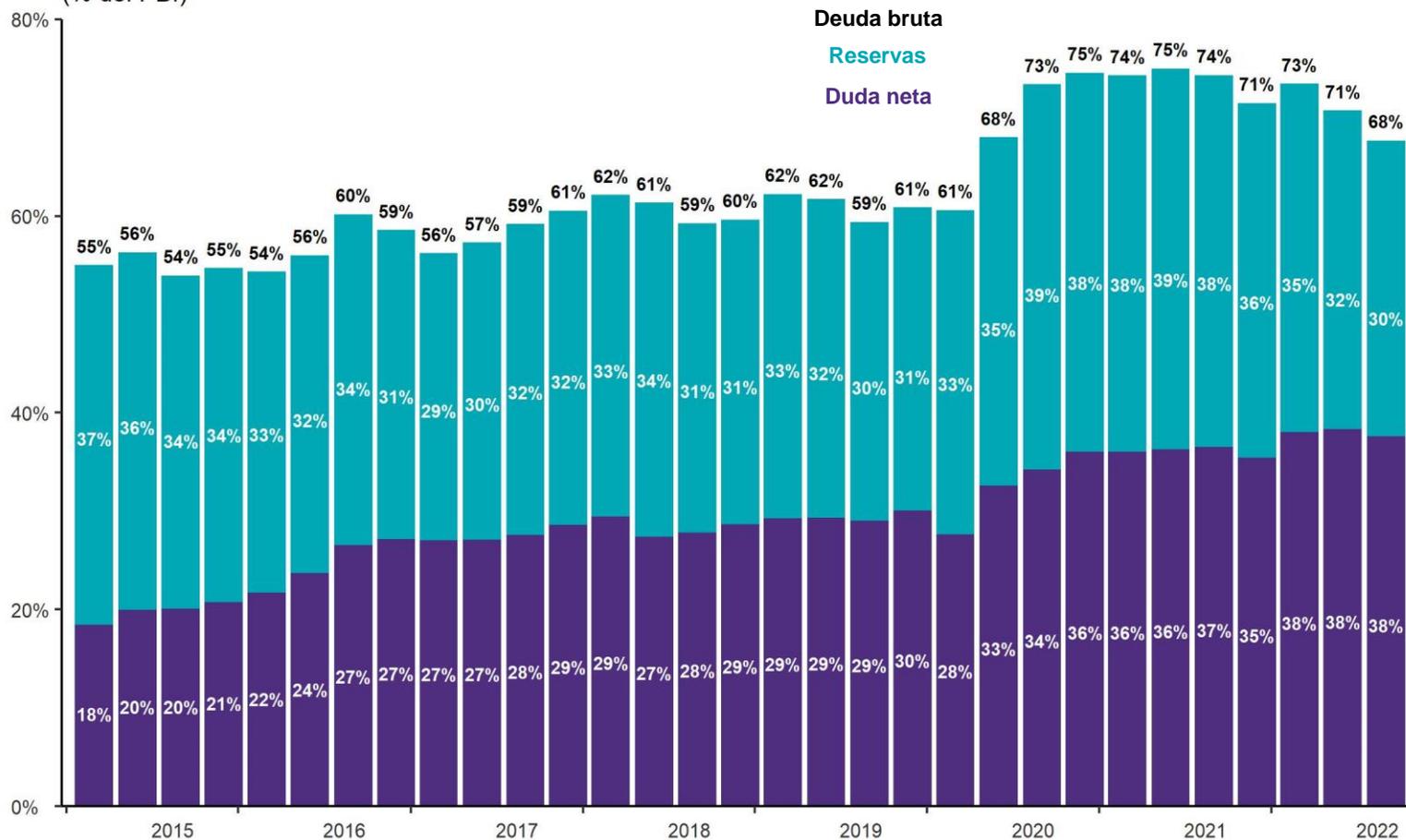


La deuda bruta cae y se ubica en 68% del PBI

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

Deuda Pública

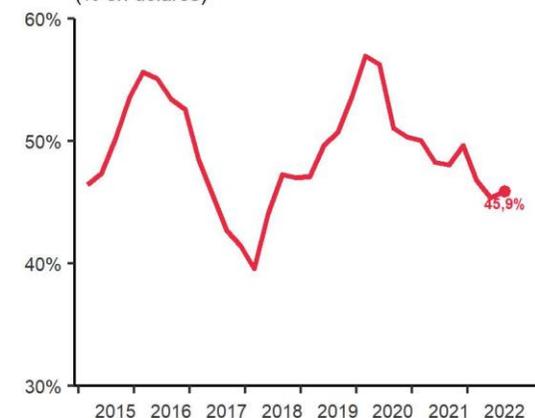
(% del PBI)



