

Informe Mensual de Coyuntura Económica

Consultoría – Grant Thornton Uruguay

Agosto 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

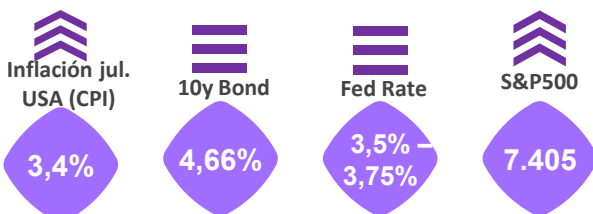




Hechos destacados Globales

La economía global mantiene un crecimiento moderado, en un escenario marcado por presiones inflacionarias persistentes, políticas monetarias restrictivas y una mayor incertidumbre financiera y geopolítica.

Estados Unidos: Durante agosto, la atención de los mercados se concentró en las tensiones registradas en el mercado de deuda, ante el fuerte incremento de los rendimientos de los Bonos del Tesoro de largo plazo y su impacto sobre los costos de financiamiento de la economía. En este contexto, el secretario del Tesoro, Scott Bessent, anunció una ampliación de las recompras de títulos de largo plazo, duplicando el monto por operación, con el objetivo de mejorar la liquidez y contener la presión sobre las tasas a 10 y 30 años. Si bien el anuncio provocó inicialmente una caída de los rendimientos y un aplanamiento de la curva, el alivio fue transitorio y las tasas retomaron posteriormente parte de la suba, reflejando la persistente preocupación de los inversores por la trayectoria del déficit fiscal y el creciente volumen de deuda pública. La intervención del Tesoro generó, además, diferencias con el presidente de la Reserva Federal, Kevin Warsh, quien cuestionó la estrategia y defendió que sea el propio mercado de bonos el que tuviera un papel central en la determinación de las tasas, esto en línea con su intención de reducir la orientación prospectiva de la autoridad monetaria. Este contraste entre ambas instituciones aumentó la incertidumbre sobre la coordinación de la política económica y cobró especial relevancia en la antesala del encuentro de Jackson Hole, donde los inversores aguardaban señales sobre la postura de la Fed frente a una inflación todavía superior al objetivo. En los mercados financieros, los principales índices accionarios permanecieron próximos a máximos históricos, aunque con episodios de volatilidad asociados a los movimientos de las tasas de largo plazo y al desempeño del sector tecnológico. Por su parte, el dólar mostró una recuperación hacia el cierre del mes.



Europa: Durante agosto, la economía europea consolidó una recuperación moderada, aunque continuó condicionada por las tensiones geopolíticas y sus efectos sobre los mercados energéticos. El PMI compuesto de la Zona Euro alcanzó su mayor nivel en nueve meses, impulsado principalmente por la aceleración de la actividad manufacturera, mientras los servicios mantuvieron un crecimiento estable. A su vez, el repunte de la inflación, explicado en gran medida por los precios de la energía, reforzó las expectativas de que el BCE mantenga una postura monetaria restrictiva y dependiente de los próximos datos.

China: Durante agosto, la economía china mantuvo un crecimiento moderado, en un contexto marcado por la debilidad de la demanda interna y las persistentes tensiones en el comercio internacional. Los datos publicados durante el mes mostraron una pérdida de dinamismo del consumo y de la inversión, mientras la inflación volvió a moderarse, reflejando presiones deflacionarias todavía presentes. En este escenario, las autoridades anunciaron nuevas medidas fiscales y financieras destinadas a impulsar el gasto de los hogares, apoyar a las pequeñas empresas y sostener la actividad durante el segundo semestre del año y reforzar el crédito.

Brasil: La economía brasileña mostró señales de moderación durante agosto, en un contexto de menor dinamismo de la actividad aunque con un mercado laboral que se mantuvo firme. La inflación de julio regresó al rango de tolerancia del Banco Central y las expectativas mejoraron, lo que permitió al organismo avanzar con una reducción gradual de la Tasa Selic. Sin embargo, la situación fiscal siguió siendo el principal foco de preocupación ante el aumento de la deuda pública y la revisión al alza de las proyecciones de déficit, mientras la proximidad de las elecciones mantiene elevados los desafíos para avanzar en una consolidación fiscal sostenible.

Argentina: La economía argentina mostró señales contrapuestas durante agosto, con una inflación mensual que volvió a acelerarse levemente en julio y expectativas que anticipan una moderación para los próximos meses. A su vez, la actividad económica exhibió una recuperación desigual, sostenida principalmente por los sectores exportadores, la energía y algunos servicios, mientras la industria y otras ramas vinculadas al mercado interno continuaron rezagadas. En materia fiscal, el Gobierno registró superávit primario y financiero en julio, preservando el ancla fiscal de su programa económico. Sin embargo, los mercados financieros evidenciaron un deterioro, con caídas en las acciones y los bonos soberanos y un aumento del riesgo país por encima de los 500 puntos básicos, en un contexto de mayor incertidumbre política y financiera de tipo local.



Hechos destacados Uruguay

Nuevas inversiones y proyectos estratégicos marcaron la agenda económica de agosto, junto con avances en financiamiento, regulación e inserción internacional.

El BID amplía su apoyo a la innovación y la competitividad.

Uruguay y el Grupo BID acordaron una nueva Estrategia País para 2026-2030, centrada en acelerar inversiones, fortalecer la seguridad ciudadana y mejorar la movilidad y los servicios públicos. En ese marco, Uruguay XXI ejecutará un programa de USD 20 millones para ampliar los instrumentos de promoción de exportaciones e inversiones, facilitar trámites empresariales y reforzar la internacionalización de las firmas uruguayas.

Nueva emisión profundiza el mercado de deuda en moneda local.

El Gobierno colocó por primera vez una Nota del Tesoro en pesos nominales con vencimiento en 2029 por un monto equivalente a USD 92,8 millones y una tasa anual de 6,70%. La operación formó parte del calendario doméstico del segundo semestre, que combina instrumentos en Pesos, Unidades Indexadas y Unidades Previsionales, con el objetivo de sostener el financiamiento y ampliar las referencias de la curva soberana local.

La Rendición de Cuentas avanza en el Parlamento.

La Cámara de Representantes aprobó el proyecto de Rendición de Cuentas y Balance de Ejecución Presupuestal correspondiente a 2025, que pasó posteriormente al Senado. La iniciativa introduce ajustes presupuestales y diversas modificaciones normativas, y su tratamiento estuvo acompañado por un extenso debate parlamentario sobre la asignación de recursos, las prioridades de gasto y los cambios incluidos por el Poder Ejecutivo.

Nuevo fideicomiso busca acelerar la construcción de viviendas.

El Ministerio de Vivienda y la Corporación Nacional para el Desarrollo acordaron crear un fideicomiso a 15 años, con una inversión anual de 840 millones de pesos. La herramienta permitirá acompañar los proyectos desde la preparación de los llamados hasta la contratación, supervisión y entrega de las obras, con el objetivo de reducir los plazos de ejecución, mejorar la calidad de los procesos y facilitar el acceso de las familias a soluciones habitacionales.

El BCU refuerza la información sobre los riesgos cambiarios.

El Banco Central incorporó nuevas obligaciones para las instituciones financieras al momento de abrir cuentas en moneda extranjera. La normativa exige proporcionar información adicional a los clientes sobre los riesgos vinculados a las variaciones del tipo de cambio,

como parte de las disposiciones de protección al usuario de servicios financieros y de los esfuerzos por mejorar la transparencia en la contratación de productos bancarios.

Medidas financieras apoyan a productores afectados por la emergencia climática.

El Banco Central autorizó una disposición transitoria para los créditos concedidos a empresas de los sectores productivos alcanzados por la emergencia climática declarada en julio. La medida permite extender por hasta 180 días determinados vencimientos de productores de Salto y de casos verificados en departamentos vecinos, procurando aliviar las dificultades financieras provocadas por el evento climático registrado a mediados de julio.

Antel invertirá en centro de datos para inteligencia artificial.

La empresa pública anunció una inversión de USD 70 millones para construir un datacenter especializado en inteligencia artificial en Canelones. Las obras comenzarán en el primer trimestre de 2027 y se prevé que la infraestructura operará entre 2028 y 2029. El proyecto busca fortalecer la capacidad digital del país, generar unos 250 puestos de trabajo directos y posicionar a Uruguay como referente regional en tecnologías emergentes.

Mercosur avanza en la facilitación del comercio bajo la presidencia uruguaya.

La Comisión de Comercio del bloque celebró en Montevideo su primera reunión del semestre, con una agenda enfocada en aranceles, asuntos aduaneros, normas comerciales y defensa del consumidor. El encuentro también marcó la firma de la primera acta digital en la historia del Mercosur, como parte del proceso de modernización institucional y simplificación de las tareas técnicas del organismo regional.

Regulación de activos virtuales entra en una nueva etapa.

