

Una síntesis del 2021 en materia económica

#2021EnGráficos

Enero 2022



Seguinos en Twitter: @Exante_UY

La economía mundial tuvo un extraordinario crecimiento en 2021, incluso superando las estimaciones que se manejaban al inicio del año.

#2021EnGráficos

Crecimiento del PIB Mundial

Promedio anual

8%

6%

4%

2%

0%

-2%

-4%

1971 1976 1981 1986 1991 1996 2001 2006 2011 2016 2021

5,6% Estimación OCDE
Diciembre 2021

Estimación OCDE
Diciembre 2020

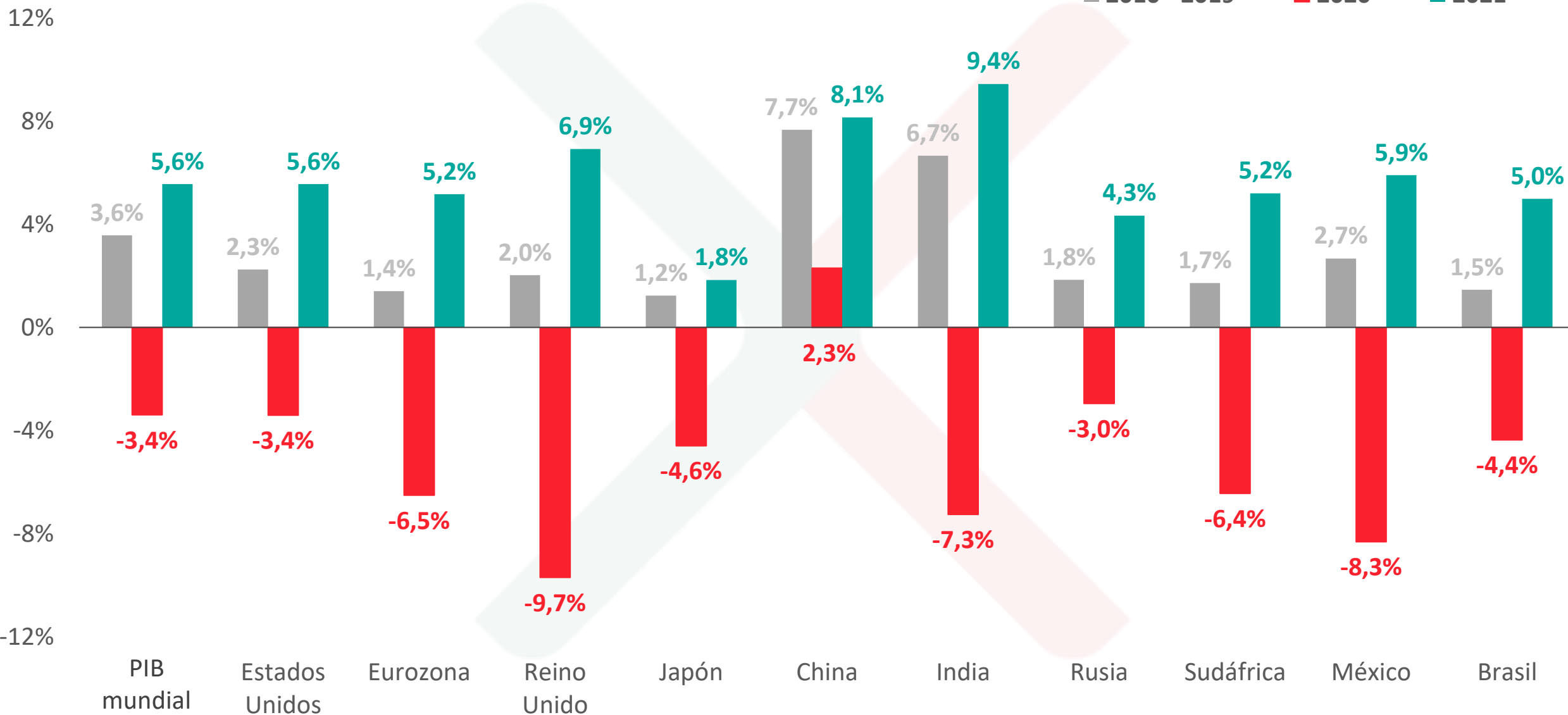
-3,4%

Fuente: OCDE

Aunque con matices de intensidad, la recuperación fue muy extendida a nivel de regiones. **#2021EnGráficos**

Tasa de crecimiento del PIB en países seleccionados

Promedio anual

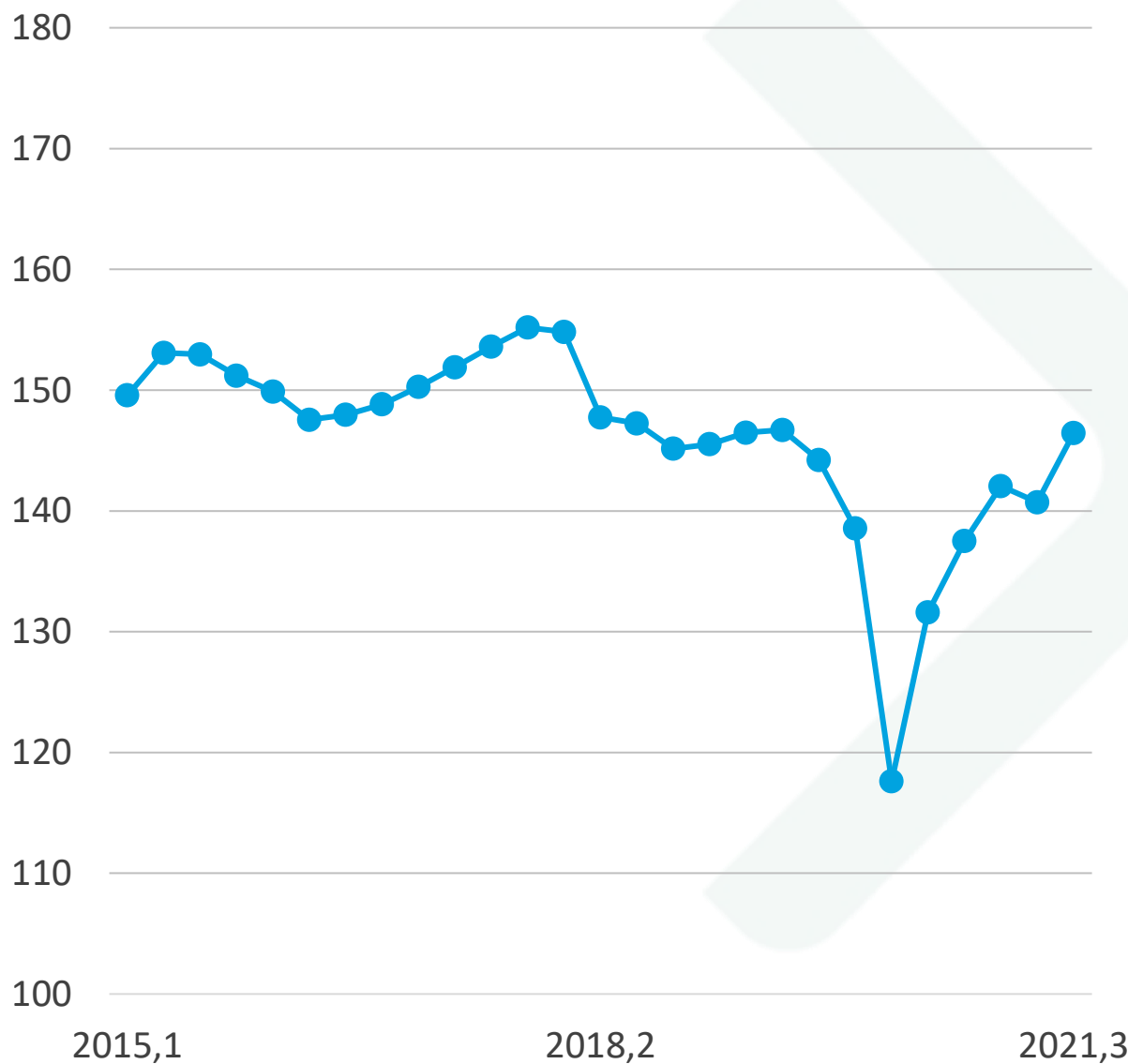


Fuente: OCDE

Incluso nuestro “barrio” más cercano, que venía con un desempeño pobre antes de la pandemia, completó una recuperación total del shock inicial del COVID-19. [#2021EnGráficos](#)

Argentina: PIB trimestral

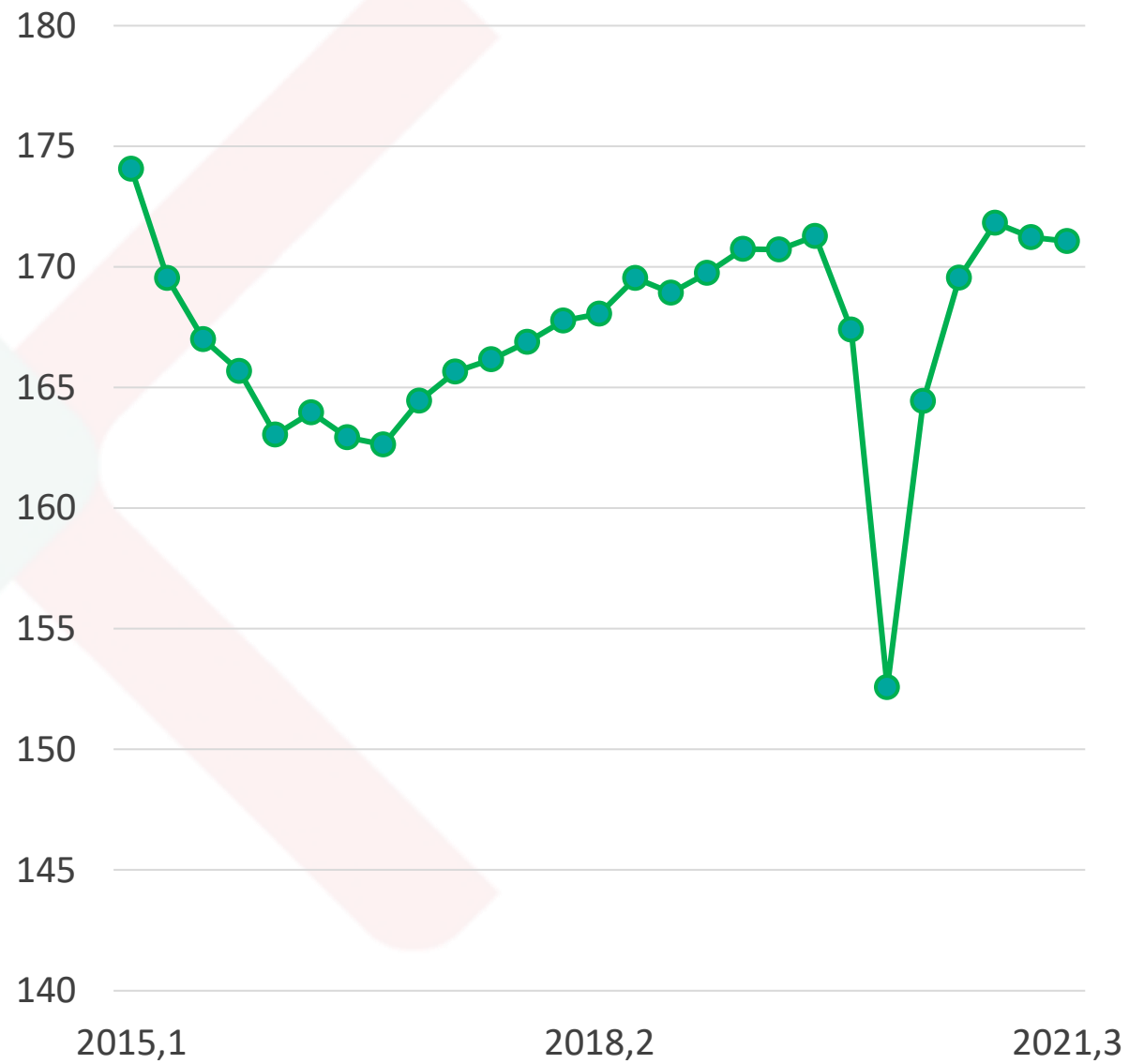
Índice desestacionalizado 2004.I = 100



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC)

Brasil: PIB trimestral

Índice desestacionalizado 1995=100



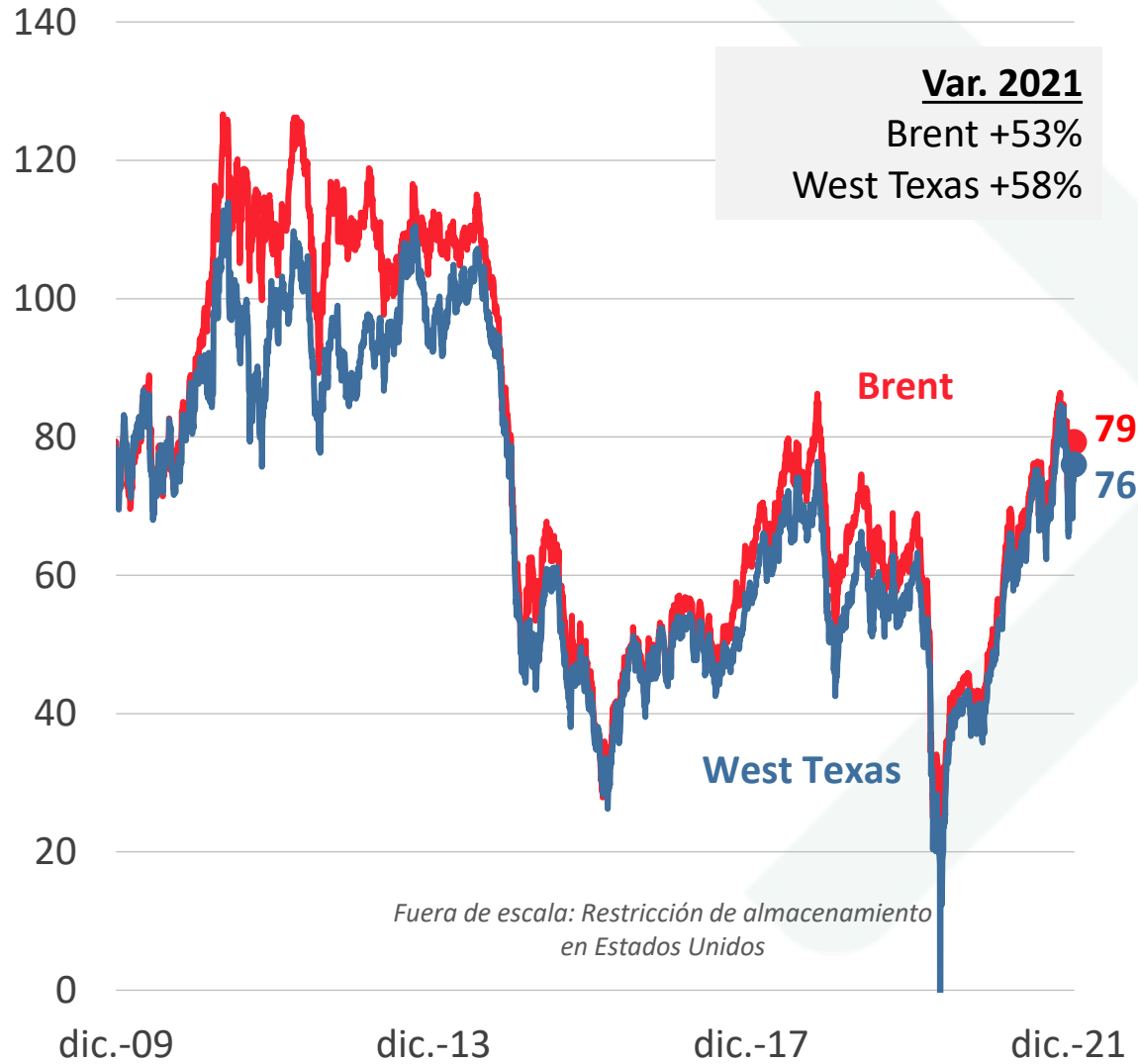
Fuente: Banco Central de Brasil

El contexto de rápido crecimiento económico y abundante liquidez global, junto a factores de oferta en algunos mercados, dio lugar a un fuerte incremento de los precios de las materias primas.

#2021EnGráficos

Precio del petróleo Brent y West Texas

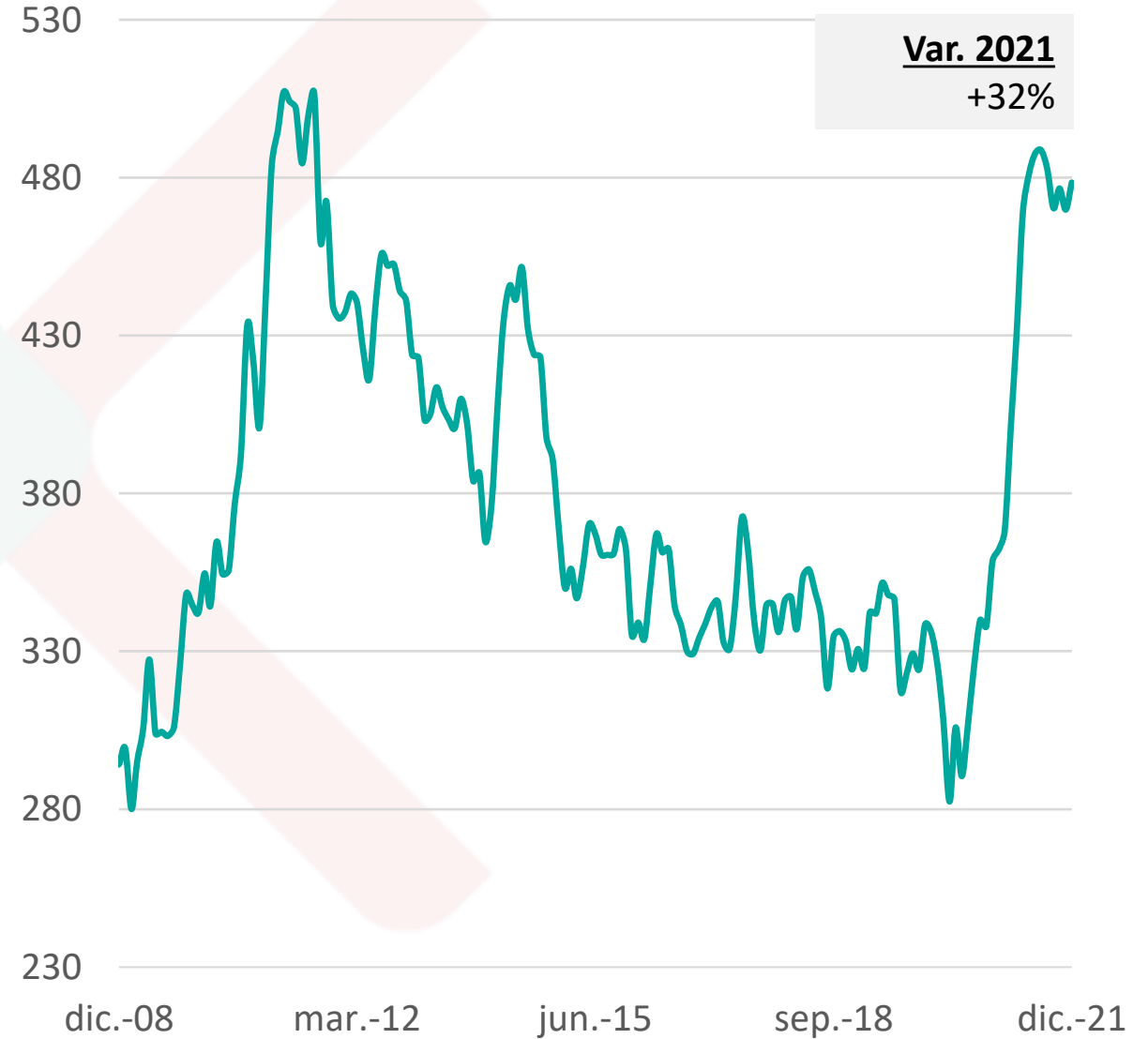
US\$ / barril



Fuente: International Petroleum Exchange, New York Mercantile Exchange

Índice de precios de los alimentos

Base índice: 1967= 100

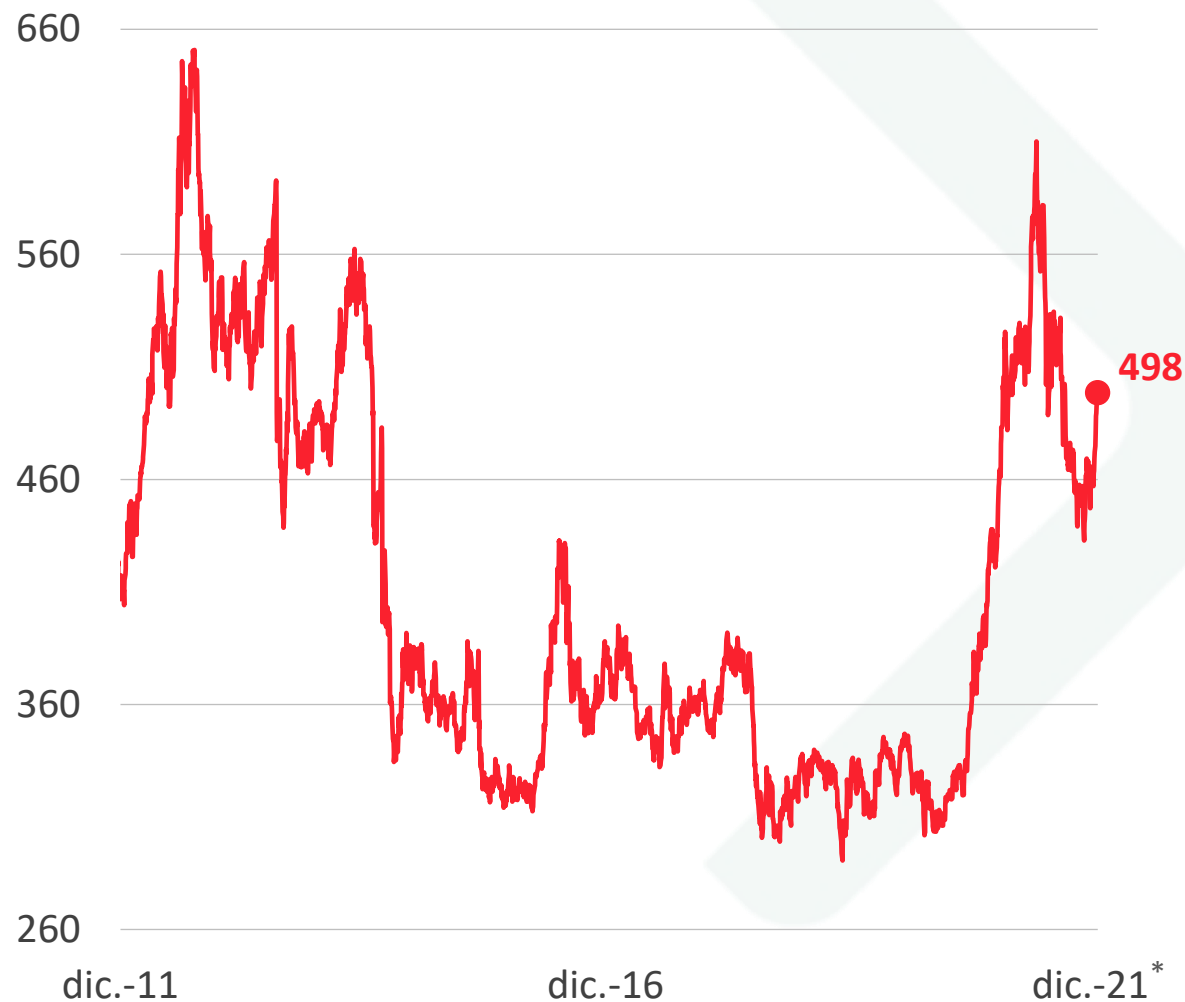


Fuente: Commodity Research Bureau Index

Los commodities más relevantes para la matriz exportadora uruguaya están en niveles muy altos en una comparación histórica, incluso cuando algunos mostraron cierto aflojamiento en la segunda parte del año. **#2021EnGráficos**

Precio de la soja en Chicago

US\$ / ton



Datos al 29 de diciembre

Fuente: NYSE Chicago

Precios de commodities seleccionados

Commodities	Promedio 2015-2019	Diciembre 2020	Diciembre 2021	Variación 2021
Leche en polvo entera	2.828	3.213	3.925	22%
Soja en Chicago	347	445	473	6%
Carne vacuna	3.612	3.628	4.876	34%
Celulosa BHKP (Chile)	567	425	577	36%
Trigo en Chicago	174	221	290	31%
Arroz en Houston	526	625	600	-4%
IPCR	202	216	271	25%

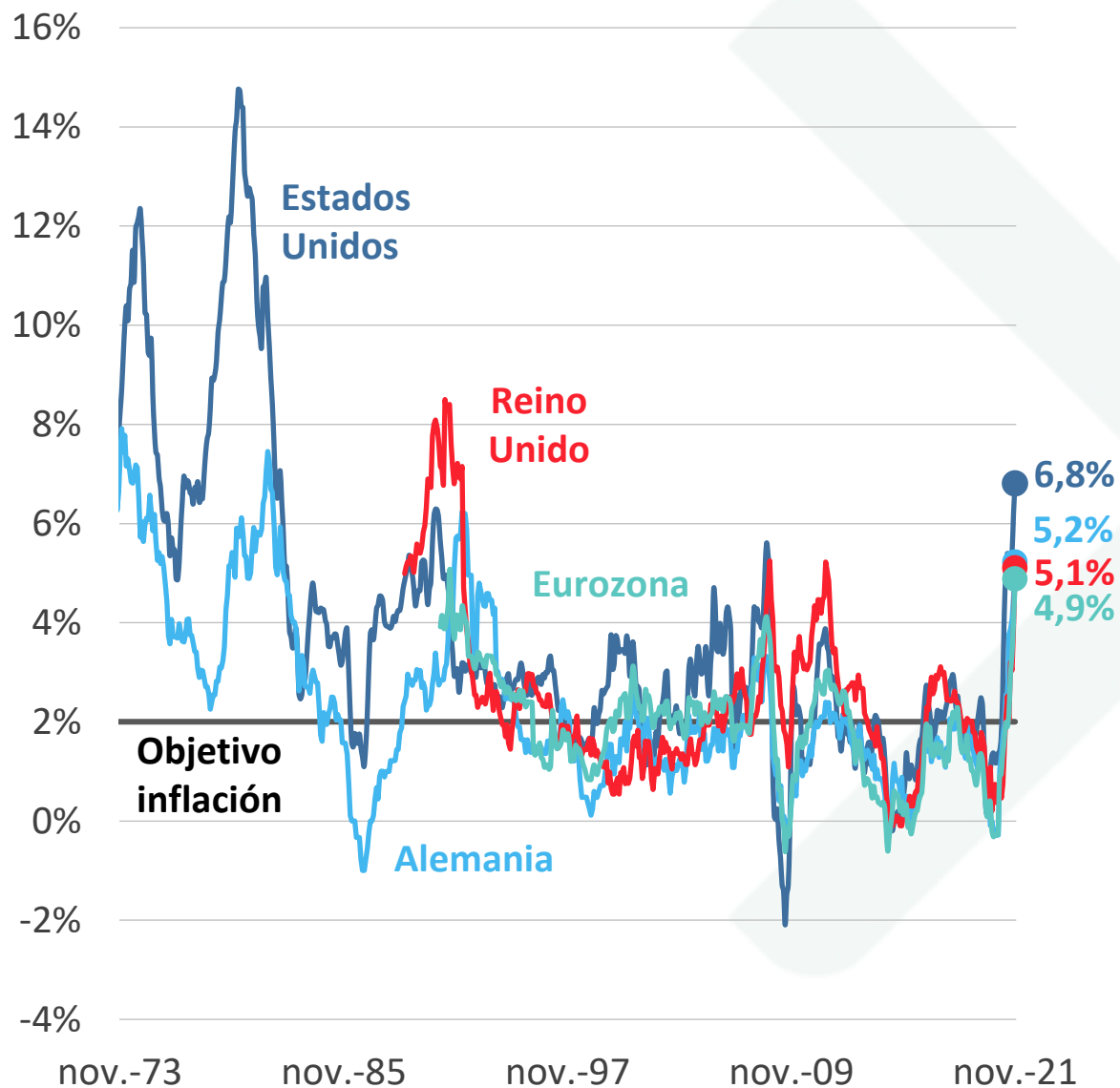
IPCR = Índice de Precios de Commodities Relevantes elaborado por EXANTE.