Fuente: MEF, BCU, INE

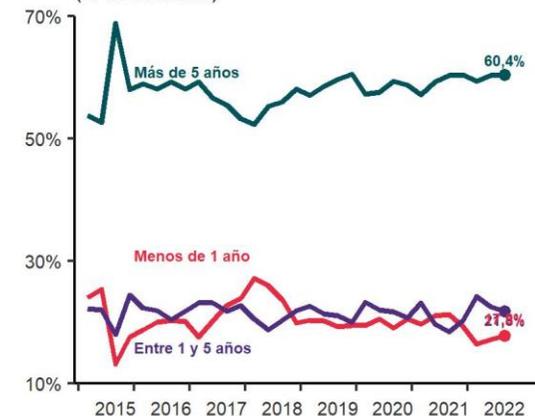
Dolarización

(% en dólares)



Según Vencimiento

(% de la deuda)





Riesgo País

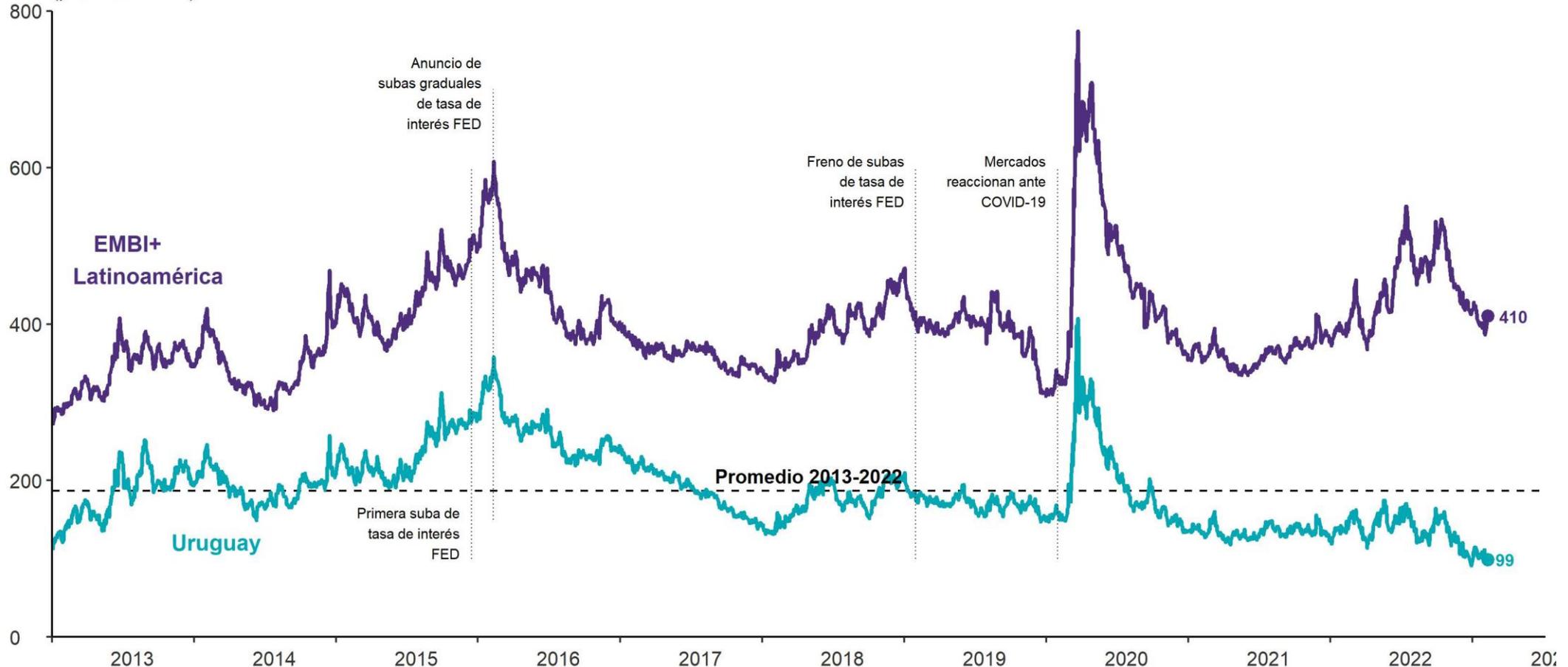


El riesgo país continúa bajando a mínimos históricos

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

Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan



Precios y Tipo de Cambio



En enero la inflación registró un crecimiento mensual del 1,55% menor al registrado en enero 2021 (vs 1,78%), posicionando a la inflación interanual en 8,0%, aún por fuera del rango meta. El tipo de cambio crece levemente en enero y se ubica en \$39,4 con una proyección de \$42 para 2023.



