

Informe Mensual de Coyuntura Económica

Consultoría – Grant Thornton Uruguay

Junio 2026



Contenido

Secciones	Pág.
Hechos destacados	03
La economía Global	06
Situación Económica en Brasil	13
Situación Económica en Argentina	17
Situación Económica en Uruguay	21



#VamosMásAllá





Hechos destacados Globales

La tregua entre Irán e Israel reduce parcialmente las tensiones en Medio Oriente y modera presiones sobre los mercados energéticos. La Reserva Federal y el BCE toman una postura más restrictiva respecto a la política monetaria ante la persistencia de la inflación.

Estados Unidos: La persistencia del conflicto en Medio Oriente y su impacto sobre los precios energéticos continuaron condicionando el escenario macroeconómico en junio, en un contexto donde las presiones inflacionarias se mantienen elevadas y por encima del objetivo de la Reserva Federal.

En este marco, la autoridad monetaria decidió mantener sin cambios la tasa de interés, aunque adoptó un tono más restrictivo, reduciendo la probabilidad de recortes en el corto plazo y dejando abierta la puerta a eventuales incrementos hacia adelante.

La mayor incertidumbre geopolítica, junto con la resistencia de la inflación, continúa afectando las expectativas de los agentes económicos, al tiempo que la actividad muestra señales mixtas, con un consumo que se mantiene relativamente sólido pero enfrenta crecientes presiones por el encarecimiento de bienes esenciales.

En los mercados financieros, este contexto se tradujo en episodios de mayor volatilidad hacia fin de mes, con correcciones en el sector tecnológico y una mayor cautela por parte de los inversores, en un entorno marcado por la reconsideración de la trayectoria futura de la política monetaria y los riesgos asociados al escenario internacional.

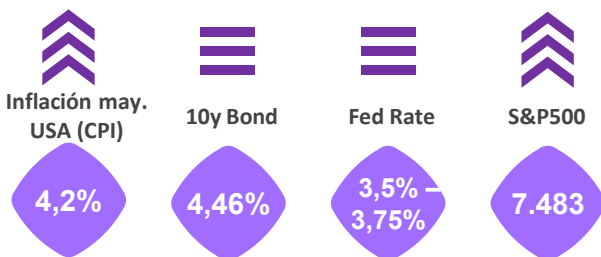
Por otra parte, el dólar presentó una caída frente a otras monedas, aunque se mantiene cercano a su nivel más alto en más de un año. No obstante, las expectativas de una política monetaria más restrictiva y el desempeño relativamente sólido de la economía estadounidense continúan sosteniendo la demanda por activos denominados en dólares.

Europa: La economía europea continuó mostrando ciertas señales de debilidad durante junio, en un contexto marcado por la incertidumbre asociada al conflicto de Medio Oriente y sus efectos sobre los costos energéticos. Si bien la inflación comenzó a desacelerarse hacia finales del mes, permaneció por encima del objetivo del Banco Central Europeo. Ante este escenario, el BCE decidió incrementar su tasa de referencia en 25 puntos básicos, ubicándola en 2,25%. Por otra parte, los mercados bursátiles europeos registraron una evolución favorable durante el mes.

China: Durante junio, la economía china mostró señales de crecimiento moderado, aunque persisten desafíos asociados a la debilidad de la demanda interna y a la desaceleración de algunos sectores productivos. Los indicadores adelantados de actividad reflejaron una expansión limitada, con un desempeño dispar entre la industria manufacturera y los servicios, en un contexto de elevada incertidumbre para el comercio internacional y la actividad global. Las autoridades continúan impulsando medidas para estimular el consumo interno y sostener el crecimiento económico, al tiempo que la evolución de los precios se mantiene relativamente estable.

Brasil: La economía brasileña mantuvo un desempeño favorable durante junio, apoyada por la solidez del mercado laboral y el crecimiento de la actividad económica. No obstante, la inflación se ubicó por encima del rango de tolerancia del Banco Central de Brasil. En este contexto, la autoridad monetaria mantuvo una postura prudente, destacando que las presiones inflacionarias continúan siendo impulsadas tanto por factores externos como por la fortaleza de la demanda interna.

Argentina: Durante junio se conocieron los datos del PIB correspondientes al primer trimestre de 2026, los cuales mostraron una expansión de 2,3% interanual. El crecimiento fue impulsado principalmente por los sectores agropecuario, minero y pesquero, mientras que la inversión continuó mostrando signos de debilidad. Por otra parte, las expectativas de inflación continuaron mostrando una trayectoria bajista, aunque permanecen en niveles elevados. En los mercados financieros se observó una relativa estabilidad cambiaria, acompañada por perspectivas de crecimiento moderado para los próximos trimestres y una gradual desaceleración de las dinámicas inflacionarias. Pese a las turbulencias políticas que golpearon al país a lo largo del mes, el riesgo país continúa bajando.





Hechos destacados

Uruguay

Avanzan las medidas para fortalecer el ahorro en pesos y mejorar la competitividad, en un contexto de crecimiento moderado y discusión sobre nuevas reformas económicas.

Estrategia de desdolarización del BCU. El Banco Central del Uruguay anunció un nuevo paquete de medidas orientadas a fortalecer el ahorro, el crédito y la inversión en moneda nacional. Entre ellas se destaca una reducción gradual de los encajes aplicables a depósitos en pesos y unidades indexadas, que convergerán a un nivel del 12% a partir de setiembre. Paralelamente, se modificó el esquema de remuneración de los encajes bancarios, tanto en moneda nacional como extranjera, con el objetivo de generar incentivos a favor de la intermediación financiera en pesos. Según la autoridad monetaria, estas medidas buscan profundizar el proceso de desdolarización de la economía y expandir el alcance de la política monetaria.

Proyecto de ley de competitividad. Durante junio el gobierno avanzó en la elaboración de un proyecto de ley orientado a mejorar la competitividad de la economía uruguaya. La iniciativa busca abordar diversos factores estructurales que afectan los costos de producción y la capacidad de las empresas locales para competir frente a otros países de la región. El debate surge en un contexto donde distintos sectores empresariales manifiestan preocupación por el atraso cambiario, el aumento de los costos internos y la pérdida de competitividad observada en algunos sectores de actividad. Al mismo tiempo, cobra relevancia la capacidad del país para atraer nuevas inversiones. Si bien continúan anunciándose proyectos vinculados a los recursos naturales, la logística y las actividades exportadoras los últimos datos de actividad reflejan un escenario menos dinámico. En particular, las Cuentas Nacionales correspondientes al primer trimestre de 2026 mostraron una caída interanual de 6,4% de la Formación Bruta de Capital Fijo, lo que encendió señales de alerta respecto a la evolución de la inversión privada y su capacidad de sostener el crecimiento económico en los próximos años. En este contexto, el proyecto busca generar condiciones más favorables para la producción y la inversión, procurando fortalecer la competitividad de la economía y recuperar el atractivo del país como destino para nuevos emprendimientos proyectos de largo plazo.

Rendición de cuentas y búsqueda de nuevos recursos fiscales. Durante junio el Poder Ejecutivo presentó la Rendición de Cuentas, que incorpora nuevas asignaciones presupuestales orientadas principalmente a áreas sociales, seguridad y primera infancia. En paralelo, se intensificó el debate respecto a las fuentes de financiamiento necesarias para cumplir estos objetivos, incluyendo revisión de diversos

beneficios tributarios vigentes. En este contexto, el gobierno reafirmó su compromiso con la sostenibilidad de las cuentas públicas, aunque persisten interrogantes sobre el margen fiscal disponible en un escenario de crecimiento económico moderado.

Cambios en los incentivos a la movilidad eléctrica. El gobierno avanzó en la revisión de los beneficios tributarios asociados a los vehículos eléctricos. A través de un decreto firmado a fines de junio, se resolvió que a partir de 2027 los vehículos eléctricos de mayor valor comenzarán a tributar IMESI, manteniéndose la exoneración para los modelos de menor valor. La medida se fundamenta en el crecimiento sostenido del mercado de vehículos eléctricos durante los últimos años y en la necesidad de adecuar los incentivos fiscales a una etapa de mayor madurez del sector. Además, se estima que el cambio contribuirá a financiar nuevas prioridades presupuestales.

Continúa el debate sobre la reforma previsional. Tras las conclusiones preliminares del Diálogo Social, continúan las discusiones sobre posibles modificaciones al sistema previsional. Entre las propuestas más relevantes se encuentra una redefinición del rol de las AFAP, manteniendo su función de administración de inversiones pero limitando su vínculo directo con los afiliados. El tema continúa generando diferencias entre el gobierno, los actores del sistema previsional y el sector privado.

Crecimiento económico moderado. Las Cuentas Nacionales del primer trimestre mostraron que la economía uruguaya creció 1% en el último año y 0,8% frente al trimestre anterior en términos desestacionalizados. El desempeño estuvo impulsado principalmente por las actividades comerciales, los servicios financieros y demás sectores vinculados al comercio exterior. Si bien el dato permitió disipar parcialmente los temores de una desaceleración, las proyecciones de crecimiento permanecen relativamente ancladas.

Vuelve a tomar fuerza el debate sobre la reducción de la jornada laboral. Durante junio se retomó la discusión sobre una eventual reducción de la jornada laboral en Uruguay. Mientras algunos sectores destacan potenciales beneficios en materia de bienestar y conciliación, organizaciones empresariales advierten sobre importantes impactos en los costos laborales y en la competitividad de determinados sectores de actividad, especialmente aquellos intensivos en mano de obra.



La Economía Global

#VamosMásAllá





Estados Unidos

Inflación, actividad y mercado laboral

Durante el mes de mayo la inflación alcanzó su nivel más alto en tres años, impulsada por el aumento en el precio de la energía. El IPC aumentó 0,5% en mayo desestacionalizado en comparación a abril, y la variación interanual se ubica en 4,2%. El índice de energía aumentó 3,9% en el mismo mes, impulsado por el aumento en el precio de la gasolina que registró una variación del 7%.

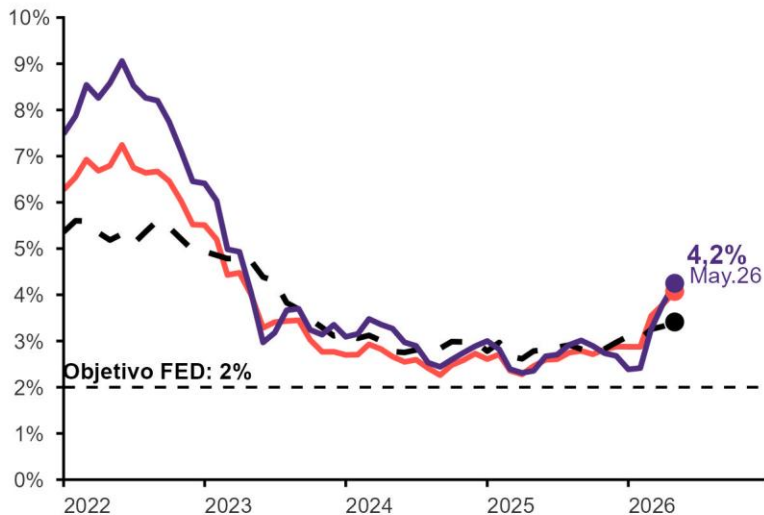
Con respecto al nivel de actividad el PMI mostró tendencias mixtas durante mayo. El sector manufacturero presentó un incremento respecto al mes de abril, continuando la tendencia alcista iniciada en el mes de marzo. El índice de servicios registró una caída respecto al mes anterior, ubicándose ligeramente por encima del umbral de tolerancia, continuando su comportamiento oscilante desde comienzos de 2026.

Por su parte, el mercado laboral mostró en abril señales positivas. Durante el mes se registró un aumento en la fuerza laboral de aproximadamente 172 mil personas liderado por los sectores de ocio y hotelería, gobierno local, y salud, superando ampliamente las estimaciones que auguraban 65 mil nuevos empleos. El desempleo se mantuvo en 4,3%.

Inflación

(Variación interanual)

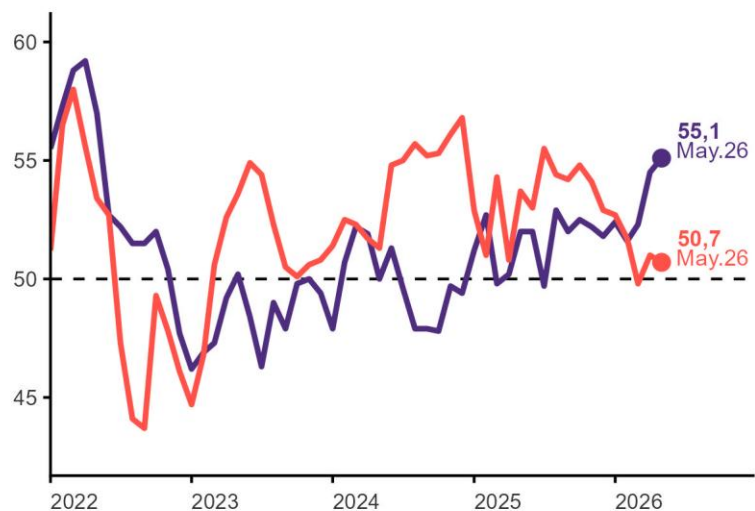
— CPI (4,25%) — PCE (4,07%) — PCE CORE (3,41%)



Expectativas Económicas

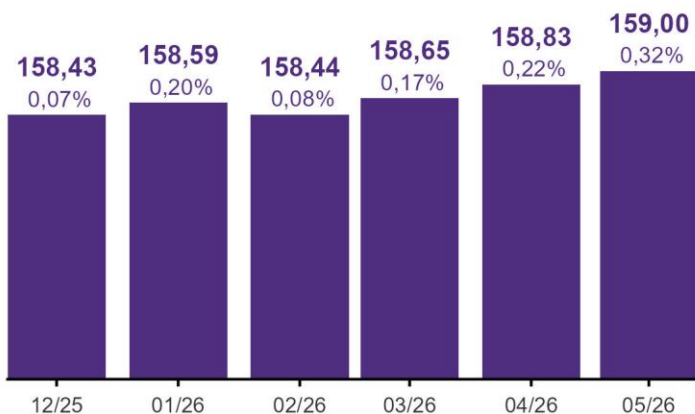
(Purchasing managers' index (PMI))

