

URUGUAY

1. Rasgos generales de la evolución reciente

Tras la crisis ocasionada por la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19), la actividad económica del Uruguay comenzó a recuperarse en 2021 y creció un 4,4%, cifra 1,5 puntos porcentuales menor que el porcentaje de la caída registrada en 2020. Sin embargo, el PBI del último trimestre de 2021 fue similar al de 2019. El crecimiento de 2021 fue generalizado en todos los rubros, pero la demanda interna fue más dinámica que el sector externo. Aunque las exportaciones presentaron un gran crecimiento en el caso de los bienes y los servicios no tradicionales, debido a la mala temporada turística y la rápida recuperación de las importaciones la contribución del sector externo a la expansión de la economía fue menor.

En el primer trimestre de 2022 todos los rubros registraron una alta dinámica del crecimiento, con una tasa del 8,3% con respecto a 2021. Se espera que en 2022 el crecimiento anual del PIB sea de un 4,5% y que la contribución del sector externo sea mayor, dado que las exportaciones de bienes, que alcanzaron niveles récord en 2021, mantuvieron precios firmes durante el primer semestre de 2022. La formación bruta de capital fijo, impulsada por la construcción de una planta de celulosa (la mayor inversión privada de la historia del país), también contribuirá a la expansión del producto en el período comprendido entre 2021 y 2023.

Como en muchos otros países, la escalada inflacionaria que se registra en 2022 ha sido uno de los principales asuntos de la política económica. El nivel de inflación se ha mantenido en niveles similares a la tendencia de los últimos años, pero ha superado las expectativas que tenían las autoridades.

El referéndum realizado en marzo de 2022 para decidir sobre la revocación de una parte importante de una ley que reformaba diversos aspectos de las políticas económica, de seguridad y de educación no alcanzó los votos suficientes para lograr su derogación. De esa forma, el Gobierno recibió el apoyo de la ciudadanía para mantener en vigor un conjunto de disposiciones. En materia económica, los artículos que se impugnaban regulan la nueva institucionalidad fiscal, establecen disposiciones sobre la fijación de las tarifas en el sector de los combustibles e introducen modificaciones relativas al alcance de la obligatoriedad del pago por medios electrónicos y a la verificación del origen de los fondos.

2. La política económica

a) La política fiscal

El resultado fiscal al cierre de 2021 arrojó un déficit del 3,6%, cifra 2 puntos porcentuales menor que la del año anterior. Esta evolución se debe a una caída del déficit del gobierno central, que se ubicó en un 3,9%, y a una mejora global del 0,2% en los resultados de las empresas públicas y los gobiernos departamentales. Por su parte, el banco central contribuyó al déficit el equivalente a un 1% del PIB. La política fiscal de 2022 tuvo un sesgo contractivo.

Gracias a este resultado, el Gobierno pudo cumplir las tres metas de la regla fiscal establecida en 2020. La primera meta se refiere al resultado fiscal estructural, que se ubicó en un -2,7% del PIB. La segunda es el tope de variación real de los egresos primarios en relación con el PIB potencial, que se

ubicó en un 1,6%. La tercera es el tope de endeudamiento, con respecto al cual se aplicó una cláusula de salvaguardia por las circunstancias y los gastos excepcionales relacionados con la pandemia. Respecto a ese punto, desde el inicio de la pandemia el Gobierno ha mantenido una contabilidad separada de los ingresos y los gastos ocasionados por la emergencia sanitaria. En 2021, este gasto excepcional se ubicó en un 2% del PIB, porcentaje del cual un 0,3% se cubrió con ingresos extraordinarios, principalmente donaciones y transferencias. En los gastos extraordinarios se incluyen medidas sanitarias —relacionadas con el plan de vacunación masivo y los insumos sanitarios—, medidas económicas y de empleo —que implicaron principalmente la renuncia del cobro de impuestos en los sectores más afectados por las medidas de cierre y la ampliación de los subsidios por desempleo y enfermedad— y medidas sociales de refuerzo de las transferencias a la población más vulnerable.

En el marco de la nueva institucionalidad fiscal, en 2021 se constituyeron el Comité de Expertos y el Consejo Fiscal Asesor. El primero provee insumos para que el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) estime el PIB potencial y el segundo supervisa y valida la metodología aplicada por el MEF en su estimación, al mismo tiempo que emite recomendaciones y aclaraciones de tipo metodológico.