El incremento interanual de los precios en enero es explicado principalmente por el incremento de "Alimentos y bebidas s/a", que representa el 26% de la canasta de consumo, y cuyos precios aumentan 12,4%, seguido por "Restaurantes y Hoteles" que aumentó un 11,3%.



El TCR se presenta constante, ubicándose un 32% por debajo del promedio 2000-22. El TCR extrarregional también se ubica un 22% por debajo del promedio, mientras que el TCR regional se mantiene ubicándose un 40% por debajo del promedio.

Tipo de Cambio e Inflación

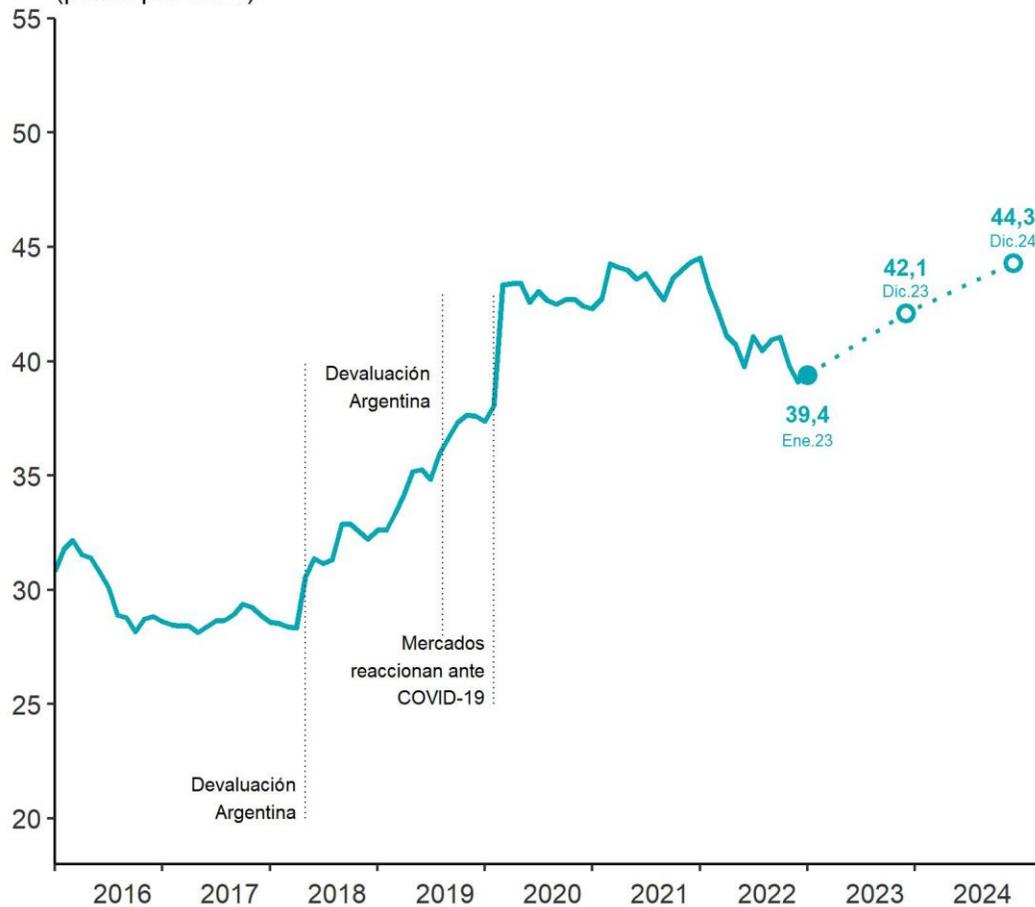


La inflación vuelve a caer en enero y se ubica en 8,05% interanual

En enero la inflación registró un crecimiento mensual del 1,55% menor al registrado en enero 2021 (vs 1,78%), posicionando a la inflación interanual en 8,0%, aún por fuera del rango meta. El tipo de cambio crece levemente en enero y se ubica en \$39,4 con una proyección de \$42 para 2023.