— Manufacturas — Servicios



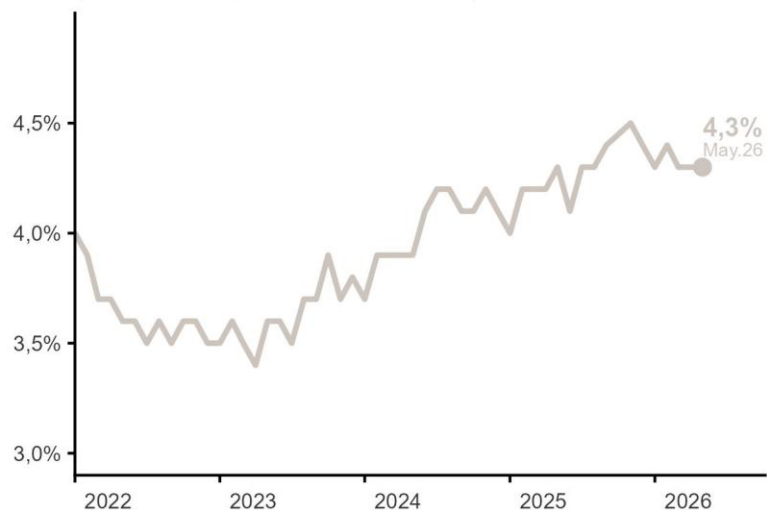
Empleo

(En millones, desestacionalizado. Variación interanual)



Tasa de Desempleo

(Total urbano, desestacionalizado)





Estados Unidos

Mercado Financiero

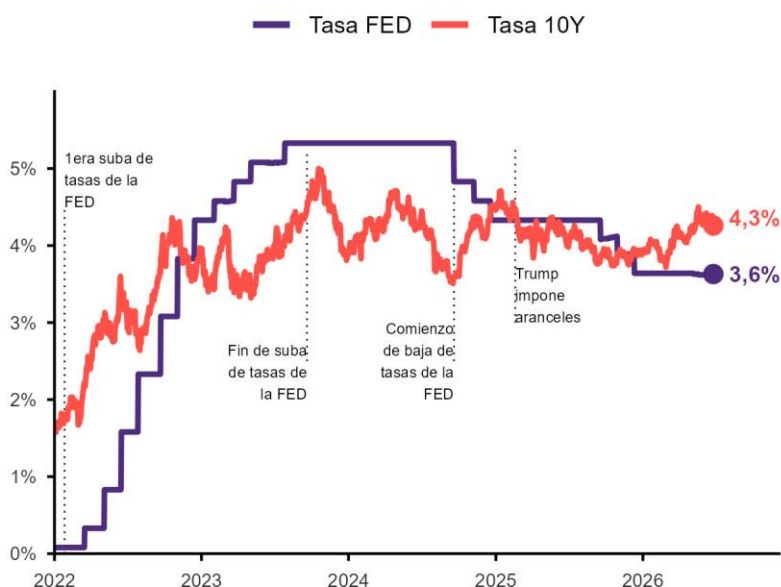
En junio, la Reserva Federal mantuvo la tasa de interés en el rango de 3,50% – 3,75% pero adoptó una postura más firme, advirtiendo sobre posibles aumentos antes de fin de año. Además, el nuevo presidente Kevin Warsh lanzó cinco grupos de trabajo para reformar la comunicación, el balance, el uso de datos, la productividad y el marco de inflación de la Fed.

La curva de rendimientos continúa normalizándose. Mientras que un año atrás la curva presentaba una inversión en los tramos cortos y medios (reflejando expectativas de desaceleración económica y futuros recortes de tasas), actualmente muestra una pendiente positiva más pronunciada con rendimientos crecientes en horizontes más lejanos.

Por su parte, el mercado financiero mostró una mayor volatilidad a lo largo del mes, con una corrección en los valores tecnológicos y una rotación hacia sectores más defensivos. En particular, el Nasdaq Composite registró una caída cercana al 3% durante junio, reflejando una mayor cautela de los inversores frente a la persistencia de presiones inflacionarias y la incertidumbre geopolítica. Por su parte, la rentabilidad de los Treasuries se moderó.

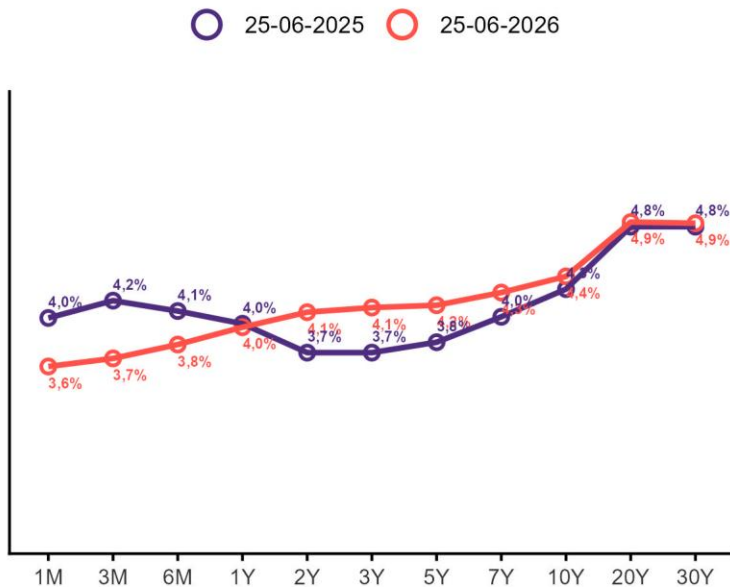
Tasas de Interés

(10 años y tasa FED. Último dato 25-06-2026)



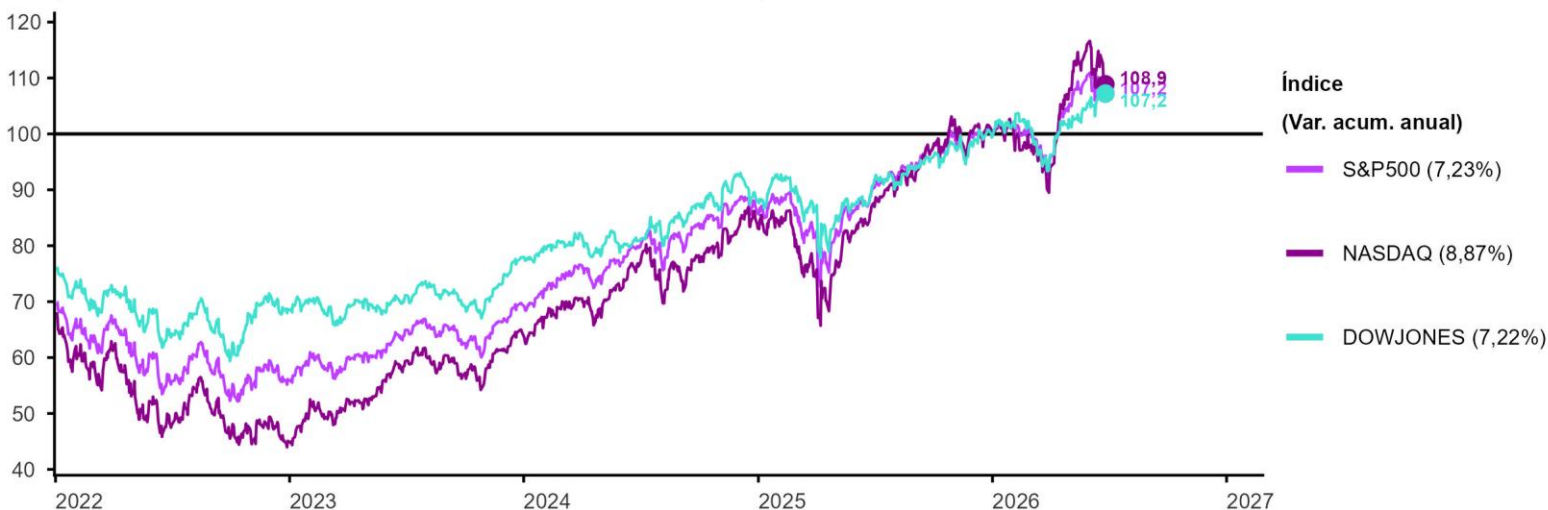
Curva de Rendimientos

(US Treasuries)



Índices Bursátiles

(Normalizados, base = 01-01-2026. Último dato 26-06-2026)



Fuentes: St. Louis FRED, Yahoo Finance



Europa

Inflación, actividad y mercado laboral

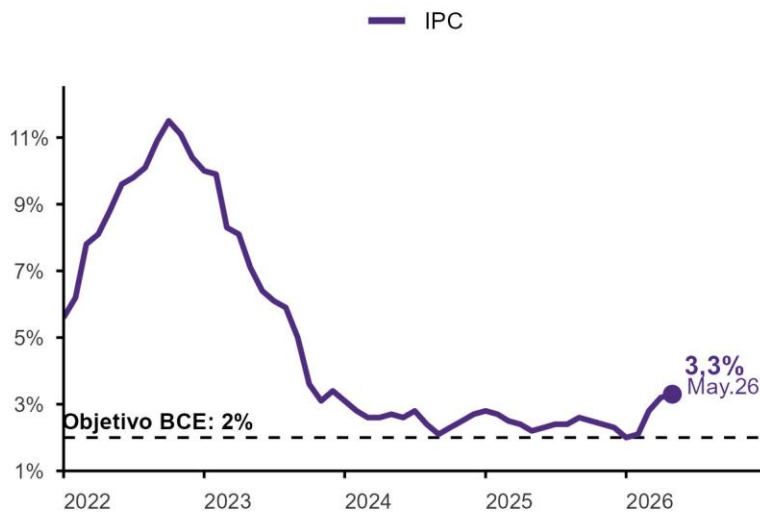
La inflación de la Unión Europea se ubicó en 3,3% en el mes de mayo. El repunte en la tasa se debió al aumento de precio de los servicios, la energía y los alimentos. Los países con menores tasas de inflación fueron Suecia, Dinamarca y Chequia, mientras que Rumanía, Bulgaria y Lituania presentaron las tasas más altas.

En lo que hace a la actividad económica, el PMI mostró tendencias mixtas durante el mes de mayo. El PMI de servicios se mantuvo relativamente estable respecto a abril pasando de 47,6 a 47,7, aún por debajo del umbral de expansión. Por su parte, el sector manufacturero cayó y se ubica en 51,6. Esto se da en el marco de una reactivación generalizada del sector a nivel agregado con importantes crecimientos en Alemania y Grecia.

Durante el primer trimestre la tasa de empleo se ubicó en 76,3%, presentando un ligero incremento respecto al último trimestre de 2025, en el que se ubicó en 76,2%. Por su parte, la tasa de actividad se ubicó en 81%. En lo que respecta a la tasa de desempleo se ubicó en 6% en abril, manteniéndose constante en relación al mes de marzo.

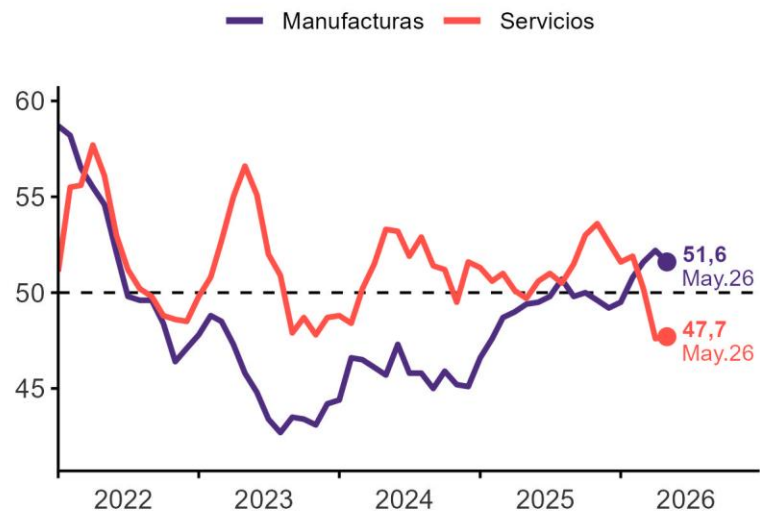
Inflación

(Variación interanual)



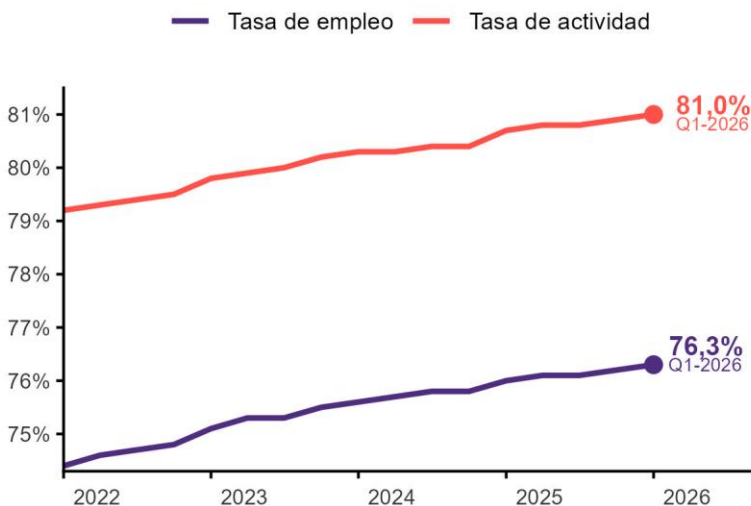
Expectativas Económicas

(Purchasing managers' index (PMI))



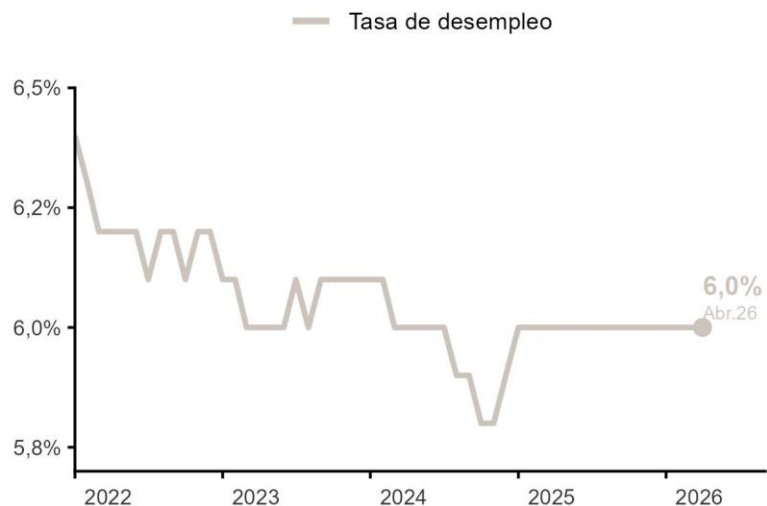
Tasa de Empleo y Actividad

(Unión Europea, trimestral, desestacionalizado)



Tasa de Desempleo

(Unión Europea, desestacionalizado)





Europa

Mercado financiero

Las curvas de rendimiento de la eurozona evidencian un desplazamiento alcista a lo largo de todos los tramos respecto al año previo, reflejando un endurecimiento de las condiciones financieras en un contexto de inflación aun por encima del objetivo. No obstante, la estructura continúa mostrando una pendiente positiva, lo que sugiere que el mercado no anticipa una recesión marcada en el corto plazo. Por otra parte, se observa un aumento más pronunciado en términos relativos de los rendimientos de largo plazo.