Durante 2021 el gobierno central tuvo necesidad de contraer endeudamiento por un 8,2% del PIB, que en su mayoría se cubrió con la emisión de títulos de deuda pública en moneda local, nominales o indexados. En los mercados internacionales, se emitió un bono global en pesos nominales y se reabrió un bono en dólares, a lo que se sumó una recompra de bonos con plazos de vencimiento menores en esas monedas, lo que mejoró el perfil de la deuda. Asimismo, en el marco de una estrategia de diversificación de los pasivos iniciada el año anterior, en diciembre se emitió un bono en yenes.

En 2021 la deuda bruta del sector público global se ubicó en un 73% del PIB y la deuda neta en un 36,4%, de modo que ambas variables se mantuvieron en el mismo nivel del año anterior. La mitad de la deuda corresponde a moneda nacional y un 62% tiene un horizonte superior a 5 años.

b) La política monetaria

En 2020 el Gobierno adoptó una política monetaria basada en la tasa de interés para mantener la inflación a 24 meses dentro de un rango meta de entre un 3% y un 6%. La autoridad monetaria usa como referencia la tasa de mercado de dinero interbancario a un día de plazo (T1D), y esteriliza o inyecta dinero en el mercado con instrumentos de sintonía fina. Durante el primer semestre de 2021, se mantuvo una tasa de referencia del 4,5% anual, considerada expansiva, para no restringir la recuperación del nivel de actividad. En el segundo semestre, a medida que se recuperaba el nivel de actividad, la tasa se aumentó en tres ocasiones, hasta finalizar el año en un 5,75%, por lo que mantuvo el carácter expansivo. Durante el primer semestre de 2022, se continuó incrementando la tasa, hasta que alcanzó un 9,75% en la reunión que el banco central sostuvo la primera semana de julio. Desde mayo de 2022 la tasa de política monetaria supera la expectativa de inflación y la tasa de interés real, por lo que la política se puede calificar como contractiva. En los últimos informes de política monetaria, el banco central anunció que seguirá incrementando la tasa, por lo que el sesgo contractivo se mantendría durante 2022.

Durante 2021 estuvo en vigor una política de reducción de las obligaciones de encaje en moneda nacional para favorecer el desarrollo de los mercados en pesos y así desdolarizar la economía. Las obligaciones se redujeron en 3 puntos porcentuales hasta terminar el año en un 13%, y acumularon dos bajas más en los primeros meses de 2022. Esta política de reducción de los encajes contribuyó al carácter expansivo de la política monetaria en 2021, pero no se profundizará en 2022, pues el cronograma de reducción finalizó en febrero de este año.

El crédito bancario al sector privado mostró una tendencia a la baja y representa un 26% del PIB. La ratio de pesificación fue de un 50% al finalizar 2021, pero exhibe una tendencia al alza en 2022,

coherente con la política de fortalecimiento del mercado de pesos. El agregado monetario M1, que hasta septiembre de 2020 fue el instrumento de referencia para la política monetaria, creció un 16% en 2021. En el primer trimestre de 2022 se verificó un crecimiento real negativo de M1 en términos trimestrales desestacionalizados. Esta variación negativa obedece a los depósitos a la vista, que mantuvieron una tendencia alcista en 2021 y se contrajeron a partir de 2022. En este marco, el grado de monetización medido en función de M1 se mantuvo en un 12% del PIB en 2021.

A raíz de los aumentos de la tasa de interés de referencia para la política monetaria, toda la curva de tasas de interés está en alza desde mediados de 2021.

c) La política cambiaria

Durante 2021, el tipo de cambio nominal acumuló un alza del 6%, presentando una apreciación en términos reales. En los primeros seis meses de 2022, el tipo de cambio registró una reducción nominal del 12%, que se tradujo en una marcada apreciación real.

En 2021 el tipo de cambio real efectivo global mostró una depreciación promedio del 1,6%, producto de un abaratamiento frente a la región y en menor medida frente a los países de fuera de la región.

d) Otras políticas

En 2021 el Gobierno introdujo un conjunto de modificaciones a los regímenes de promoción de las inversiones y de vivienda de interés social, flexibilizando algunos criterios para ser beneficiario de la política y ampliando los beneficios. Los proyectos presentados entre enero de 2021 y mayo de 2022 representan una inversión total equivalente al 4,5% del PIB del período.

El Gobierno creó la Comisión de Promoción del Mercado de Valores a fin de que elaborara propuestas para el desarrollo del mercado de capitales en moneda local y con plazos prolongados para facilitar el acceso de pequeñas y medianas empresas al mercado de valores, actualmente de muy escasa magnitud en el país.