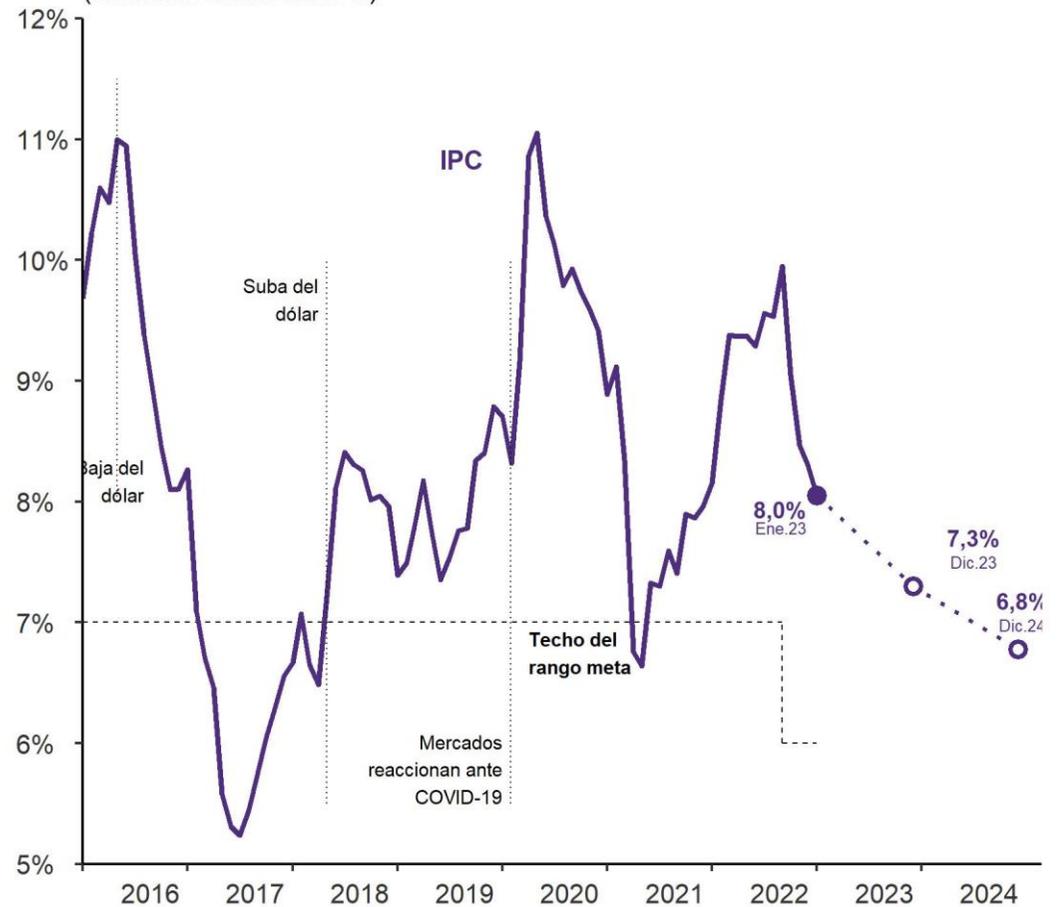
Tipo de Cambio

(pesos por dólar)



Inflación

(variación anual del IPC)