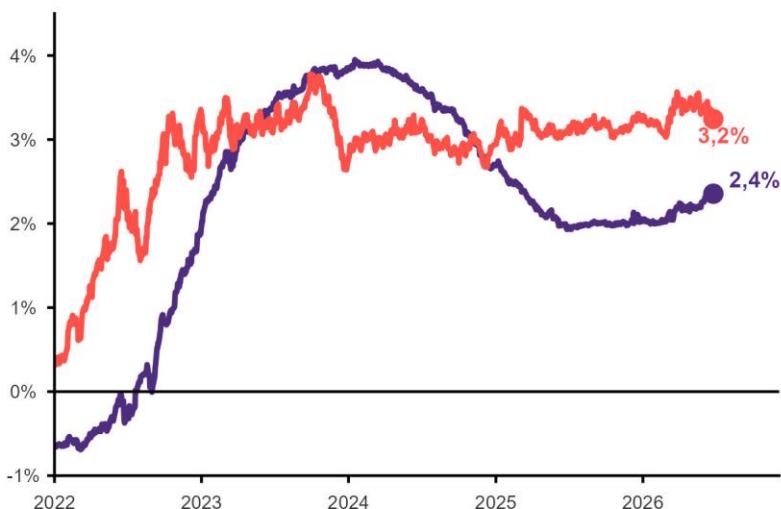
En cuanto a la política monetaria el Banco Central Europeo ha decidido aumentar la tasa de interés por primera vez en tres años, pasando de 2% a 2,25%.

En lo que respecta al mercado accionario, durante el mes de junio las principales bolsas europeas mantuvieron, en términos generales, una evolución positiva y consolidaron la recuperación iniciada en los meses previos, aunque en un contexto de mayor volatilidad. El IBEX presentó avances muy significativos en el mes, lo que impulsó también el buen desempeño del STOXX 50. El DAX y el FTSE 100 exhibieron variaciones más moderadas, con episodios de corrección a lo largo del mes.

Tasas de Interés

(10 años y tasa 3M. Último dato 25-06-2026)

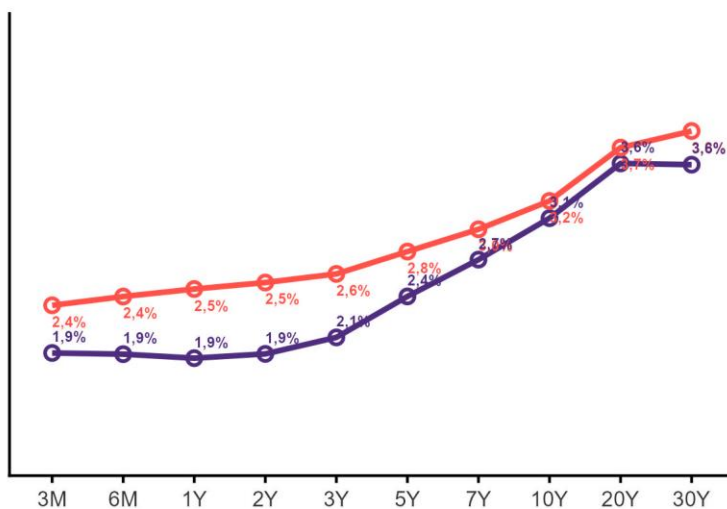
— Tasa 3M — Tasa 10Y



Curva de Rendimientos

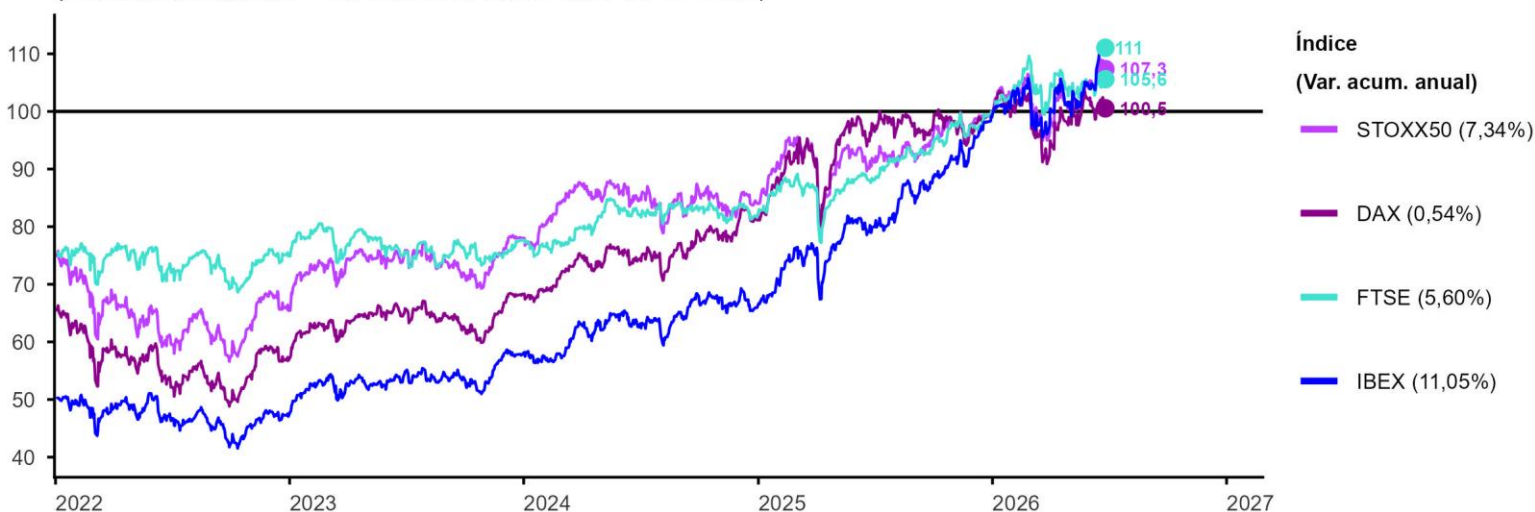
(EU Treasuries)

○ 25-06-2025 ○ 25-06-2026



Índices Bursátiles

(Normalizados, base = 01-01.2026. Último dato 26-06-2026)





Mercado de Commodities

Petróleo

El mercado energético continuó mostrando elevada volatilidad en junio. Tras la tregua de 60 días entre Estados Unidos e Irán, los precios del crudo profundizaron su tendencia a la baja ante la rápida normalización del flujo de petróleo, lo que redujo los riesgos de interrupciones de la oferta global. Si bien los temores respecto a eventuales restricciones en el tránsito por el Estrecho de Ormuz se mantienen latentes, el escenario predominante pasó a estar dominado por preocupaciones entorno a un posible exceso de oferta. En este contexto, el precio del Brent se mantuvo en niveles moderados, cotizando entorno a los 72 dólares por barril (valor cercano a su cotización en dólares constantes), mientras que los contratos a futuro se ubicaron debajo de los 72 dólares, reflejando expectativas de precios contenidos en el corto plazo.

En Uruguay, los ajustes en los precios de los combustibles continuaron trasladándose a la dinámica inflacionaria durante junio. Luego de los incrementos registrados en abril y mayo, que implicaron subas significativas (particularmente en el gasoil), los efectos comenzaron a reflejarse con mayor claridad en los costos de transporte, logística y producción. Si bien el contexto internacional de moderación en los precios del crudo podría aliviar parcialmente las presiones, la inercia derivada de los ajustes previos siguió incidiendo sobre el nivel general de precios, consolidándose como un factor relevante en la evolución reciente de la inflación. Se anunció una reducción de 5% en el precio de la nafta y el gasoil, y de 7,6% para el supergás.

Petróleo Brent

(Dólares constantes a 29-06-2026. Último dato 29-06-2026)



Fuente: St. Louis FRED



Mercado de Commodities

Sector Agrícola

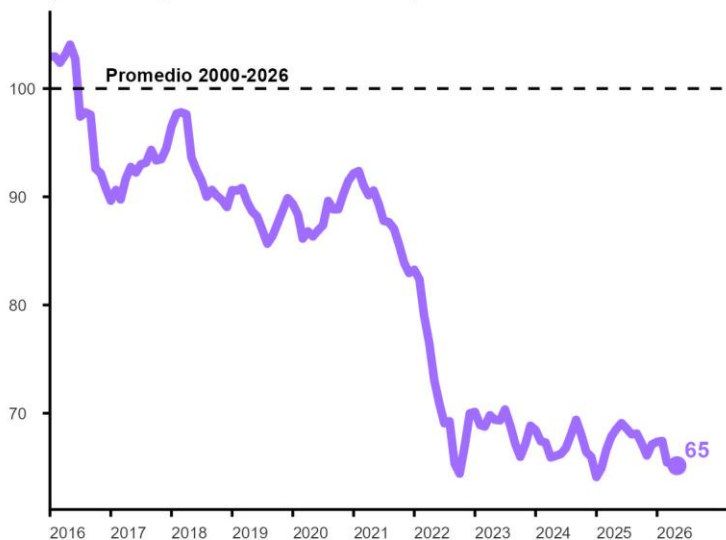
Los precios en términos reales de los principales commodities exportados por Uruguay mostraron tendencias mixtas durante el mes de mayo.

El precio de la carne sufrió una caída de 3,2% respecto al mes de abril, aunque se ubica un 20% por encima de su valor de mayo del año anterior. Por su parte, la soja experimentó un aumento interanual de 14,5% mostrando cierta recuperación luego del pico mínimo registrado en octubre de 2025 y ya se ubica en valores similares a los registrados en 2024. El arroz presentó por primera vez en el año una recuperación respecto a 2025, registrando un alza de 2%. En contrapartida, la madera continúa la tendencia bajista, retrocediendo un 8,5%.

La comparación contra el promedio histórico es visible, la madera y el arroz se ubican sostenidamente por debajo del mismo, mientras que la carne lo hace por encima. El producto que presenta una tendencia mas errática es la soja que, si bien se ha ubicado por debajo del promedio en el último tiempo, ha logrado consolidar una tendencia alcista.

Madera

(Índice real, promedio 2000-2026=100)



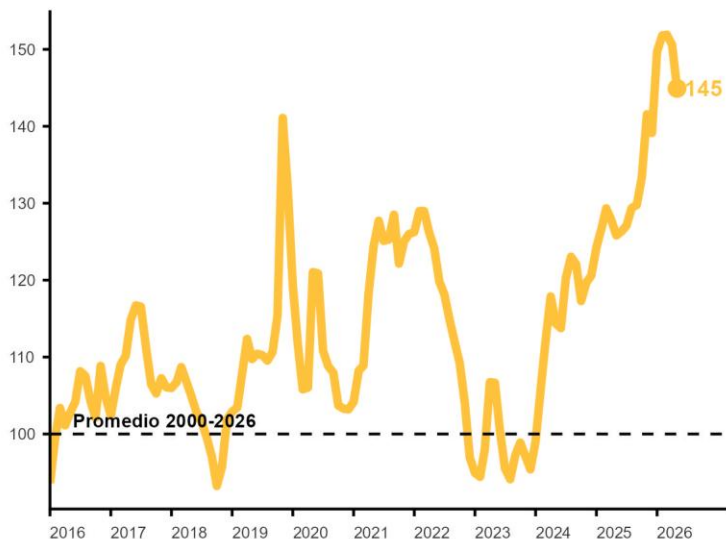
Arroz

(Índice real, promedio 2000-2026=100)



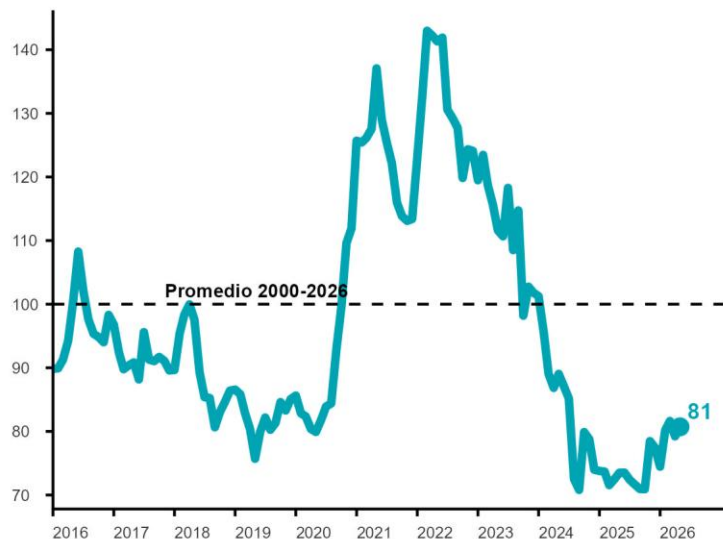
Carne

(Índice real, promedio 2000-2026=100)



Soja

(Índice real, Promedio 2000-2026=100)





Situación Económica en Brasil





Brasil

Inflación, actividad y mercado laboral

Durante el mes de mayo la inflación sobrepasó el rango de tolerancia, ubicándose en 4,7% interanual, pero desacelerándose respecto al mes de abril, pasando de una variación mensual del 0,67% a una de 0,58% durante mayo. Las expectativas de inflación para 2026 aumentaron a 5,3%, al tiempo que las estimaciones a dos años se ubicaron en 4,2% esperando un anclaje a la meta del Banco Central.

El IBC de abril –principal indicador adelantado de actividad– aumentó 0,5% en términos desestacionalizados frente a marzo, mes en el que registró una disminución del 0,7%. Se espera una continuación de la tendencia alcista iniciada en 2025.

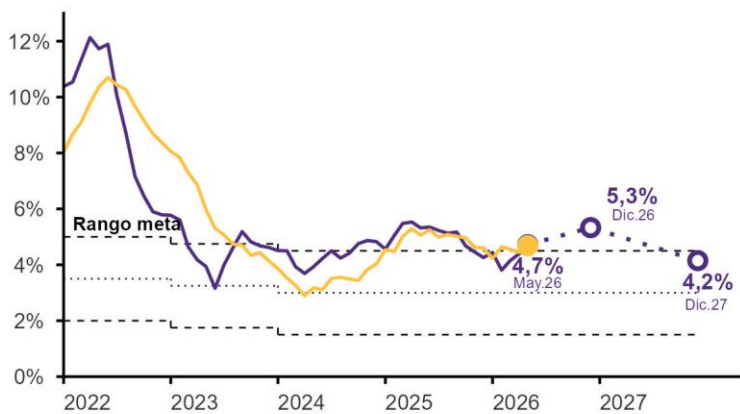
La industria registró el mayor aumento en la actividad, registrando una variación del 0,4%, al tiempo que el sector agropecuario se mantuvo constante respecto al mes de marzo.