El Banco Central anunció que desde el 1º de setiembre comenzará a implementarse el régimen de autorización para proveedores de servicios de activos virtuales. Las empresas alcanzadas deberán tramitar su autorización y registro ante la Superintendencia de Servicios Financieros mediante un procedimiento digital, avanzando en la aplicación del marco regulatorio aprobado para fortalecer la supervisión y el funcionamiento de esta actividad y sostener el desarrollo económico nacional.

A low-angle, upward-looking photograph of several modern skyscrapers with glass facades. The buildings frame a central area of a clear blue sky with a few wispy clouds. In the center of the sky, a commercial airplane is seen from below, flying towards the viewer. A thin, white, curved line arcs across the sky, passing behind the text. The overall mood is one of global connectivity and urban development.

La Economía Global

#VamosMásAllá





Estados Unidos

Inflación, actividad y mercado laboral

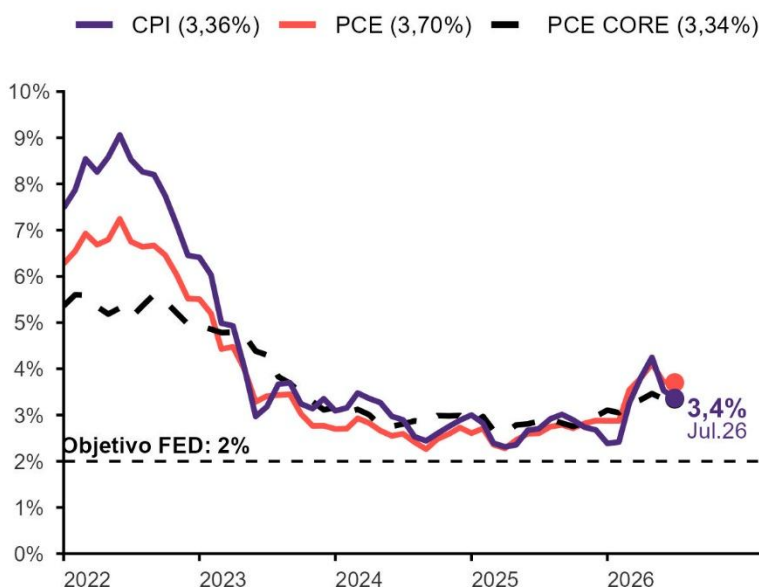
La inflación registró una variación mensual de 0,1% desestacionalizado respecto al mes de junio, en el que se había registrado una caída de 0,4%. Con esto, la variación interanual desciende a 3,36% desde el 3,53%. Los componentes que tuvieron una mayor contribución al aumento de los precios fueron *Vivienda* y *Alimentos*. En contrapartida, el índice energético disminuyó 1,5% durante julio. Por su parte, el índice de precios subyacente se encuentra aún por debajo del índice general y mantiene una tendencia estable, esto debido a que el shock inflacionario provino desde el sector energético.

Con respecto al nivel de actividad, el PMI mostró mejoras durante el mes de julio. El sector manufacturero no presentó cambios respecto al mes anterior, manteniéndose por encima del nivel neutral. El indicador de servicios registró un incremento considerable, mostrando una clara señal de expansión, que deberá confirmarse en los meses siguientes.

El mercado laboral mostró señales mixtas durante el mes de julio. Se registró una disminución de la fuerza laboral de aproximadamente 23 mil personas, como consecuencia de una caída en la cantidad de personas empleadas en la educación estatal y el comercio minorista. Finalmente, el desempleo continuó a la baja, y se ubicó en 4,1%.

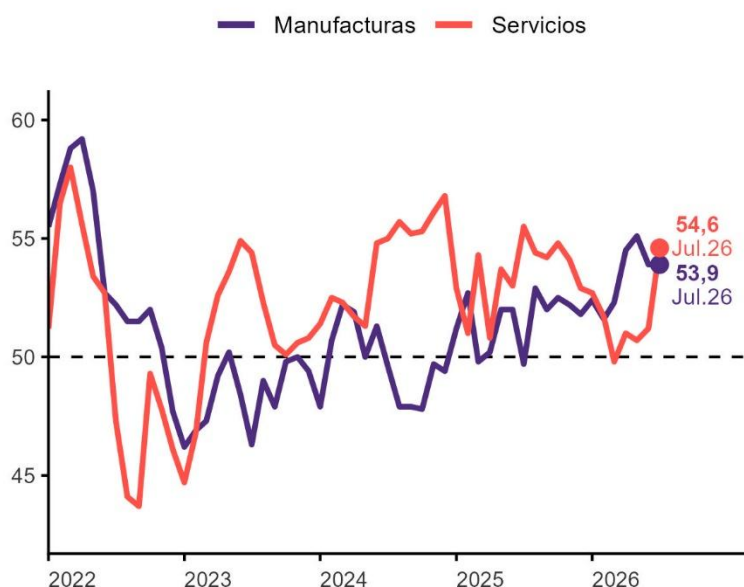
Inflación

(Variación interanual)



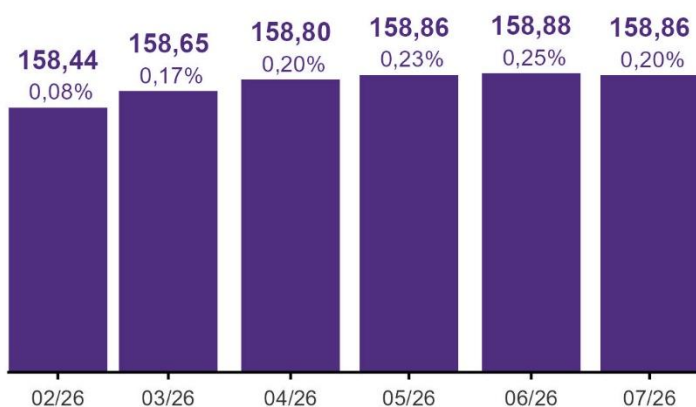
Expectativas Económicas

(Purchasing managers' index (PMI))



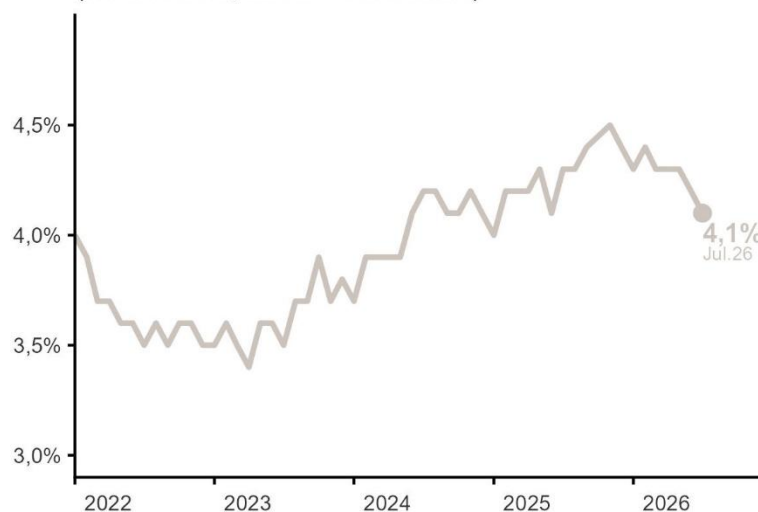
Empleo

(En millones, desestacionalizado. Variación interanual)



Tasa de Desempleo

(Total urbano, desestacionalizado)





Estados Unidos

Mercado Financiero

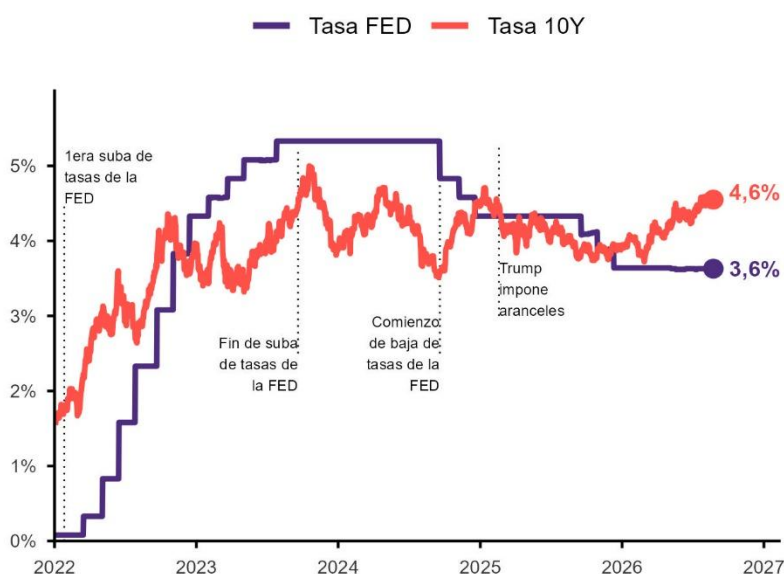
Durante julio, la Reserva Federal mantuvo la tasa de interés en el rango de 3,50% - 3,75% por quinta reunión consecutiva. No obstante, la decisión no fue unánime, ya que tres de los doce miembros del FOMC votaron a favor de un aumento de 25 puntos básicos.