Inflación

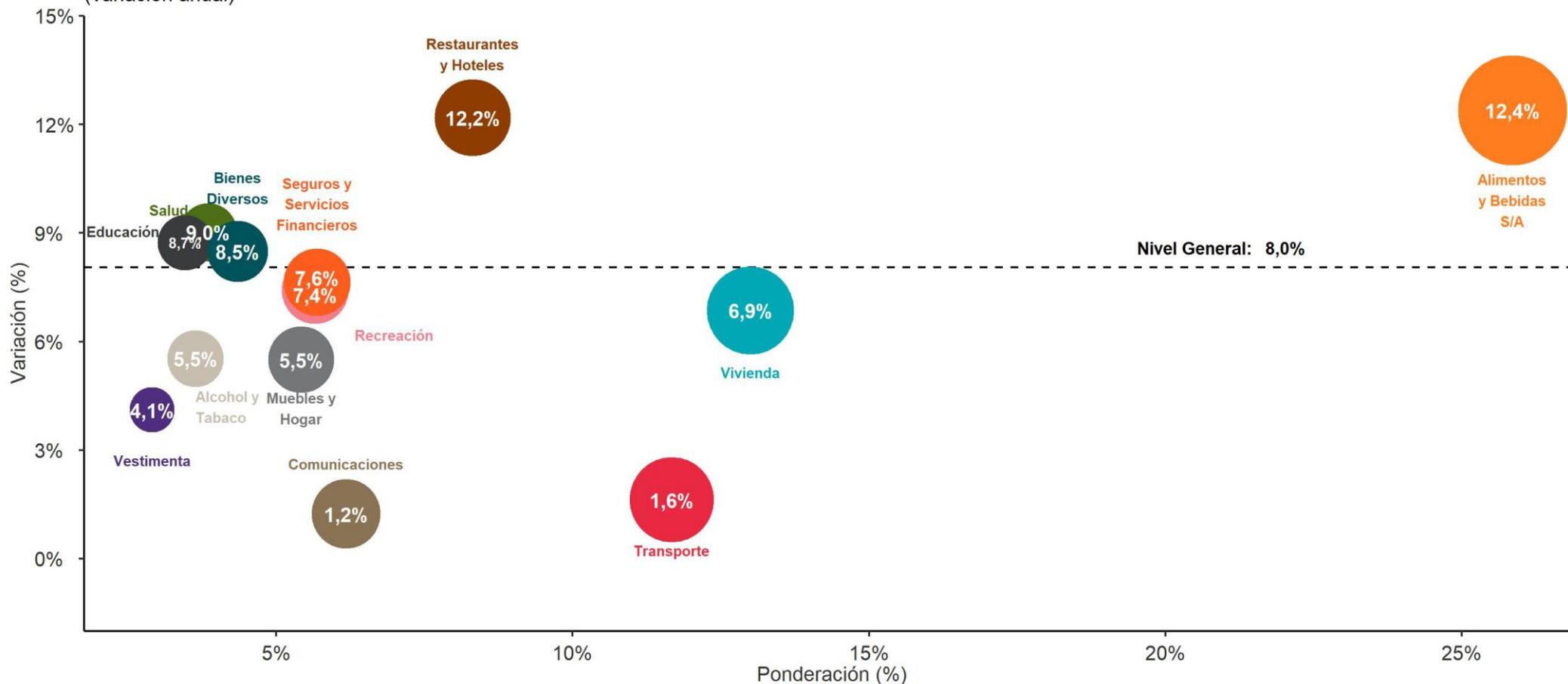


Los precios de alimentos y bebidas sin alcohol crecen 11,2%

El incremento interanual de los precios en enero es explicado principalmente por el incremento de "Alimentos y bebidas s/a", que representa el 26% de la canasta de consumo, y cuyos precios aumentan 12,4%, seguido por "Restaurantes y Hoteles" que aumentó un 11,3%.

Inflación según rubros

(variación anual)