Tras un primer cuatrimestre marcado por señales de debilitamiento, el mercado laboral registró señales de recuperación. El desempleo bajó a 5,6% al tiempo que el empleo subió a 58,6% de la PET. La tasa de actividad se ubicó en 62% manteniéndose cerca de sus máximos históricos.

Inflación

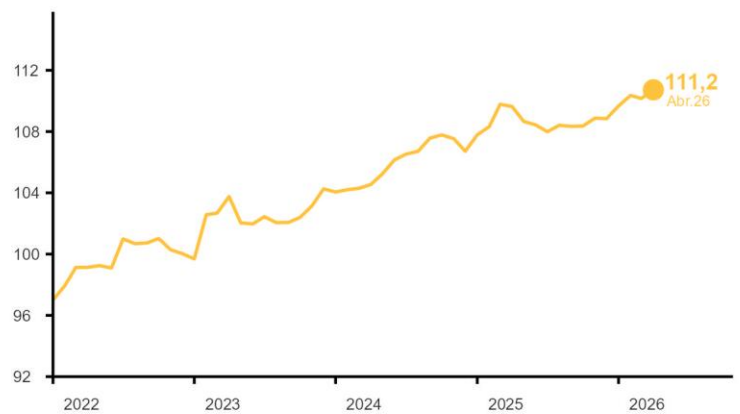
(Variación interanual)

■ IPC (4,72%) ■ Núcleo (EX0) (4,68%) ● Proy. EE BCB



Índice de Actividad Económica

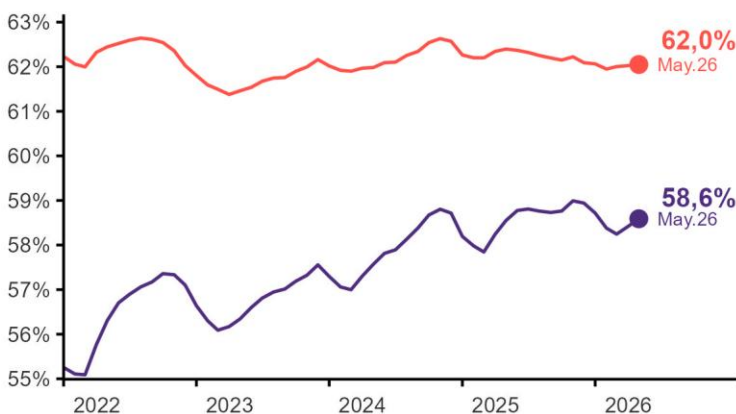
(Mensual, desestacionalizado)



Tasa de Empleo y Actividad

(Mensual)

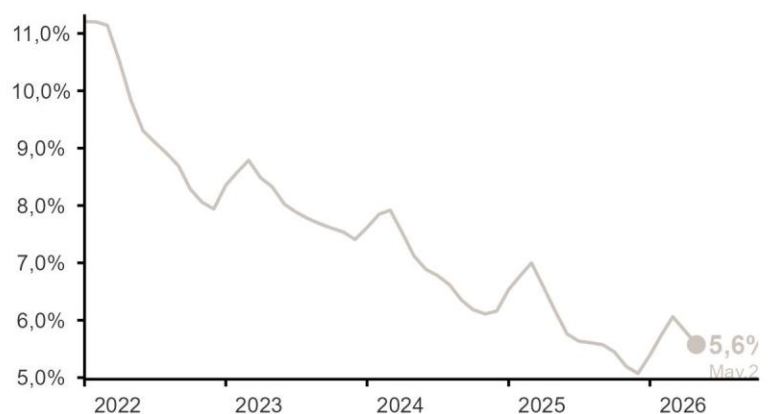
■ Tasa de empleo ■ Tasa de actividad



Tasa de Desempleo

(Mensual)

■ Tasa de desempleo





Brasil

Mercado Financiero

Luego de la fuerte corrección registrada en mayo con una caída superior al 10%, el Ibovespa profundizó esa tendencia en el mes de junio, registrando un descenso de 24,07%. Este desempeño refleja un deterioro de las condiciones financieras y una mayor cautela por parte de las inversiones, debido a la situación fiscal del país, el mal dato de empleo y la retirada de subsidios a los combustibles.

A pesar de que la inflación se mantiene por encima del rango objetivo del Banco Central y las expectativas continúan desancladas, el COPOM decidió reducir la tasa Selic en 25 puntos básicos durante su reunión de junio ubicándola en 14,25%, en un contexto en el que la política monetaria permanece en terreno contractivo y comienza a evidenciar efectos en la actividad económica. No obstante, el Comité mantuvo un tono cauteloso, señalando las presiones inflacionarias.

Por su parte, el riesgo país experimentó un aumento respecto al mes de mayo, ubicándose en 182 puntos básicos.

Finalmente, el Real experimentó una ligera apreciación durante el mes de junio, volviendo a cotizar por debajo de los 5 BRL/USD.

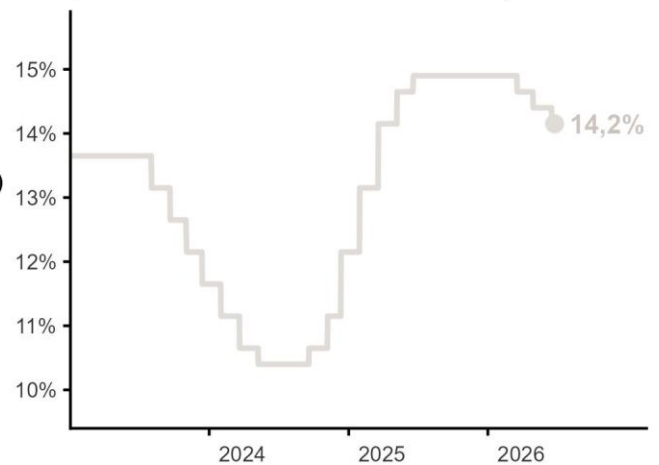
IBOVESPA

(Normalizado, base = 01-01-2026. Último dato 25-06-2026)



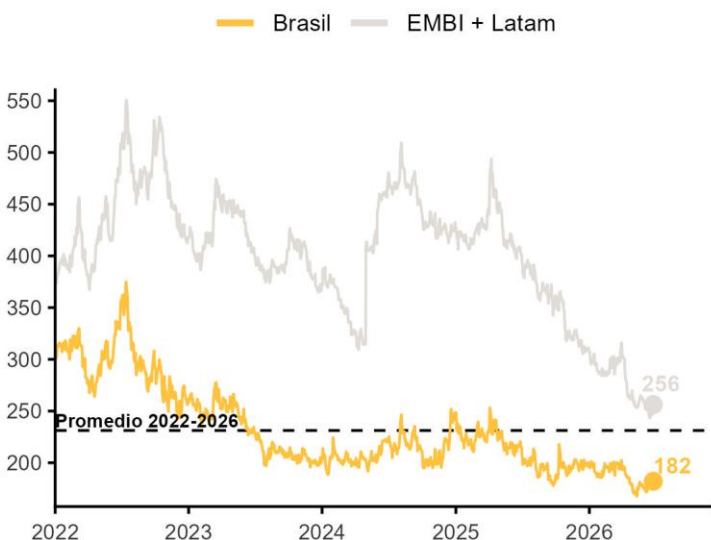
Tasa Selic

(Anualizada. Último dato 25-06-2026)



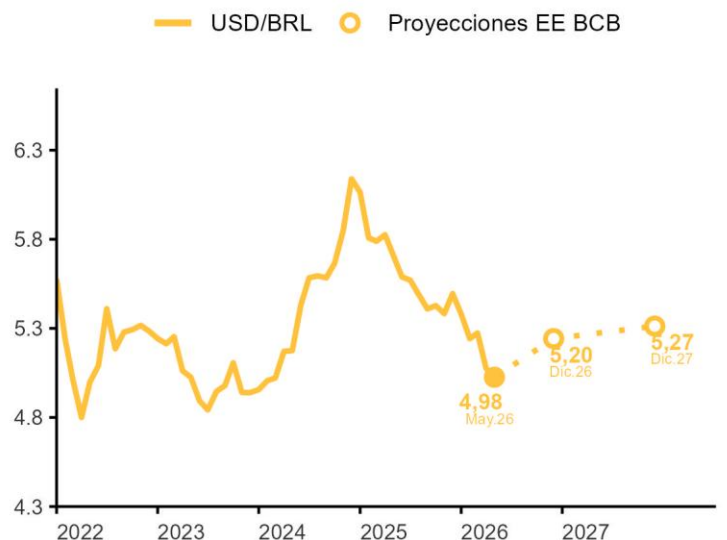
Riesgo País

(Puntos básicos. Último dato 25-06-2026)



Tipo de Cambio

(Promedio mensual)





Brasil

Cuentas Públicas

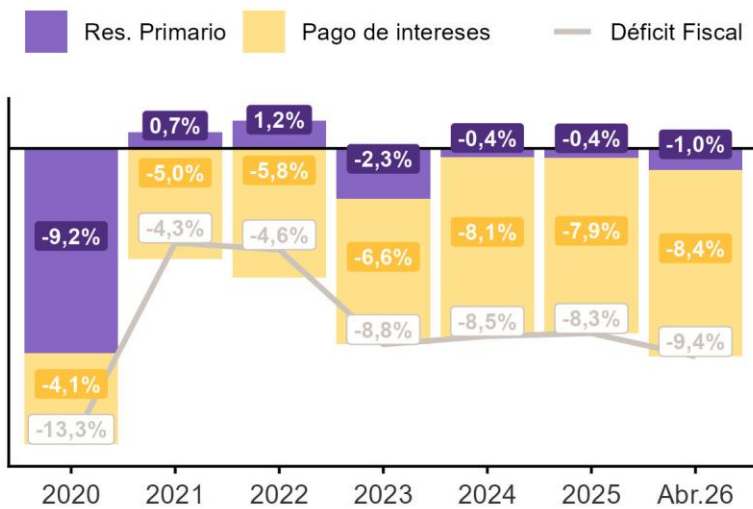
Durante abril se registró un déficit fiscal similar al observado en marzo, con una mejora del resultado primario y un aumento en los pagos de intereses. El resultado primario del sector público registró un déficit del 1% del PIB en abril de 2026. Al incorporar los pagos de intereses que ascendieron a 8,4% del PIB, el déficit fiscal se ubicó en 9,4%, mismo valor que el registrado en el mes de marzo.

En abril se observó un ligero aumento de la deuda en comparación al mes de marzo. La deuda neta del sector público continuó aumentando ubicándose en 67,2%. Por su parte, la deuda bruta del gobierno general se elevó hasta 80,2% del PIB (aumentando 0,2% respecto al mes anterior), continuando la tendencia alcista. Las reservas internacionales continúan en una gradual reducción, descendiendo hasta 13% del PIB.

Las perspectivas fiscales continúan siendo el aspecto más desafiante, dado que el aumento sostenido de la deuda refleja la dificultad para la consolidación de las cuentas fiscales, en un contexto de tasas elevadas y un bajo margen de ajuste. El año electoral dificulta aún más este objetivo y mantiene presiones alcistas.

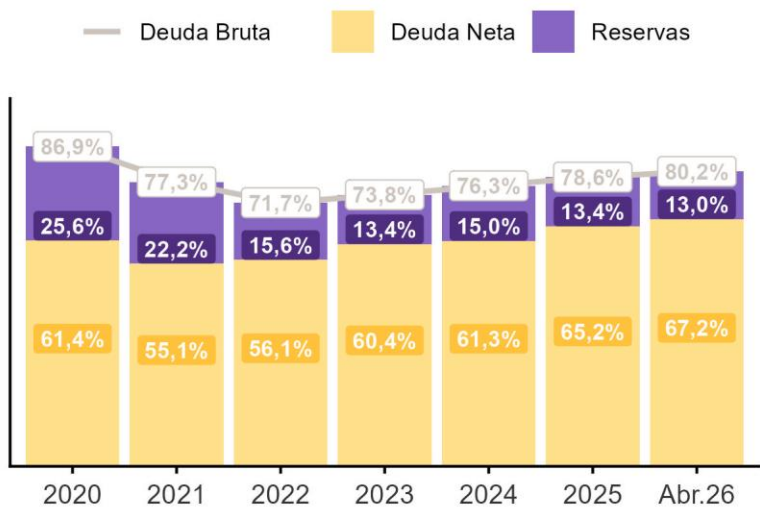
Resultado Fiscal

(A fin de cada año, % del PBI)



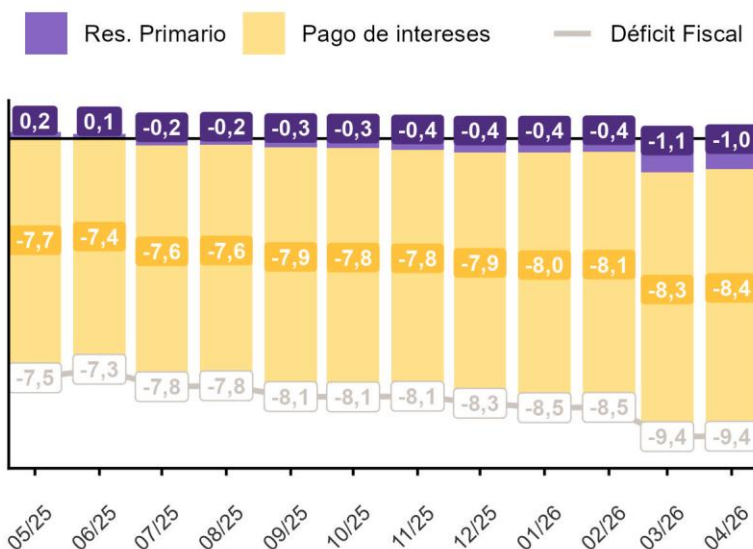
Deuda Pública

(A fin de cada año, % del PBI)



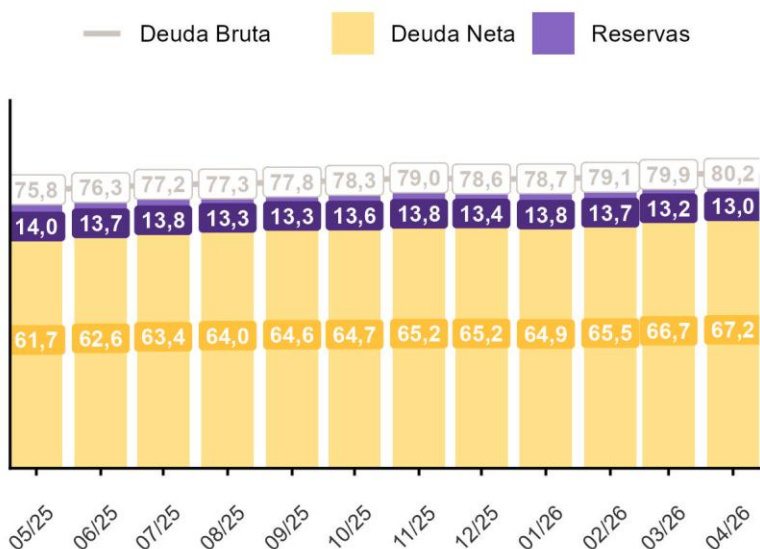
Resultado Fiscal

(Mensual, % del PBI)



Deuda Pública

(Mensual, % del PBI)



Fuente: Banco Central de Brasil

Situación Económica en Argentina

#VamosMásAllá





Argentina

Inflación, actividad y mercado laboral

El Índice de Precios al Consumidor registró en el mes de mayo una variación de 2,1% con relación al mes anterior, en línea con las proyecciones de los analistas.