La curva de rendimientos del Tesoro estadounidense continúa normalizada, con una pendiente positiva que va desde 3,6% hasta 5,2% en los plazos largos, frente a la inversión que mostraba un año atrás. Durante agosto, el tramo largo escaló a máximos de casi dos décadas por preocupaciones fiscales e inflación persistente, mientras el tramo corto cedió ante señales de enfriamiento del mercado laboral. El Tesoro anunció que duplicará sus recompras de bonos largos, pero el efecto se diluyó en pocos días y el mercado no descuenta recortes de tasas en el corto plazo.

El mercado accionario mostró una mayor volatilidad a lo largo del mes, marcada esta vez por el protagonismo del mercado de renta fija. Tras alcanzar el S&P 500 un nuevo máximo histórico a mediados de mes, la escalada de los rendimientos del Tesoro llevó a una corrección y una fuerte caída en el sector de semiconductores, con retrocesos cercanos al 5% en una sola sesión. Hacia el cierre del mes los índices recuperaron buena parte del terreno perdido, de modo que el balance mensual terminó siendo ligeramente positivo. El foco de los inversores se mantiene en la temporada de reportes trimestrales y en la FED.

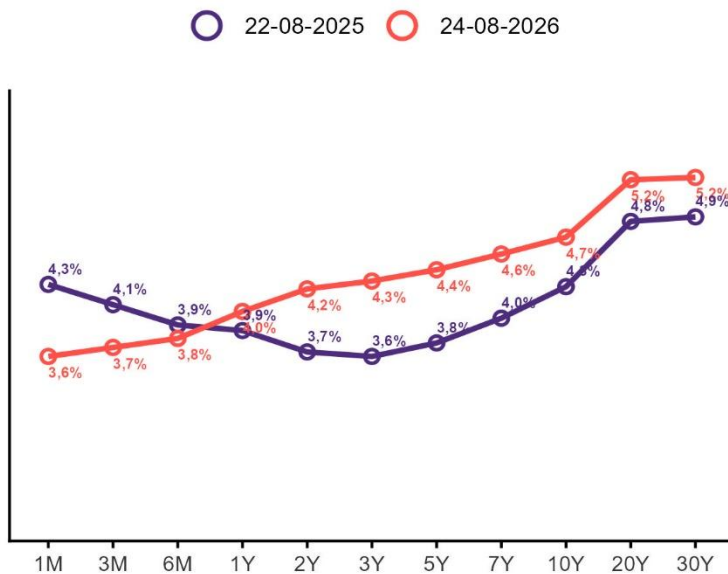
Tasas de Interés

(10 años y tasa FED. Último dato 24-08-2026)



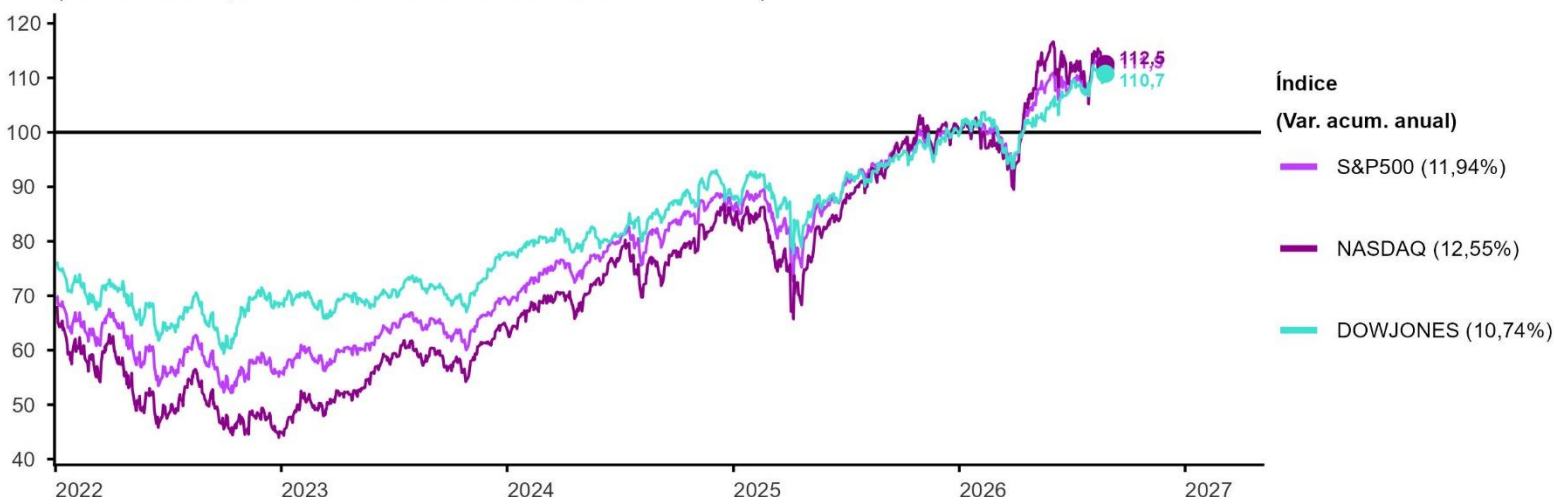
Curva de Rendimientos

(US Treasuries)



Índices Bursátiles

(Normalizados, base = 01-01-2026. Último dato 25-08-2026)



Fuentes: St. Louis FRED, Yahoo Finance



Europa

Inflación, actividad y mercado laboral

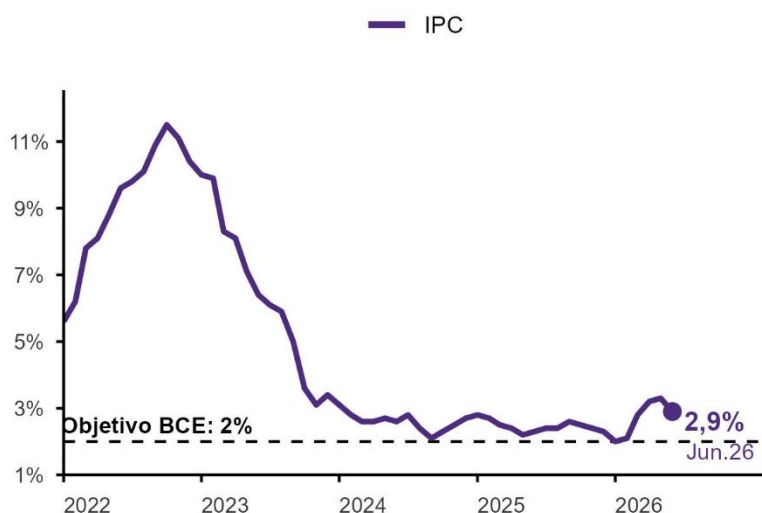
La inflación interanual en la Zona Euro se ubicó en 2,9% en el mes de julio. El encarecimiento de la energía fue el mayor impulso al alza del nivel de precios, dado que su precio se elevó 10,3% durante el mes. Al mismo tiempo, aumentaron los precios de los bienes industriales no energéticos y los servicios. En contrapartida se moderó el precio de los alimentos, el alcohol y el tabaco. La inflación subyacente se ubicó en 2,5%.

En lo que hace a la actividad económica, el PMI presentó señales positivas durante el mes de julio. El índice de servicios presentó un incremento respecto al mes de mayo pasando de 49,4 a 51,5, superando el umbral de expansión. Por su parte, el indicador del sector manufacturero se recuperó tras la caída del mes de junio y se ubicó en 51,9.

Respecto al mercado laboral, 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 junio, presentando un ligero aumento en relación al mes de mayo.