En ese escenario mayormente favorable para Uruguay, la inflación apareció como una amenaza relevante. Se aceleró en todo el mundo y cerró el año en niveles muy atípicos para los parámetros de las últimas décadas.

#2021EnGráficos

Inflación en economías desarrolladas

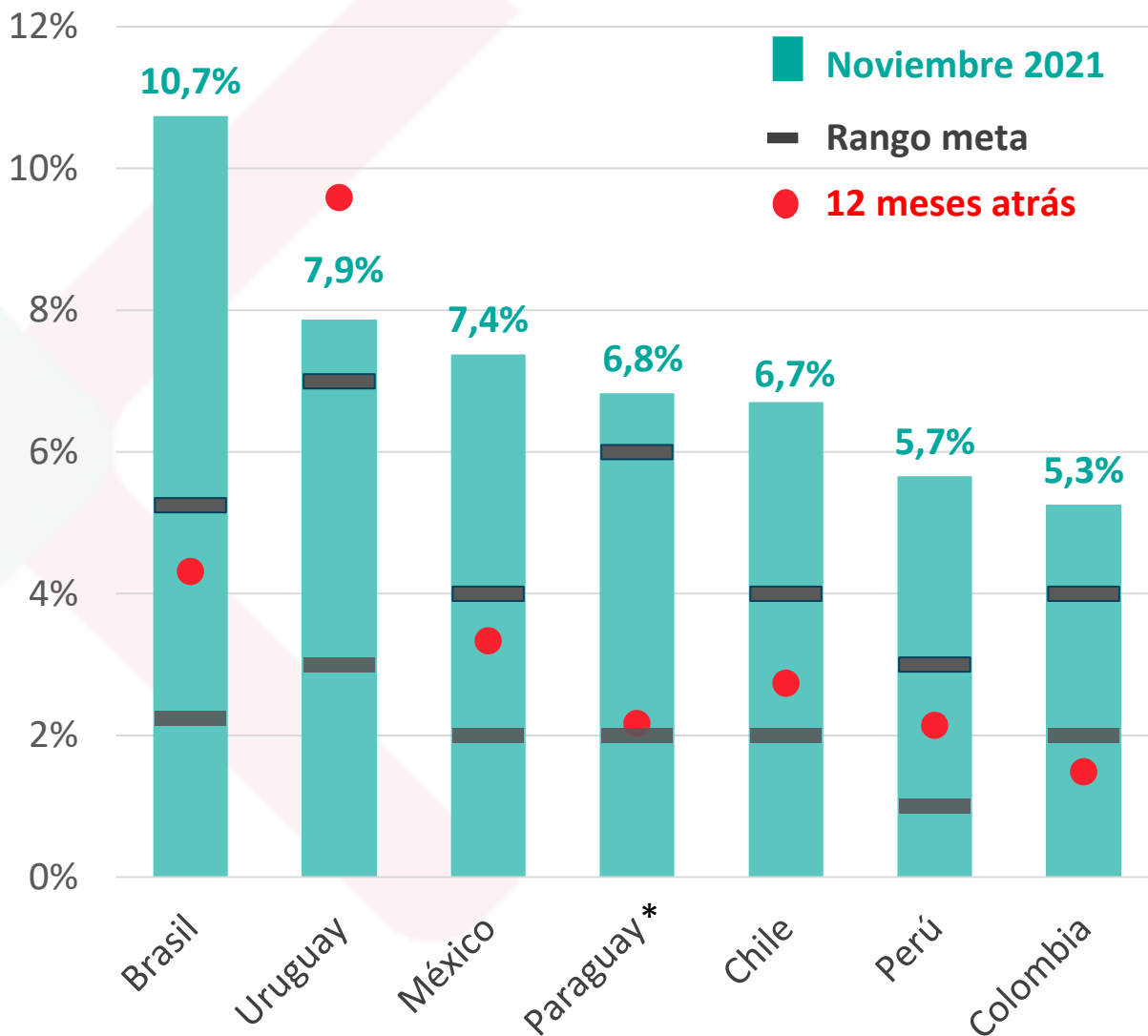
Medición interanual



Fuente: Fuentes oficiales de cada país

Inflación en LATAM

Medición interanual - países seleccionados

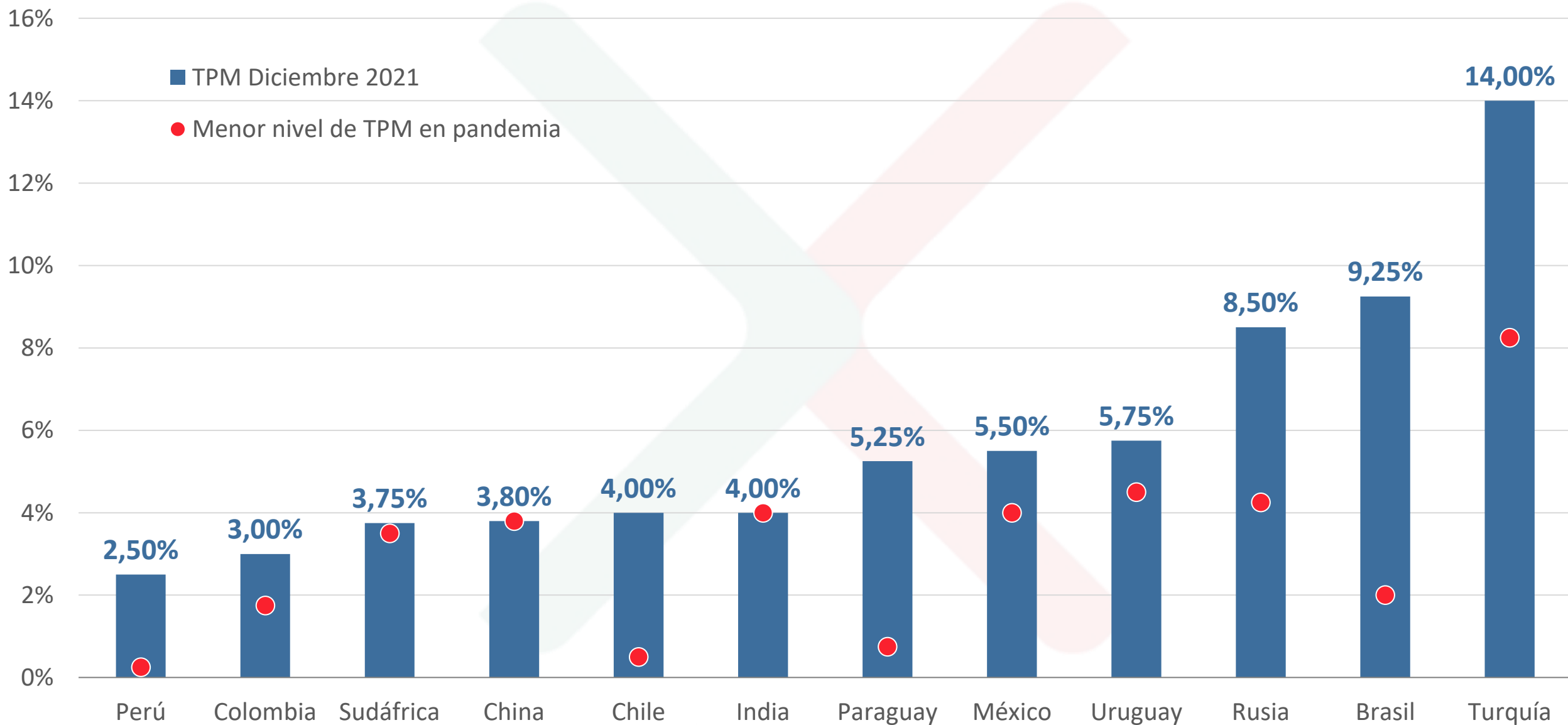


Fuente: Fuentes oficiales de cada país

* Último dato corresponde a diciembre 2021

Los bancos centrales reaccionaron empezando a retirar los programas de estímulos monetarios introducidos en la crisis. Las subas de tasas fueron especialmente fuertes en algunos países emergentes. **#2021EnGráficos**

Tasa de política monetaria en países emergentes seleccionados

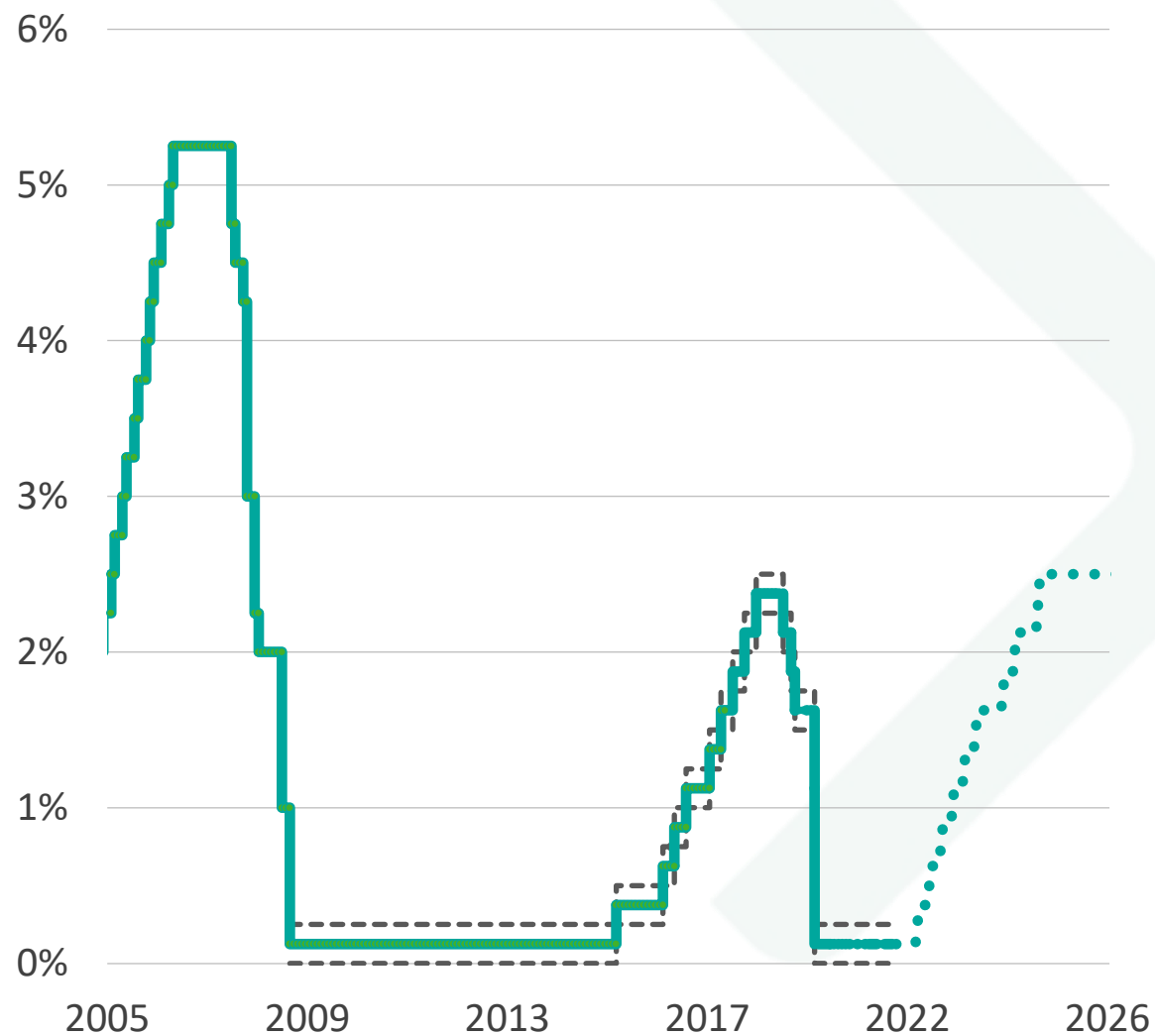


Fuente: Bancos centrales de cada país

La Reserva Federal dio inicio al “tapering” y señaló al mercado que empezará a subir las tasas en 2022, un año antes de lo que se preveía antes de la escalada inflacionaria. [#2021EnGráficos](#)

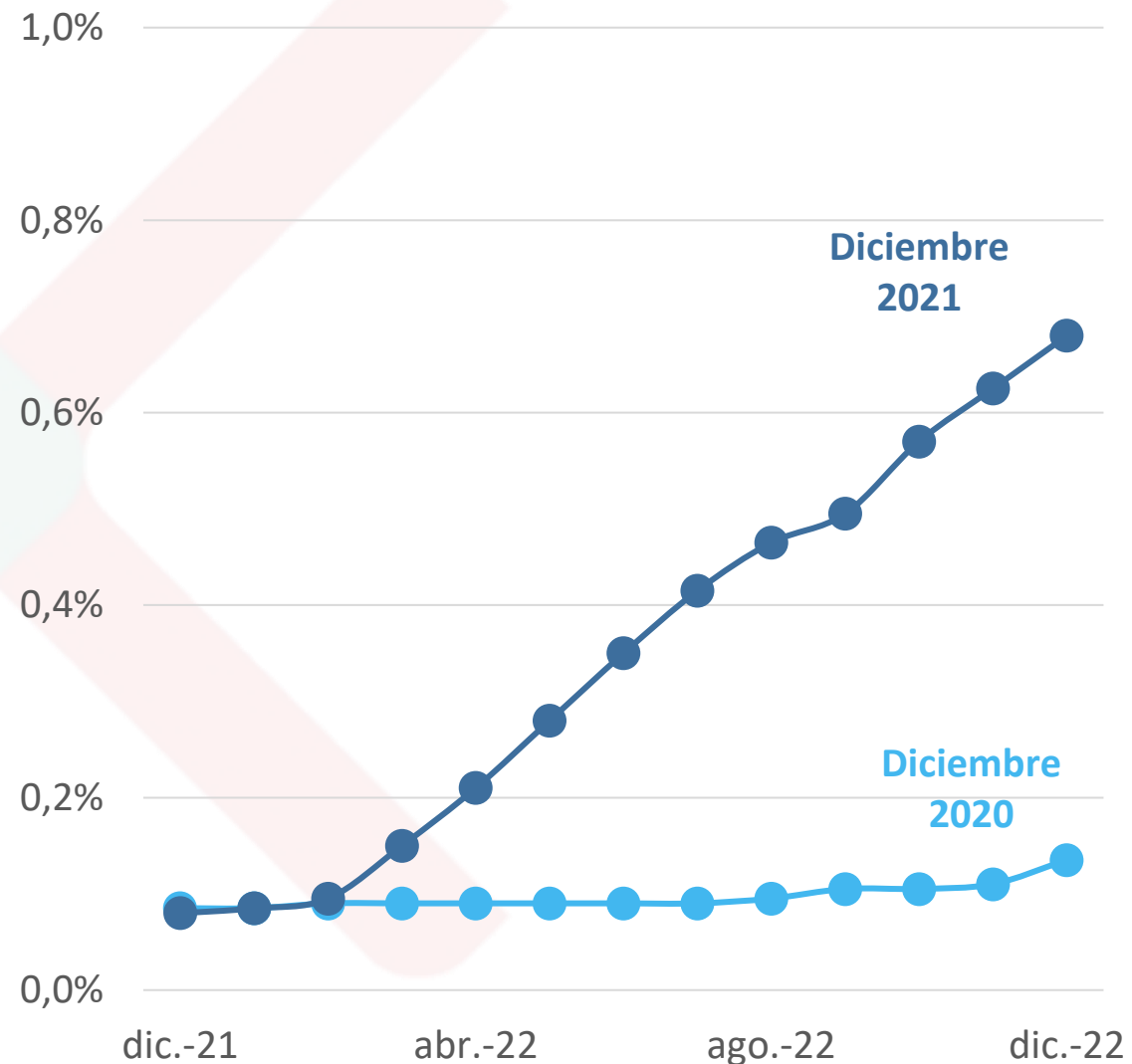
Tasa de interés de referencia de la Fed

Datos históricos y opinión mediana de los miembros FOMC



Fuente: Reserva Federal de Estados Unidos

Curva implícita de contratos a futuro



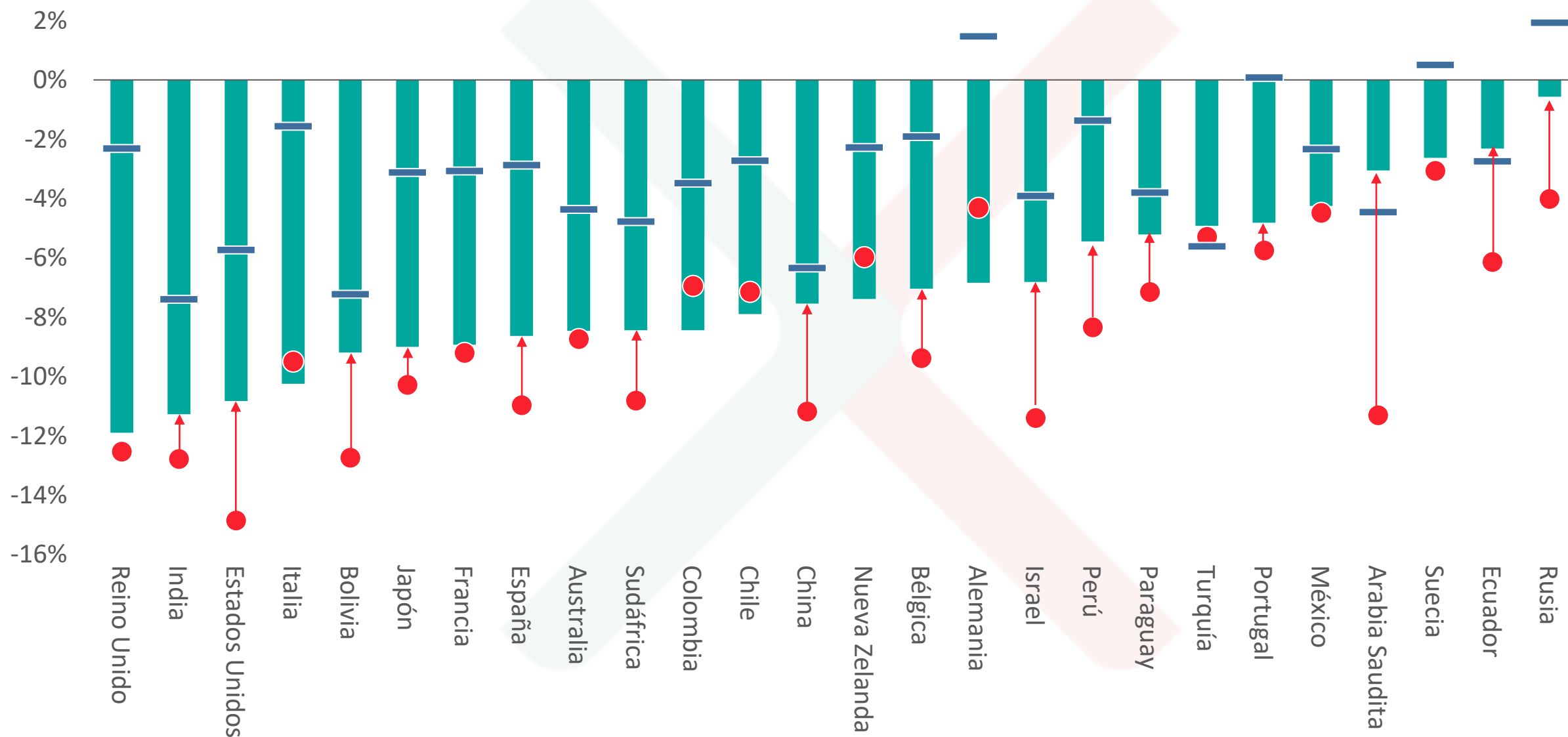
Fuente: CME Group

Tras una fuerte expansión del gasto público en 2020, el año pasado fue en general de consolidación fiscal en todo el mundo. De todas formas, la política fiscal conservó un sesgo fuertemente expansivo en relación a 2019. **#2021EnGráficos**

Resultado fiscal del gobierno nacional

En % del PBI

■ 2021 ● 2020 — 2019



Fuente: World Economic Outlook FMI (Octubre 2021)

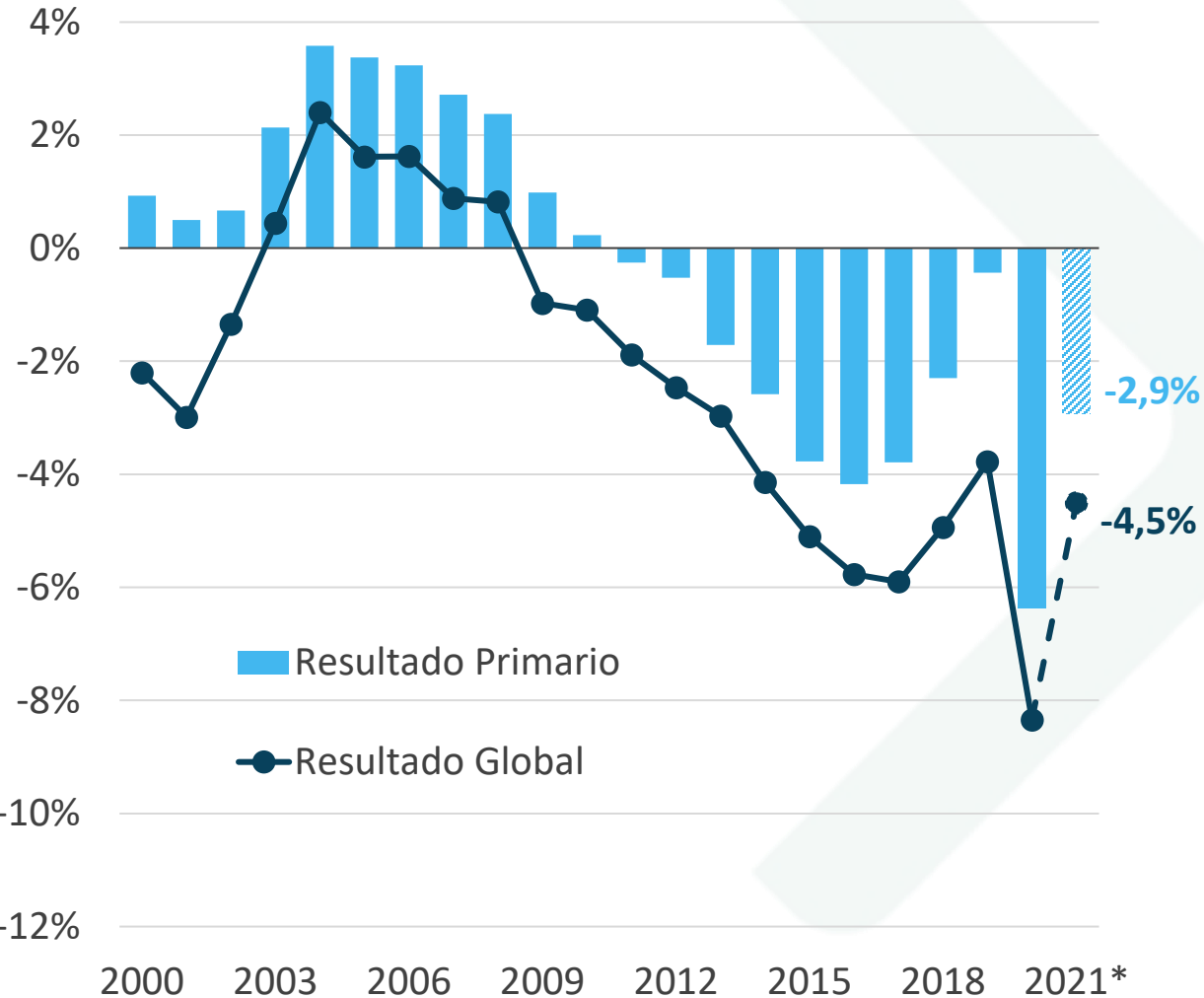
También en Argentina y en Brasil hubo una notoria mejora del resultado fiscal, aunque en ambos casos las cuentas públicas siguen siendo un flanco de vulnerabilidad.

#2021EnGráficos

Resultado fiscal del gobierno nacional

Argentina

En % del PIB – sin efecto DEGs FMI (#)

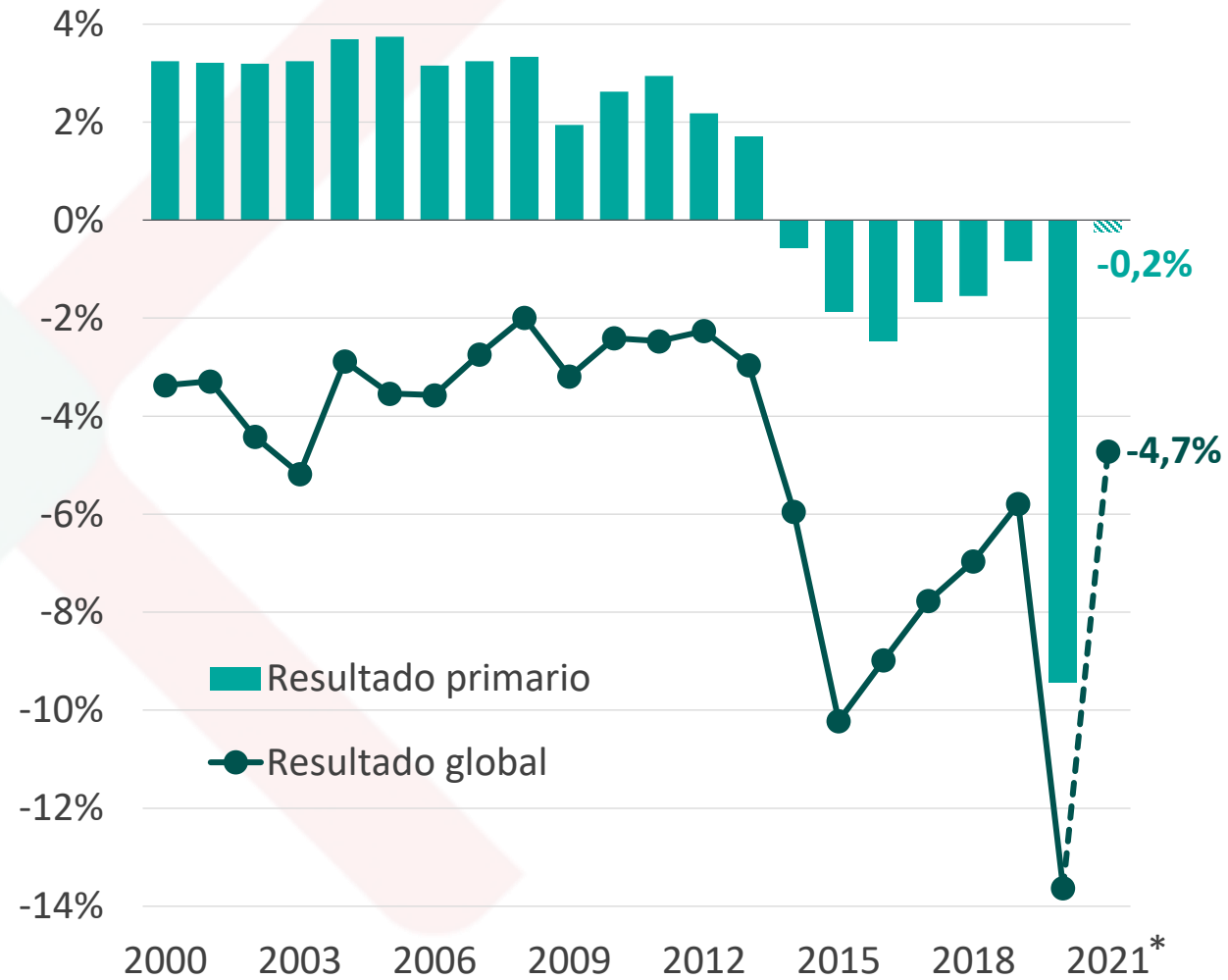


*Año móvil a nov-21.