En 2021 la Comisión de Expertos en Seguridad Social elaboró insumos y debatió propuestas, y está previsto que en el segundo semestre de 2022 presente una propuesta para la modificación del actual sistema previsional, apuntando a mejorar su sustentabilidad y la equidad horizontal entre los diferentes subsistemas que lo componen, en un marco de crecientes transferencias del gobierno central para paliar el déficit estructural del sistema.

3. La evolución de las principales variables

a) La evolución del sector externo

En 2021 la economía uruguaya registró un déficit por transacciones corrientes y de capital con el resto del mundo de 1.091 millones de dólares, equivalentes a un 1,8% del PIB, lo que implicó un deterioro de más de 1 punto porcentual respecto de 2020, cuando el déficit fue de un 0,7% del PIB. Este resultado obedece, entre otros factores, al incremento de las importaciones asociadas a grandes proyectos de inversión. Las exportaciones de bienes exhibieron un gran dinamismo en varios rubros. En materia de servicios, se observa un deterioro del saldo positivo, asociado a la desfavorable temporada turística de 2021, producto de las severas restricciones a la movilidad internacional.

En un marco de elevados precios de los productos básicos, las exportaciones de bienes en compraventa presentaron un notorio incremento en el período, que se tradujo en un aumento de 0,7

puntos porcentuales del PIB. De todas formas, este crecimiento trajo aparejado un incremento del déficit en la cuenta del ingreso primario, que superó los 5.000 millones de dólares en 2021.

En el incremento anual de las exportaciones de bienes se destaca el aumento de las colocaciones de carne, soja, celulosa, energía eléctrica y productos de madera. En lo referido a la carne bovina, el incremento de los precios y las cantidades sigue obedeciendo a la demanda de China, que en 2021 representó el 61% de las colocaciones externas del producto. En cuanto a la energía eléctrica, se destacó el incremento de las ventas al Brasil, en un contexto de déficit energético. En lo concerniente a los destinos, China, que representó un 28% de las exportaciones, continuó siendo el principal socio en el comercio de bienes, como resultado de mayores colocaciones de carne, productos lácteos, ganado en pie y productos forestales.

En materia de servicios, se destaca el crecimiento de las exportaciones de servicios globales, especialmente de tecnologías de la información. Sin contar la actividad de compraventa, las exportaciones de estos servicios representaron el 18% de las exportaciones totales y se destinaron principalmente a los Estados Unidos. Durante 2021 se registraron grandes operaciones de compra de empresas uruguayas del sector de las tecnologías de la información, que también fue el más dinámico en la creación de puestos de trabajo.

b) El crecimiento económico

En 2021, el nivel de actividad presentó una evolución positiva generalizada, en la que se destacaron el comercio y los servicios de alojamiento y comidas (estos últimos sufrieron una profunda contracción en 2020), la industria y la construcción. En este último sector, reviste particular importancia la instalación de una nueva planta de celulosa en el país. El aporte de la construcción a la recuperación de la actividad es muy significativo, máxime si se tiene en cuenta que, a diferencia de lo ocurrido en la mayoría de los países de América Latina, este sector no se contrajo a raíz de la pandemia.

En lo referido al gasto, contribuyeron a su aumento tanto la demanda interna como la externa. Por el lado de la demanda interna, crecieron tanto la formación bruta de capital fijo (que estuvo asociada, como ya se señaló, a la construcción) como el gasto de consumo final de los hogares y del gobierno. Por su parte, si bien el índice de volumen físico de las exportaciones tuvo un crecimiento del 14,4%, el crecimiento de las importaciones fue de un 20,9%, por lo que la contribución neta de las exportaciones fue negativa.

c) La inflación, las remuneraciones y el empleo

Uno de los objetivos explícitos de la política monetaria del Gobierno que asumió en 2020 era bajar la inflación a niveles más cercanos al 5% o el 6% en el mediano plazo. Para ello se comprometió con una política monetaria más contractiva y pautó referencias para los aumentos salariales que reflejaron ese objetivo. En 2021 la inflación cerró en un 8,0%, fuera del rango meta de entre un 3% y un 7% fijado para el período por el Comité de Política Monetaria. Esta cifra representa una reducción de 1 punto porcentual respecto de la correspondiente a 2020. Para 2023 el rango meta está fijado entre un 3% y un 6%, y el Gobierno estima que la inflación se ubicará en el techo de ese rango. De todas formas, según los últimos informes del Comité de Política Monetaria, existe rigidez en las expectativas a la baja de la inflación, por lo que es difícil que dicho objetivo se concrete. Las expectativas de incremento anual del índice de precios al consumidor de los analistas privados en un horizonte de 24 meses alcanzan una mediana del 6,95%. En 2021 y durante los primeros meses de 2022, la incidencia del precio de los bienes transables en el IPC fue particularmente importante, en tanto que los precios administrados, como las