No obstante, en términos interanuales la inflación mostró una aceleración, pasando de 32,4% a 33,2%. De igual manera, la inflación núcleo se ubicó en 2,1% para el mes, inferior al nivel de abril de 2,6%.

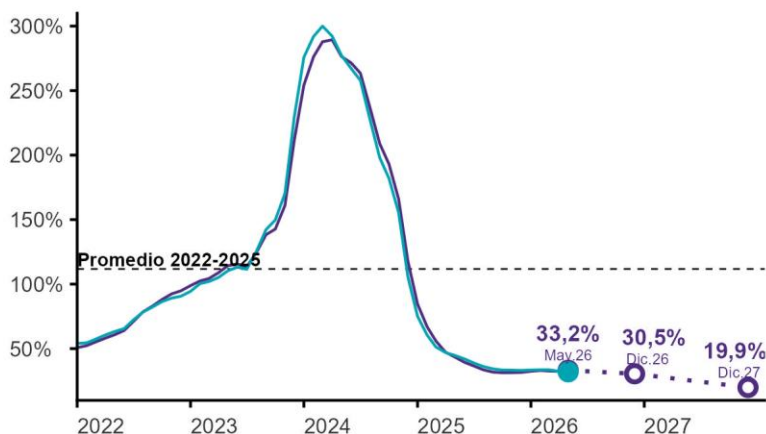
En abril, el EMAE registró un crecimiento de 1,6% interanual y una disminución de 1,5% desestacionalizado frente al mes anterior. En la comparación interanual la actividad de *Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura* tuvieron la mayor incidencia positiva, seguida por *Explotación de Minas y Canteras*, registrando variaciones de 10,9% y 17,1% respectivamente. En contrapartida, ocho sectores registraron caídas, destacándose la *Pesca* (-28,4%) y la *Industria manufacturera* (-2,9%).

Por su parte, el mercado laboral mostró señales de ligero deterioro. En el primer trimestre la tasa de desempleo ascendió a 7,8% respecto al 7,5% registrado en el cuarto trimestre, mientras que la tasa de empleo también cayó y se ubicó en 44,8%. Por su parte, la subocupación pasó de 11,3% a 11,1%.

Inflación

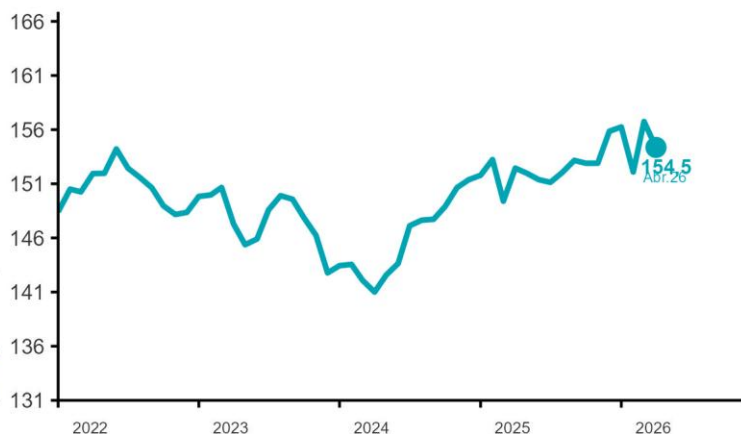
(Variación interanual)

— IPC (33,20%) — Núcleo (32,00%) ● Proy. REM BCRA



Estimador de Actividad Económica

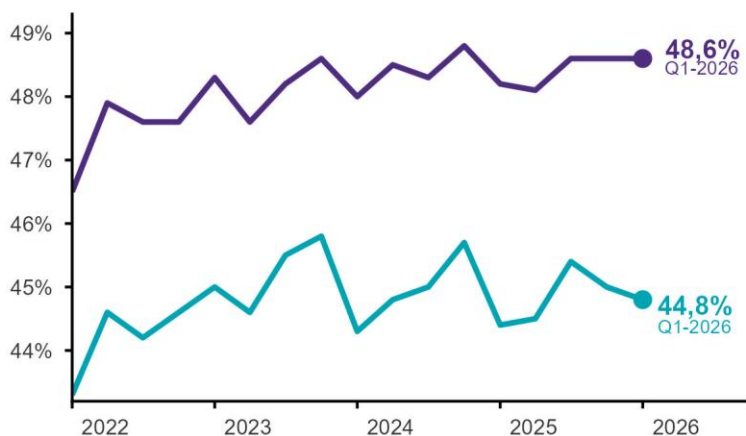
(Mensual, desestacionalizado)



Tasa de Empleo y Actividad

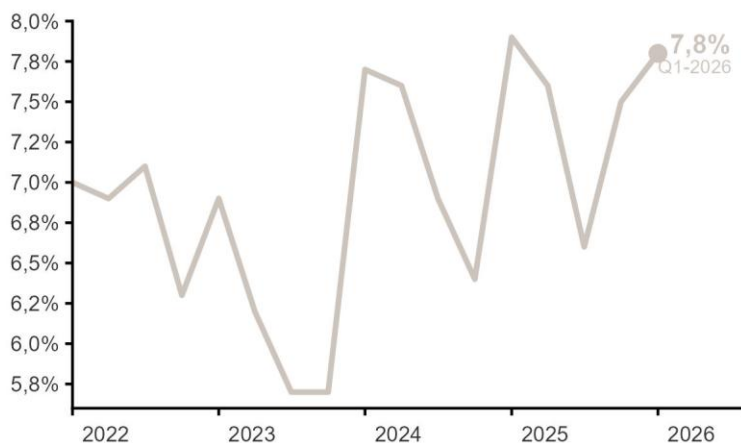
(Trimestral)

— Tasa de empleo — Tasa de actividad



Tasa de Desempleo

(Trimestral)





Argentina

Mercado Financiero

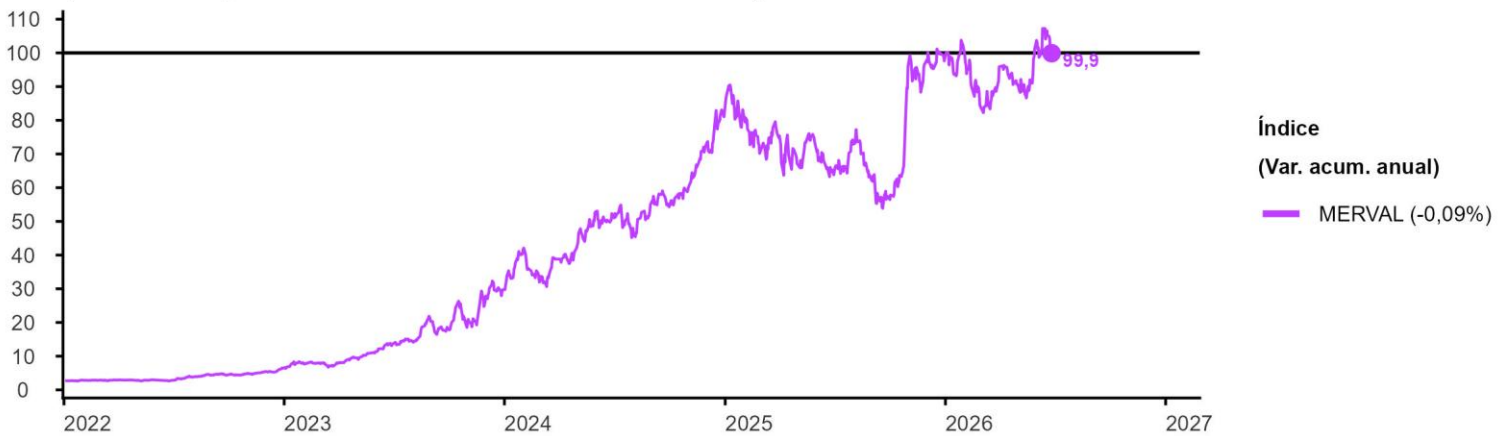
El Índice Merval mostró un desempeño más moderado durante junio, en un contexto de mayor volatilidad y toma de ganancias tras la recuperación observada en mayo. A nivel mensual, las acciones argentinas registraron un comportamiento dispar, con caídas generalizadas en los ADR (que acumularon pérdidas de hasta 14%) aunque con una mejor performance relativa del sector financiero. En particular, los bancos lograron sostener variaciones positivas durante el mes, destacándose BBVA con avances cercanos al 8,6%.

El riesgo país de JP Morgan continuó mostrando una tendencia descendente durante junio, ubicándose en 434 puntos básicos, profundizando la compresión observada en los meses previos. Entre los factores que contribuyeron a este desempeño se destacan la mejora en la calificación crediticia de la deuda argentina, que impulsó la demanda por bonos soberanos, así como un contexto internacional que, si bien continúa siendo incierto, mostró cierta estabilización en las condiciones financieras.

En línea a lo observado a nivel internacional, el peso argentino presentó una depreciación respecto al dólar.

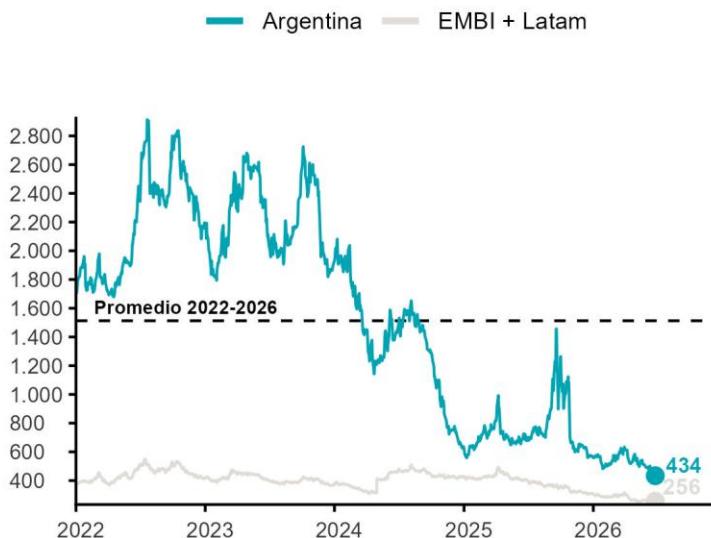
MERVAL

(Normalizado, base = 01-01-2026. Último dato 26-06-2026)



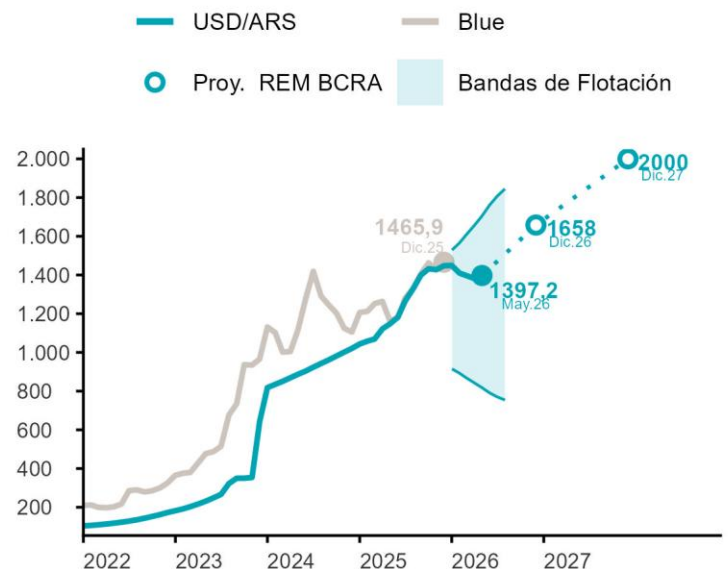
Riesgo País

(Puntos básicos. Último dato 25-06-2026)



Tipo de Cambio

(Promedio mensual)





Argentina

Cuentas Públicas

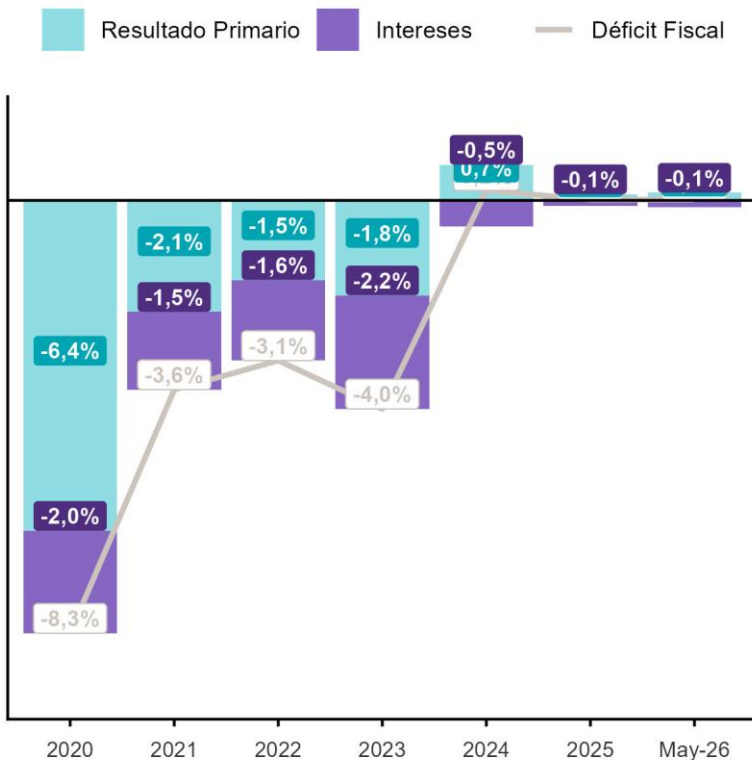
En materia fiscal, los datos correspondientes a mayo continúan evidenciando una dinámica favorable en las cuentas públicas, El Sector Público Nacional registró un superávit primario en el mes, acumulando resultados positivos a lo largo del año y consolidando el ancla fiscal del programa económico. Esta dinámica responde a una contracción tanto del ingreso como del gasto en términos reales, aunque con una mayor reducción del gasto público.