(#) Transferencia de Derechos Especiales de Giro del FMI, que ascienden al ~1% del PIB y fueron contabilizados como ingreso corriente.

Brasil

En % del PIB



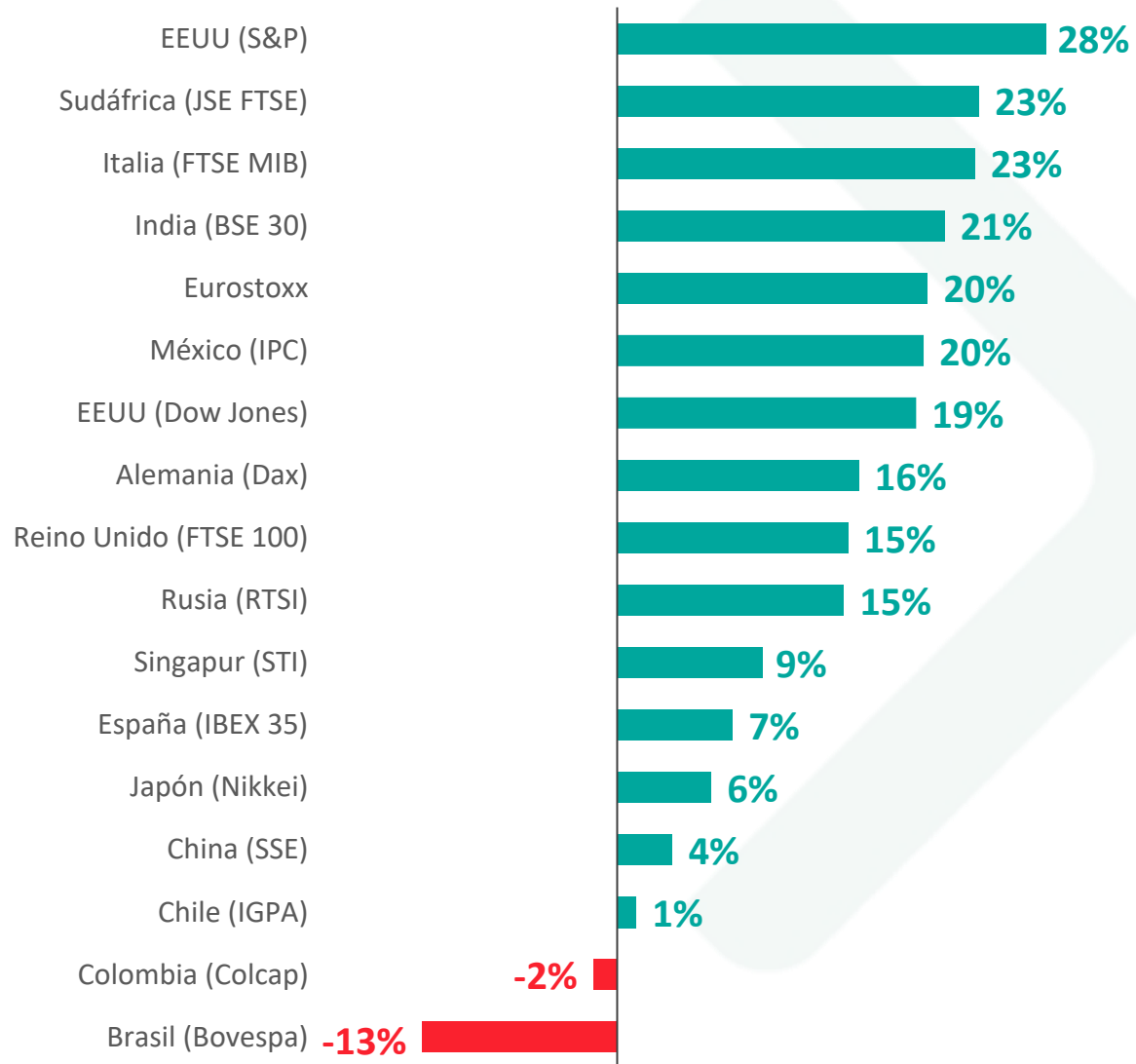
*Año móvil a oct-21.

Pese a un cuarto trimestre algo más “turbulento”, las bolsas cerraron 2021 con ganancias fuertes y muy generalizadas. Se destacó particularmente la valorización de las acciones en Estados Unidos.

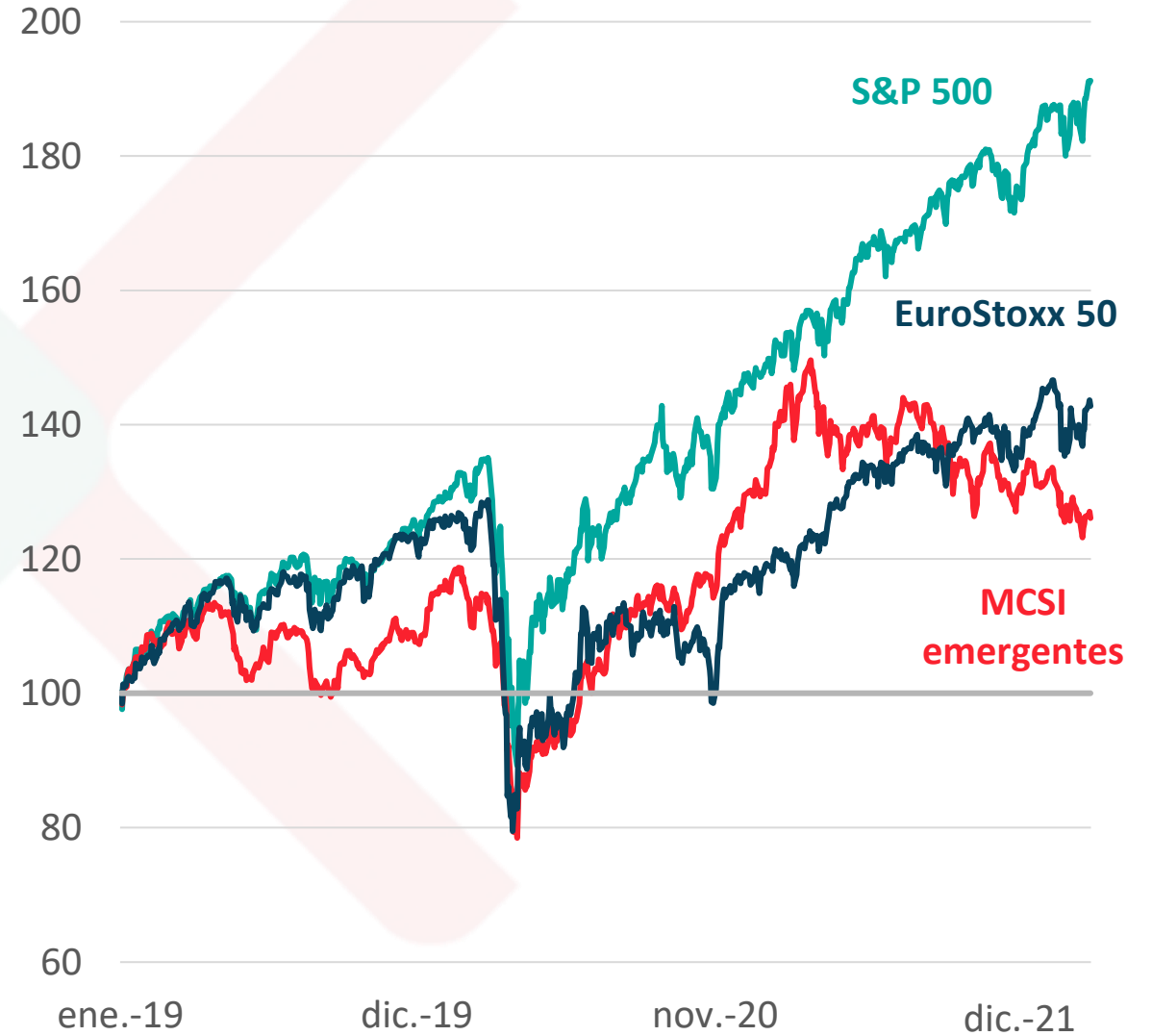
#2021EnGráficos

Índices bursátiles seleccionados

Variación acumulada 2021*



Datos diarios. Índice base enero 2019 = 100



*Datos al 29 de diciembre

El dólar tendió a fortalecerse de manera generalizada en los mercados internacionales. La paridad con la moneda china (que se apreció algo más) fue la única excepción relevante.

#2021EnGráficos

Dólar index

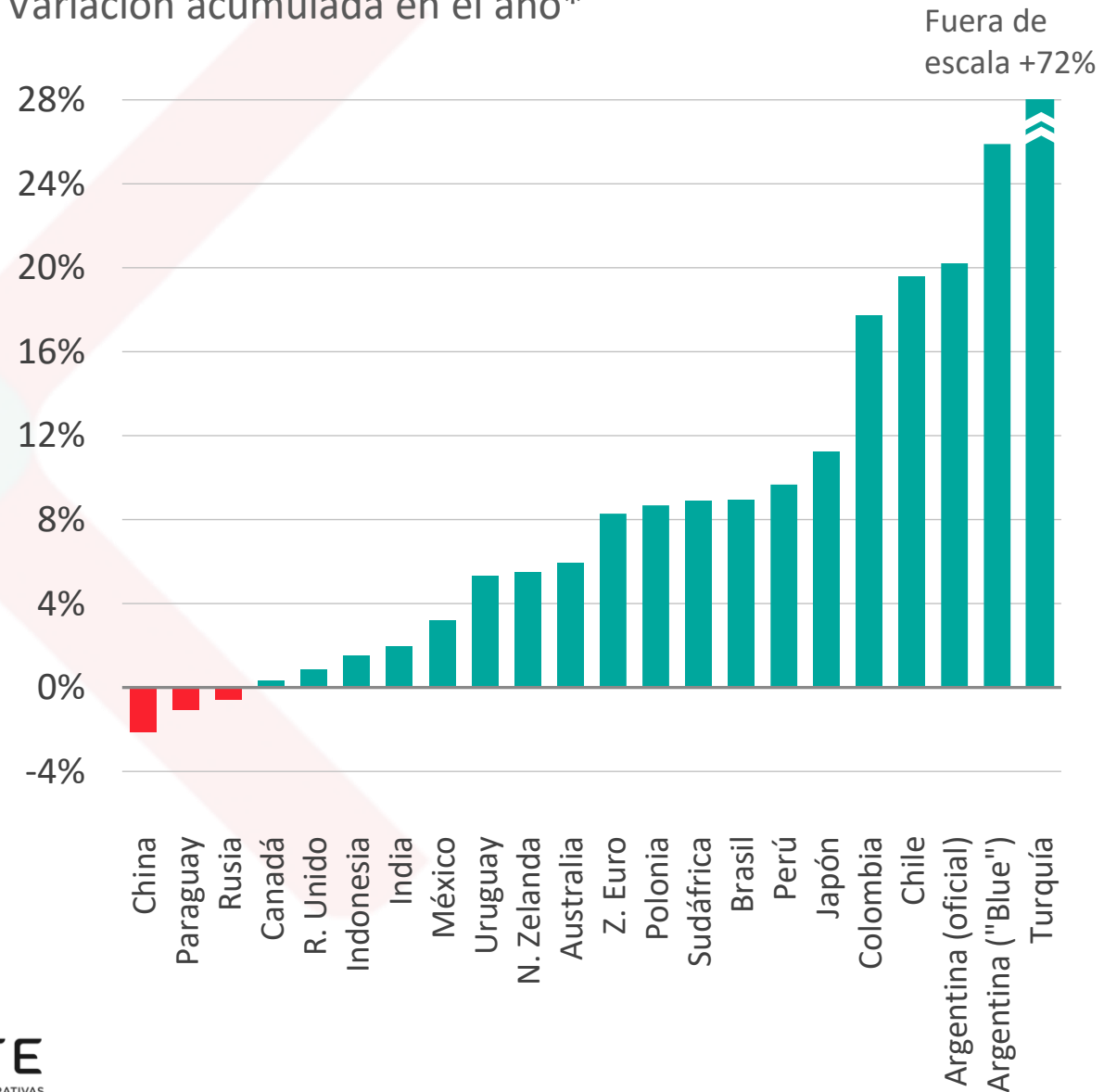
Base índice: enero 1997=100



* Datos al 29 de diciembre

Variación nominal del dólar

Variación acumulada en el año*

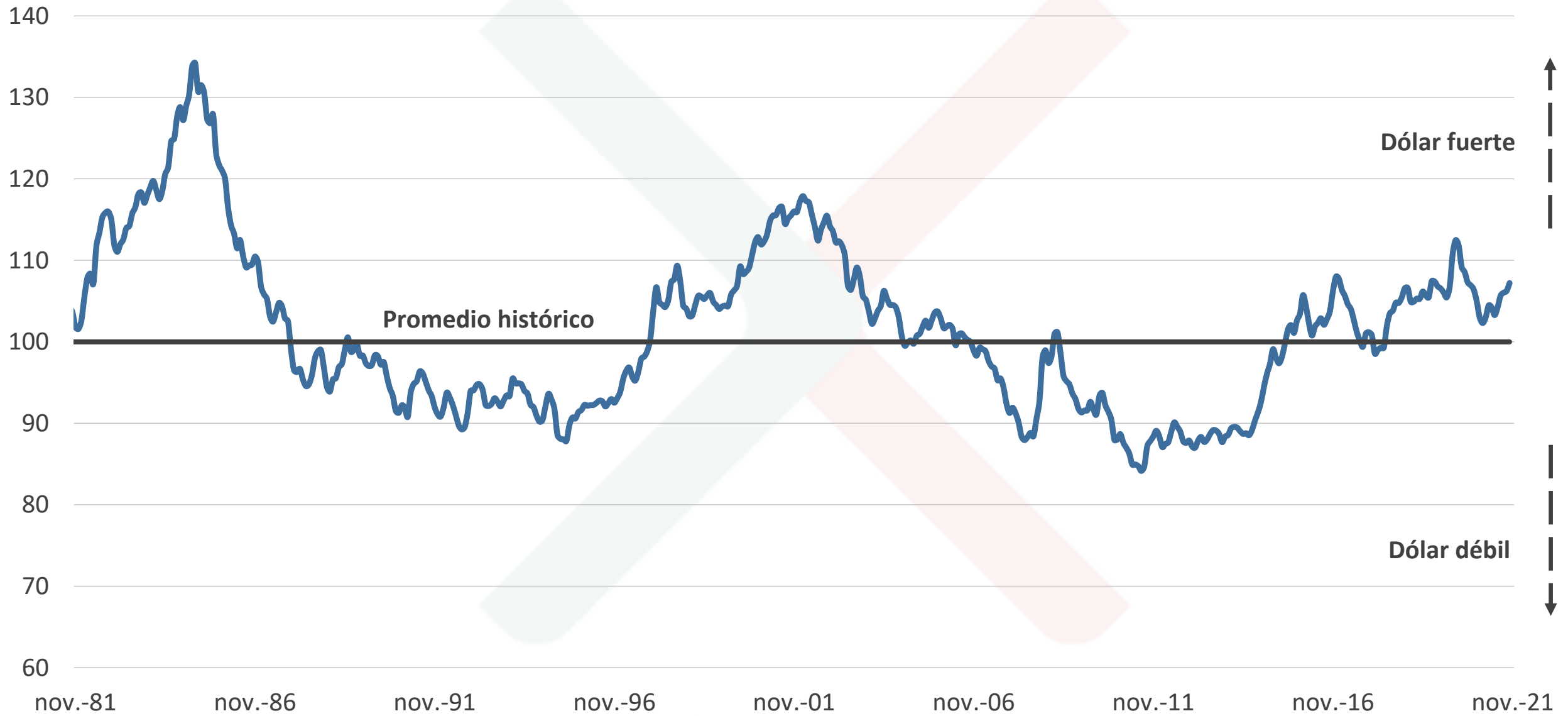


Si bien el valor del dólar a nivel global no retornó a los “picos” que se observaron tras la irrupción de la pandemia, seguimos en un escenario de dólar “fuerte” desde una perspectiva histórica.

#2021EnGráficos

Estados Unidos: Tipo de cambio real multilateral

Índice base: promedio 1976-2015=100



Fuente: Reserva Federal de Estados Unidos

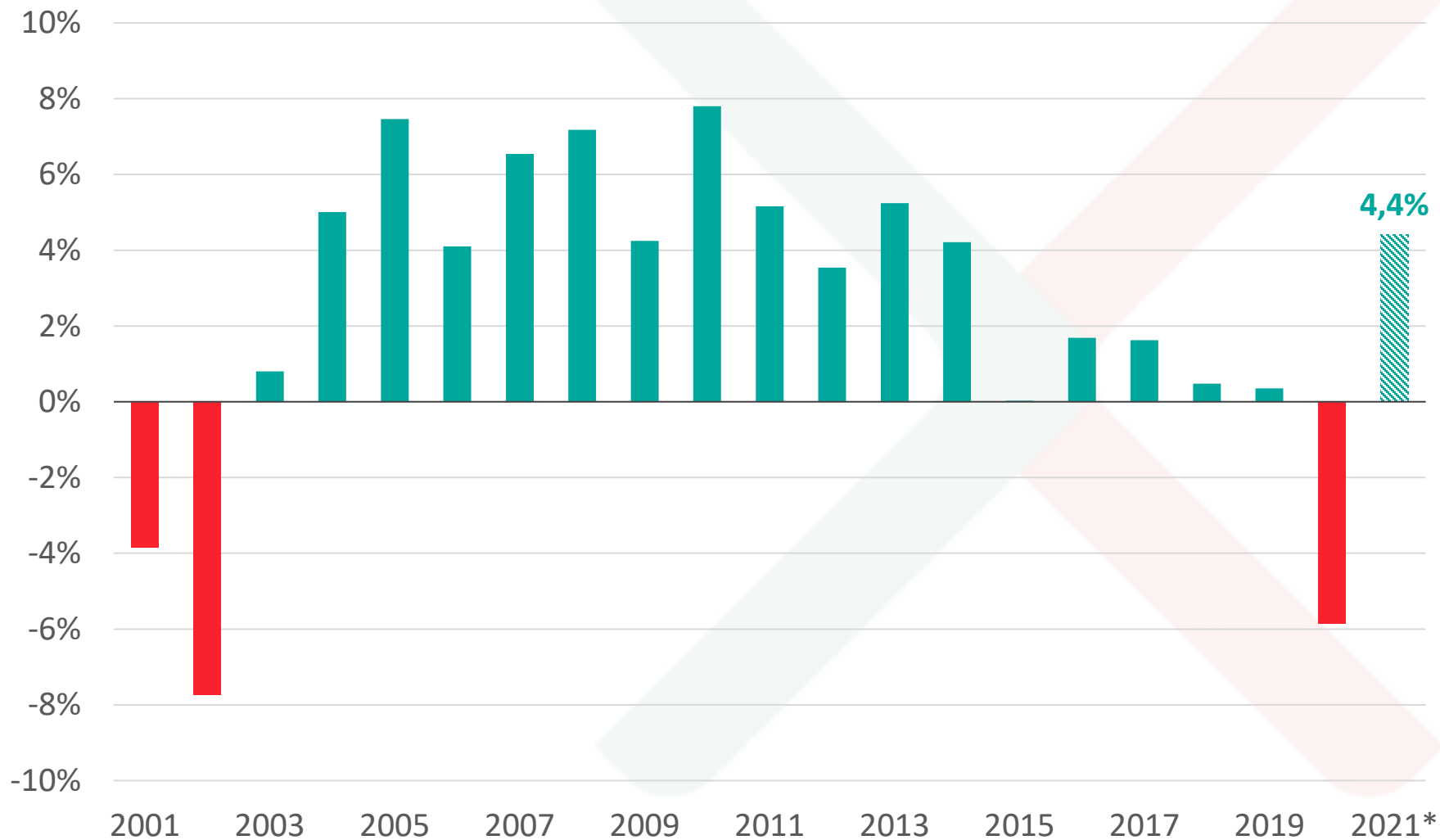
En línea con lo observado a nivel mundial, la economía uruguaya también terminó mostrando en 2021 un mejor desempeño que lo esperado inicialmente.

#2021EnGráficos



Crecimiento del PIB

Variación promedio anual



Proyecciones crecimiento promedio anual 2021

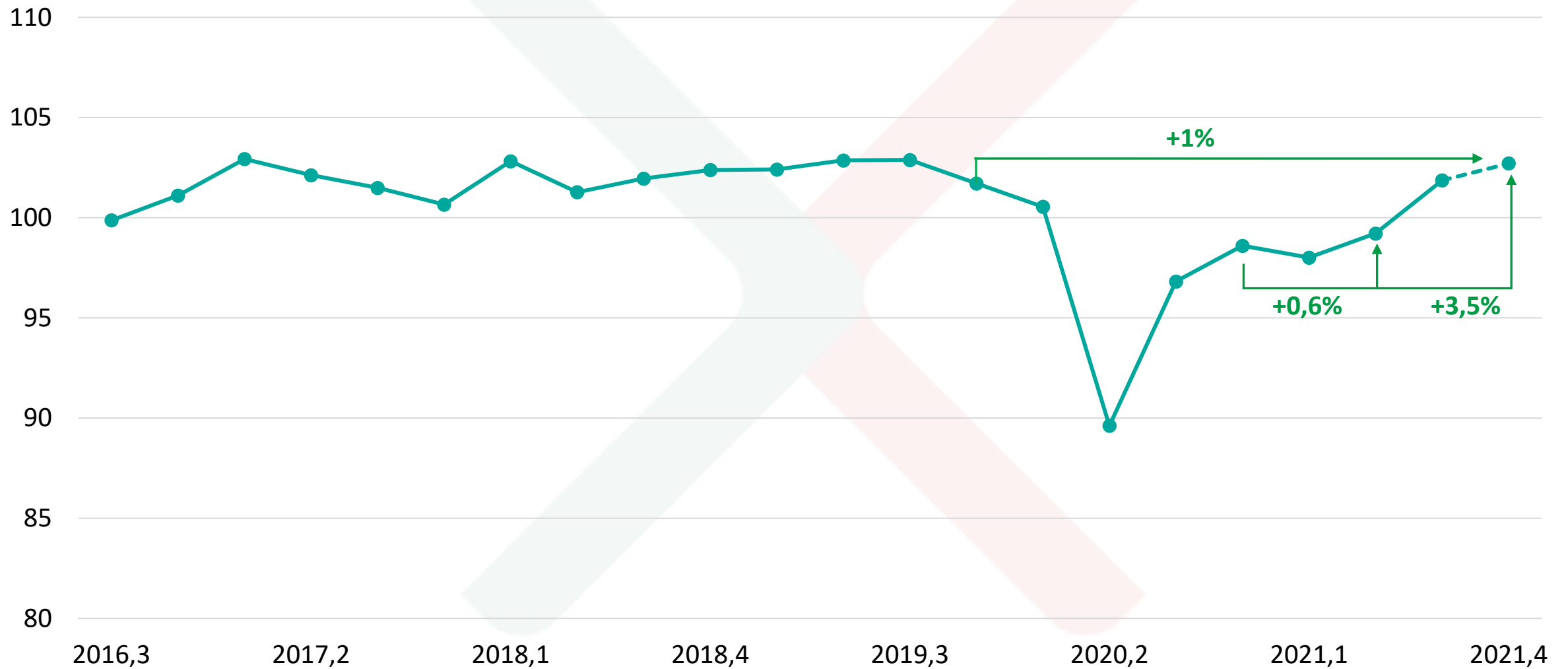
	EXANTE	Mediana Encuesta Expectativas
Abr 21	+2,7%	+2,7%
Jul 21	+2,7%	+2,6%
Oct 21	+3,5%	+3,1%
Dic 21	+4,4%	+4,0%

El crecimiento cobró fuerza en el segundo semestre, ya que en la primera mitad del año el consumo estuvo impactado por la grave situación sanitaria y se notó la ausencia de turismo receptivo.

#2021EnGráficos

Producto Interno Bruto

Índice desestacionalizado. Base 2016=100



Nota: 2021,4 corresponde a la proyección de EXANTE.

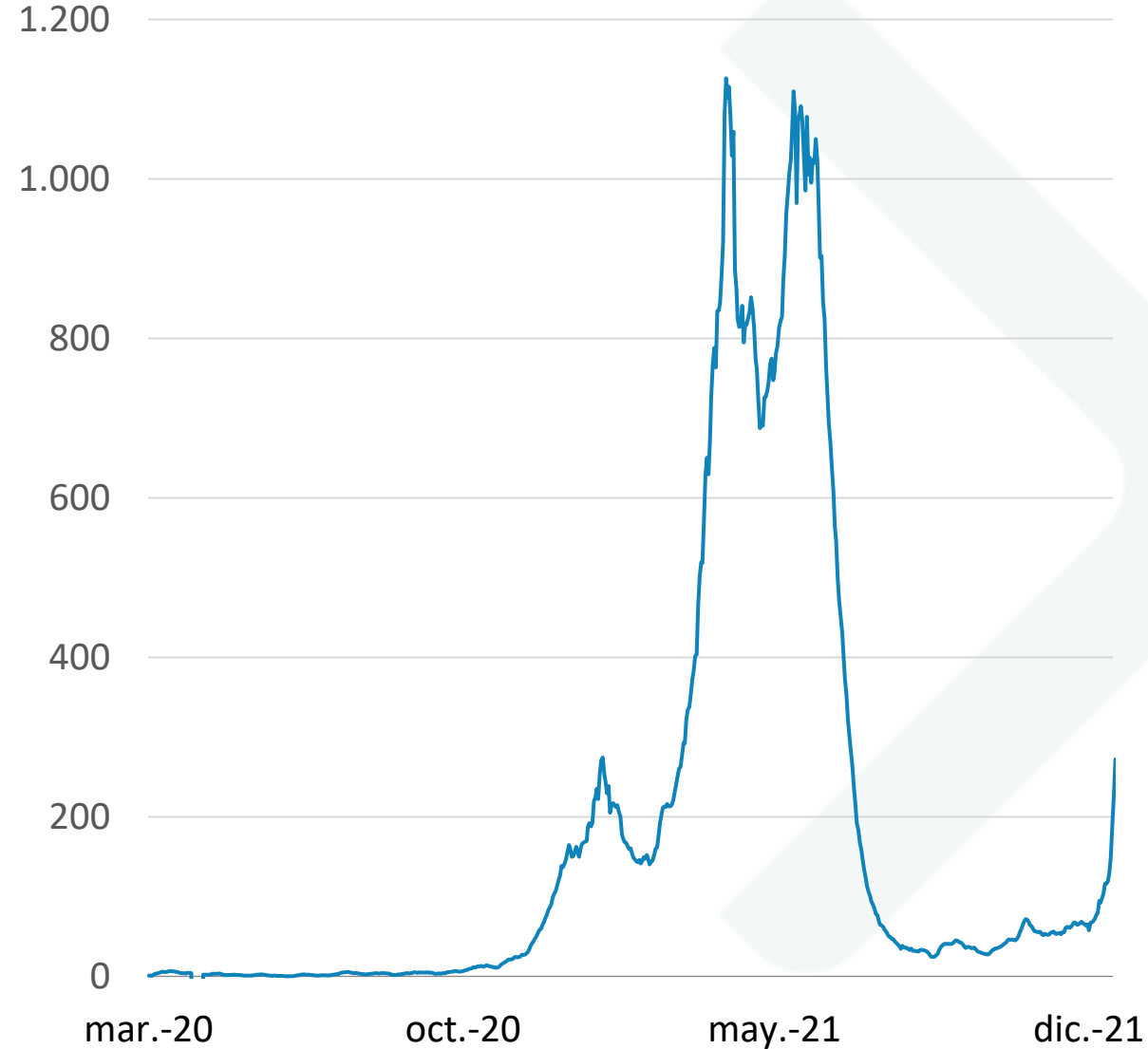
La mejora de la situación sanitaria a partir de junio fue un habilitador clave de la reactivación de la economía, especialmente en los sectores de servicios.