tarifas públicas del combustible, la energía o las telecomunicaciones, contribuyeron a que el incremento del IPC fuera más bajo. El último registro disponible, correspondiente a mayo de 2022, indica una variación interanual del IPC del 9,3%. En 2020 el Gobierno cambió la forma de calcular el precio de los combustibles, que ahora se fija a partir de una referencia con la paridad de importación, que se estima mensualmente. Desde la entrada en vigor del mecanismo, los ajustes oficiales al precio de los combustibles han estado por debajo de la pauta de referencia.

El deterioro del mercado laboral inducido por la pandemia, aunado al hecho de que las expectativas de baja de la inflación no se concretaron, se tradujo en dos años de caída del salario real. Para intentar recuperar el nivel salarial, el Gobierno adelantó para mediados de año los aumentos de los salarios públicos y de las pasividades, a la vez que alentó a los sectores de la actividad privada que no han introducido correctivos por la inflación en 2022 a que evaluaran la posibilidad de adelantarlos.

El índice medio de salarios cerró 2021 con un incremento del 6,3%, por lo que el salario real cayó alrededor de 1,5 puntos porcentuales en el año. En el período de 12 meses terminado en mayo de 2022, el salario real acumuló una reducción de 1,2 puntos porcentuales, por lo que se estaría empezando a verificar una recuperación salarial.

En 2021 la tasa de empleo fue de un 57%, cifra 1,7 puntos porcentuales mayor que la de 2020 y 0,6 puntos porcentuales menor que el promedio de 2019. La dinámica del empleo fue cambiante, con una creación de puestos de trabajo muy lenta en el primer semestre, que se aceleró en la segunda parte del año. A fines de año ya se habían alcanzado los niveles anteriores a la pandemia. En efecto, la tasa de empleo del último trimestre de 2021 fue de un 57,9%, cifra 0,7 puntos porcentuales mayor que la tasa observada en el último trimestre de 2019. La tasa mensual de desempleo cerró 2021 en un 7,0%, su menor nivel en varios años, pero en mayo de 2022 se ubicaba alrededor del 8%.

Durante la emergencia sanitaria se utilizó de manera amplia el subsidio por desempleo, mayoritariamente en la causal de suspensión, lo que permitió que no se destruyeran los puestos de trabajo afectados por la paralización de las actividades. Tras el máximo de 185.000 trabajadores que percibían seguro de desempleo en abril de 2020, en mayo de 2022 se regresó a los niveles prepandemia.

La tasa de informalidad era de alrededor del 25% del mercado de trabajo en los años anteriores a la pandemia. Debido a la mayor destrucción de puestos de trabajo informales, la pandemia redundó en una reducción de la tasa de informalidad, que se ubicó en un 21,8% en diciembre de 2021.