Tipo de Cambio Real

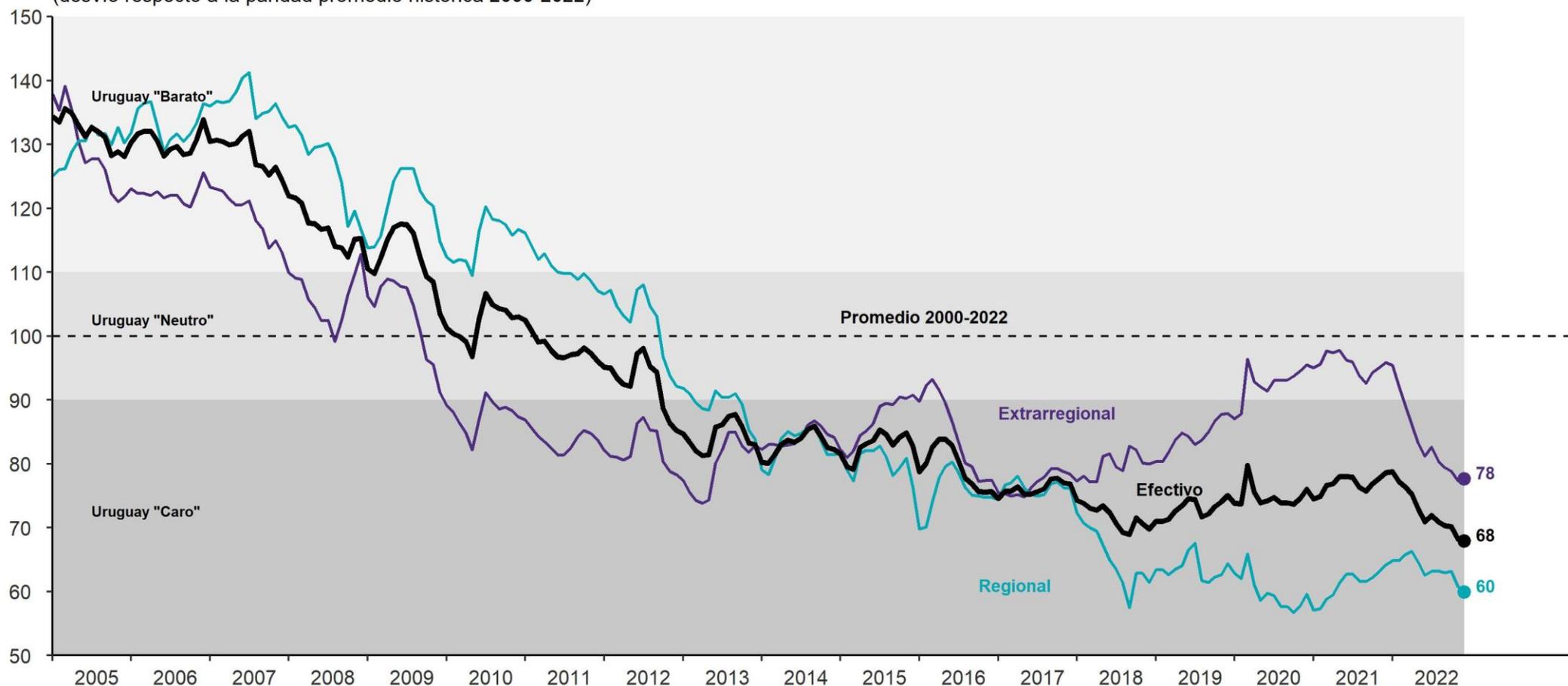


El TCR se mantienen en diciembre, ubicándose en mínimos históricos

El TCR se presenta constante, ubicándose un 32% por debajo del promedio 2000-22. El TCR extrarregional también se ubica un 22% por debajo del promedio, mientras que el TCR regional se mantiene ubicándose un 40% por debajo del promedio.

Tipo de Cambio Real Efectivo

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



Fuente: BCU



Mercado de Trabajo



La tasa de empleo crece en diciembre y se ubica en 57,7% (57,5% en noviembre), aunque aún por debajo del promedio 2006-2022, mientras que la tasa de desempleo **aumenta en 7,9%**. En términos desestacionalizados, el mercado laboral se mantiene estable.