#2021EnGráficos



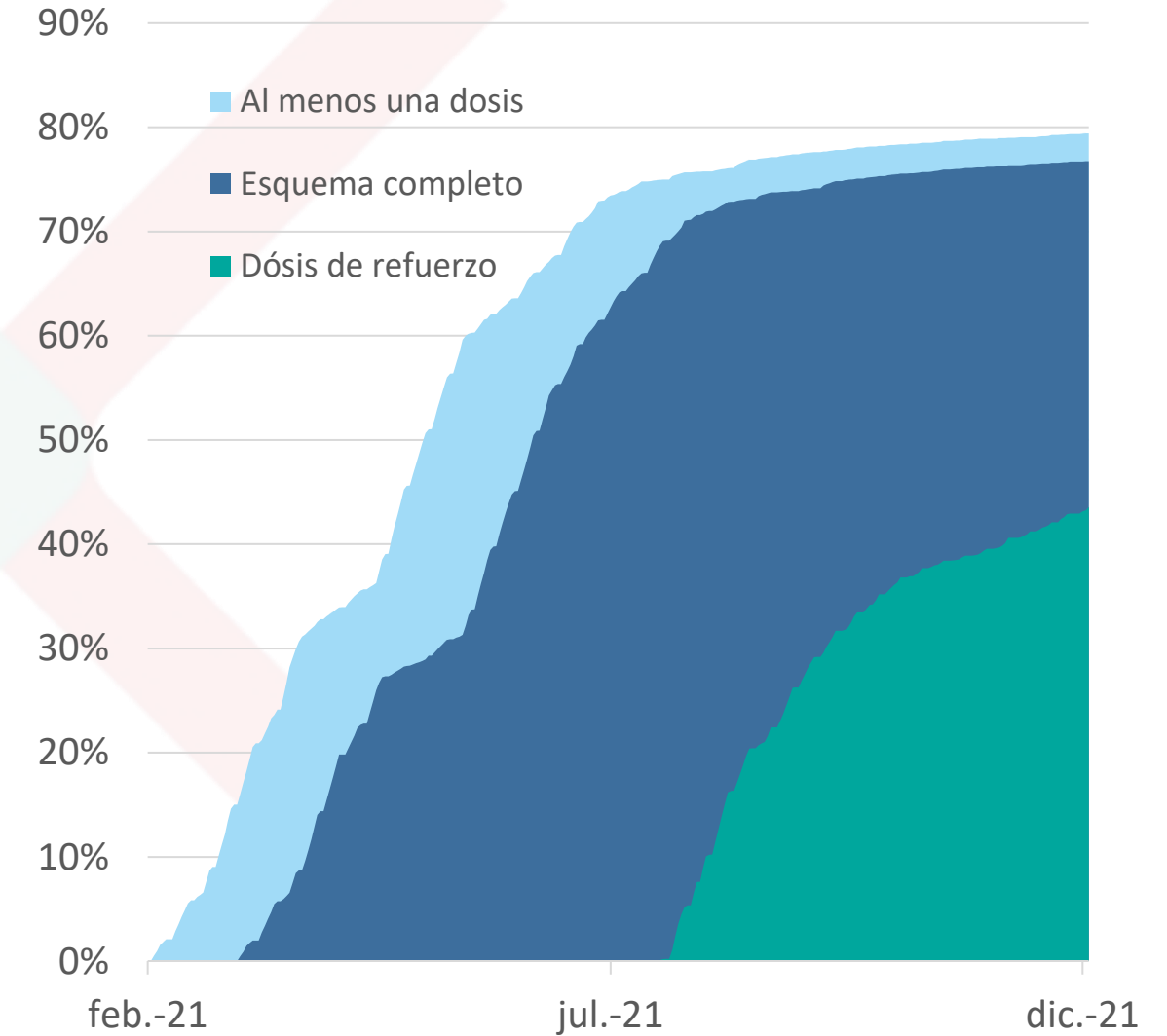
Casos nuevos de COVID por millón de personas

Promedio móvil 7 días



Evolución de la vacunación en Uruguay

% de la población vacunada



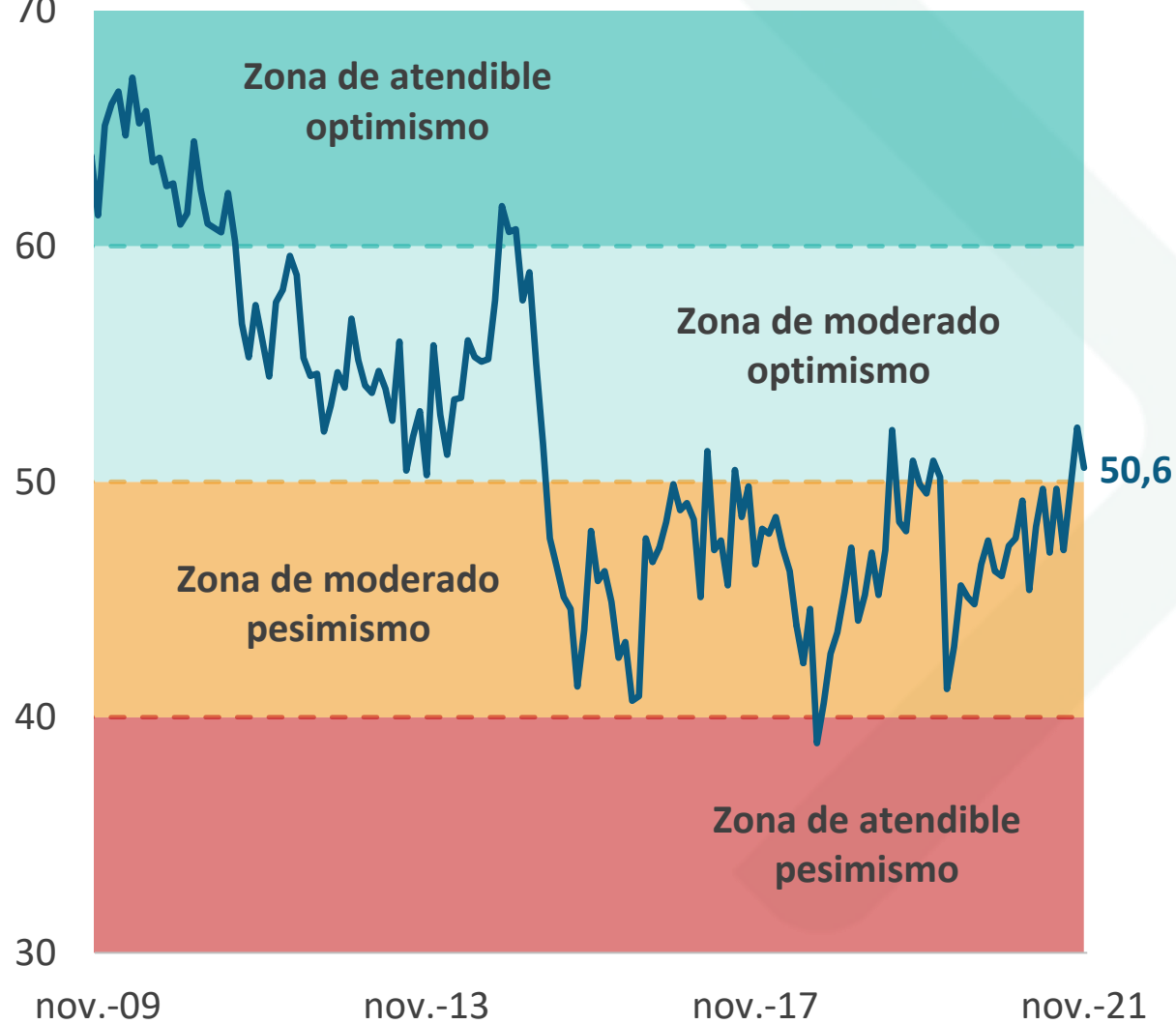
Fuente: Our World in Data. Datos al 29/12.

El contexto de expectativas siguió mejorando a lo largo de 2021 y distingue a Uruguay del panorama que en general se observa en varios otros países de la región.

#2021EnGráficos

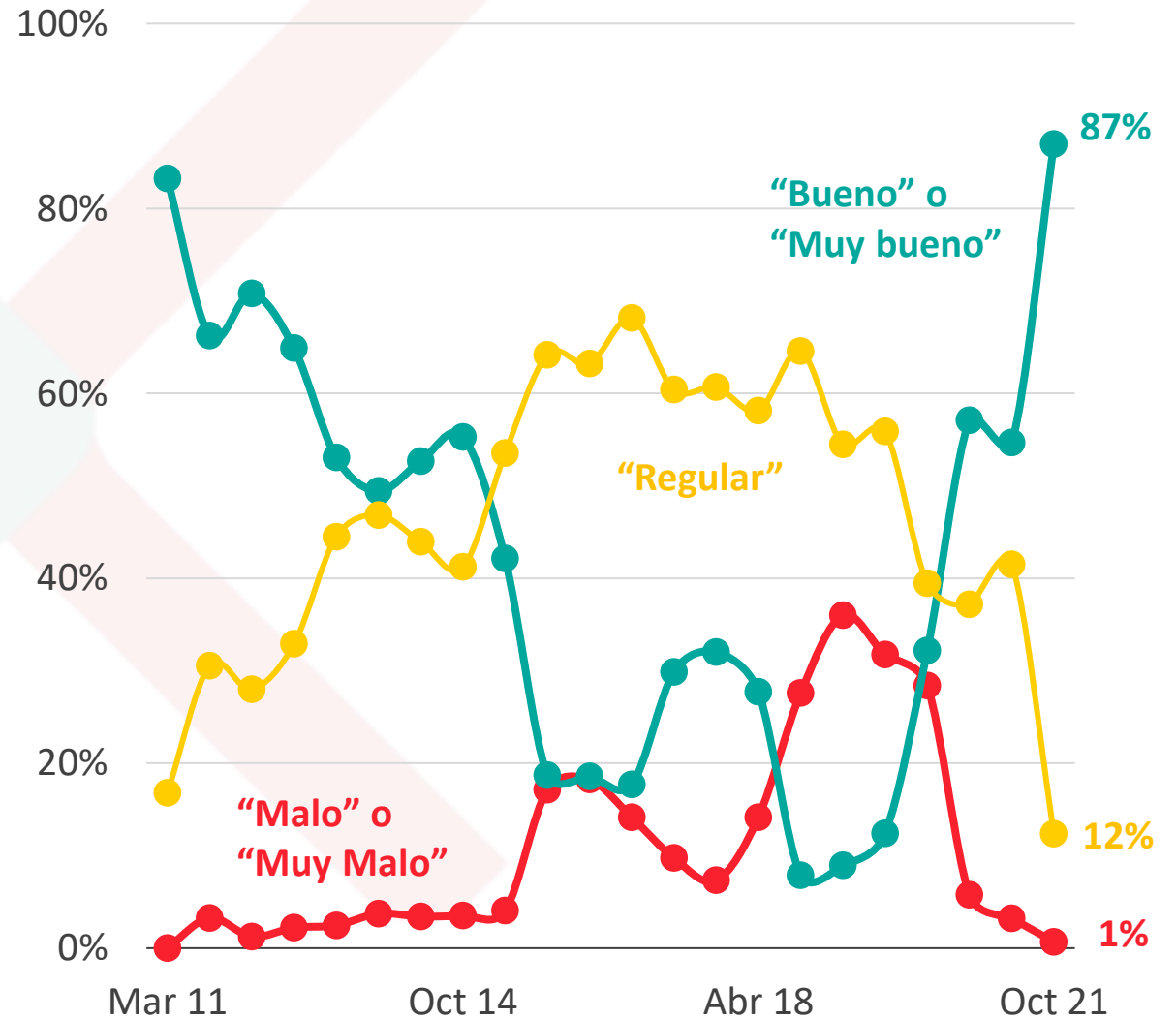
Índice de Confianza de los Consumidores

Universidad Católica y Equipos Consultores



Evaluación del clima de negocios

Encuesta de Expectativas Empresariales de EXANTE

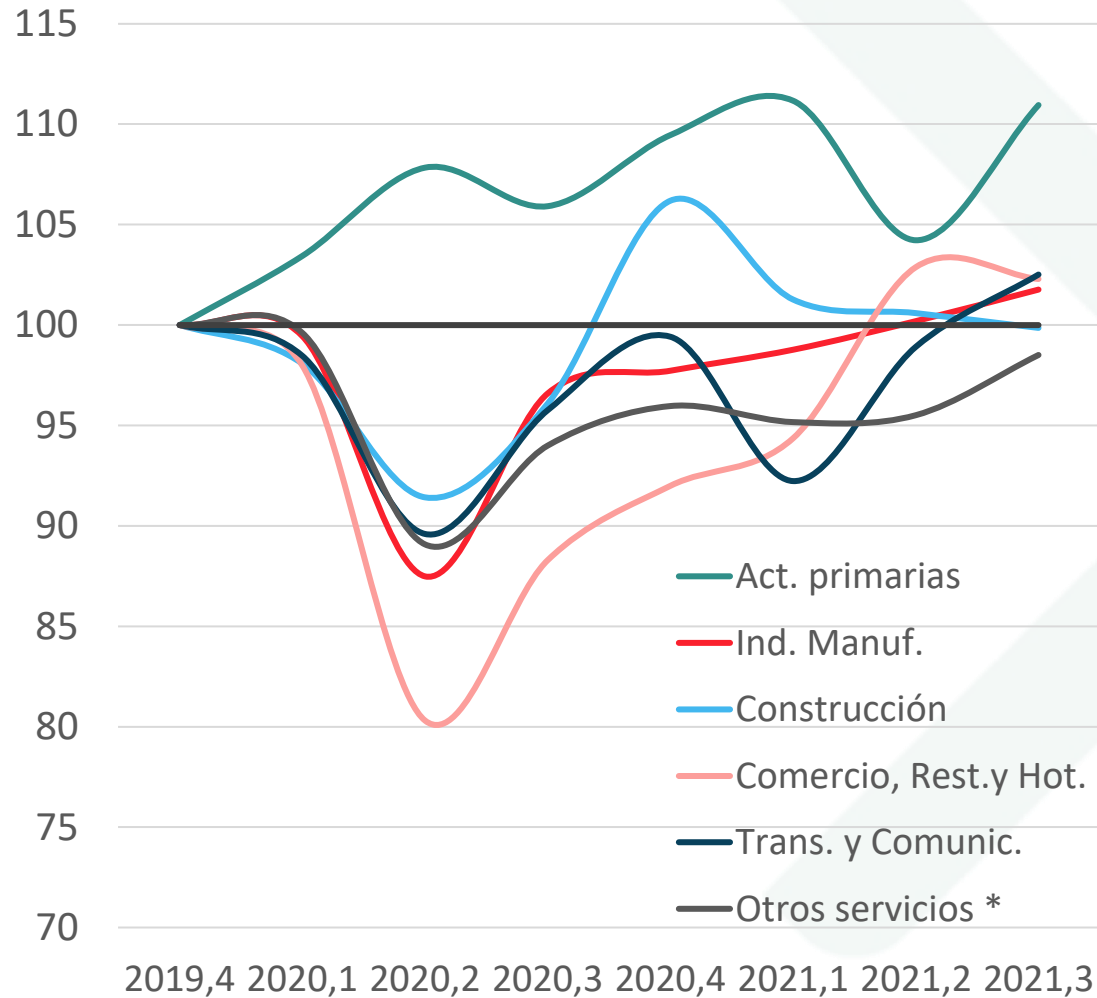


El agro y la construcción habían sobresalido como motores de la actividad en 2020, pero a lo largo de 2021 la reactivación se fue haciendo más generalizada a nivel sectorial. [#2021EnGráficos](#)

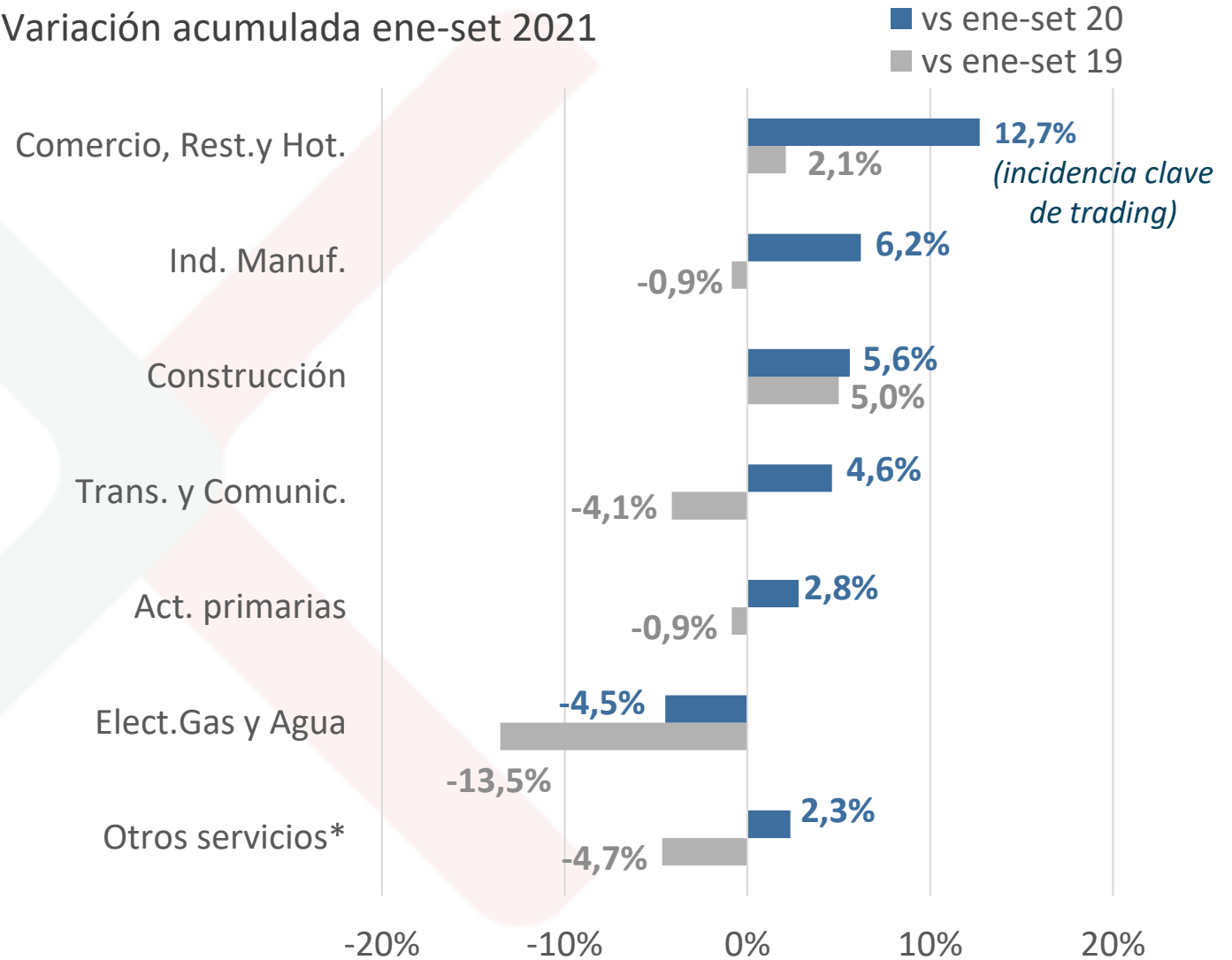


PIB – Perspectiva de la oferta

Series desestacionalizadas. Índices 2019,4 = 100



Variación acumulada ene-set 2021



*Otros servicios incluye: Servicios financieros, actividades profesionales y arrendamiento, actividades de administración pública y salud, educación, esparcimiento y otros servicios.

A nivel de la actividad agrícola, se destacó un nuevo incremento de las áreas de cultivos de invierno.

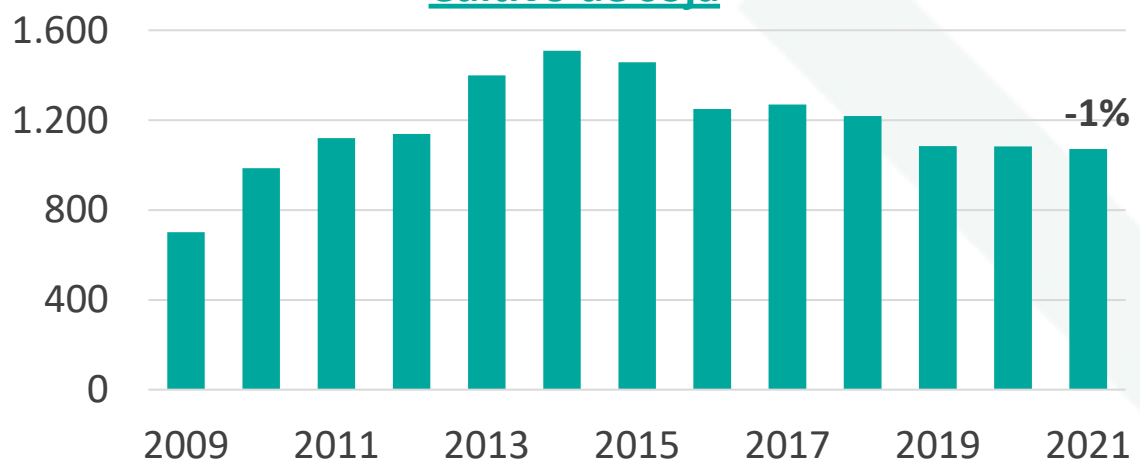
#2021EnGráficos



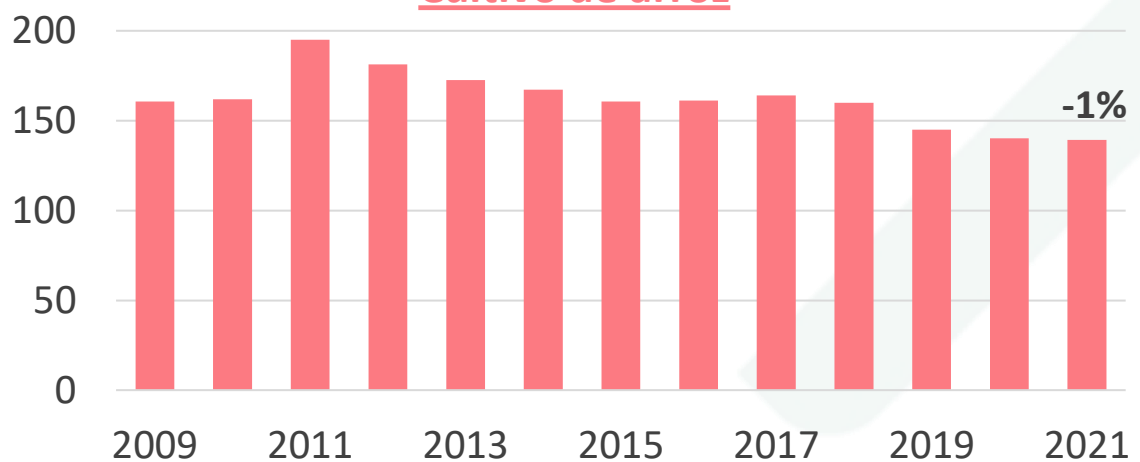
Áreas sembradas

Miles de hectáreas

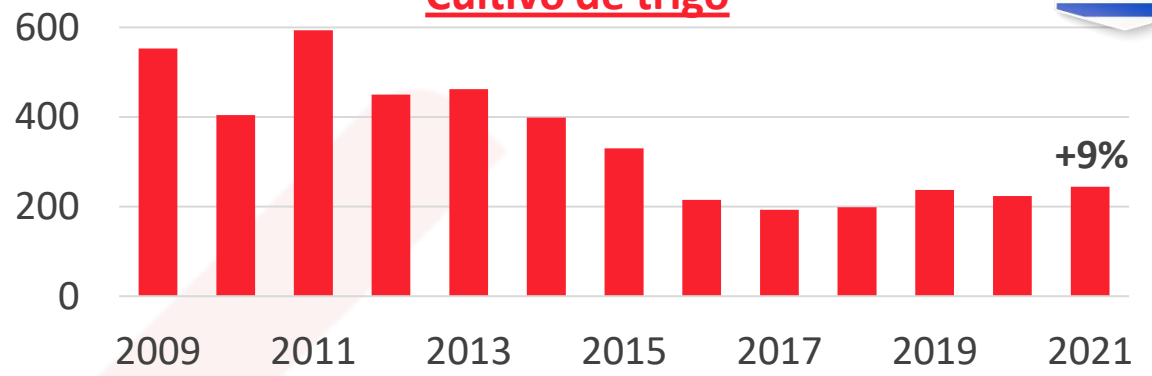
Cultivo de soja



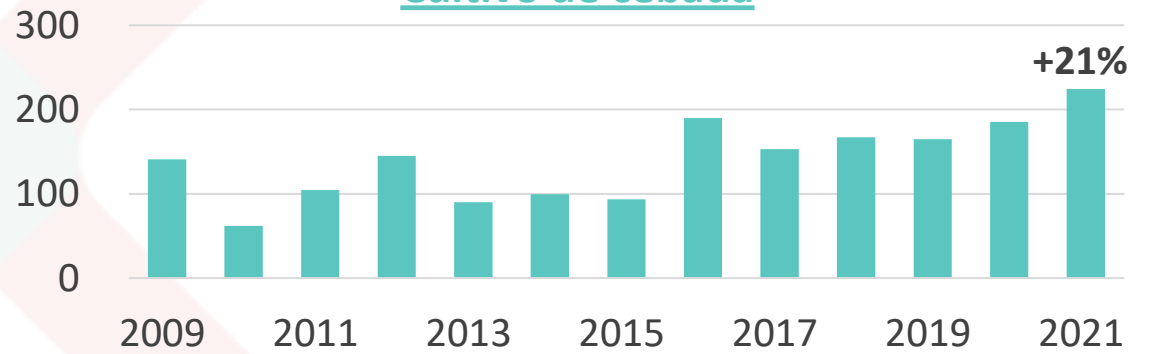
Cultivo de arroz



Cultivo de trigo



Cultivo de cebada



Cultivo de colza



-Escala no comparables-

Fuente: DIEA (MGAP)

Se alcanzaron rendimientos
récord en el cultivo de arroz y
muy buenos niveles en los
cultivos de invierno (trigo,
cebada y colza).