Respecto al manejo de la deuda, la deuda bruta registró un aumento tras la caída en los meses de marzo y abril, ubicándose en 77,7% del PIB. Este aumento se explica tanto por un aumento de las reservas internacionales como por un aumento de la deuda neta, que pasó de 63,8% a 66%.

En términos nominales, la deuda pública continuó mostrando un incremento durante mayo, en línea con la estrategia de financiamiento en moneda local. En particular, la deuda en pesos registró un aumento mensual cercano al 3% mientras que la deuda en moneda extranjera continuó evidenciando una reducción significativa.

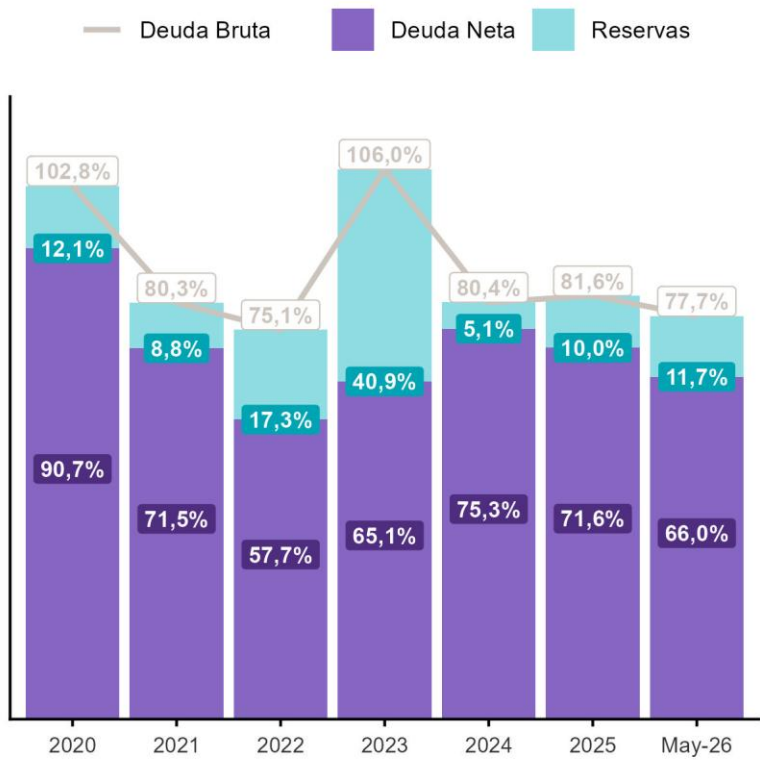
Resultado Fiscal

(% del PBI)



Deuda Pública

(Año móvil, % del PBI)





Situación Económica en Uruguay

#VamosMásAllá





Actividad Económica

Indicadores adelantados



IMAE

El IMAE desestacionalizado cae 1,6% en abril.



Energía

Las ventas de energía para comercio continúan a la baja



Combustibles

Baja el precio de los combustibles en julio.



Exportaciones

Exportaciones crecieron 1% durante el primer semestre del año.



Recaudación

Caen la recaudación interanual en mayo. El año móvil se mantiene en valores positivos.



Horas trabajadas

Caen las horas trabajadas en abril.



Indicadores adelantados

Señales mixtas durante el primer trimestre

El IMAE registró una caída de 1,6% desestacionalizado en abril, al tiempo que la variación interanual se ubicó en -1,3%, evidenciando un enfriamiento de la actividad económica. Por su parte, el indicador en tendencia-ciclo volvió a mostrar una variación positiva durante el mes acumulando 7 meses de incrementos.

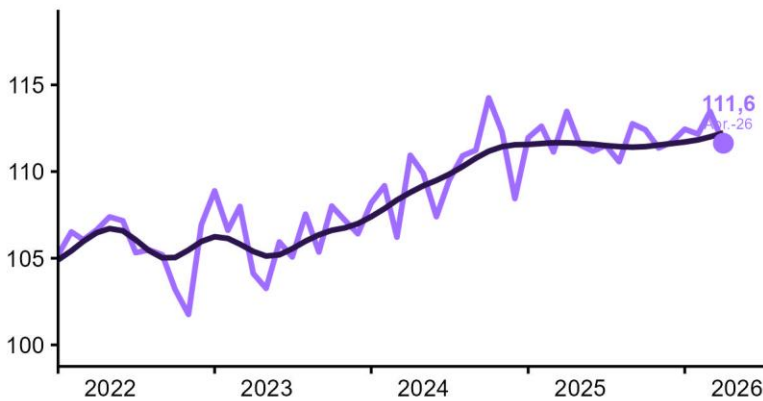
Durante el mes de mayo tuvo lugar una disminución de la recaudación bruta del 0,8% interanual. A pesar de este dato, la variación del año móvil se mantiene positiva, tras la caída en marzo que la ubicó en términos negativos por primera vez desde julio del 2024. La caída en la recaudación de mayo se debió a la menor recaudación de IRPF e IRAE, que se vio parcialmente compensada por una mayor recaudación de IVA.

Durante marzo las ventas de combustibles aumentaron en parte previendo el aumento que tuvo lugar en abril, cuyos datos aun no se encuentran disponibles. Las ventas de energía a industrias aumentaron 1% durante mayo, mientras que las ventas de energía a comercios continúan por debajo de los valores observados en mayo de 2025.

Indicador de Actividad Económica

(Índice mensual)

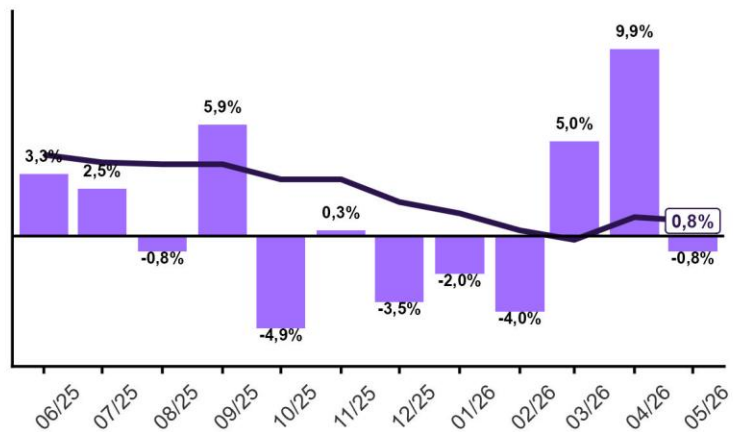
Desestacionalizado Tendencia-Ciclo



Recaudación Bruta

(Variación real interanual)

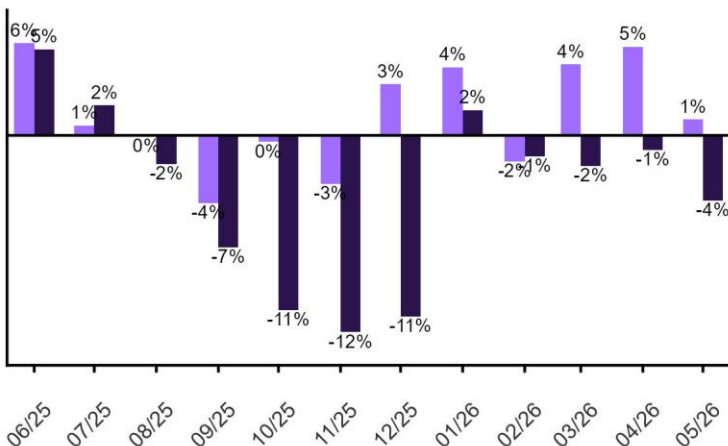
Var. Interanual Año móvil cerrado en el mes



Ventas de Energía

(Variación interanual, en volumen físico)

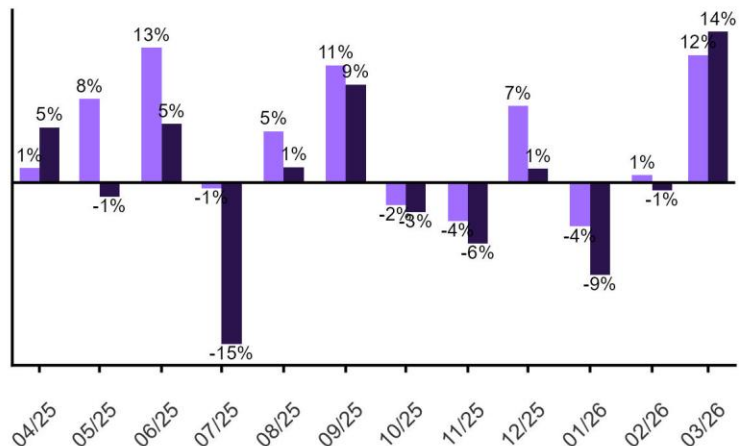
Industrial Comercio



Ventas de Combustibles

(Variación interanual, en volumen físico)

Naftas Gasoil



Fuentes: Banco Central del Uruguay, DGI, UTE, ANCAP



Indicadores adelantados

Señales mixtas para el sector industrial

El Índice de Volumen Físico de la Industria Manufacturera presentó una variación interanual del 4% durante el mes de abril, continuando el repunte iniciado en marzo. La división con mayor incidencia positiva fue *Fabricación de Productos Farmacéuticos*. Por su parte, el Índice de Horas Trabajadas registró una caída de 3,2% interanual.

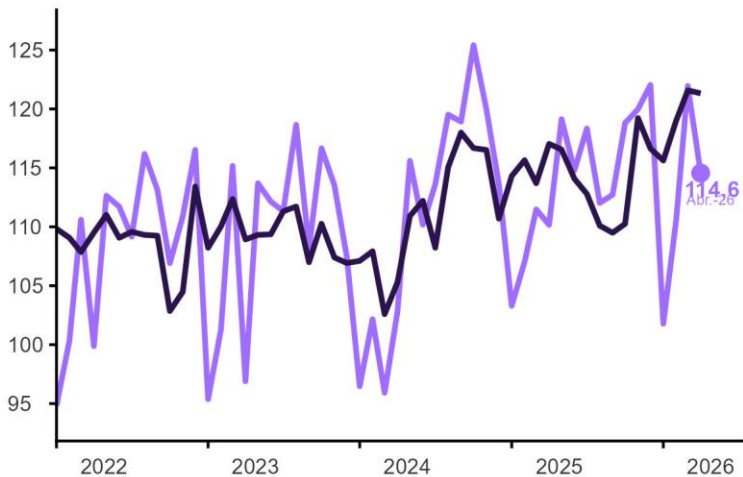
Por su parte, las importaciones de bienes de capital presentaron una variación interanual de -1,3%, tras haber registrado durante el mes de abril la primera variación positiva desde el mes de octubre de 2025. Durante el año móvil evidencian una caída del 2,2%.

La venta de vehículos mantuvo su dinamismo en mayo, impulsado por la venta de SUV, seguido de los automóviles. El 27% de los autos vendidos correspondieron a vehículos eléctricos, mientras que en el caso de las SUV dicha proporción alcanzó el 22%.

Índice de Volumen Físico

(Índice mensual)

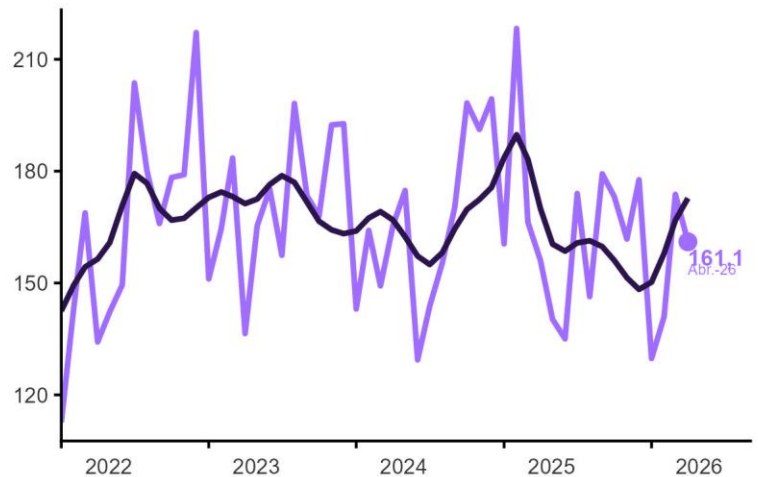
— IVF mensual — Desestacionalizado



Importaciones de Bienes de Capital Privado

(Miles de USD constantes)

— Mensual — Tendencia-Ciclo



Ventas de Vehículos

(Variación interanual)



Índice de Horas Trabajadas

(Variación interanual)





Exportaciones

La carne bovina y la celulosa continúan impulsando el comercio exterior.

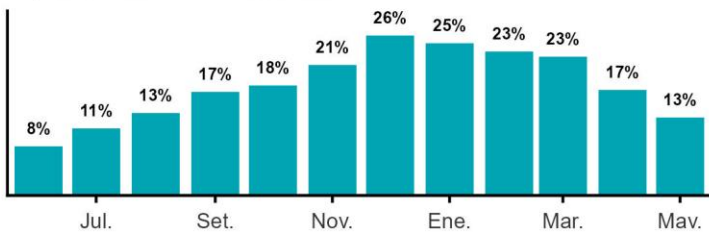
En mayo, las solicitudes de exportación –incluidas las de zonas francas– alcanzaron los USD 1.142 millones, representando una caída 3% interanual.

La carne bovina fue el principal producto exportado durante el mes, aunque registró una variación interanual negativa del 14%. La celulosa fue el segundo producto exportado, que presentó también una variación de -7%. En contrapartida, la soja y los productos lácteos presentaron importantes aumentos interanuales, del 45% y 29% respectivamente. El destino de la soja estuvo concentrado mayoritariamente en China y en Egipto.

En lo que respecta a los destinos de las exportaciones, China lideró las compras con un crecimiento interanual de 12%, impulsado por las mayores compras de soja. La Unión Europea se ubicó en segundo lugar, presentando una disminución en las exportaciones de 20%, seguida por Brasil. Estados Unidos ocupó el cuarto lugar, debido a las menores compras de carne bovina.