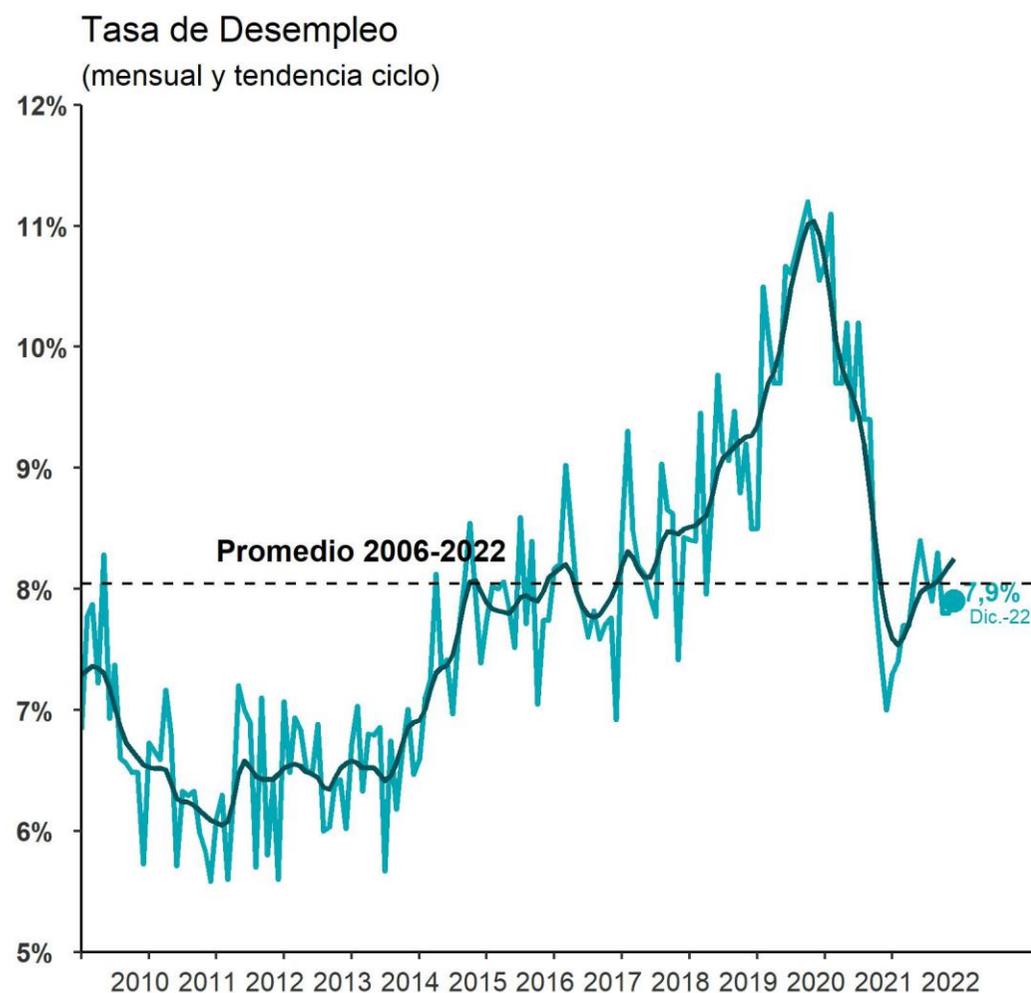
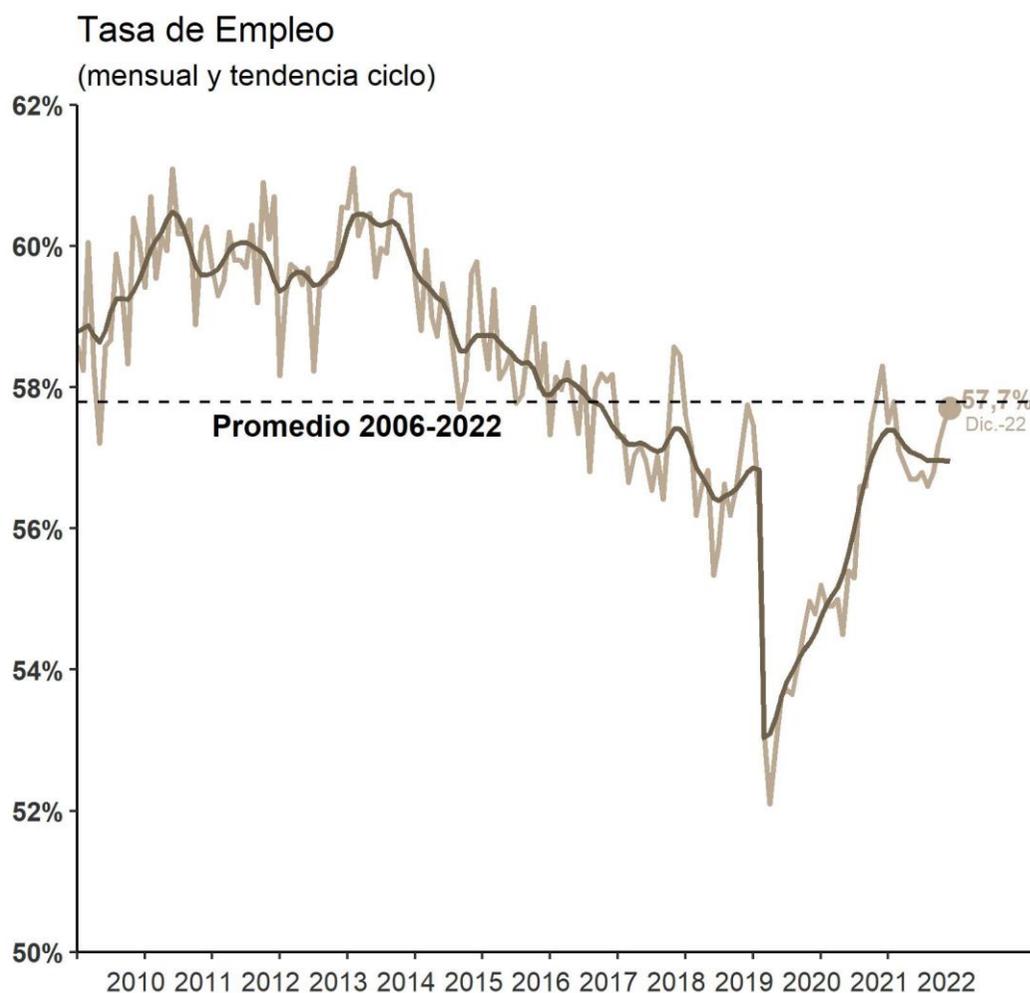
En diciembre el salario real aumenta 1,0% en términos interanuales. Sin embargo, el índice de salario real se encuentra aún por debajo de los valores pre-pandemia.