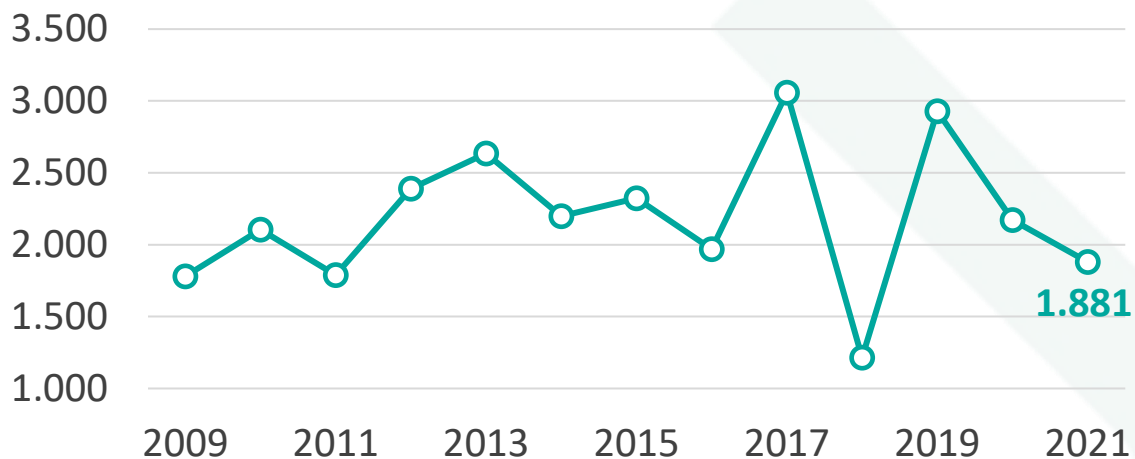
#2021EnGráficos



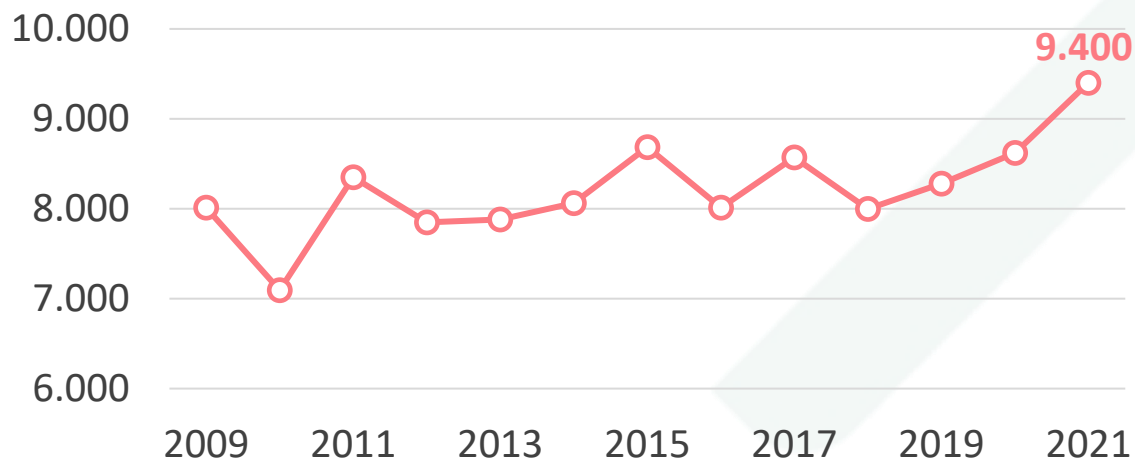
Rendimientos agrícolas

Kg/há.

Cultivo de soja



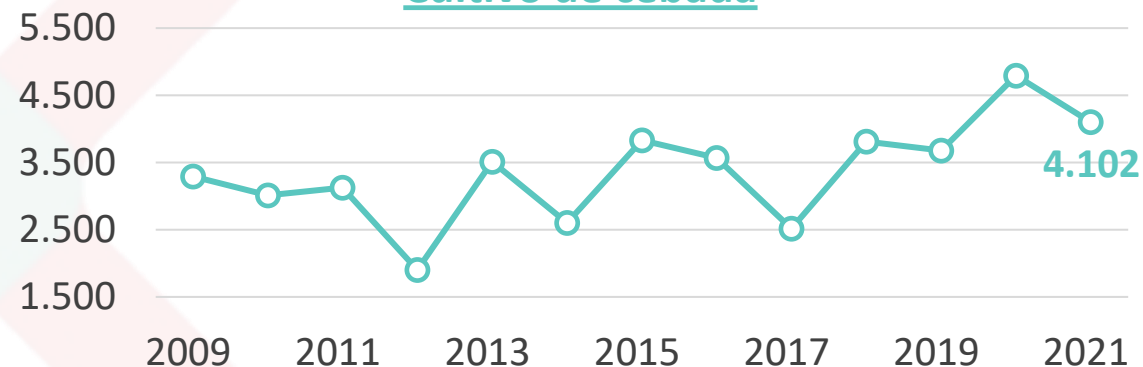
Cultivo de arroz



Cultivo de trigo



Cultivo de cebada



Cultivo de colza



-Escala no comparables-

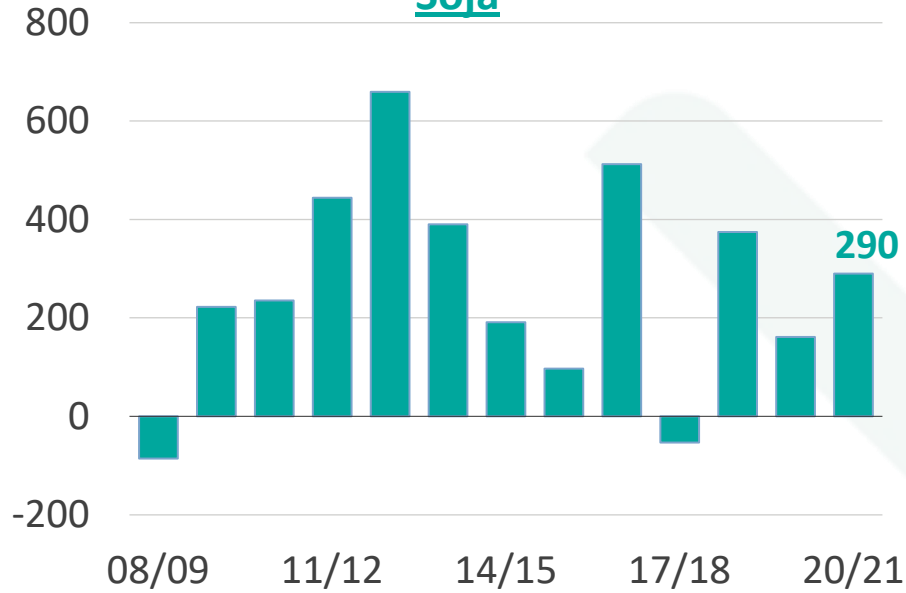
Fuente: DIEA (MGAP)

Pese a que los costos aumentaron fuertemente, con buenos rindes y precios internacionales altos los márgenes agrícolas siguen siendo muy buenos. [#2021EnGráficos](#)

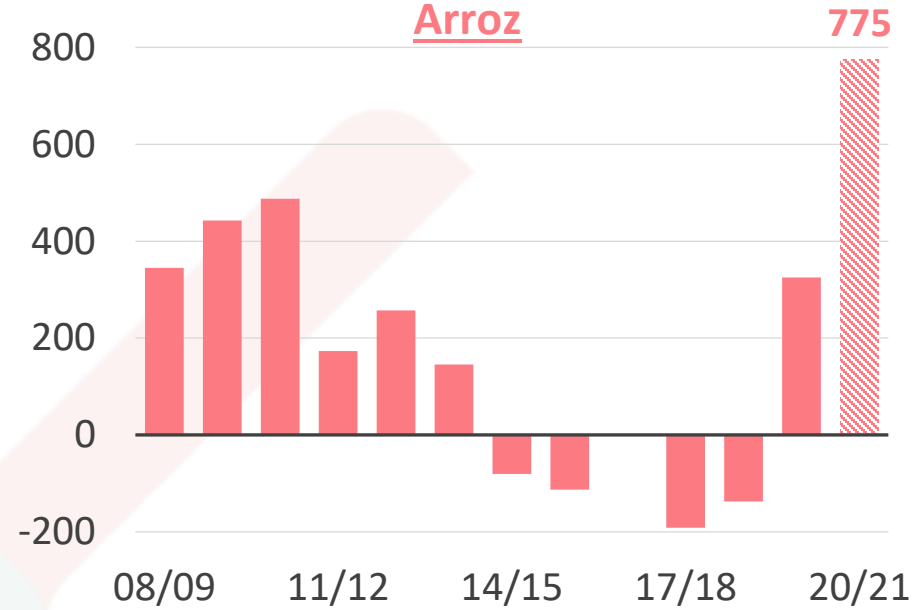
Margen antes de la renta de la tierra - US\$/há.



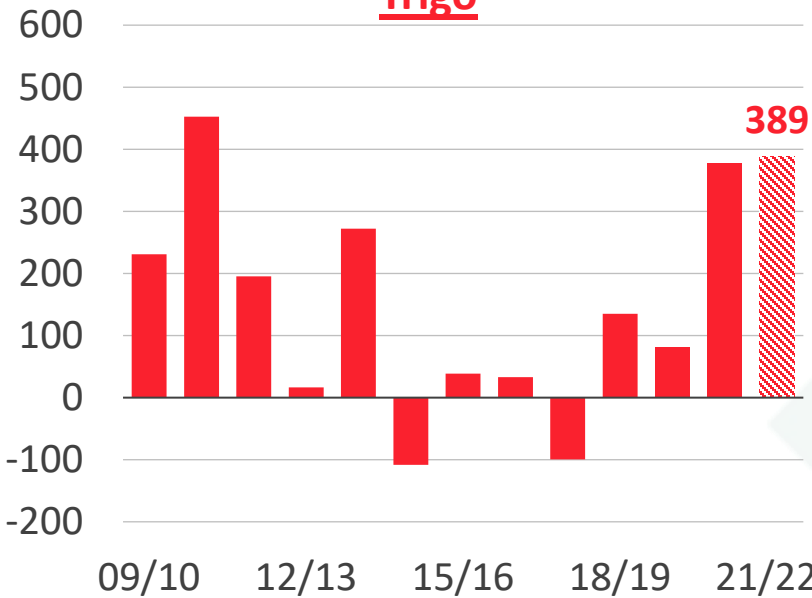
Soja



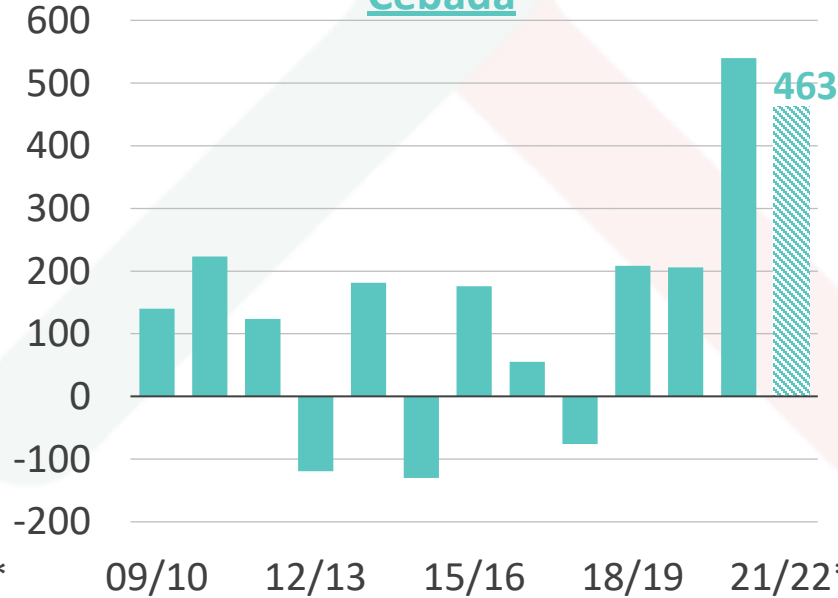
Arroz



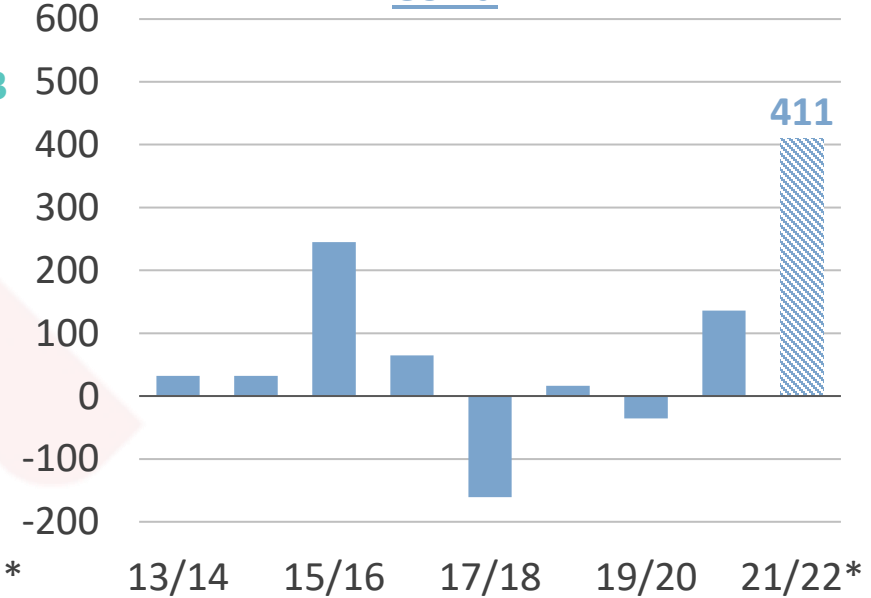
Trigo



Cebada



Colza



Fuente: Estimaciones EXANTE

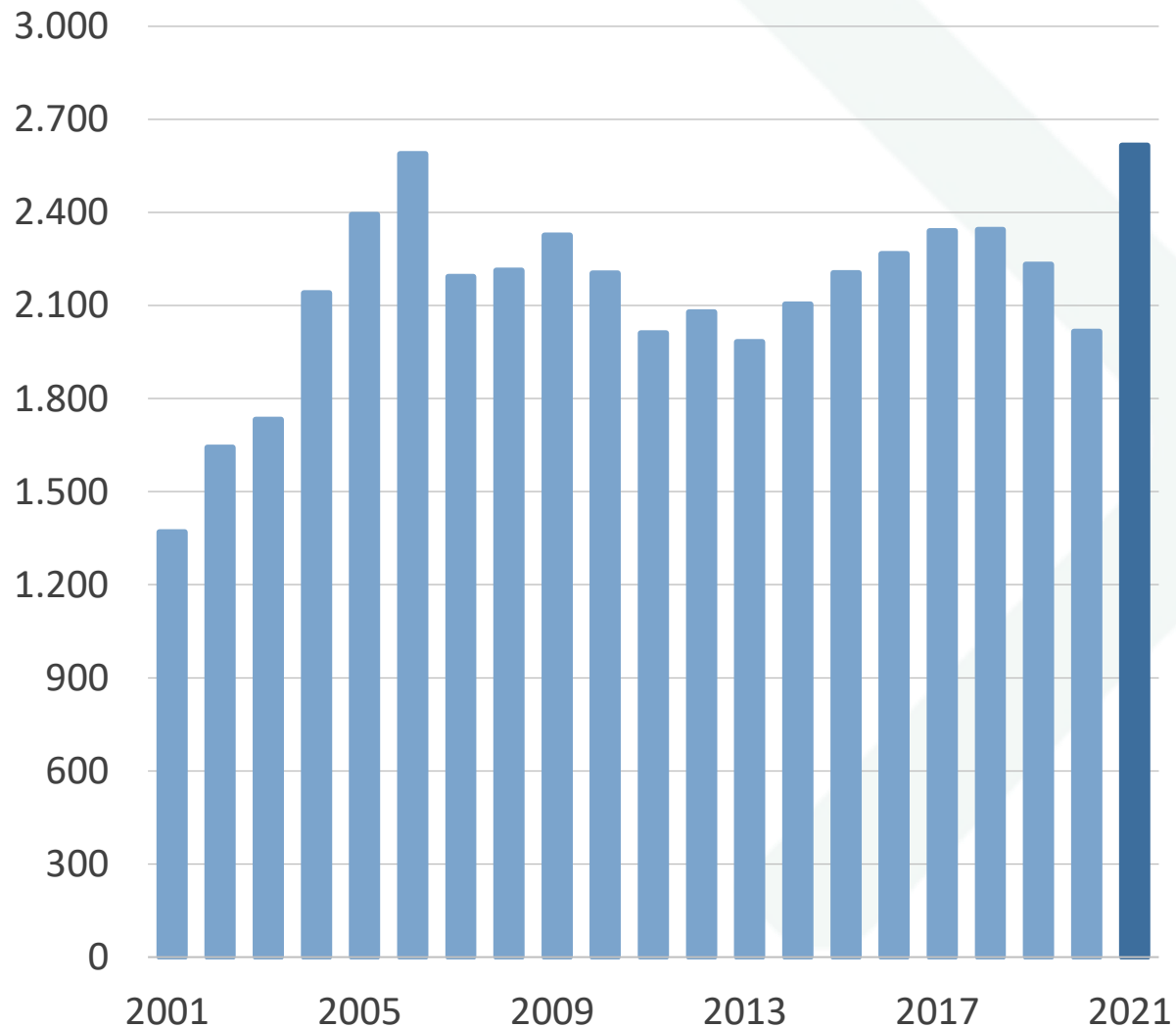
En un marco de muy elevada demanda internacional, la faena bovina alcanzó niveles récord e impulsó un fuerte aumento en el precio del ganado.

#2021EnGráficos



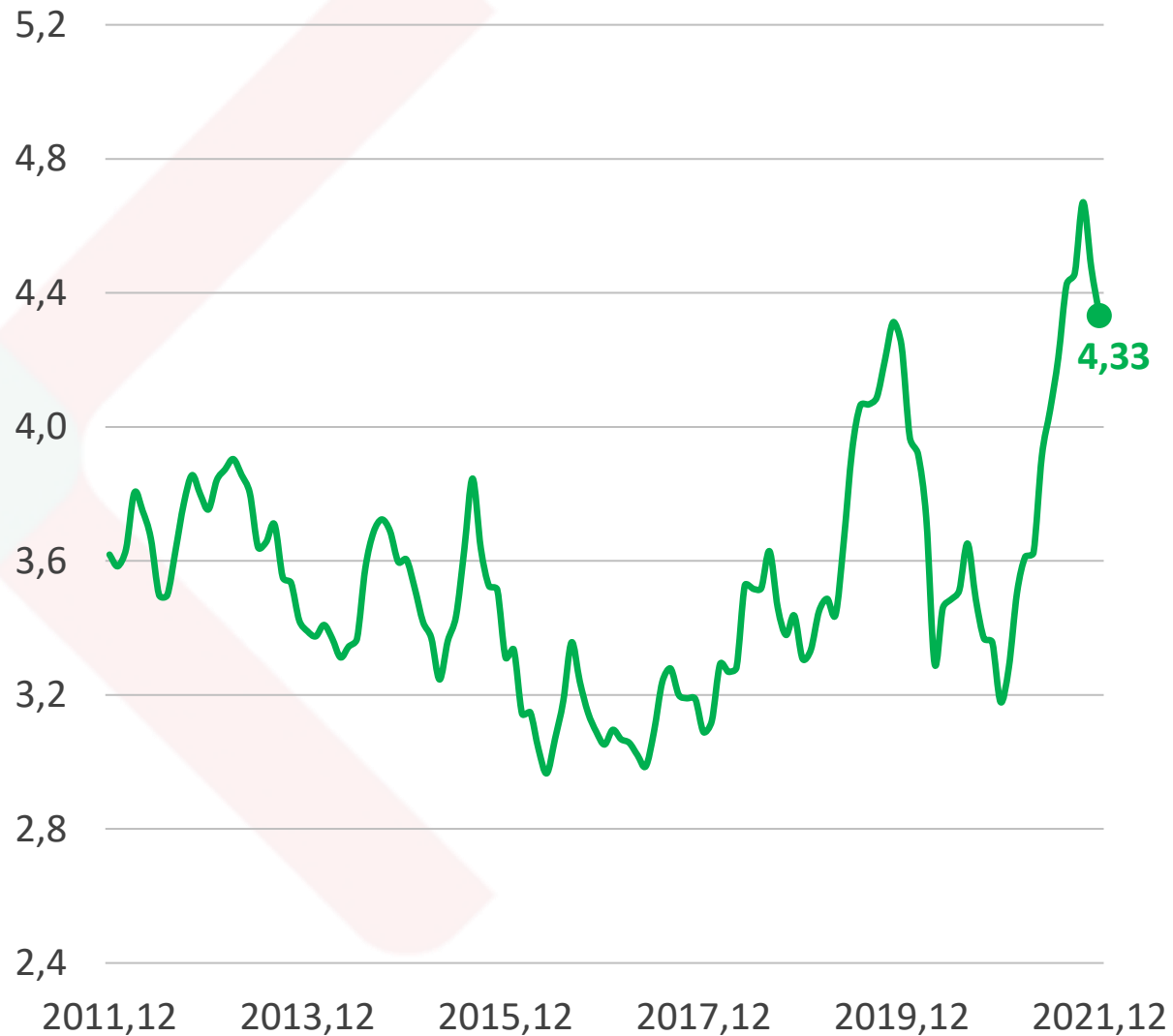
Faena bovina

Miles de cabezas



Precio del novillo gordo

US\$/kg cuarta balanza. Datos mensuales (INAC)

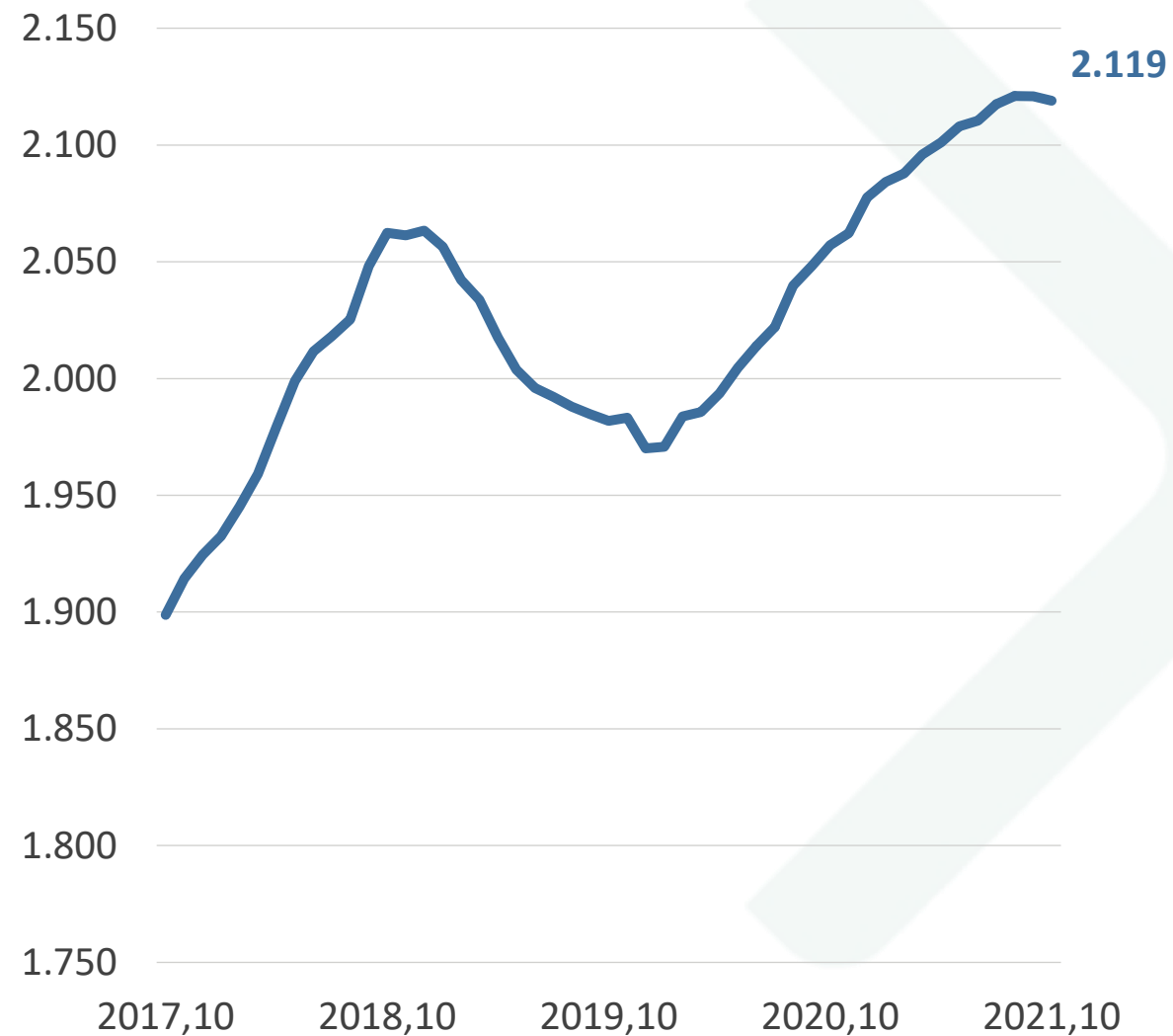


La remisión de leche también se ubicó en niveles históricamente elevados. **#2021EnGráficos**