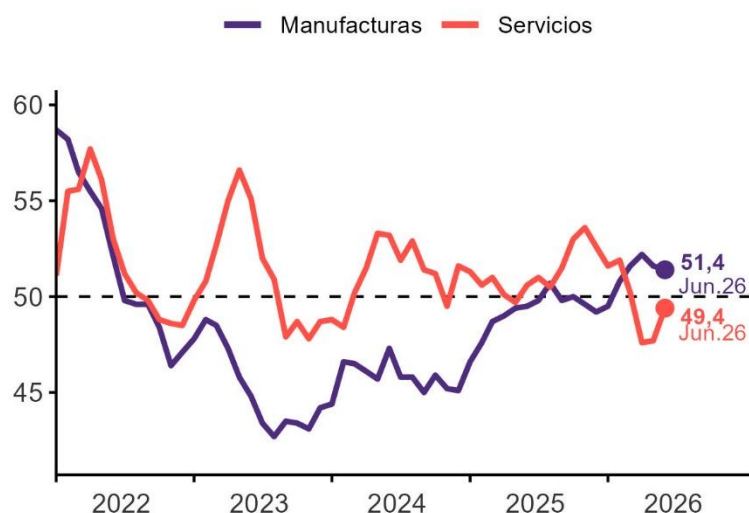
Inflación

(Variación interanual)



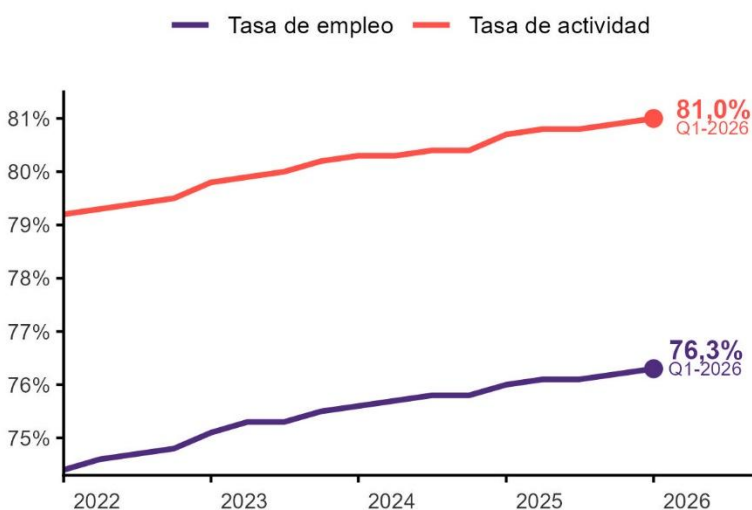
Expectativas Económicas

(Purchasing managers' index (PMI))



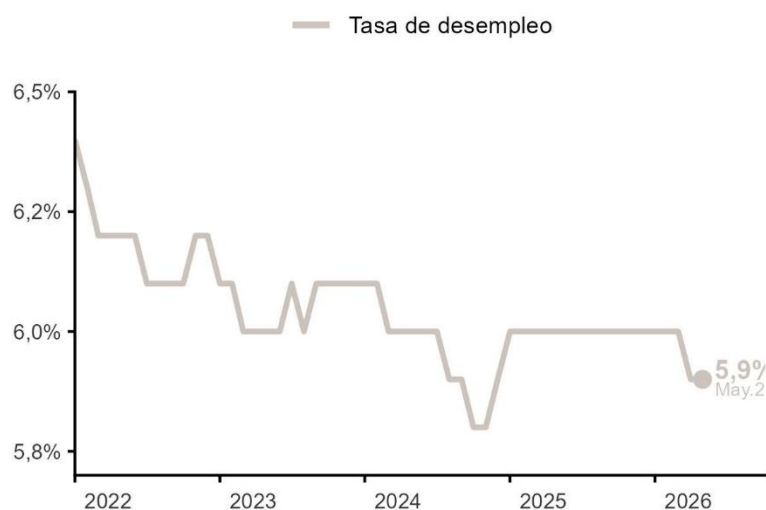
Tasa de Empleo y Actividad

(Unión Europea, trimestral, desestacionalizado)



Tasa de Desempleo

(Unión Europea, desestacionalizado)





Europa

Mercado financiero

La curva de rendimientos de la Eurozona parece consolidar su proceso de normalización. Mientras que hace un año la curva se ubicaba en niveles más bajos y con menor pendiente, actualmente se mantiene desplazada al alza en todos los plazos, con la tasa a 3 meses en 2,4% y una pendiente positiva sostenida hasta 3,6% en el tramo a 10 años. Además, no presenta señales de inversión en ningún punto. El desplazamiento paralelo respecto del año previo refleja expectativas de una política monetaria del BCE más restrictiva.

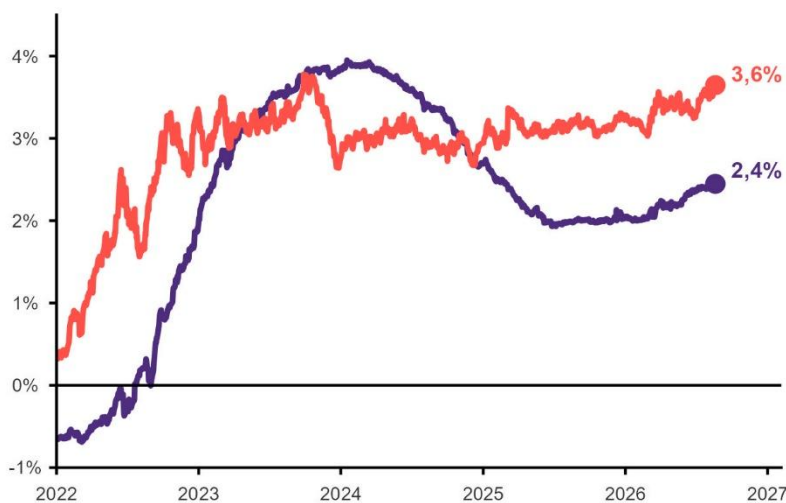
En cuanto a la política monetaria, el Banco Central Europeo mantuvo sin cambios sus tasas de interés en la reunión de julio, tras haberlas subido en junio por primera vez en tres años. A la espera de la reunión que tendrá lugar los días 9 y 10 de setiembre, el mercado apunta mayoritariamente a un alza de 25 puntos básicos.

En lo que respecta al mercado accionario, durante agosto las principales bolsas europeas mostraron un desempeño positivo, alcanzando nuevos máximos. El Stoxx 50 y el DAX cotizaron en niveles récord favorecidos por la distensión del conflicto en Medio Oriente y la corrección del precio del petróleo, mientras que el IBEX 35 superó por primera vez los 20.000 puntos, apoyado en el sólido desempeño del sector bancario.

Tasas de Interés

(10 años y tasa 3M. Último dato 20-08-2026)

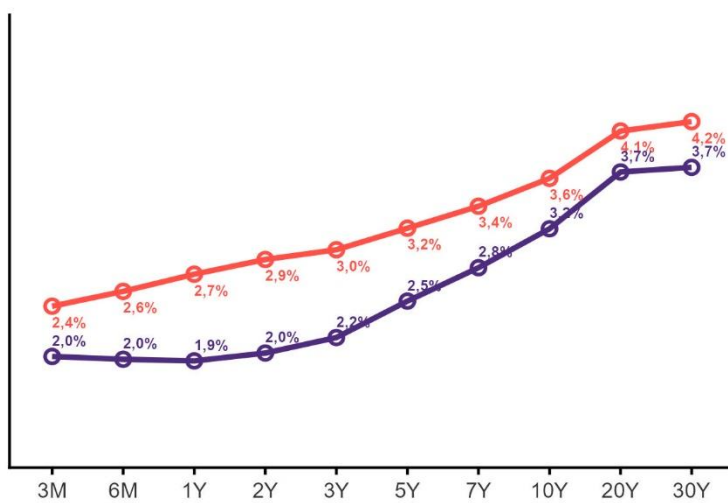
— Tasa 3M — Tasa 10Y



Curva de Rendimientos

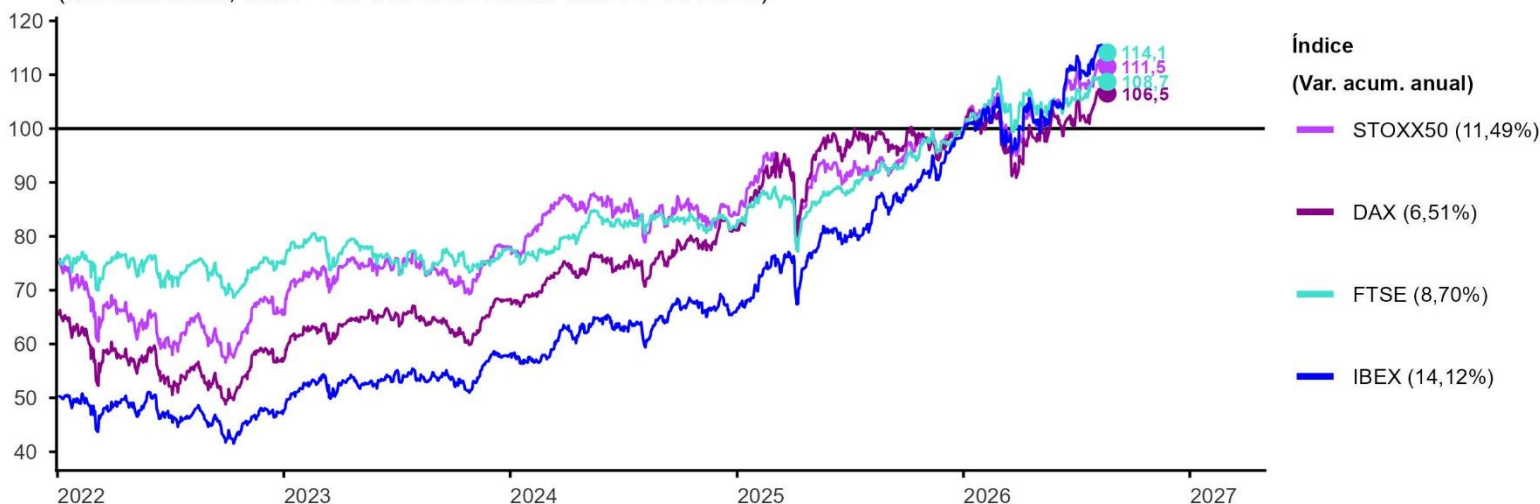
(EU Treasuries)

○ 20-08-2025 ○ 20-08-2026



Índices Bursátiles

(Normalizados, base = 01-01-2026. Último dato 21-08-2026)





Mercado de Commodities

Petróleo

El mercado energético mantuvo una volatilidad durante agosto, pero el Brent se moderó frente a los máximos del mes anterior. Las restricciones al tránsito por el estrecho de Ormuz y episodios de tensión sobre buques impulsaron la cotización por encima de USD 90, aunque luego retrocedió y cerró el período en torno a USD 88 por barril en términos constantes.