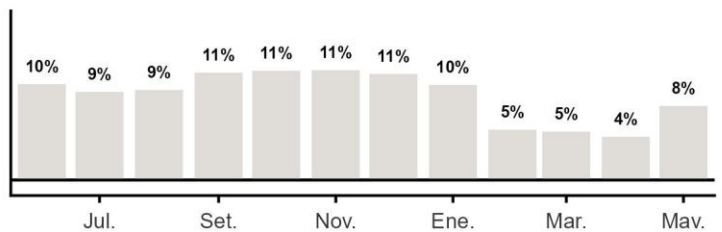
Carne y despojos

(Var. interanual móvil, USD constantes)
Exp. en el último año: 3003m USD



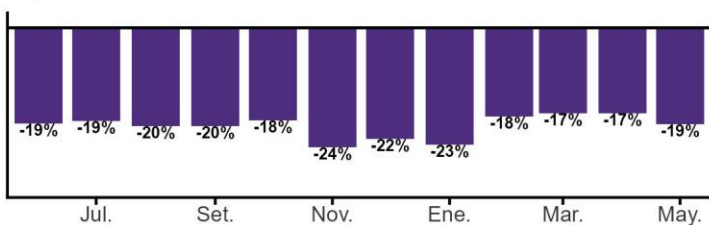
Lácteos

(Var. interanual móvil, USD constantes)
Exp. en el último año: 988m USD



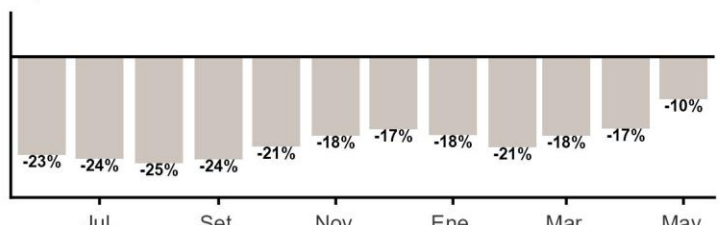
Cereales

(Var. interanual móvil, USD constantes)
Exp. en el último año: 787m USD



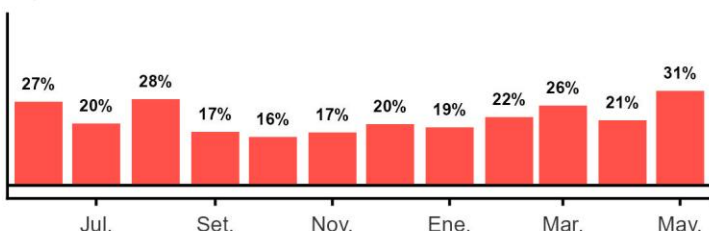
Molinería

(Var. interanual móvil, USD constantes)
Exp. en el último año: 244m USD



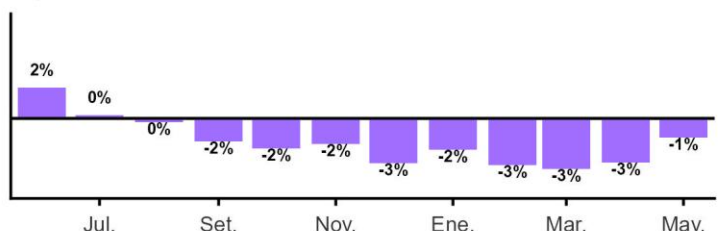
Semillas

(Var. interanual móvil, USD constantes)
Exp. en el último año: 1706m USD



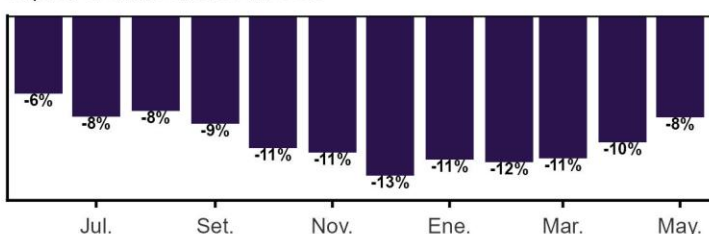
Madera y similares

(Var. interanual móvil, USD constantes)
Exp. en el último año: 1445m USD



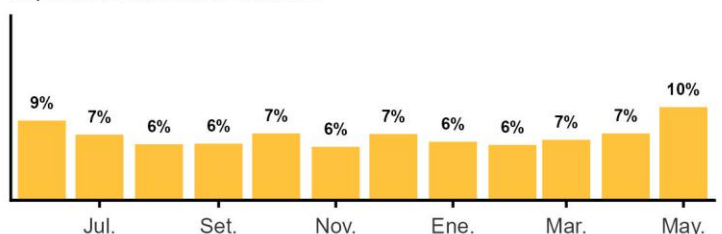
Plástico y derivados

(Var. interanual móvil, USD constantes)
Exp. en el último año: 301m USD



Productos farmacéuticos

(Var. interanual móvil, USD constantes)
Exp. en el último año: 233m USD





Cuentas Públicas

Un crecimiento menor al esperado pone presión sobre las cuentas públicas.



Resultado Fiscal

Cae el deficit fiscal en mayo.



Deuda pública

La deuda pública presentó un ligero aumento durante el mes de mayo.



Cuentas Públicas

Importante reducción del déficit fiscal.

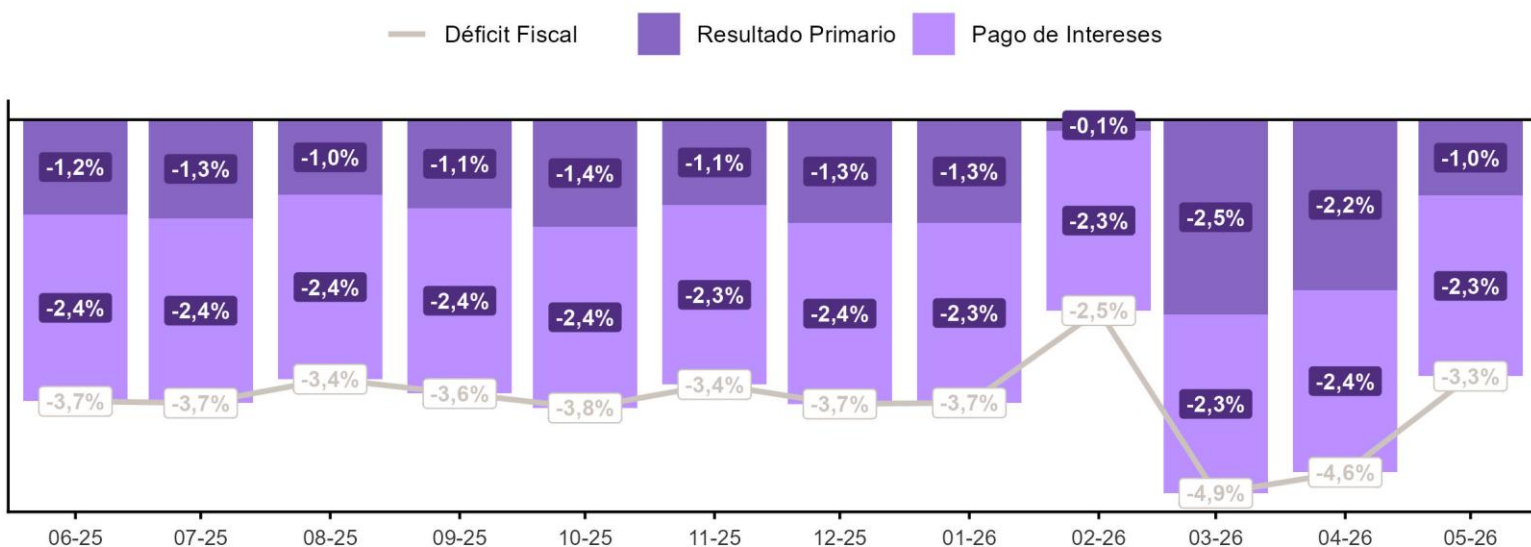
El déficit fiscal del Gobierno Central y BPS disminuyó a 3,3% del PIB en mayo, mientras que el déficit estructural se ubicó en 3,7% del PIB durante el mes. Respecto al resultado primario se observa una estabilidad en los ingresos y una disminución de los egresos debido a menores gastos no personales y transferencias.

Por su parte, la deuda pública se mantuvo relativamente estable durante el primer trimestre del año. La deuda bruta registró un descenso de 75,3% a 75,1%, impulsada por una caída de la deuda neta que fue parcialmente compensada por un aumento de las reservas internacionales.

El crecimiento de la economía por debajo de lo esperado continúa presionando las cuentas públicas generando preocupación en el gobierno.

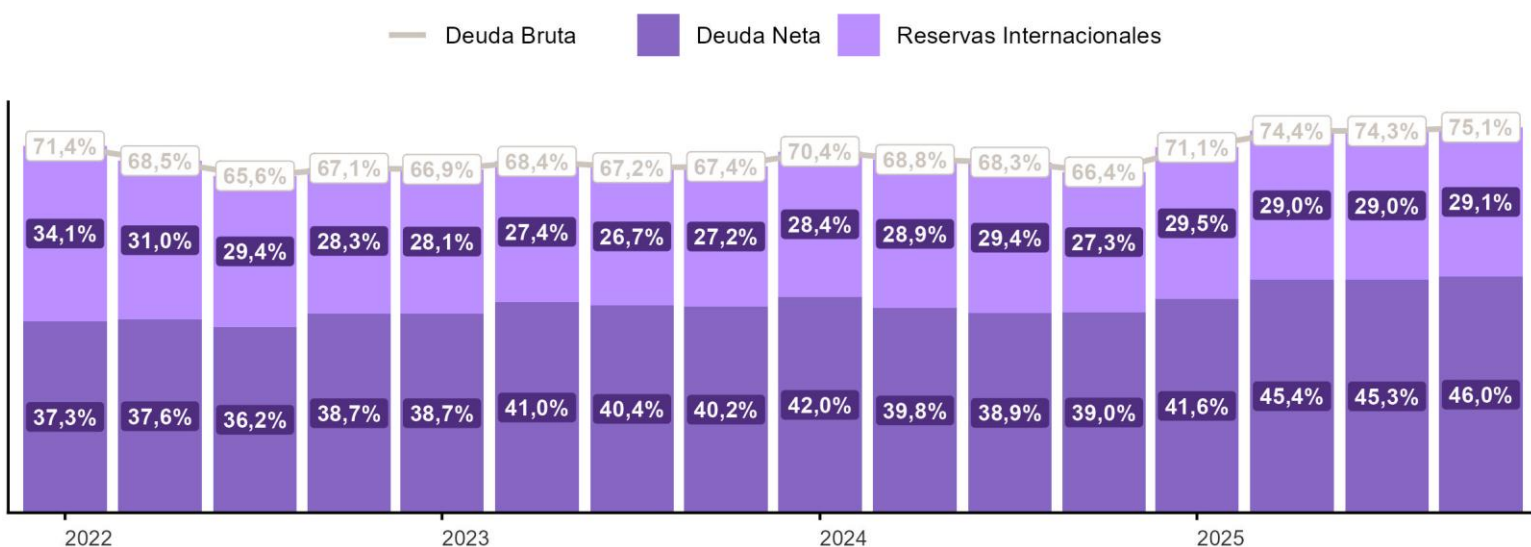
Resultado Fiscal Efectivo

(Año móvil, % del PIB)



Deuda Sector Público Global

(Trimestral, % del PIB)



Fuentes: Ministerio de Economía, Banco Central del Uruguay



Precios y Tipo de cambio

La inflación se ubica por debajo del rango meta.



Inflación

Los precios acumularon un aumento de 3,33% interanual durante junio.



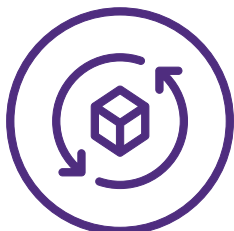
Inflación componentes

Transporte entre los sectores con mayor incidencia al alza.



Tipo de cambio

El dólar se mantiene estable y suben las expectativas.



Tipo de cambio real

El TCR continúa sostenidamente por debajo del promedio histórico.



Precios

Inflación al alza tras el aumento de los combustibles

La inflación interanual se ubicó en 4,25% en junio, acercándose al objetivo puntual del BCU. En términos mensuales, la variación fue de 0,37%, menor a la registrada en mayo y por debajo de las expectativas de mercado para el mes. Por su parte, la inflación subyacente se mantuvo dentro del rango meta.

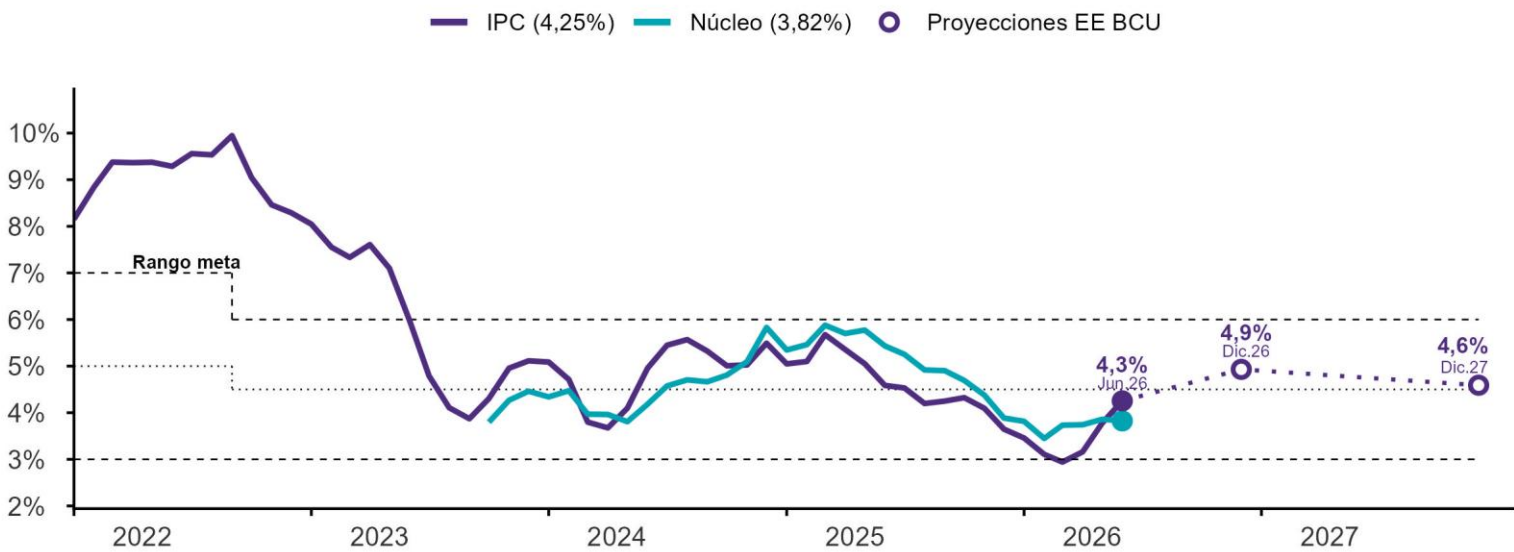
Las principales incidencias al alza durante el mes provinieron de las divisiones *Alimentos y bebidas no alcohólicas* con un incremento del 2,6%, *Vivienda, agua, electricidad y otros combustibles* con un aumento de 4,9% y *Transporte* que presentó una variación del 7,6%.

La variación acumulada durante el año se ubica en 3,33%, mayor al 2,7% que se había registrado hasta junio del año anterior.

Finalmente, las expectativas se revisaron al alza tras la suba de los combustibles, pero permanecen ancladas en el objetivo puntual establecido para todo el horizonte de política monetaria.