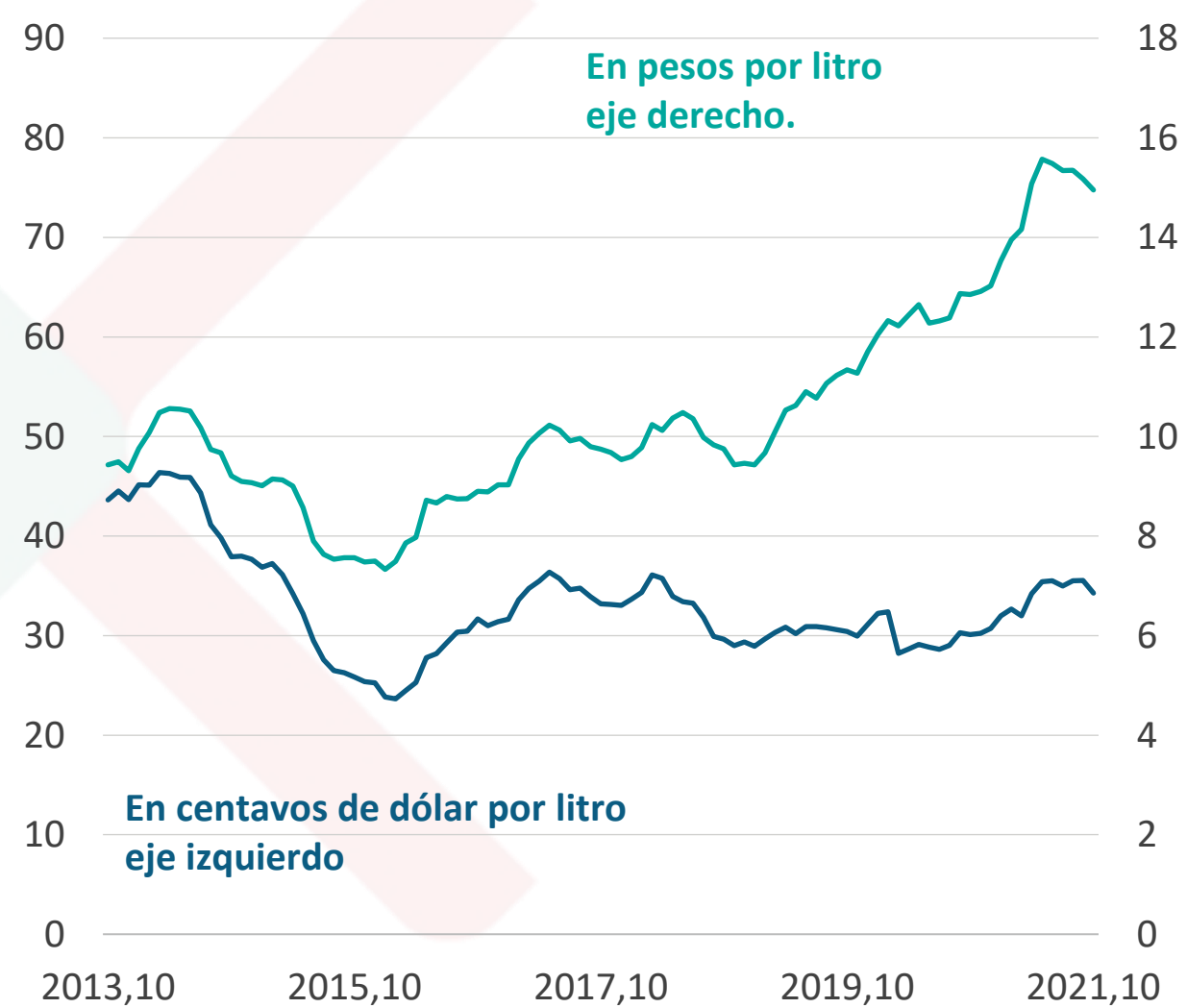
Remisión de leche a plantas

Millones de litros - Años móviles



Precio de la leche al productor

Datos mensuales

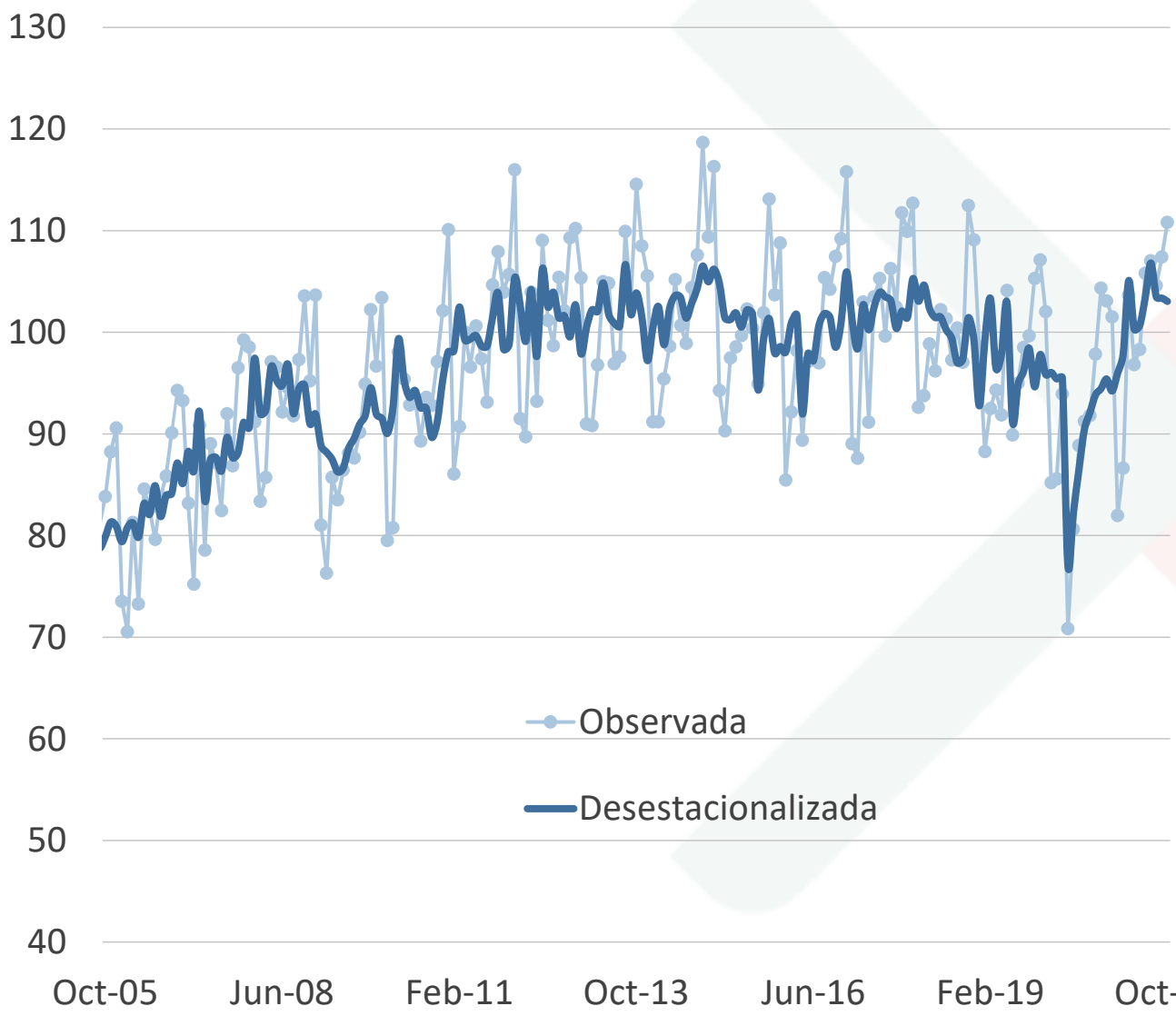


El sector manufacturero operó con los mayores niveles de actividad en varios años, al impulso del fuerte crecimiento de varias ramas grandes. **#2021EnGráficos**



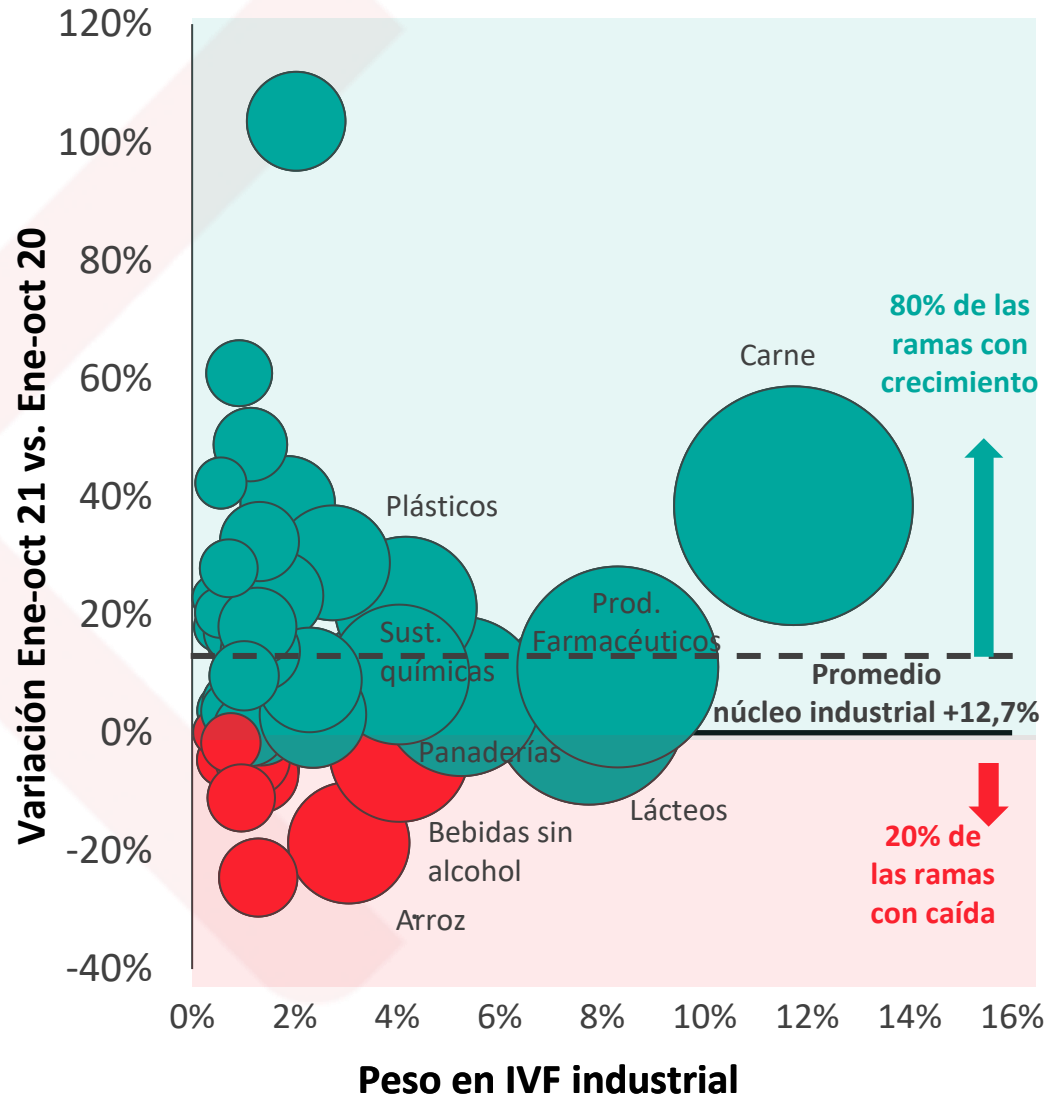
Producción del núcleo industrial

Índice base 2018=100



Nota: IVF sin refinería, sin pulpa y sin alimentos diversos

Desempeño por rama de actividad

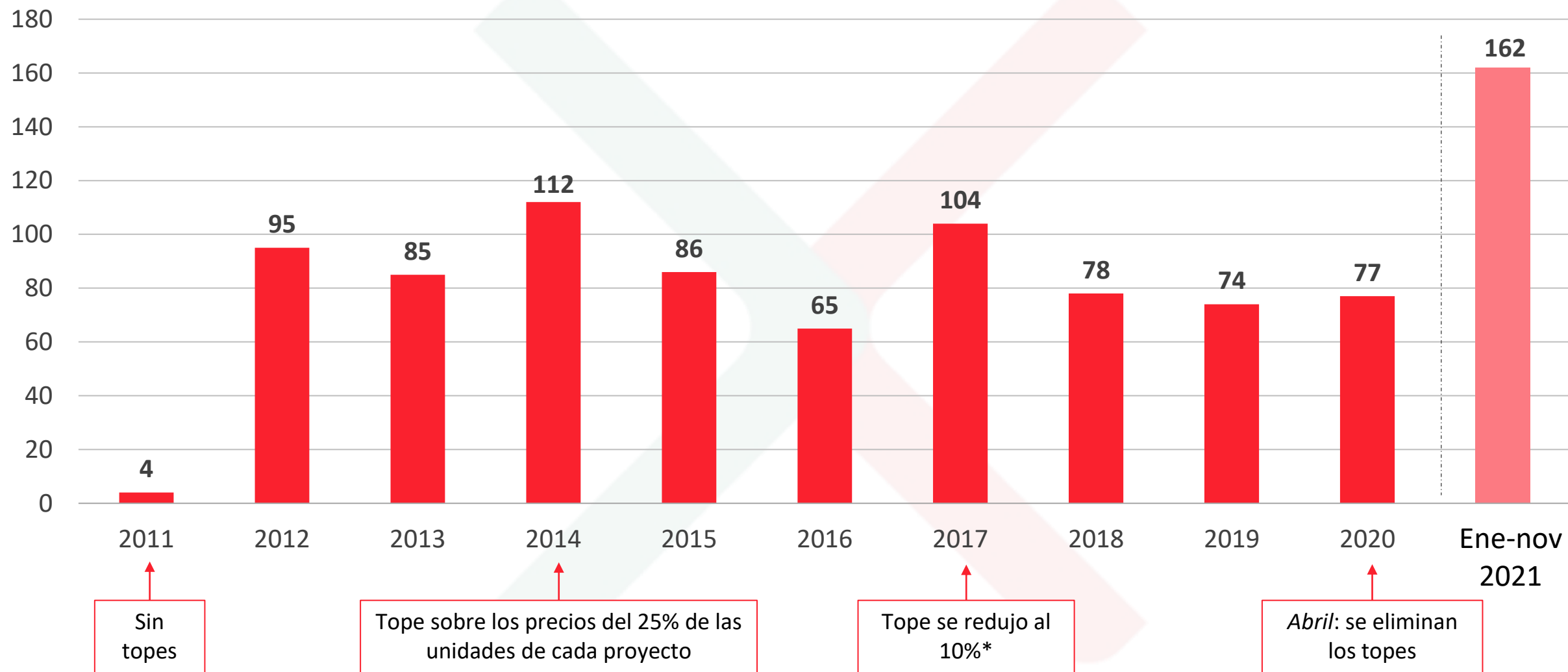


Nota: El tamaño de la burbuja representa el peso de la rama en el IVF industrial

La cantidad de proyectos promovidos bajo el régimen de Vivienda Promovida más que se duplicó respecto a los años recientes y superó ampliamente el anterior récord de 2014. **#2021EnGráficos**

Cantidad de proyectos promovidos de Vivienda Promovida

Ley 18.795 - Agencia Nacional de Vivienda



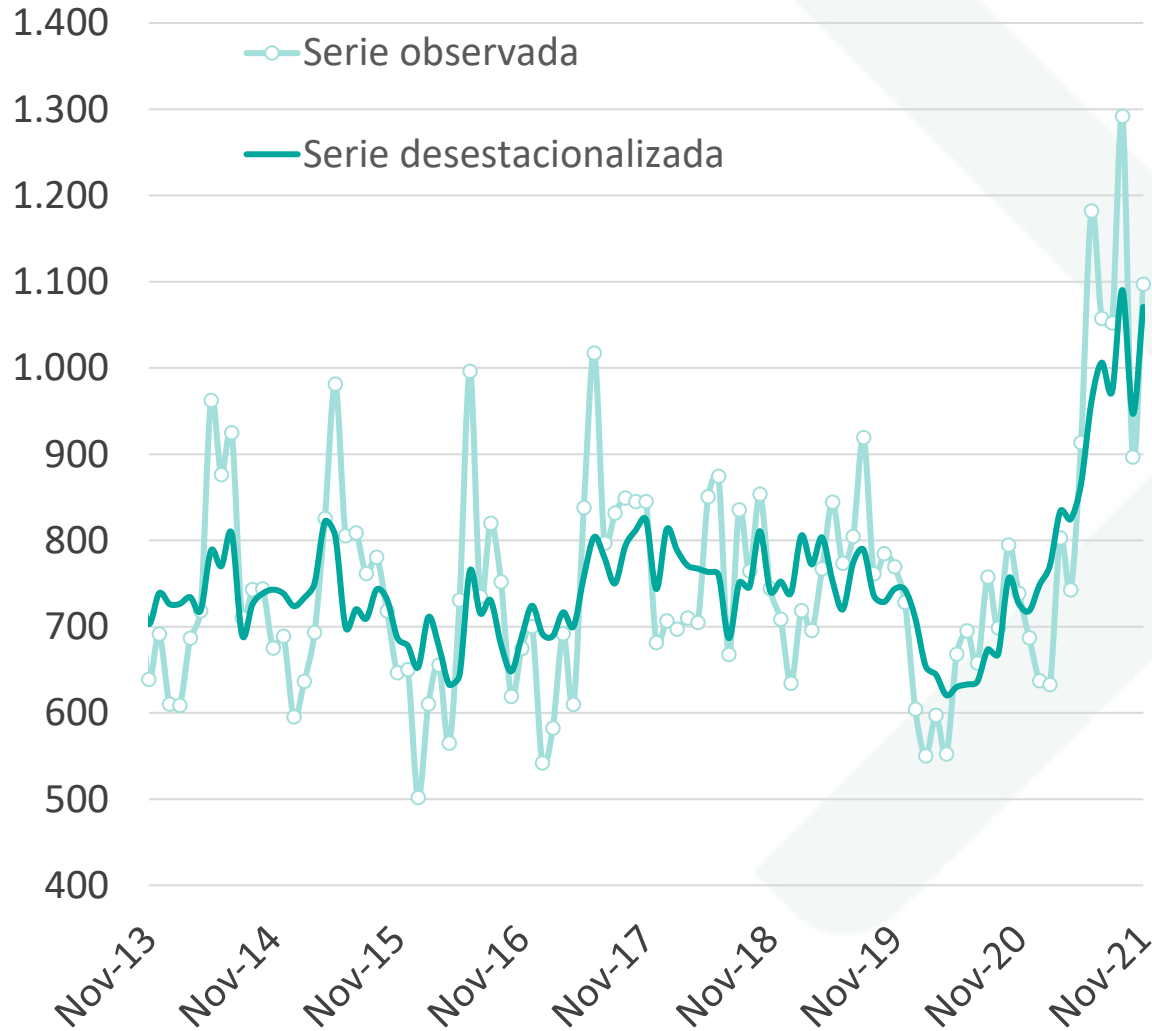
*En Montevideo, con la salvedad de que esas unidades se ponen a disposición del Ministerio de Vivienda hasta un año después de terminadas y a valores de entre US\$ 35 mil y US\$ 40 mil menos que su valor de mercado. A 20% en el interior.

Las exportaciones de bienes acumularon una suba de más de 40% en dólares y resultaron aprox. 20% más altas que en 2018-2019. Varias industrias se benefician de mejores precios internacionales, pero también se colocaron mayores volúmenes. [#2021EnGráficos](#)



Exportaciones de bienes

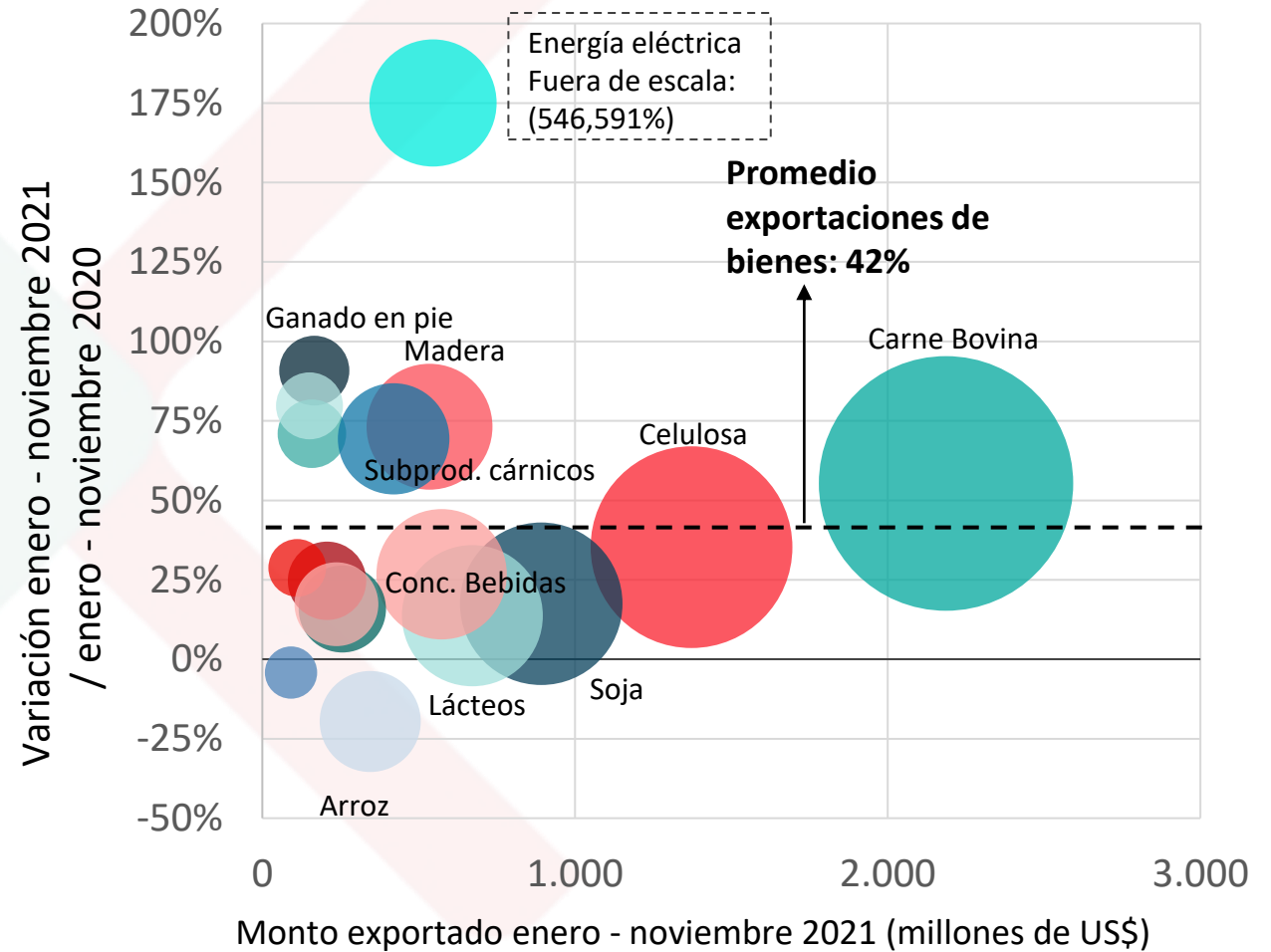
En US\$ millones



Fuente: Uruguay XXI

Exportaciones de bienes en enero - noviembre 2021

Evolución principales rubros vs enero - noviembre 2020

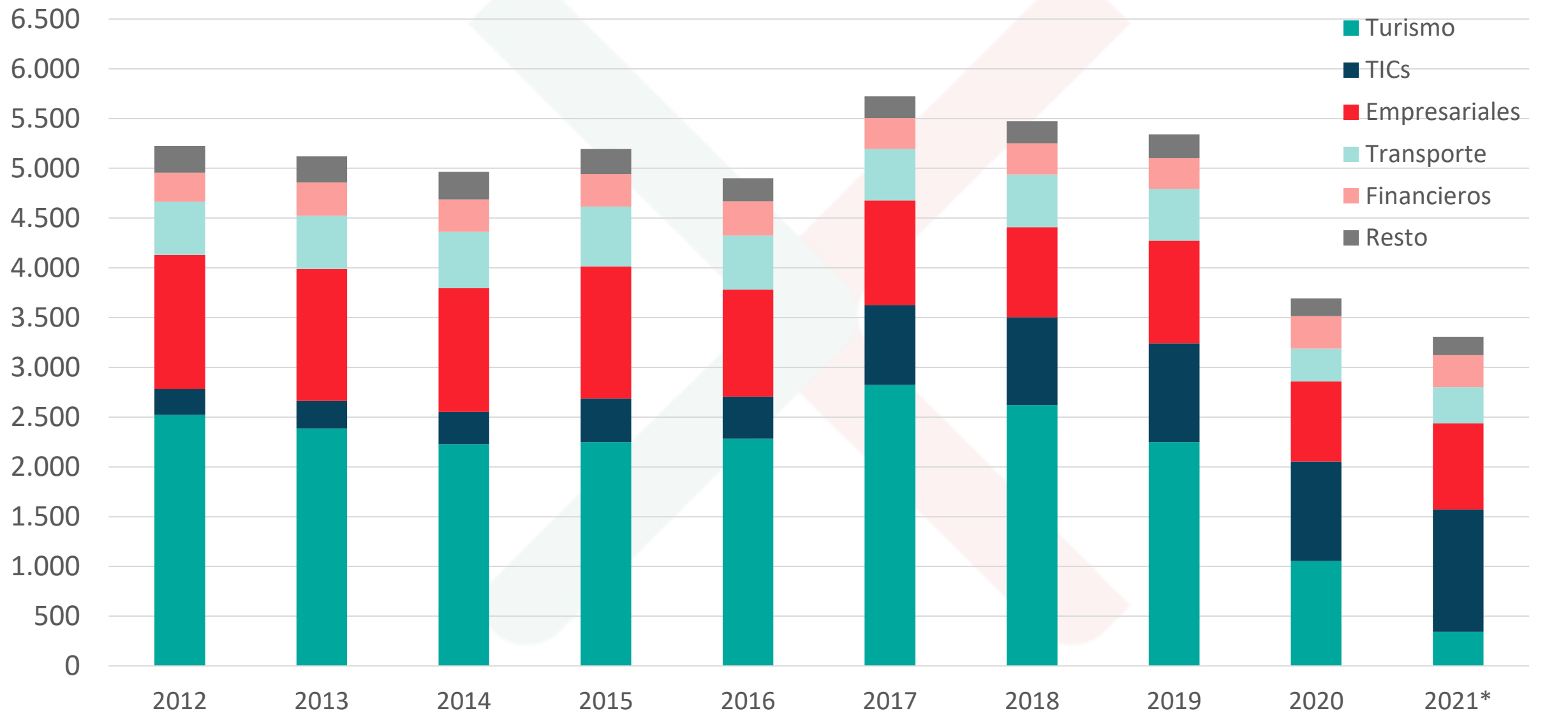


Sin embargo, las exportaciones de servicios se vieron fuertemente afectadas por la ausencia de turismo receptivo durante la mayor parte del año. **#2021EnGráficos**



Exportaciones de servicios

Datos Anuales - En US\$ millones



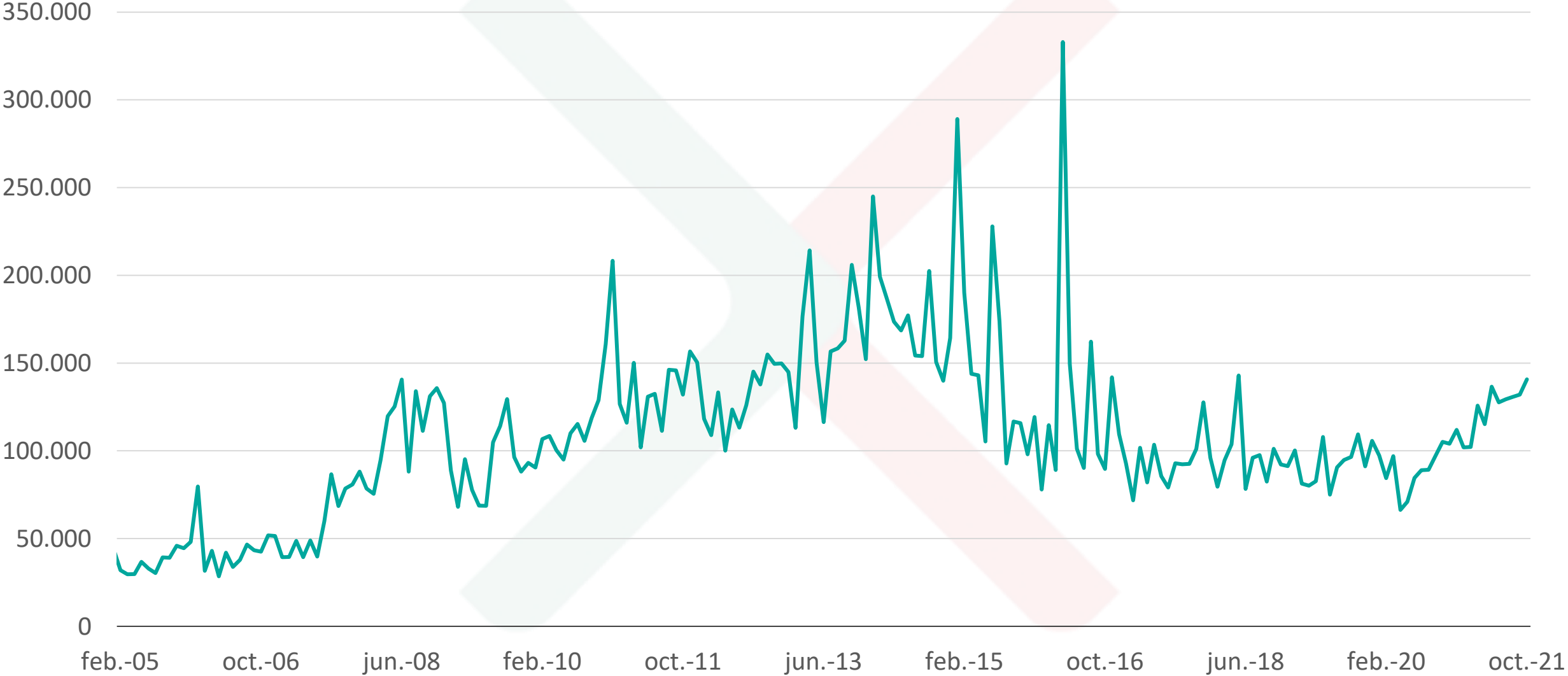
año móvil a setiembre

Las importaciones de bienes de capital mostraban un aumento de más de 30% en dólares en el año móvil a octubre, para situarse en los mayores niveles en varios años.