Cuadro 1
URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 a/
Tasas de variación anual b/									
Producto interno bruto total	4,6	3,2	0,4	1,7	1,6	0,5	0,4	-6,1	4,4
Producto interno bruto por habitante	4,3	2,9	0,0	1,3	1,3	0,1	0,0	-6,4	4,0
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	2,0	0,3	-1,2	2,5	-8,2	4,5	-0,3	-5,4	5,0
Explotación de minas y canteras
Industrias manufactureras	1,2	4,2	4,9	0,7	-4,2	5,8	-3,7	-6,1	6,7
Electricidad, gas y agua	54,7	15,7	-6,7	9,6	-3,7	3,9	13,2	-9,4	3,5
Construcción	0,9	0,7	-6,1	-2,6	-8,6	-4,4	5,2	2,1	6,0
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	8,0	-0,6	-4,0	-2,8	6,6	-6,5	0,6	-7,5	7,0
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	6,9	7,4	4,8	8,1	11,1	-1,0	3,5	-7,8	4,1
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	4,0	3,7	2,7	0,8	4,6	0,7	0,4	-3,6	5,1
Servicios comunales, sociales y personales	2,7	2,9	0,1	-0,3	1,6	1,6	-0,8	-7,6	1,5
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Gasto de consumo final	5,5	2,9	-0,2	0,4	3,2	2,2	0,6	-7,0	3,4
Consumo del gobierno	4,9	2,5	2,2	2,9	1,3	2,6	1,1	-7,3	8,0
Consumo privado	5,5	3,0	-0,5	0,1	3,6	2,1	0,5	-6,9	2,3
Formación bruta de capital	4,8	0,0	-9,0	-3,9	-3,5	-4,8	-5,2	8,1	14,6
Exportaciones de bienes y servicios	-0,1	3,5	-0,6	-0,2	4,9	-1,7	3,6	-16,0	14,4
Importaciones de bienes y servicios	2,8	0,8	-7,3	-6,2	7,1	0,0	1,5	-12,0	20,9
Inversión y ahorro c/									
Porcentajes de PIB									
Formación bruta de capital	22,1	20,8	19,3	17,5	15,8	15,0	14,6	17,4	18,4
Ahorro nacional	18,8	17,8	19,1	18,3	15,8	14,5	16,2	16,6	16,5
Ahorro externo	3,2	3,0	0,3	-0,8	0,0	0,4	-1,6	0,8	1,8
Balanza de pagos									
Millones de dólares									
Balanza de cuenta corriente	-2 016	-1 838	-147	474	8	-266	980	-449	-1 092
Balanza de bienes	878	1 869	1 329	2 050	1 957	2 291	3 075	2 076	3 963
Exportaciones FOB	13 268	13 908	11 430	10 612	11 122	11 612	11 746	9 924	15 096
Importaciones FOB	12 389	12 040	10 101	8 562	9 165	9 321	8 671	7 848	11 133
Balanza de servicios	125	-40	904	1 015	1 522	978	675	307	-153
Balanza de renta	-3 065	-3 738	-2 448	-2 660	-3 557	-3 633	-2 959	-2 906	-5 015
Balanza de transferencias corrientes	45	71	68	70	86	99	189	73	112
Balanzas de capital y financiera d/	4 997	3 210	-1 529	-2 636	2 441	-142	-2 091	2 079	1 921
Inversión extranjera directa neta	3 045	2 247	775	-1 823	-2 037	-708	1 397	974	1 335
Otros movimientos de capital	1 952	963	-2 304	-812	4 479	567	-3 488	1 105	586
Balanza global	2 981	1 372	-1 677	-2 161	2 449	-408	-1 111	1 630	829
Variación en activos de reserva e/	-2 981	-1 372	1 677	2 161	-2 449	408	1 111	-1 630	-829
Otro financiamiento	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros indicadores del sector externo									
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2010=100)	97,0	100,7	102,7	105,5	105,1	100,0	103,1	110,5	106,7
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	1 932	-528	-3 977	-5 296	-1 116	-3 775	-5 050	-827	-3 094
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	38 092	41 194	43 752	40 002	41 274	42 842	44 962	46 714	47 078
Empleo g/									
Tasas anuales medias									
Tasa de participación	63,6	64,7	63,8	63,4	62,9	62,4	62,2	60,5	61,8
Tasa de desempleo abierto	6,5	6,6	7,5	7,8	7,9	8,3	8,9	10,1	9,3
Tasa de subempleo visible	6,8	6,6	7,1	8,3	8,4	8,5	9,6	9,1	...