Las negociaciones entre Irán y Omán para establecer un corredor temporal y restablecer la navegación contribuyeron a moderar los precios hacia el cierre del mes. Sin embargo, la ausencia de un acuerdo definitivo y las diferencias sobre la reapertura de Ormuz mantuvieron la incertidumbre sobre la oferta de crudo y la evolución de los precios.

En Uruguay, el Poder Ejecutivo mantuvo sin cambios durante agosto los precios de la nafta, el gasoil y el supergás, pese al aumento de los valores internacionales de referencia. Para setiembre, la URSEA estimó nuevos incrementos, especialmente para el gasoil 50-S. El Gobierno adelantó que la nafta no tendrá modificaciones, mientras evalúa el ajuste del gasoil para evitar que el aumento se traslade íntegramente al sector productivo

Petróleo Brent

(Dólares constantes a 25-08-2026. Último dato 25-08-2026)



Fuente: St. Louis FRED



Mercado de Commodities

Sector Agrícola

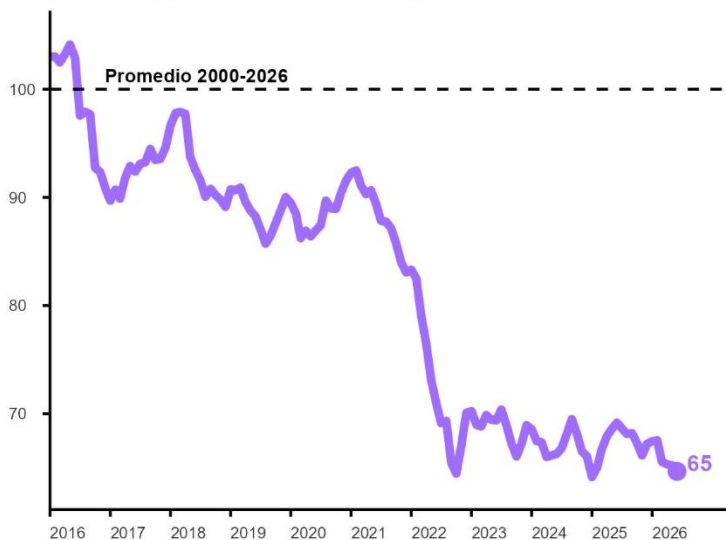
Los precios en términos reales de los principales commodities exportados por Uruguay mostraron tendencias mixtas durante el mes de julio.

El precio de la carne sufrió una caída de 2% respecto al mes de junio, aunque se ubica un 8,8% por encima de su valor de julio del año anterior. Por su parte, la soja registró un aumento interanual de 11,9% pero registró una caída de 1% respecto al mes anterior. El arroz continúa presentando un desempeño positivo, reflejando una importante recuperación respecto a 2025, registrando un alza de 19%. En contrapartida, la madera continúa la tendencia bajista, retrocediendo un 9,6% interanual.

La comparación contra el promedio histórico es visible, la madera y el arroz se ubican sostenidamente por debajo del mismo, mientras que la carne se encuentra muy 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 mantener una tendencia alcista.

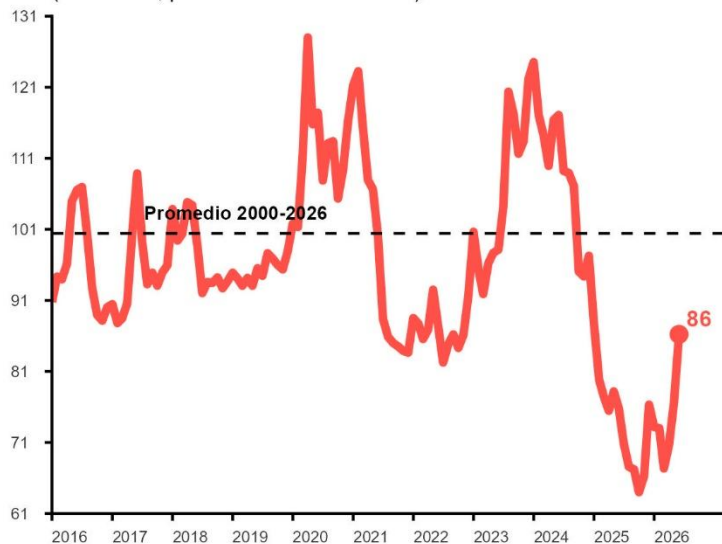
Madera

(Índice real, promedio 2000-2026=100)



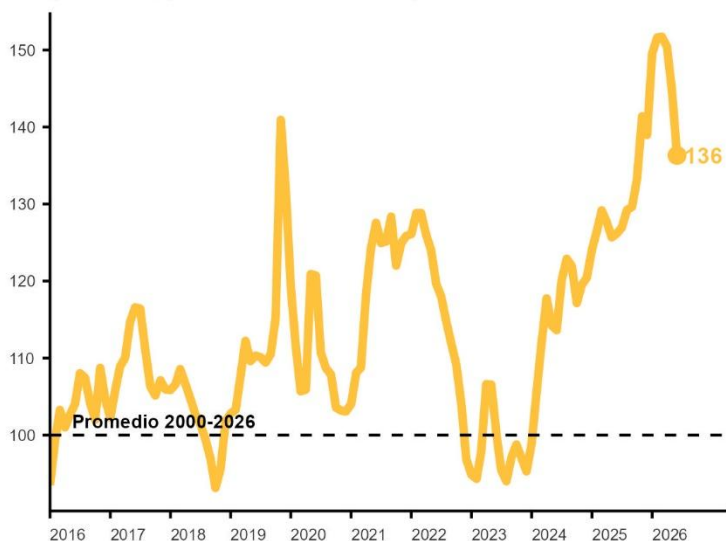
Arroz

(Índice real, promedio 2000-2026=100)



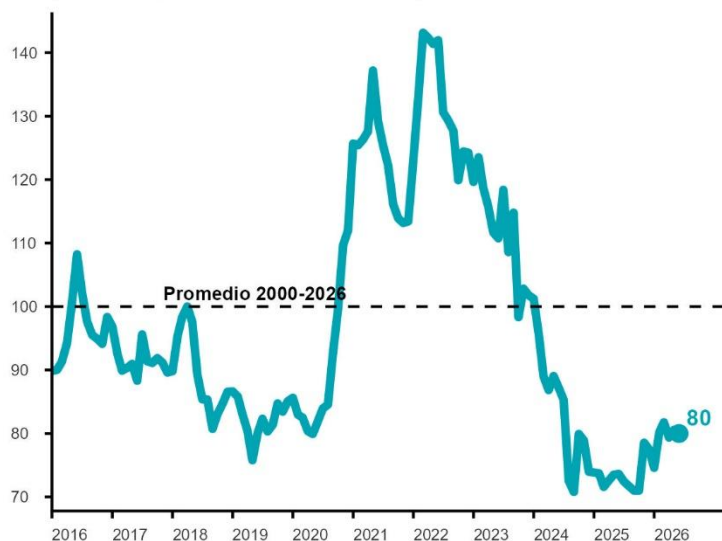
Carne

(Índice real, promedio 2000-2026=100)



Soja

(Índice real, Promedio 2000-2026=100)



The background of the slide is a photograph of the Christ the Redeemer statue on Corcovado Mountain in Rio de Janeiro, Brazil. The statue is silhouetted against a warm, orange-hued sky at sunset or sunrise. A large, thin, white, hand-drawn-style oval frame is superimposed over the image, centered on the statue. The title text is positioned to the left of the mountain.