#2021EnGráficos

Importaciones de bienes de capital

En US\$ miles - Datos mensuales



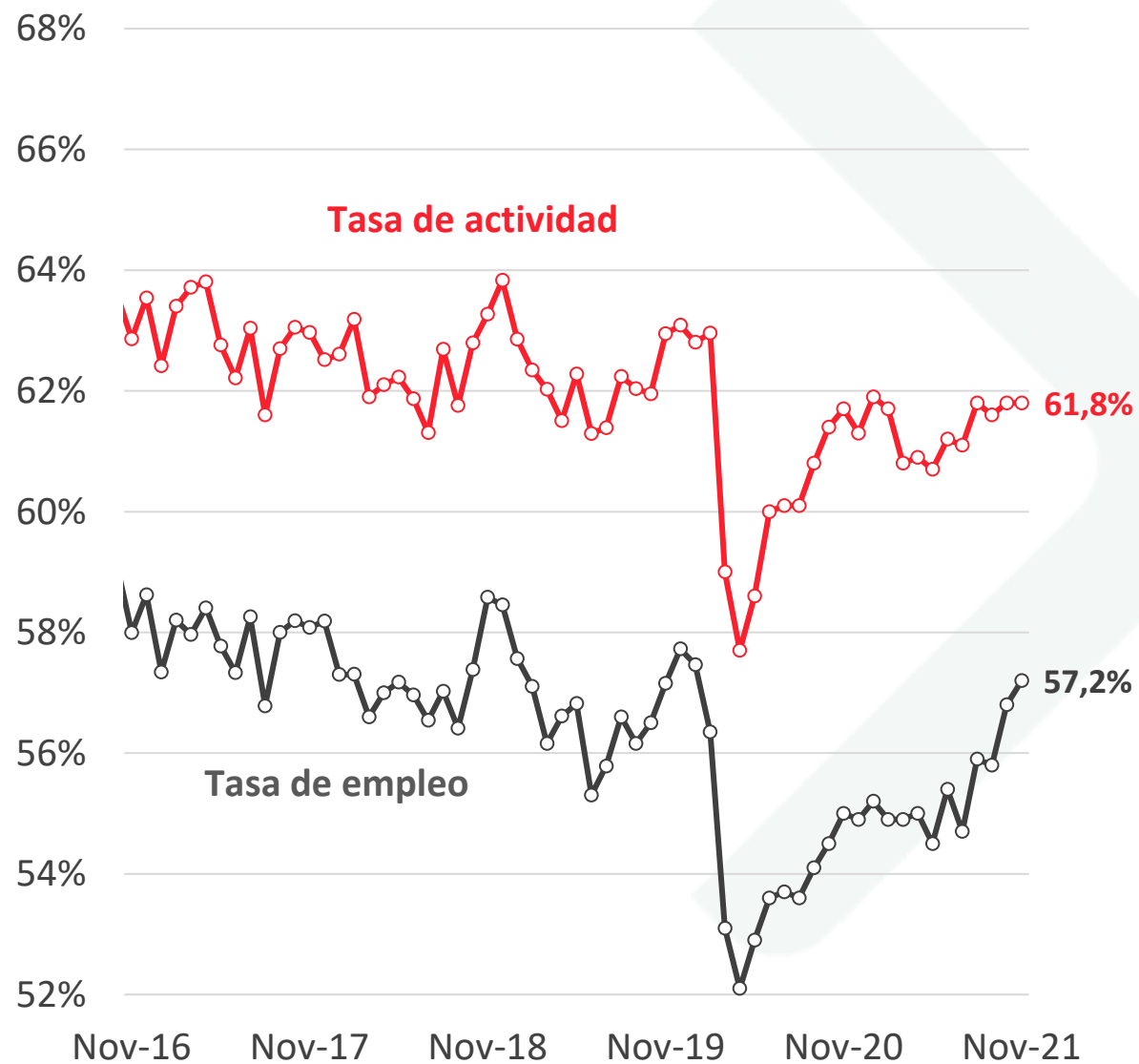
La reactivación del mercado de trabajo cobró fuerza en la segunda mitad del año. La cantidad de personas ocupadas recuperó completamente la caída generada por la pandemia al inicio de 2020.

[#2021EnGráficos](#)



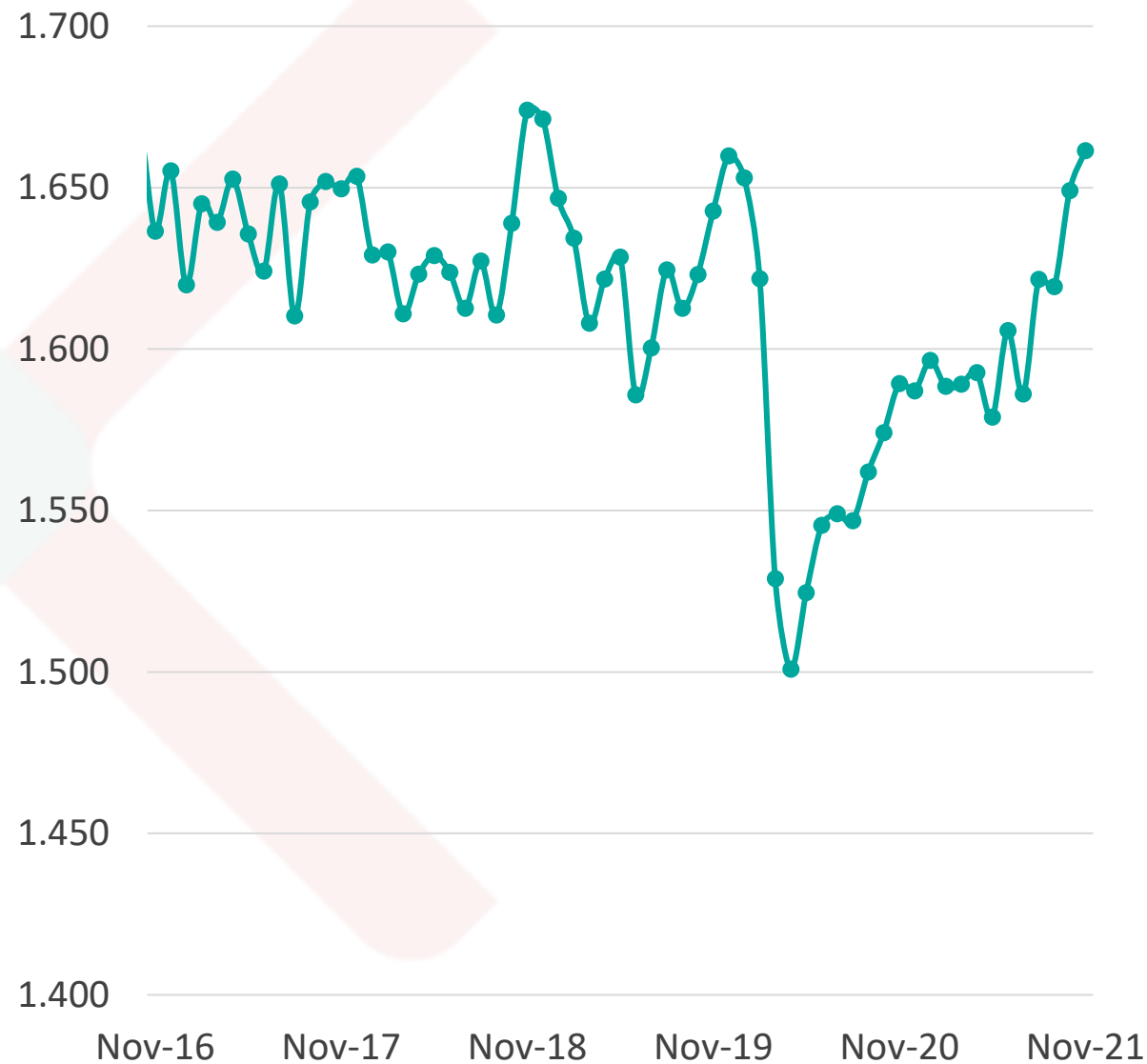
Tasa de actividad y empleo - Total país

Datos mensuales



Población ocupada

Datos mensuales - En miles de personas

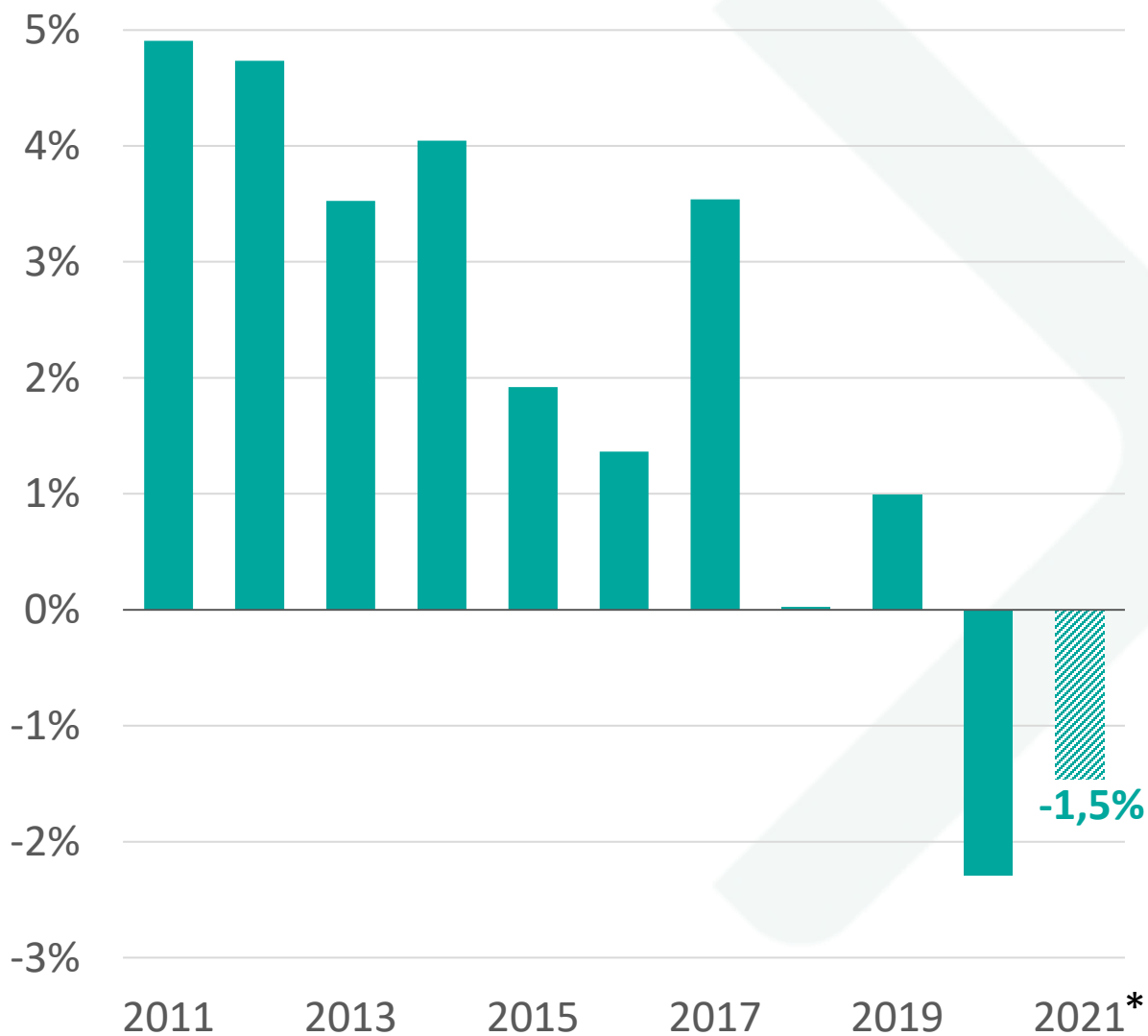


Con cierto atraso en el cierre de las negociaciones colectivas, el salario real terminó el año con un nuevo descenso.

#2021EnGráficos

Salario privado en términos reales

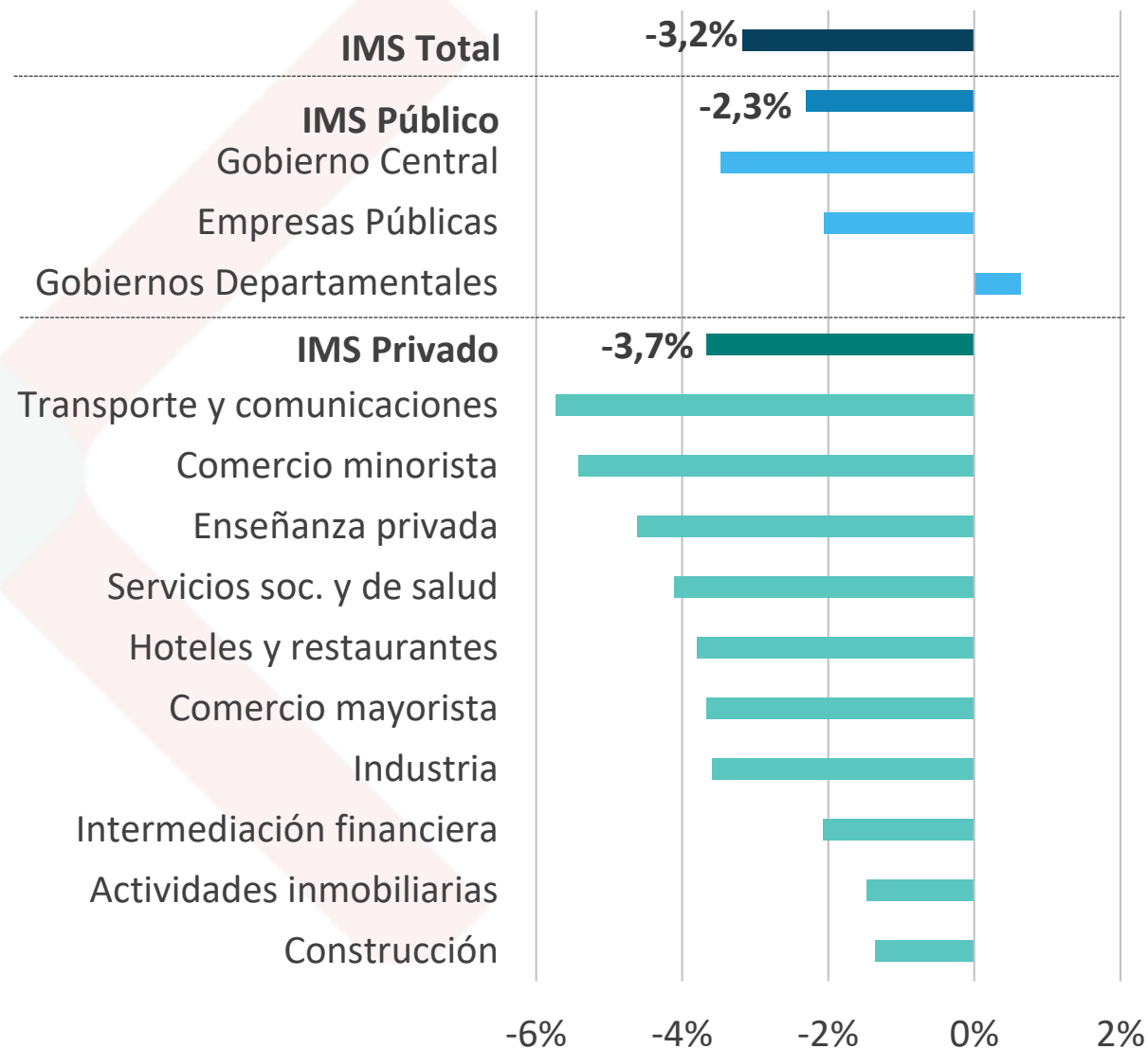
Variación promedio anual



* Proyección EXANTE

Comparación vs. pre-COVID por sector

Ene-oct 2021 vs. Ene-oct 2019



El dólar en Uruguay terminó 2021 con un aumento punta a punta de 5,6%, inferior al de los tres años previos. [#2021EnGráficos](#)

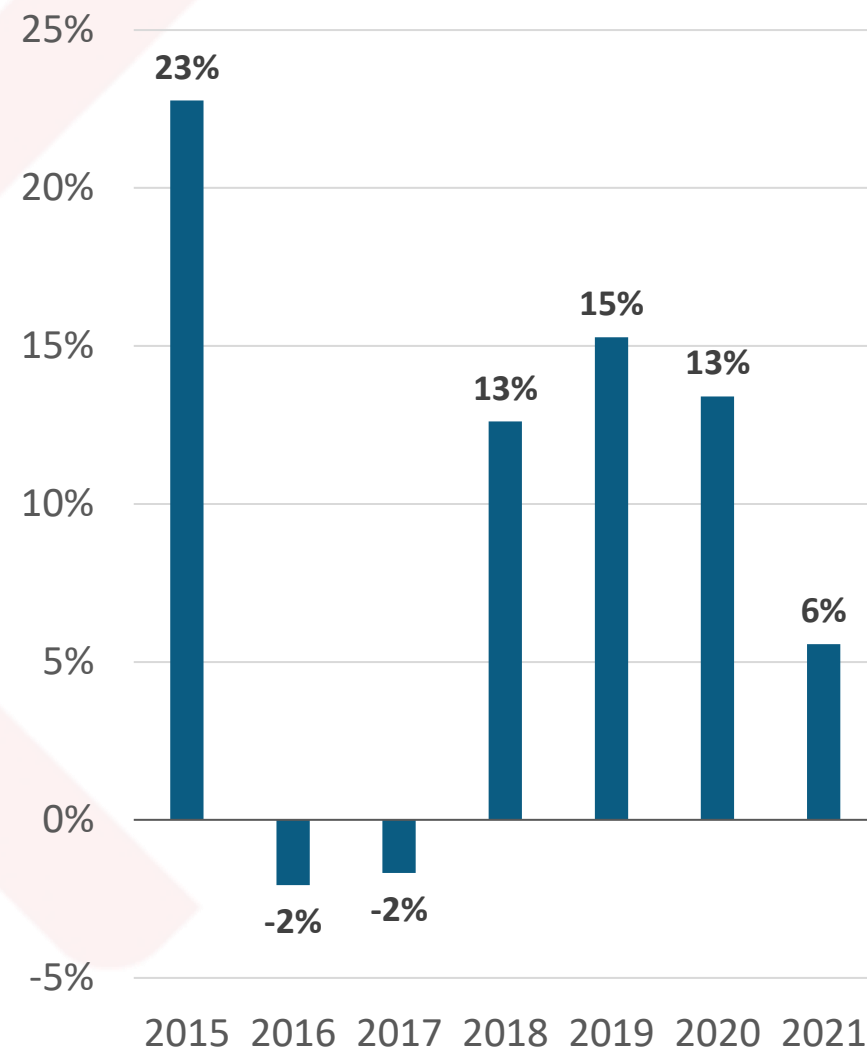


Tipo de cambio \$/US\$

Datos diarios



Variación punta a punta



Datos al 29 de diciembre

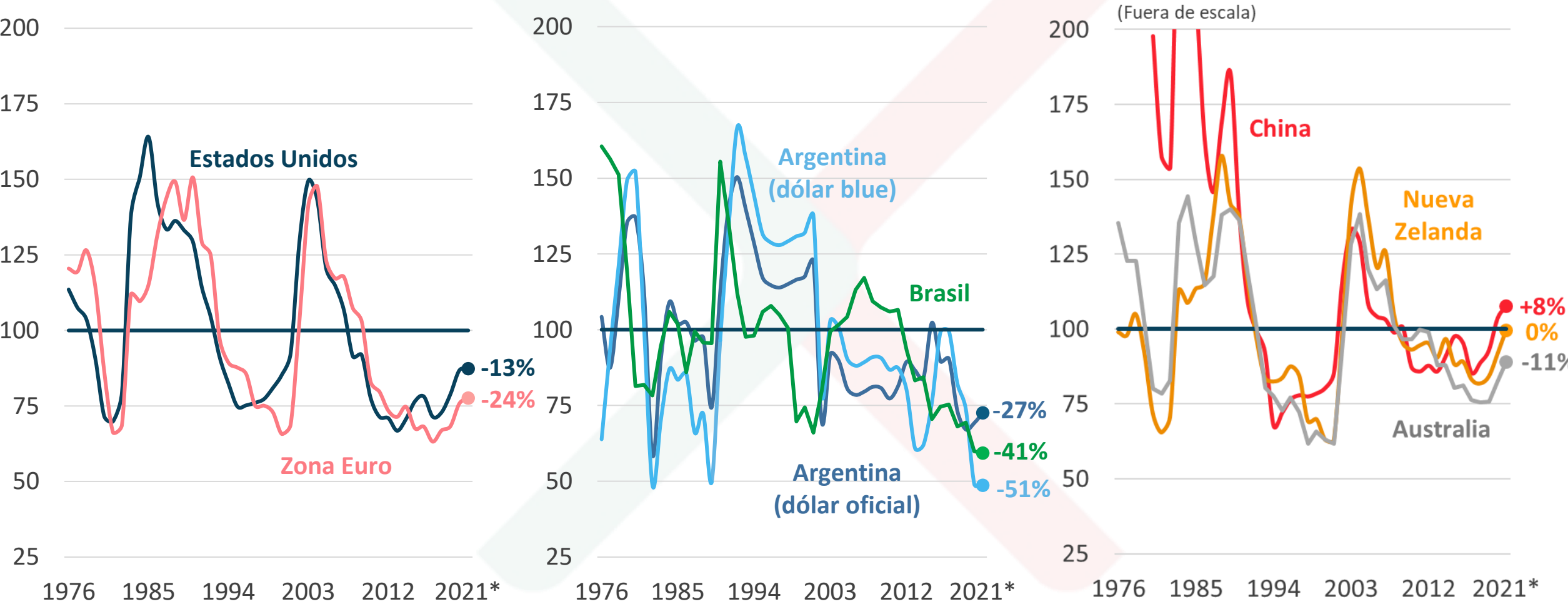
Uruguay siguió teniendo un tipo de cambio real muy bajo frente a Argentina y Brasil, pero mejoró la competitividad respecto a varios mercados extrarregionales.