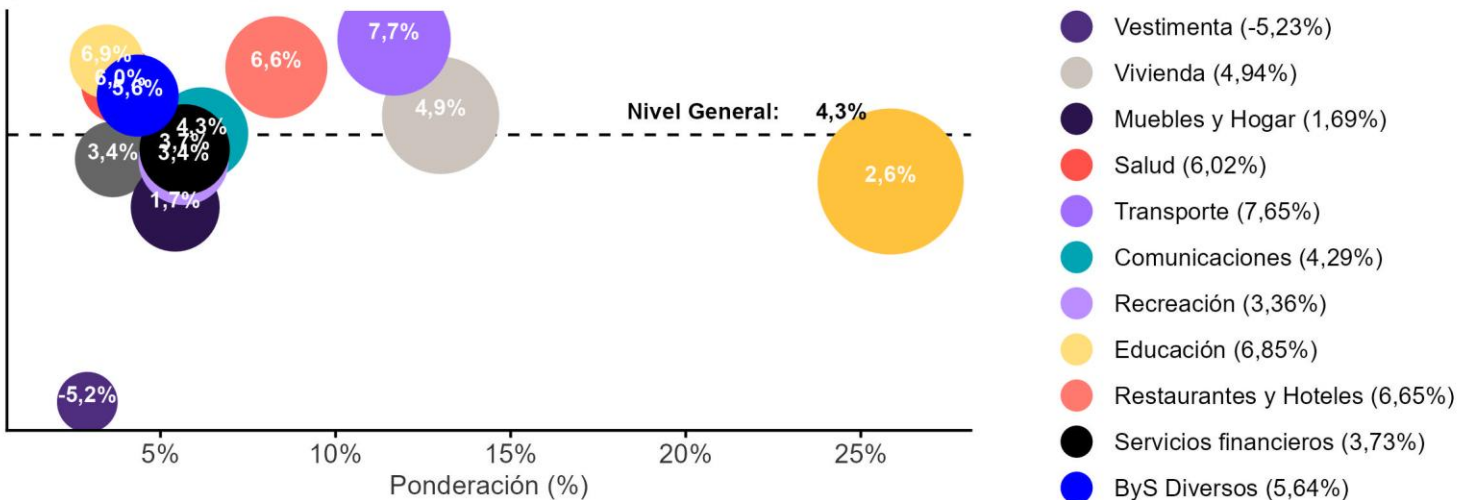
Inflación

(Variación interanual)



Inflación según rubros

(Variación interanual)





Mercado Cambiario

El dólar se mantiene estable

Durante mayo, el tipo de cambio se ubicó en un promedio mensual de 40 pesos por dólar, 0,03% por debajo del promedio registrado en abril. Las expectativas para 2026 aumentaron a 41 pesos por dólar y para 2027 aumentaron de 41,6 a 42 pesos por dólar.

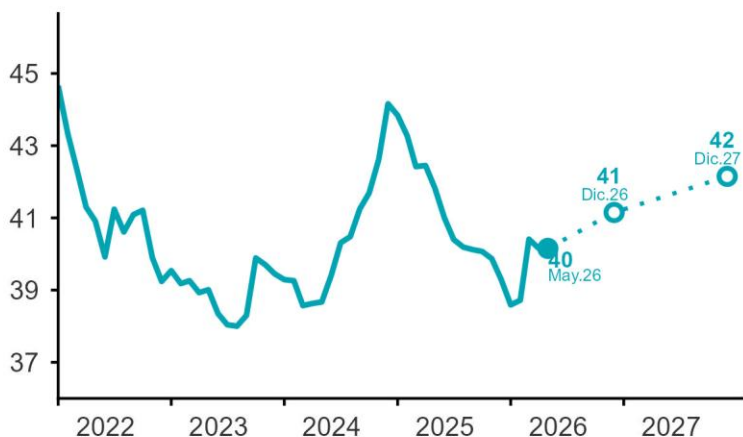
En su reunión de mayo, el COPOM decidió mantener la Tasa de Política Monetaria en 5,75%. La decisión se fundamenta en que la inflación proyectada a dos años continúa alineada con la meta de 4,5%, con las expectativas del sector privado ancladas en ese nivel y un nivel de precios que continúa en el proceso de convergencia hacia la meta. No obstante, señaló que el balance de riesgos se inclinó levemente al alza, principalmente por la mayor persistencia de los precios del petróleo en niveles elevados.

En lo que respecta al riesgo país, se observó una caída tras el alza de mayo, ubicándose en 62 puntos básicos, por debajo de los 68 puntos observados durante el mes de mayo. Finalmente, en cuanto al tipo de cambio real, se experimentó una mejora en la competitividad como consecuencia de la apreciación del peso argentino y el real brasileño en relación con el dólar, provocand

Tipo de Cambio

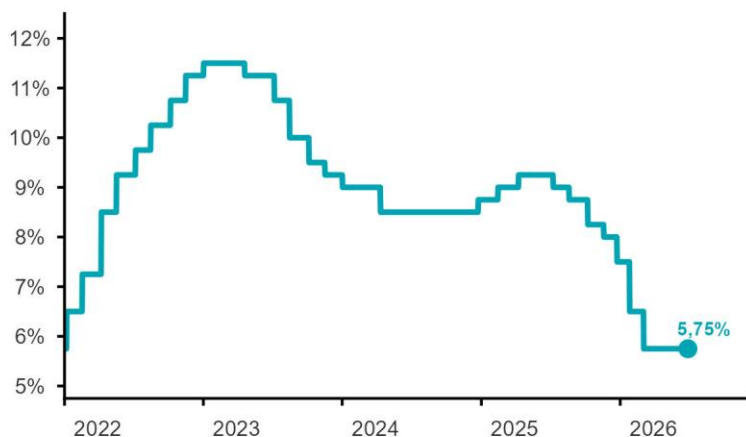
(Promedio mensual)

— USD/UYU ○ Proyecciones EE BCU



Tasa de Política Monetaria

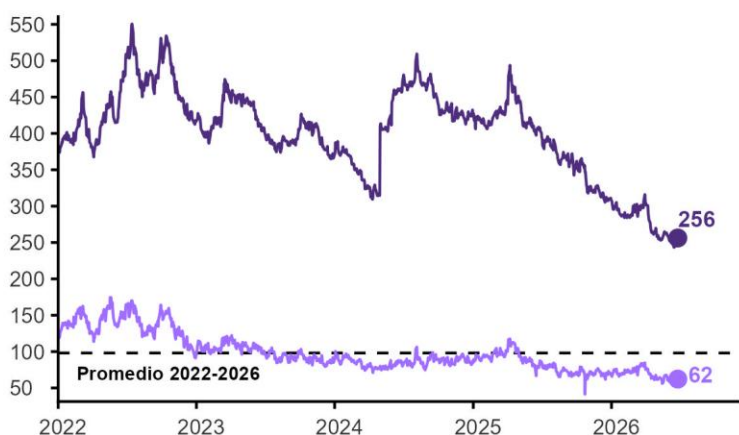
(Anualizada. Último dato 28-06-2026)



Riesgo País

(Puntos básicos. Último dato 25-06-2026)

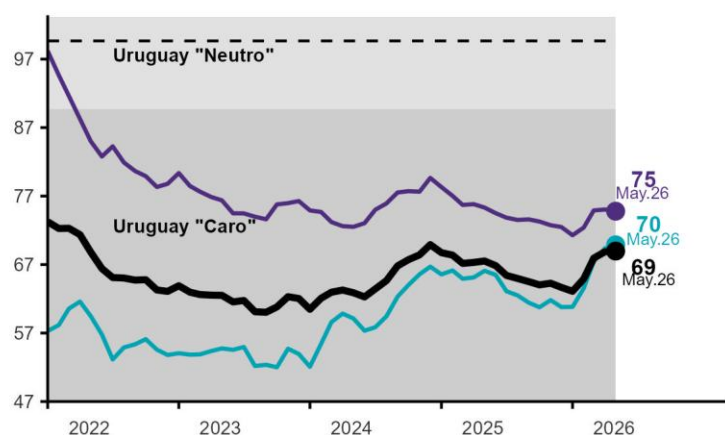
— Uruguay — EMBI + LATAM



Tipo de Cambio Real Efectivo

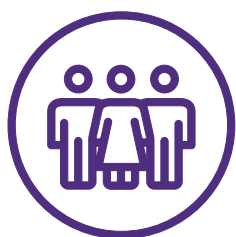
(Desvío respecto a la paridad prom. histórica 2000-2026)

— Global — Regional — Extraregional





Mercado de trabajo



Empleo

Aumento del empleo durante abril.



Desempleo

Cae el desempleo en términos desestacionalizados.



Salario real

Se mantiene el salario real durante el mes de mayo.



Mercado de trabajo

Señales mixtas en el mercado laboral: aumenta empleo, caen actividad y desempleo.

Durante abril, el mercado laboral mostró una corrección respecto al mes de marzo, mostrando señales de enfriamiento.

En lo que respecta a los valores desestacionalizados se observa una ligera disminución de la actividad, que pasó de 64,3% a 64,2%, al tiempo que se observa un aumento del empleo, pasando de 59,3% a 59,5%. Por su parte, el desempleo descendió a 7,5%.

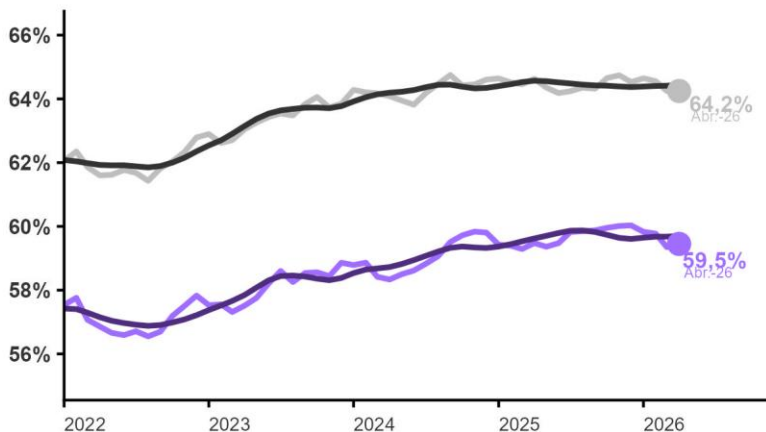
En lo que respecta al salario, durante el mes de mayo se observó un aumento del salario nominal de 0,07% liderado por los salarios del sector público que aumentó 0,1% frente al 0,05% del sector privado. La variación interanual se ubicó en 5,12%.

Al considerar la inflación del mes hubo un mantenimiento del poder adquisitivo tanto en el sector privado como en el público.

Tasa de Empleo y Actividad

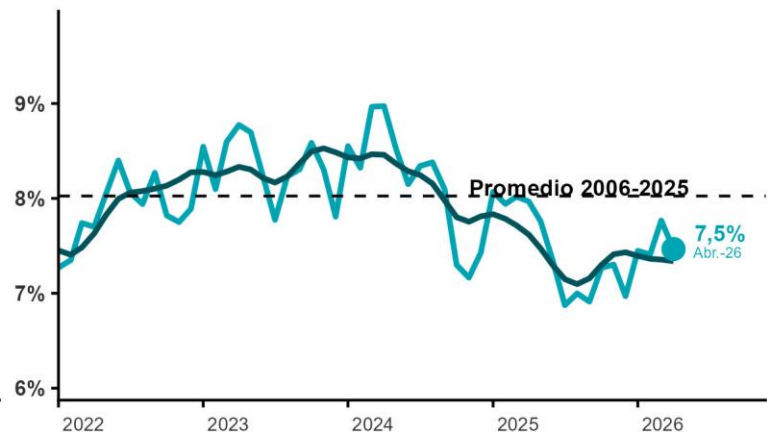
(Mensual y tendencia-ciclo)

— Tasa de Actividad — Tasa de Empleo



Tasa de Desempleo

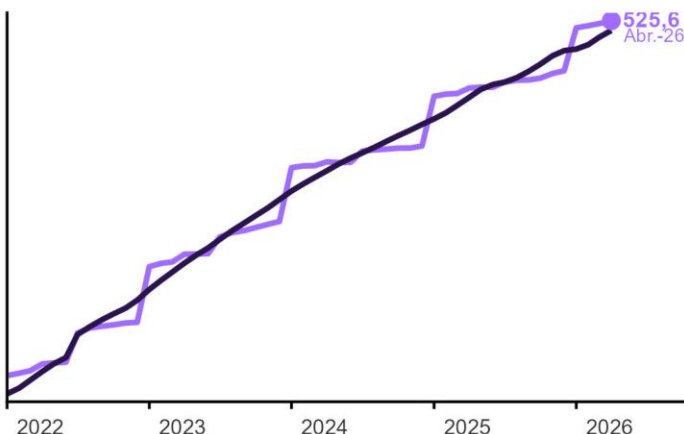
(Mensual y tendencia-ciclo)



Índice de Salario Real

(Índice mensual)

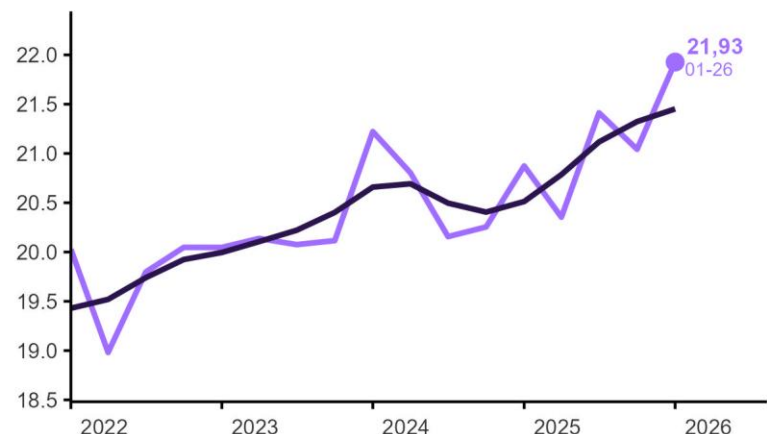
— IVF mensual — Tendencia-Ciclo



Ingreso Medio de los Hogares

(Miles de pesos constantes)

— Mensual — Tendencia-Ciclo



#VamosMásAllá



[granthornton.global](https://www.granthornton.global)

© 2026 Grant Thornton Uruguay. All rights reserved.

'Grant Thornton' refers to the brand under which the Grant Thornton member firms provide assurance, tax and advisory services to their clients and/or refers to one or more member firms, as the context requires. Grant Thornton International Ltd (GTIL) and the member firms are not a worldwide partnership. GTIL and each member firm is a separate legal entity. Services are delivered by the member firms. GTIL does not provide services to clients. GTIL and its member firms are not agents of, and do not obligate, one another and are not liable for one another's acts or omissions.