Situación Económica en Brasil





Brasil

Inflación, actividad y mercado laboral

Durante el mes de julio la inflación general regresó al rango de tolerancia, alcanzando una variación de 4,4% interanual, al tiempo que continuó moderándose en términos mensuales registrando una variación de 0,07%. En lo que hace a la inflación subyacente (principal indicador para la decisión de política monetaria), esta se mantiene por encima del rango meta.

Por su parte, las expectativas de inflación para fines de 2026 descendieron a 5%, mientras que las estimaciones a dos años permanecieron estables en 4,2% reflejando una mayor convergencia hacia la meta del Banco Central.

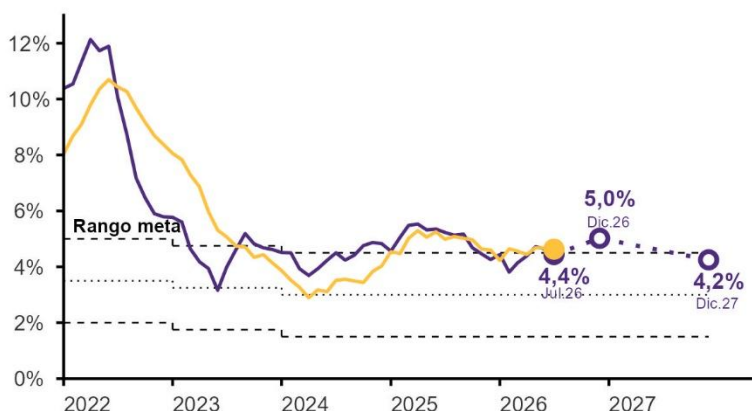
El IBC de junio cayó 0,6% en términos desestacionalizados frente a mayo, mientras que, en la comparación trimestral, el indicador aumentó 0,2% durante el segundo trimestre del año. El sector agropecuario presentó el mayor aumento en la actividad, con una variación de 1% al tiempo que la actividad industrial disminuyó 1,4%. El IBC que excluye al sector agropecuario registró una variación negativa de 0,9%.

Por su parte, el mercado laboral presentó señales positivas durante junio. El desempleo se cayó a 5,4% y la tasa de empleo aumentó ligeramente, ubicándose en 58,8% de la PET. La tasa de actividad aumentó una décima, ubicándose en 62,1% acercándose a sus máximos históricos.

Inflación

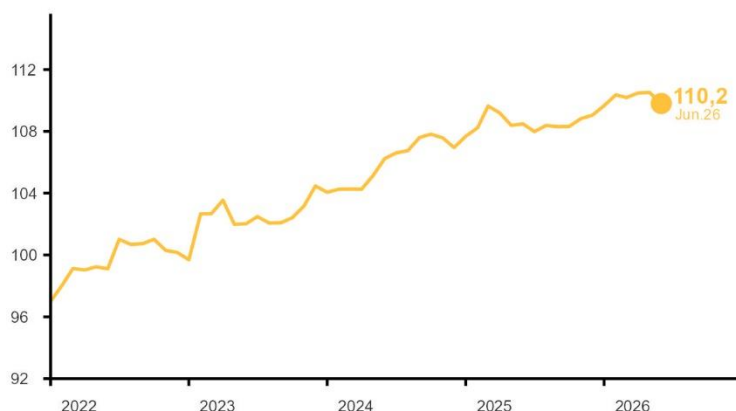
(Variación interanual)

— IPC (4,44%) — Núcleo (EX0) (4,63%) ● Proy. EE BCB



Índice de Actividad Económica

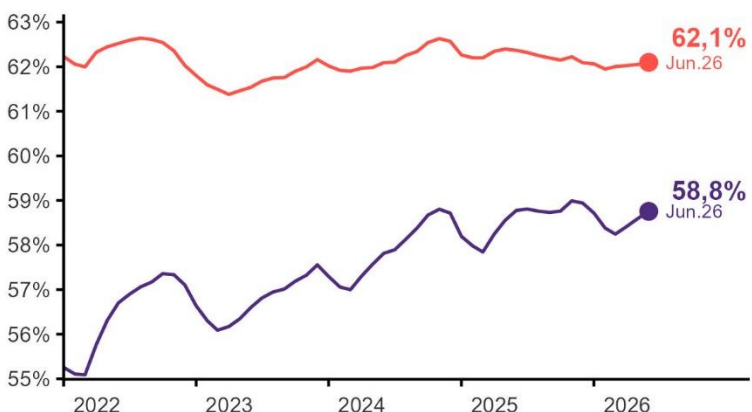
(Mensual, desestacionalizado)



Tasa de Empleo y Actividad

(Mensual)

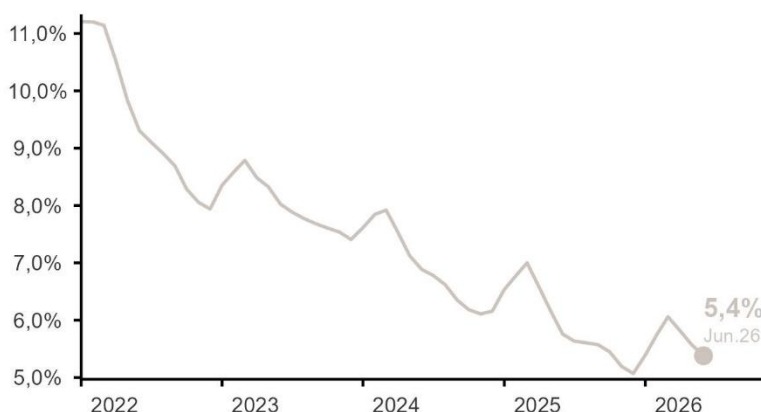
— Tasa de empleo — Tasa de actividad



Tasa de Desempleo

(Mensual)

— Tasa de desempleo





Brasil

Mercado Financiero

En el mes de agosto, el Ibovespa interrumpió la recuperación del mes anterior y registró una marcada corrección durante la primera mitad del período, aunque posteriormente recuperó parte del terreno perdido. El desempeño estuvo condicionado por la fuerte salida de capital extranjero, la incertidumbre fiscal y electoral y el aumento de las tasas de interés de largo plazo en el mercado brasileño, factores que afectaron especialmente a los sectores más sensibles al crédito y al consumo interno.

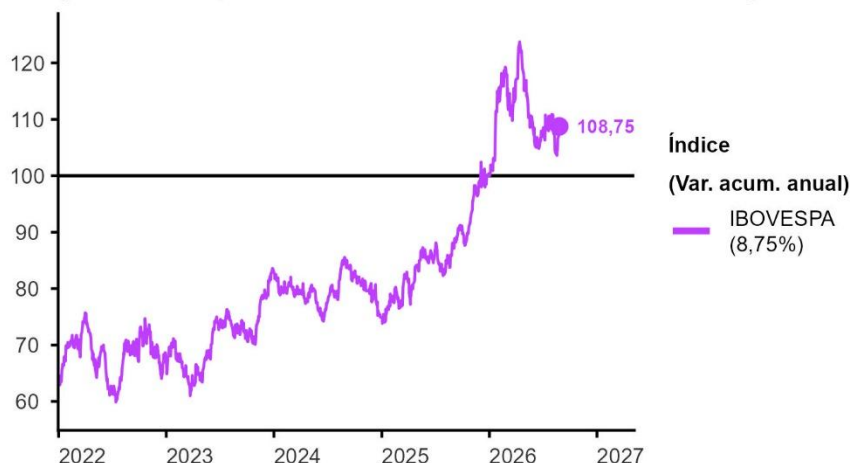
En su reunión de agosto, el Banco Central de Brasil redujo la tasa Selic en 25 puntos básicos, hasta 14%, mientras que la tasa efectiva se ubicó en 13,9%. El Comité destacó que la política monetaria continúa siendo restrictiva y que, si bien se acumulan evidencias de desaceleración de la actividad económica y avances en el proceso de desinflación, la inflación sigue mostrando presiones asociadas a la demanda.

Por su parte, el riesgo país experimentó una disminución durante el mes, ubicándose en 181 puntos básicos.

Finalmente, el Real experimentó una ligera apreciación durante el mes de julio, aunque todavía cotiza por encima de los 5 BRL/USD.