Mercado de Trabajo



El mercado laboral permanece constante en diciembre

El mercado laboral se mantiene sin novedades en diciembre. La tasa de empleo se ubica en diciembre en 57,7%, apenas por debajo del promedio 2006-2022, mientras que la tasa de desempleo se ubica en 7,9%. En términos desestacionalizados, la tasa de empleo no logra alcanzar el dinamismo de los primeros meses del año, mientras que el desempleo se mantiene en 7,9-8,2% desde junio 2022.



Fuente: INE

Nota: La línea oscura representa la serie tendencia-ciclo

Salarios e Ingresos

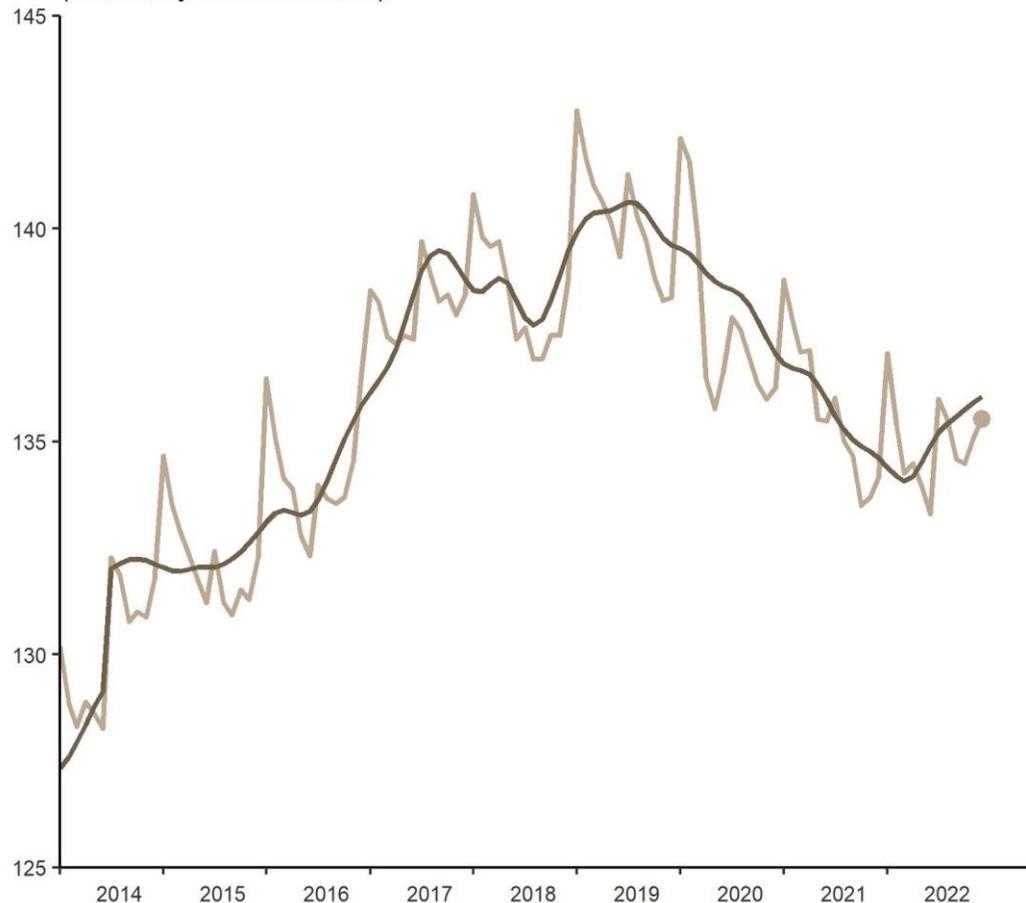


El salario real crece en diciembre un 1,0%

En diciembre el salario real aumenta 1,0% en términos interanuales. Sin embargo el índice de salario real se encuentra aún por debajo de los valores pre-pandemia. El índice de salario real es superior al registrado a diciembre de 2021, pero aún por debajo de los registros de diciembre 2020 y 2019

Índice de Salario Real

(mensual y tendencia-ciclo)



Índice de Salario Real

(variación real interanual)