#2021EnGráficos



Tipo de cambio real bilateral con países seleccionados

Índice promedio 1976-2019=100*

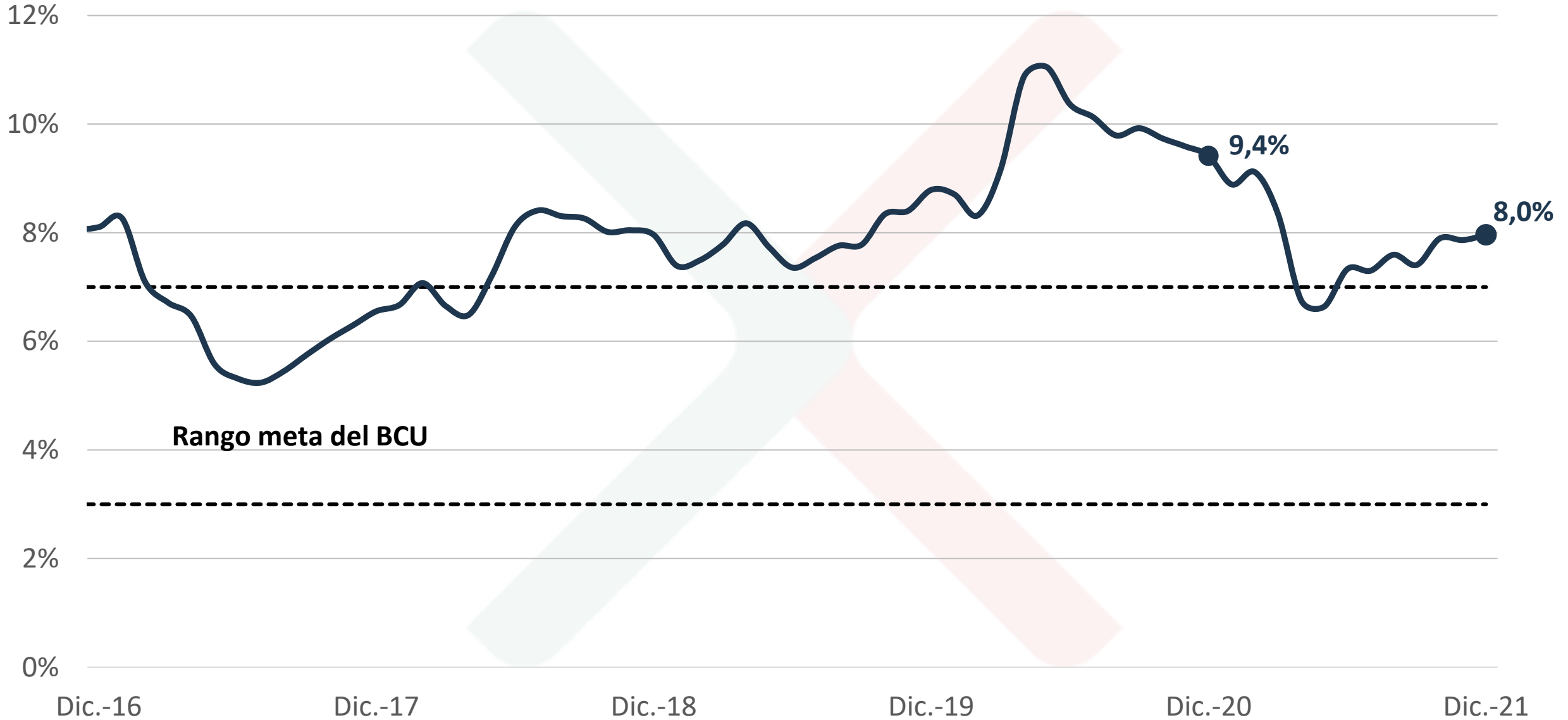


*Para China se utiliza el índice promedio 1988-2019=100

La inflación cerró 2021 en 8%. Cedió frente al cierre de 2020, pero subió sostenidamente en la segunda mitad del año y se mantuvo por fuera del rango meta establecido por el Banco Central. [#2021EnGráficos](#)



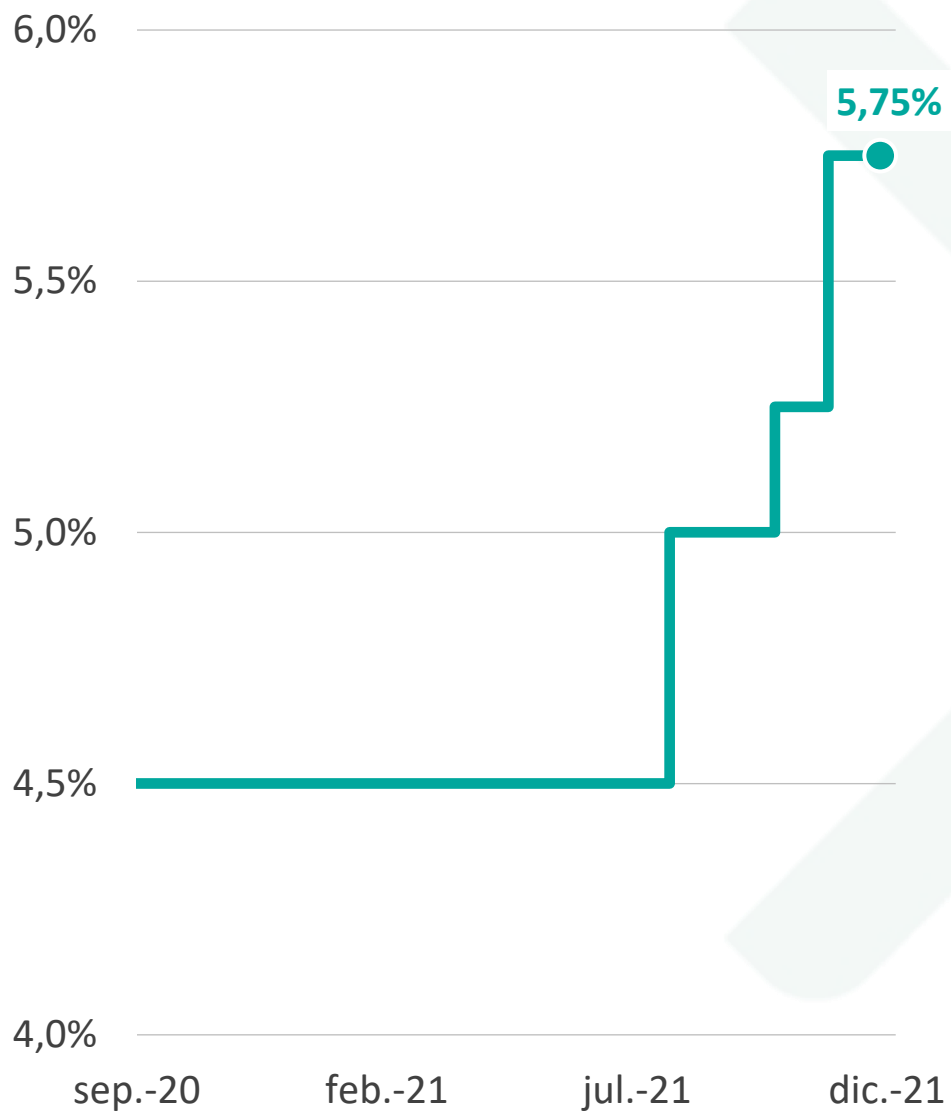
Inflación



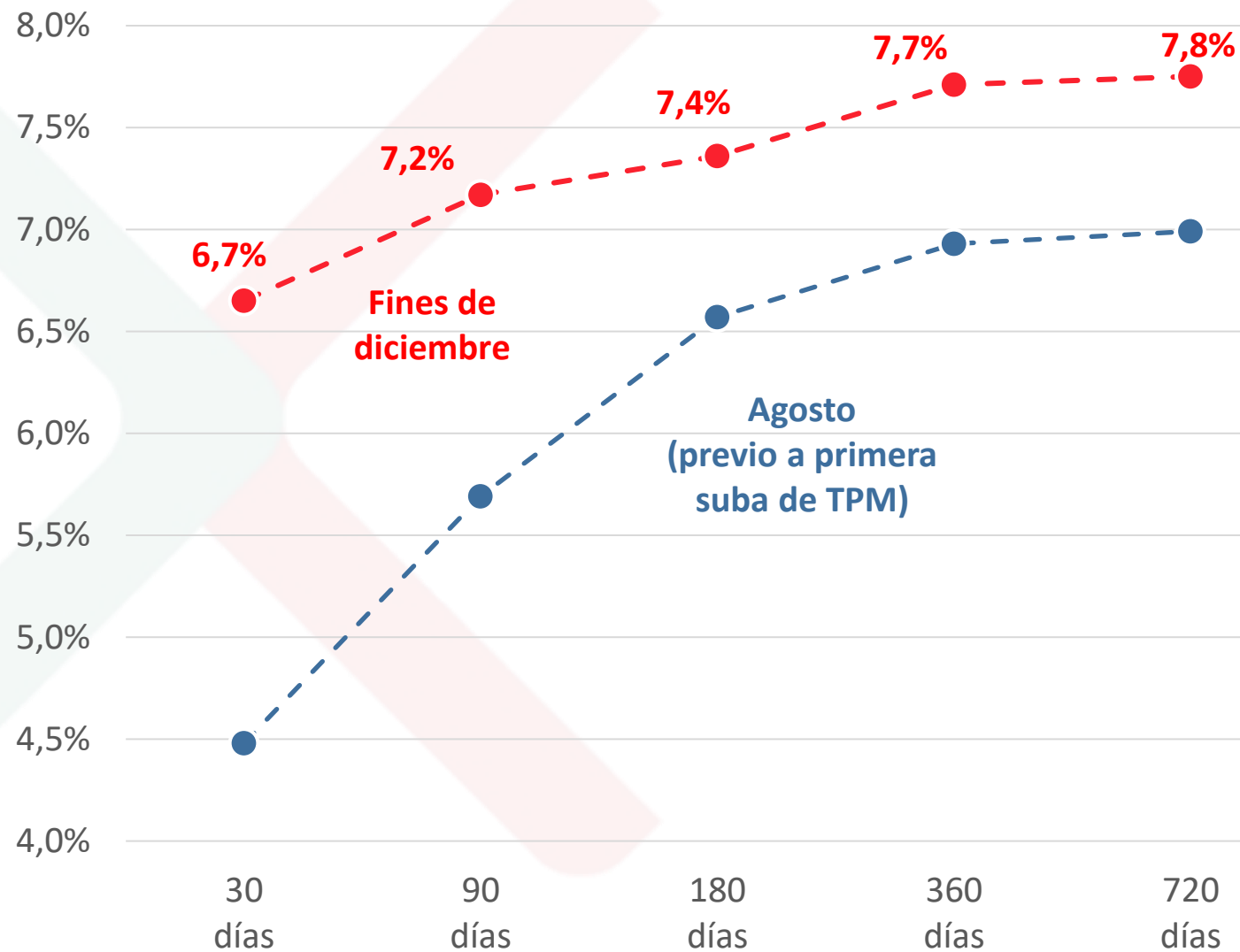
El BCU comenzó a subir la tasa de interés de referencia a partir de agosto y convalidó rendimientos superiores en la curva de tasas de las LRM. **#2021EnGráficos**



Tasa de referencia del BCU



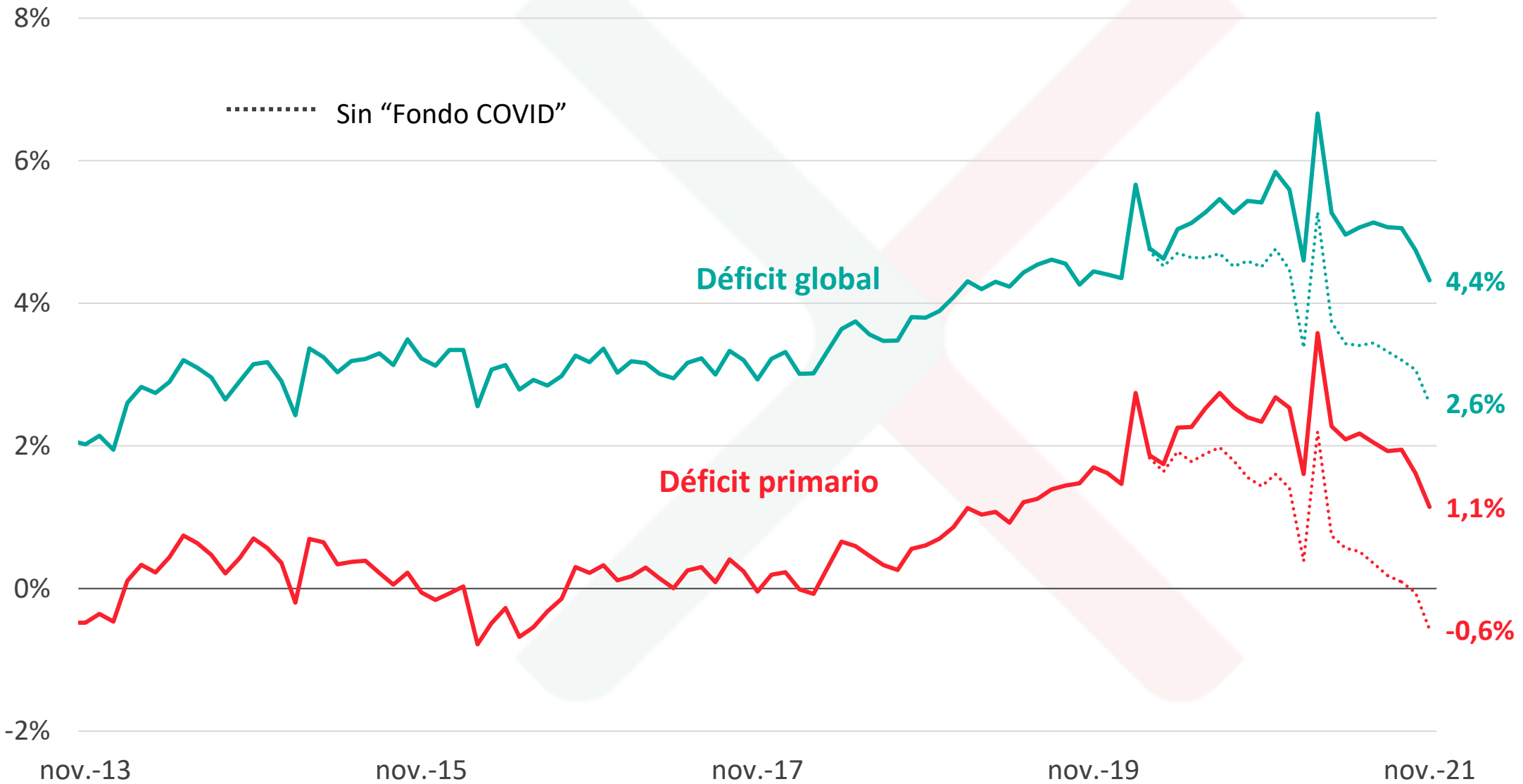
Curva de rendimientos de las LRM



El déficit fiscal continuó ajustándose y es probable que los datos de cierre de año confirmen un sobrecumplimiento de las metas del gobierno. [#2021EnGráficos](#)

Déficit fiscal

En % del PIB. Excluye "efecto cincuentones".



Metas
Rendición de
Cuentas

2021:
5,6% del PIB

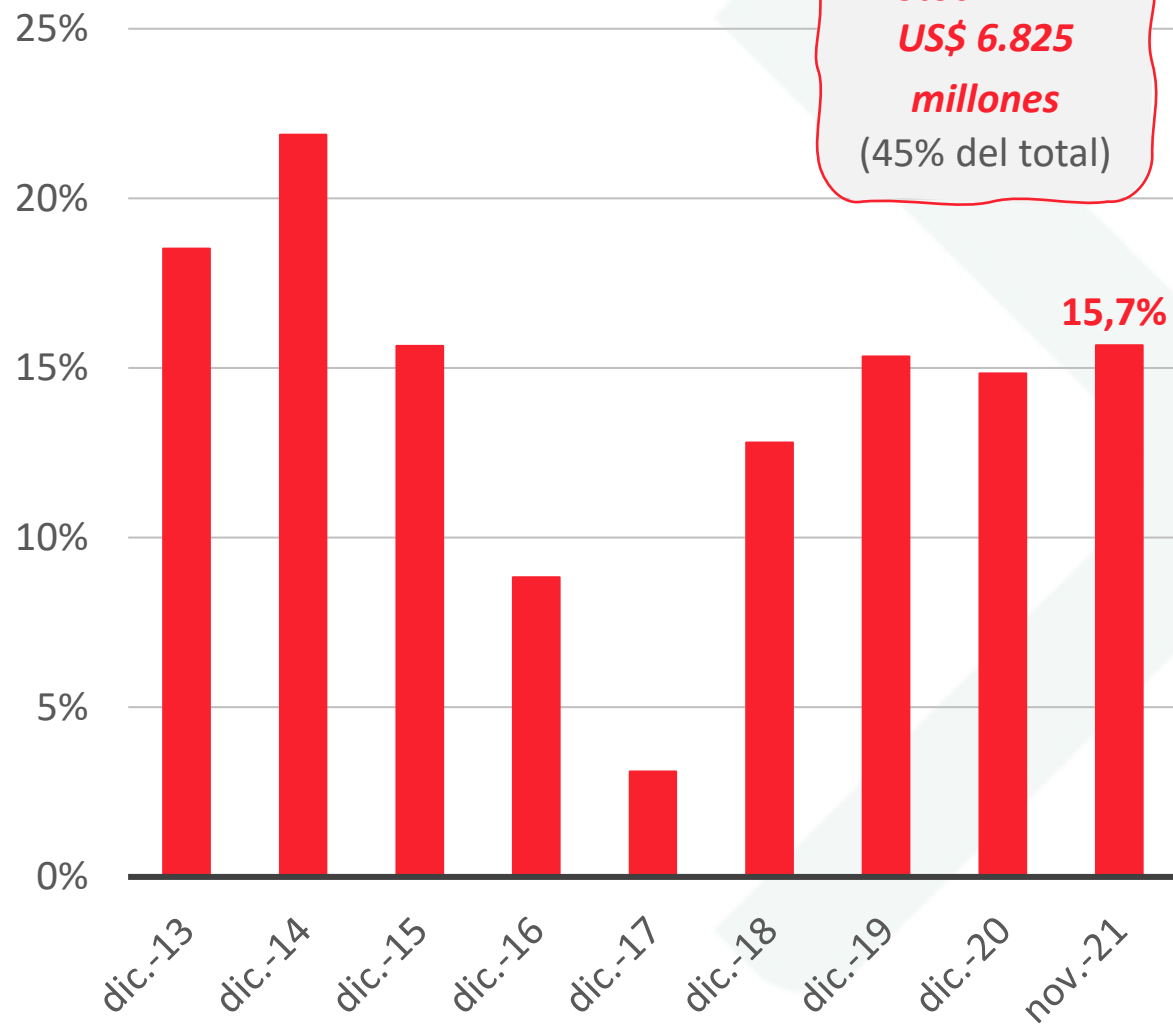
2021:
2,2% del PIB

El crédito subió fuertemente, destacándose el crecimiento del crédito en moneda extranjera (que venía cayendo desde hace un par de años). **#2021EnGráficos**



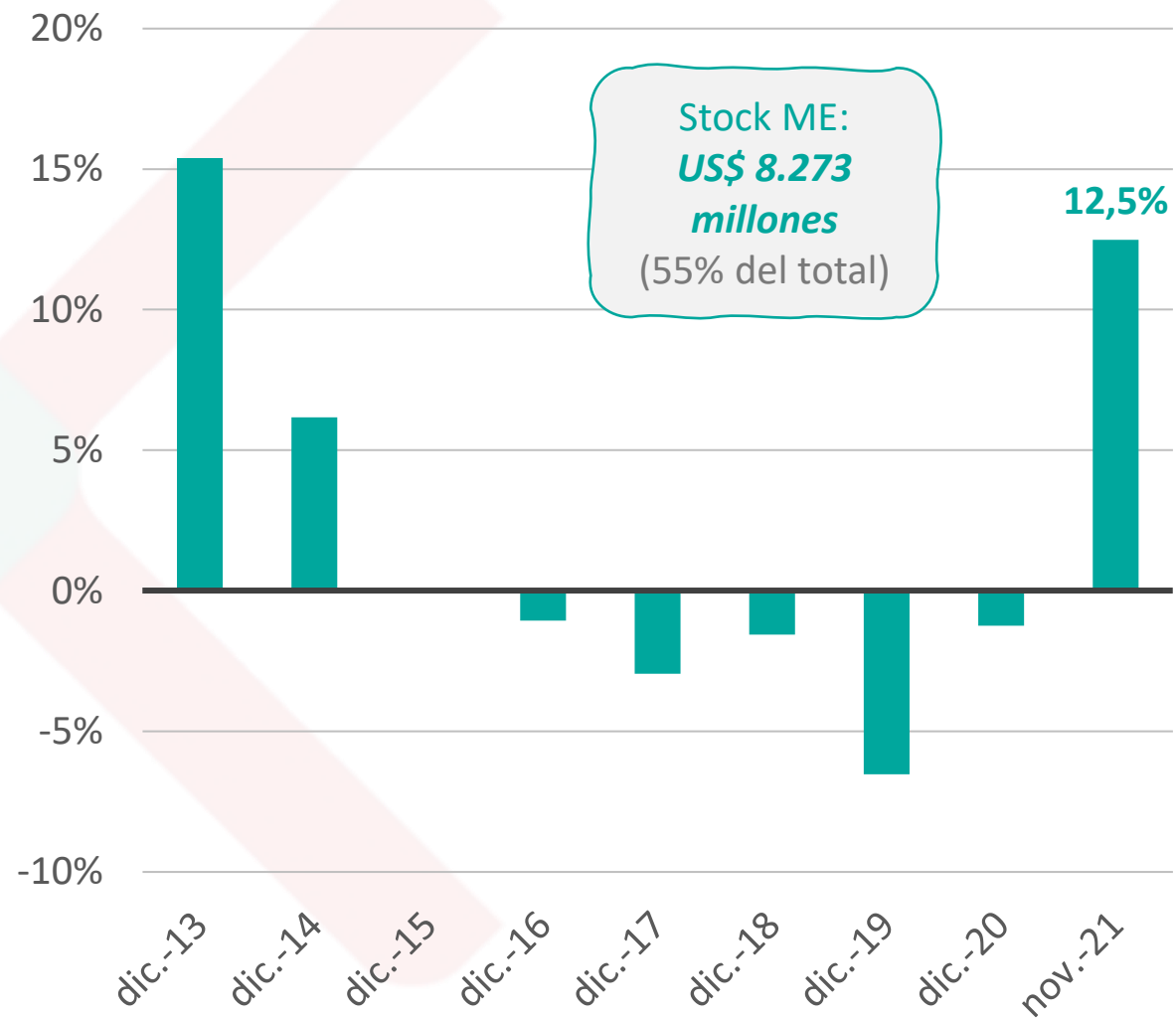
Crédito total en moneda nacional

Variación interanual en \$ corrientes



Crédito total en moneda extranjera

Variación interanual en US\$



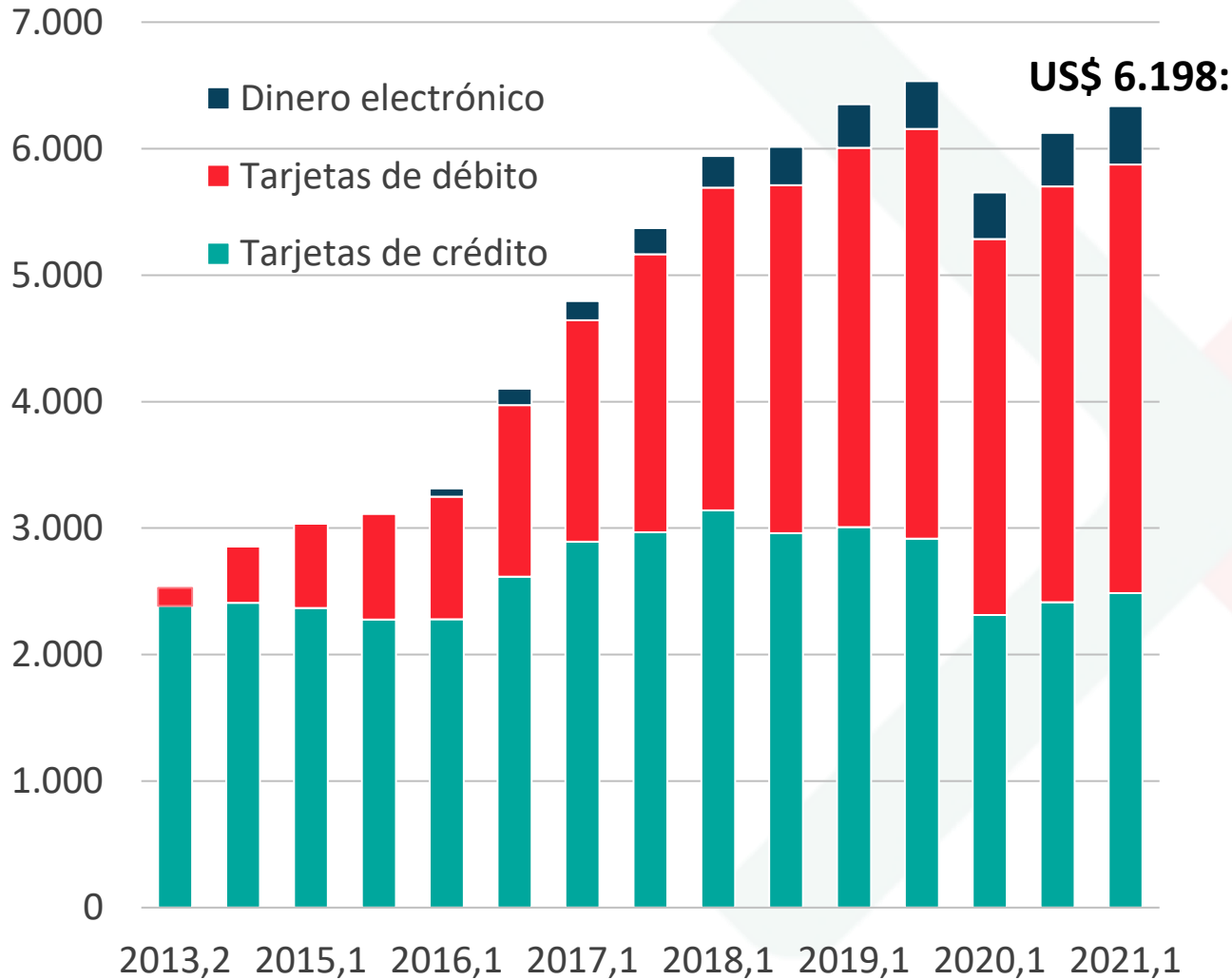
-Escala no comparable-

Nota: Comprende al BROU + Bancos Privados, sin considerar BHU ni ENFBs

El uso de medios de pago distintos al efectivo siguió creciendo en 2021. Sobresale el dinamismo del gasto con dinero electrónico, que solo en el primer semestre ya acumulaba un aumento de casi 30% real frente a los niveles pre-COVID. [#2021EnGráficos](#)

Monto operado por instrumento

En millones de US\$. Datos semestrales.

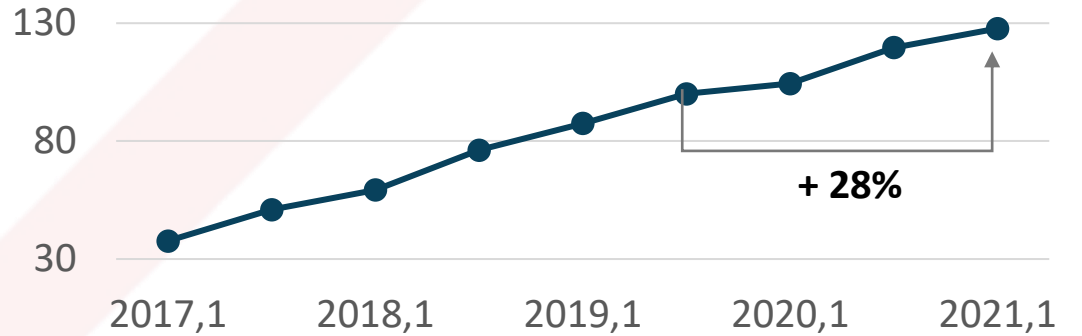


Nota: Considera únicamente instrumentos emitidos en Uruguay. En el caso de tarjetas de débito y dinero electrónico, refiere al monto operado en su función "compra".

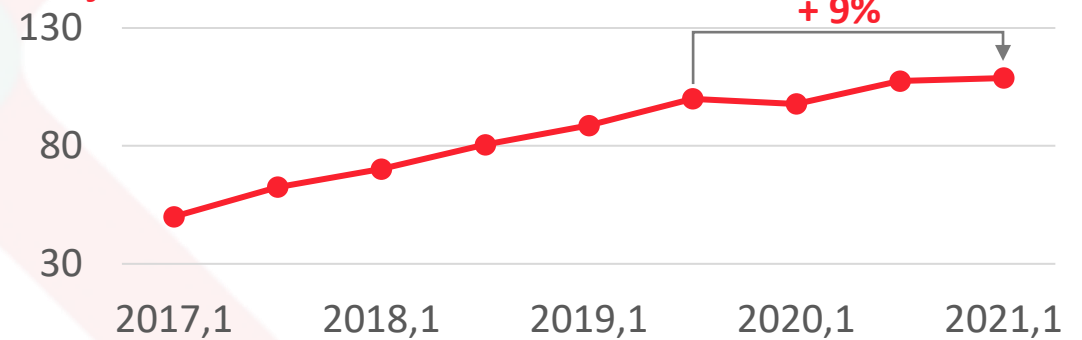
Fuente: Banco Central del Uruguay.

Índices base 2019,2=100 en pesos constantes.

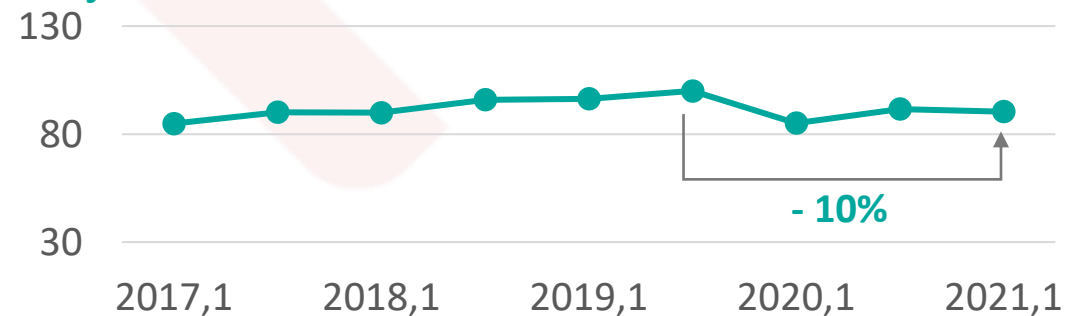
Dinero Electrónico



Tarjetas de débito



Tarjetas de crédito



EXANTE

ECONOMÍA Y FINANZAS CORPORATIVAS

Rambla 25 de Agosto de 1825 N°508, Piso 5
Montevideo – Uruguay
(+598) 2916 3856
exante.com.uy