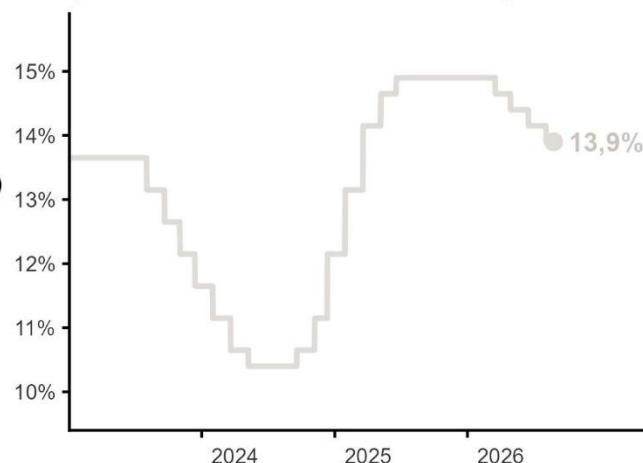
IBOVESPA

(Normalizado, base = 01-01-2026. Último dato 26-08-2026)



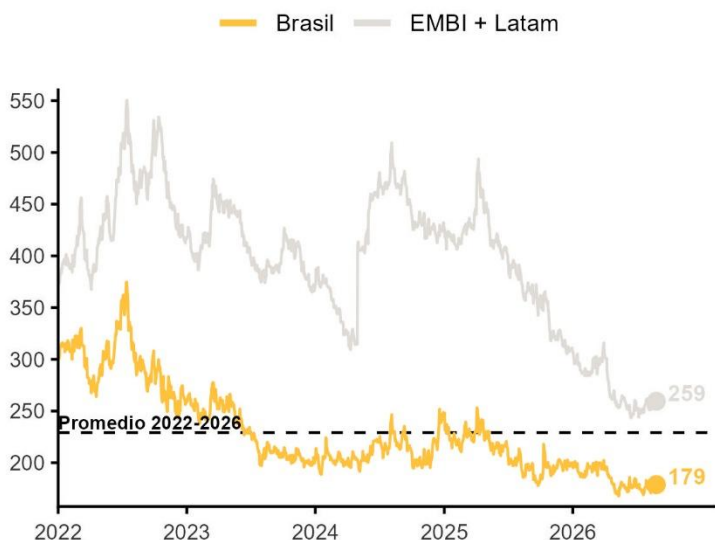
Tasa Selic

(Anualizada. Último dato 26-08-2026)



Riesgo País

(Puntos básicos. Último dato 26-08-2026)



Tipo de Cambio

(Promedio mensual)





Brasil

Cuentas Públicas

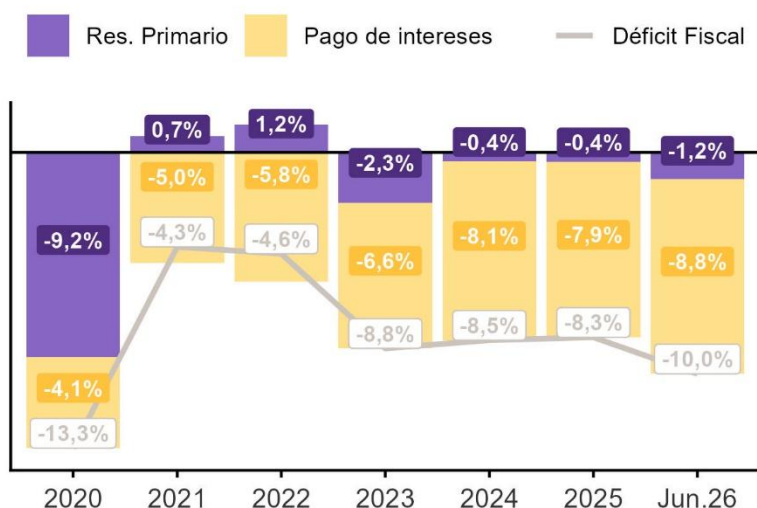
Durante junio se registró un déficit fiscal ligeramente superior al observado en mayo, como consecuencia de un deterioro del resultado primario y un incremento en el pago de intereses. El resultado primario del sector público registró un déficit del 1,2% del PIB en junio de 2026. Al incorporar los pagos de intereses que ascendieron a 8,8% del PIB, el déficit fiscal se ubicó en 10%, aumentando respecto al mes de mayo, en el que se había ubicado en 9,6% del PIB.

En el mismo sentido, se observó un aumento de la deuda en comparación al mes de mayo. La deuda neta del sector público continuó aumentando ubicándose en 68,5%. Las reservas internacionales aumentaron a 13,5%. Como consecuencia, la deuda bruta del gobierno general se elevó hasta 81,9% del PIB (aumentando 0,9% respecto al mes anterior), confirmando las expectativas referentes al manejo de la deuda.

Las perspectivas fiscales continúan siendo el principal desafío. En agosto, el mercado revisó al alza sus estimaciones de déficit primario para 2026 y de deuda pública para 2027, mientras que la Institución Fiscal Independiente advirtió que el eventual cumplimiento de la meta fiscal dependería de deducciones legales, sin reflejar una mejora estructural de las cuentas públicas.

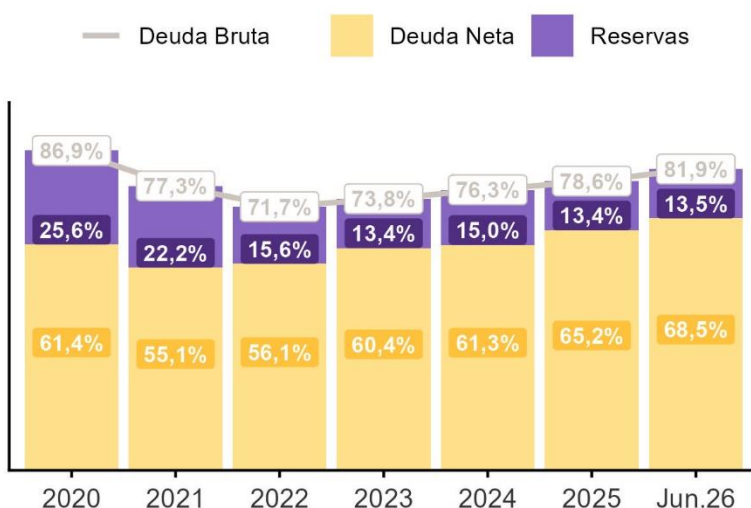
Resultado Fiscal

(A fin de cada año, % del PBI)



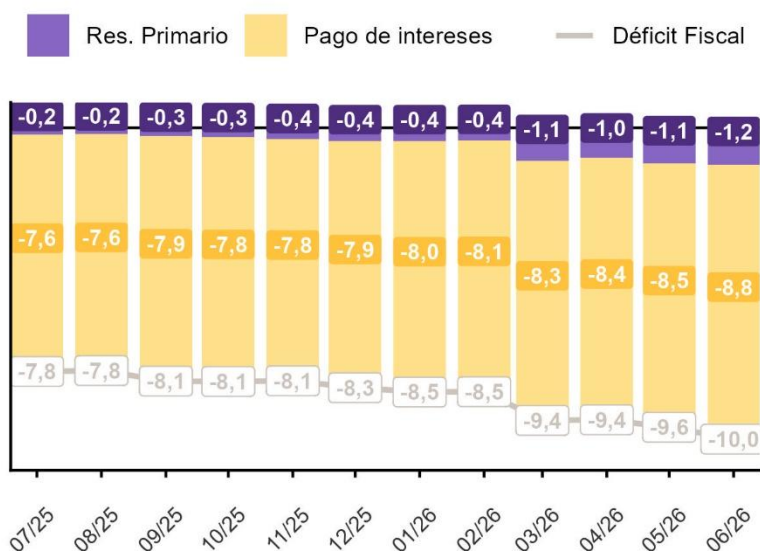
Deuda Pública

(A fin de cada año, % del PBI)



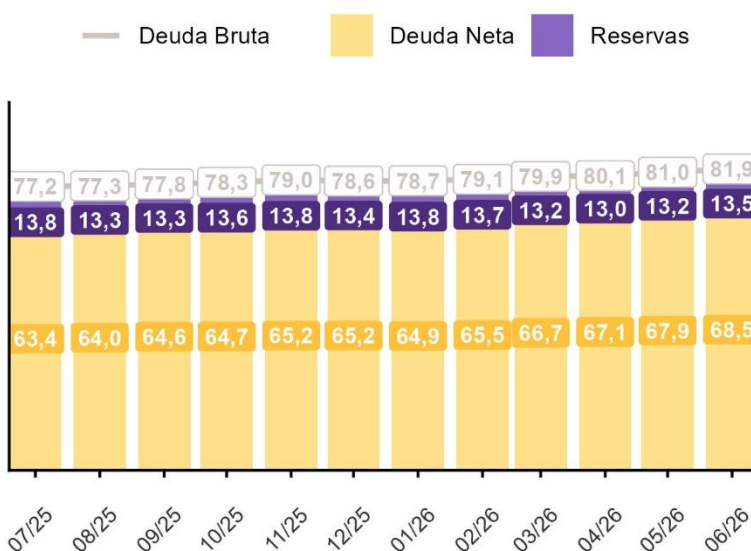
Resultado Fiscal

(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 julio una variación de 2,1% con relación al mes anterior, siendo este valor superior a las proyecciones de los analistas.

En términos interanuales la inflación mostró nuevamente una aceleración, pasando de 33,5% a 33,8%. De igual manera, la inflación núcleo se ubicó en 1,8% para el mes, superior al nivel de junio de 1,6%.