Cuadro 1 (conclusión)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 a/
Precios	Porcentajes anuales								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	8,5	8,3	9,4	8,1	6,6	8,0	8,8	9,4	8,0
Variación de los precios al productor (diciembre a diciembre)	6,3	10,6	6,6	-1,9	5,4	10,0	20,1	3,6	...
Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual)	0,9	13,6	17,5	10,3	-4,7	7,2	14,7	19,2	...
Variación de la remuneración media real	3,0	3,4	1,6	1,6	2,9	0,2	1,3	-1,7	-1,5
Tasa de interés pasiva nominal h/	4,3	4,4	5,3	5,1	4,6	4,7	4,4	4,2	3,2
Tasa de interés activa nominal i/	13,3	17,2	17,0	17,6	15,4	14,2	13,3	12,7	8,7
Gobierno central	Porcentajes de PIB								
Ingresos totales	25,7	25,4	25,0	25,6	26,7	28,2	27,5	27,1	26,5
Ingresos tributarios	23,5	23,1	23,1	23,4	24,5	24,7	24,2	24,3	24,3
Gastos totales	27,1	27,5	27,5	28,8	29,5	30,2	30,3	32,2	30,3
Gastos corrientes	25,8	26,2	26,4	27,6	28,2	28,8	28,9	30,9	29,2
Intereses	2,2	2,1	2,1	2,5	2,5	2,6	2,4	2,7	2,2
Gastos de capital	1,3	1,3	1,1	1,3	1,2	1,4	1,4	1,3	1,1
Resultado primario	0,8	0,0	-0,3	-0,7	-0,2	0,7	-0,4	-2,4	-1,6
Resultado global	-1,4	-2,1	-2,4	-3,2	-2,7	-1,9	-2,8	-5,1	-3,8
Deuda del sector público no financiero	36,9	39,2	44,3	45,5	44,6	45,6	48,8	61,4	59,6
Interna	12,2	11,8	14,6	18,4	19,6	19,0	18,8	23,8	24,2
Externa	24,8	27,4	29,7	27,1	25,0	26,6	30,0	37,6	35,4
Moneda y crédito	Porcentajes del PIB, saldos a fin de año								
Crédito interno	17,2	17,8	19,8	21,7	19,4	20,4	21,5	21,5	21,5
Al sector público	8,4	7,6	4,3	5,7	7,7	8,0	8,2	6,5	5,5
Al sector privado	23,7	24,8	27,6	25,9	24,2	25,4	25,9	27,9	27,4
Otros	-14,9	-14,6	-12,0	-9,9	-12,6	-13,0	-12,6	-13,0	-11,4
Base monetaria	5,9	5,8	5,8	5,8	5,7	5,8	5,8	5,9	5,2
Dinero (M1)	9,1	8,2	7,8	7,7	7,9	7,8	7,5	8,4	8,5
M2	15,3	14,5	14,4	15,1	16,0	16,4	15,9	17,8	18,0
Depósitos en moneda extranjera	26,0	29,1	34,9	31,8	28,8	30,2	33,6	41,2	42,1

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 2005.

c/ Sobre la base de los valores calculados en moneda nacional expresados en dólares corrientes.

d/ Incluye errores y omisiones.

e/ El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

f/ Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes.

g/ Total nacional.

h/ Depósitos a plazo, 30-61 días, en moneda nacional.

i/ Crédito a empresas a 30-367 días.

Cuadro 2
URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2020				2021				2022	
	Trím.1	Trím.2	Trím.3	Trím.4	Trím.1	Trím.2	Trím.3	Trím.4	Trím.1	Trím.2 a/
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) b/	-1,5	2,2	1,4	-0,5	-1,9	-12,9	-5,8	-2,9	-2,8	...
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	16 518	15 651	14 764	14 568	15 100	15 742	16 707	16 424	16 134	16 802
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) c/	62,1	65,4	64,7	66,5	67,7	67,8	67,7	68,0	68,6	70,4 d/
Tasa de desempleo abierto e/	8,8	8,9	9,2	8,8	9,7	10,0	10,8	10,0	10,5	...
Tasa de ocupación e/	56,9	56,2	56,2	57,1	55,6	52,9	53,8	54,8	55,0	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	7,8	7,4	7,8	8,8	9,2	10,4	9,9	9,4	8,3	7,3
Precios al por mayor (variación porcentual en 12 meses)	12,7	9,6	12,4	20,1	18,2	10,8	8,5	3,6	7,1	8,5 f/
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	32,8	34,9	35,8	37,5	39,6	43,1	42,7	42,6	43,1	43,9
Tasas de interés nominales (medias de porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva g/	4,5	4,2	4,4	4,5	4,4	4,8	4,0	3,7	3,4	3,3 f/
Tasa de interés activa h/	13,7	13,4	12,6	13,6	13,4	13,9	12,4	11,0	9,6	8,2 f/
Diferencial de bonos soberanos, Embi Global (puntos básicos, a fin de período) i/	170	172	177	148	298	215	186	135	125	129
Emisión de bonos internacionales (millones de dólares)	850	-	1 055	-	-	2 505	150	-	-	1 250
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	7,2	36,1	26,3	17,9	26,1	13,4	3,6	5,2	8,1	8,3 f/

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 2005.

c/ Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes.

d/ Datos al mes de mayo.

e/ Total nacional.

f/ Datos al mes de abril.

g/ Depósitos a plazo, 30-61 días, en moneda nacional.

h/ Crédito a empresas a 30-367 días.

i/ Calculado por J.P.Morgan.