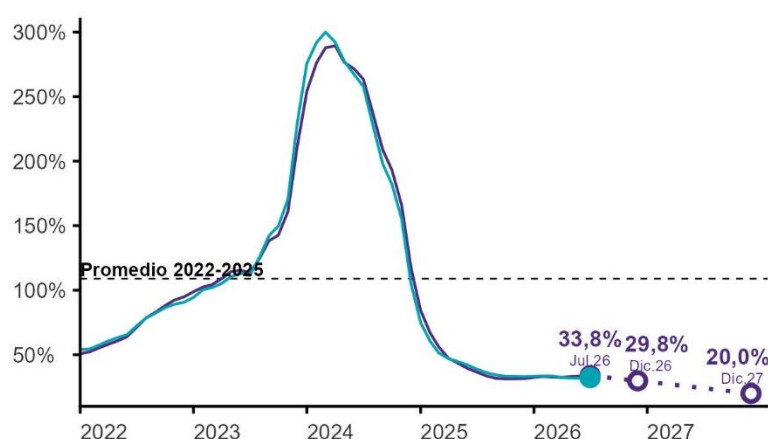
En junio, el EMAE registró una variación de 2,7% interanual y de 0,8% desestacionalizado frente al mes anterior. En la comparación interanual la actividad de *Explotación de minas y canteras* fue la de mayor incidencia positiva, seguida por *Agricultura, ganadería, caza y silvicultura*, registrando variaciones de 15,6% y 4,6% respectivamente. En contrapartida, tres sectores de actividad registraron caídas, destacándose la *Administración pública, defensa y planes de seguridad social de afiliación obligatoria* (-1,5%).

Por su parte, el mercado laboral mostró señales de ligero deterioro. En el primer trimestre la tasa de desempleo se ubicó en 7,8%, descendiendo respecto al 7,9% registrado en igual periodo del año anterior, 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

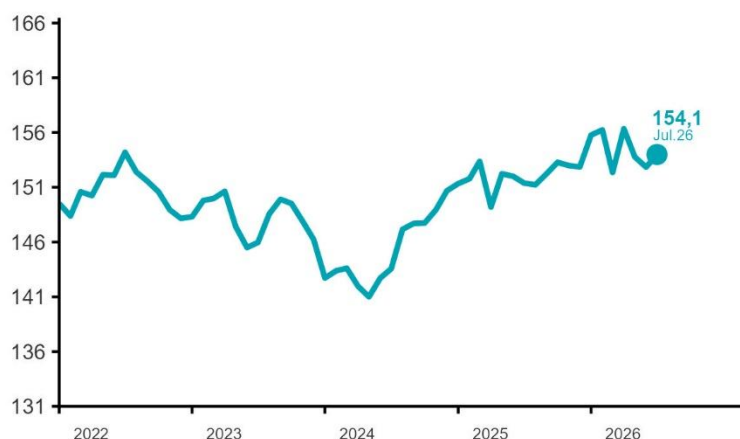
(Variación interanual)

— IPC (33,83%) — Núcleo (32,21%) ○ Proy. REM BCRA



Estimador de Actividad Económica

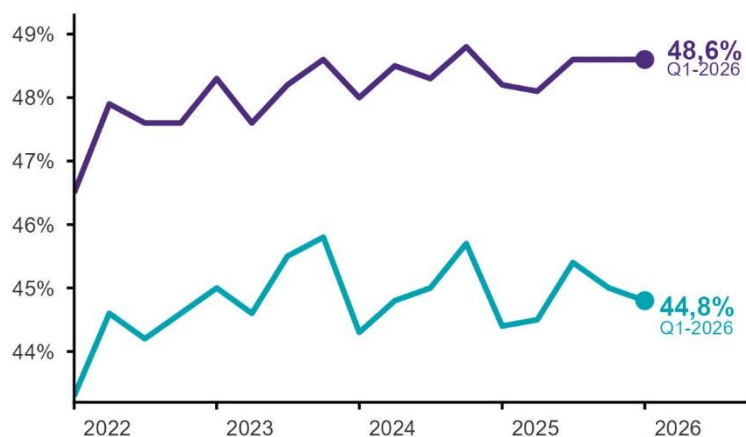
(Mensual, desestacionalizado)



Tasa de Empleo y Actividad

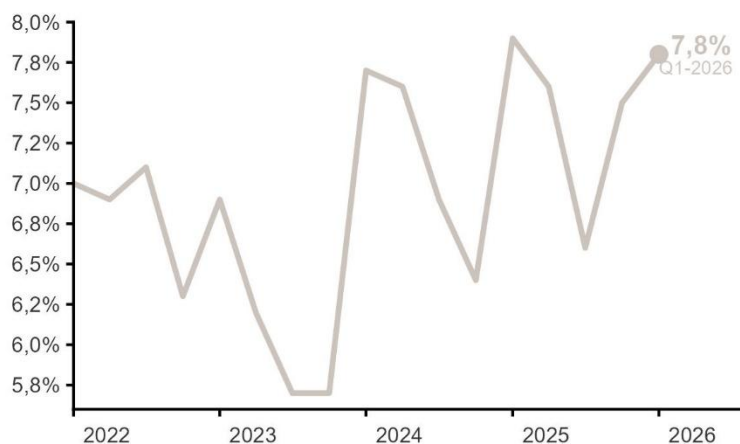
(Trimestral)

— Tasa de empleo — Tasa de actividad



Tasa de Desempleo

(Trimestral)





Argentina

Mercado Financiero

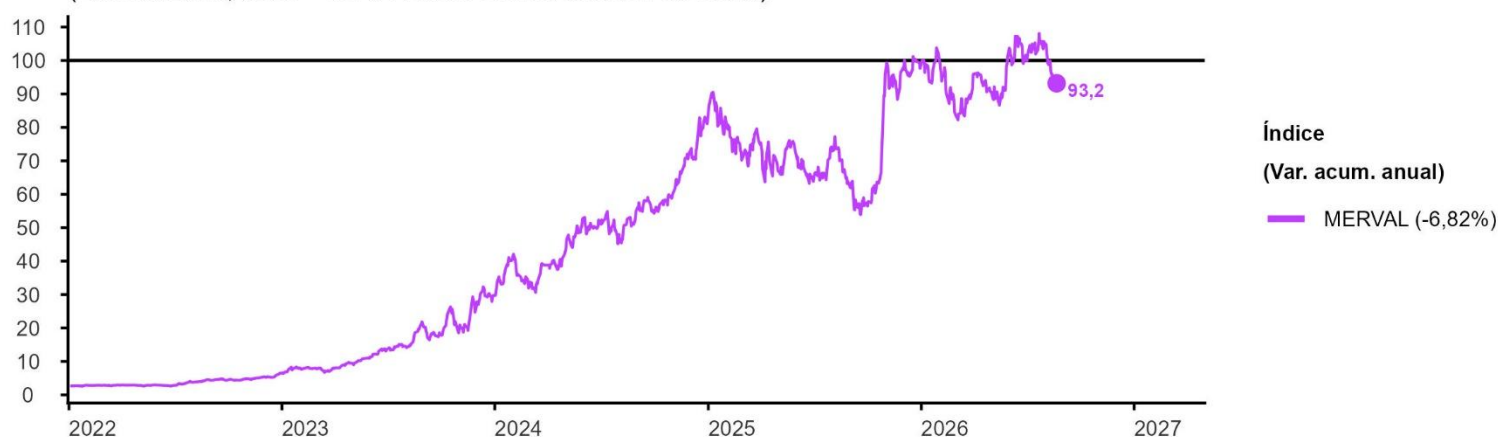
El índice Merval mostró un desempeño mayormente negativo durante agosto, con caídas generalizadas en las acciones locales y los ADRs de empresas argentinas que cotizan en Wall Street. La corrección estuvo asociada a un contexto internacional menos favorable, marcado por el aumento de las tasas de largo plazo en Estados Unidos y una mayor volatilidad global, al tiempo que crecieron las dudas sobre el escenario político local de cara a las elecciones de 2027. Los activos argentinos mostraron, además, un desempeño inferior al de otros mercados emergentes, reflejando una mayor incidencia de factores locales. Hacia el cierre del mes, el índice registró una recuperación parcial, aunque insuficiente para revertir las pérdidas acumuladas.

El Riesgo País medido por JP Morgan mantuvo una tendencia ascendente durante agosto, superando nuevamente los 500 puntos básicos y alcanzando máximos cercanos a 535 puntos hacia la segunda mitad del mes. El deterioro respondió, entre otros factores, a la caída de los bonos soberanos.

En línea a lo observado a nivel internacional, el peso argentino sufrió una depreciación nominal, superando los 1.485 pesos por dólar, sin embargo, las expectativas se mantuvieron estables.

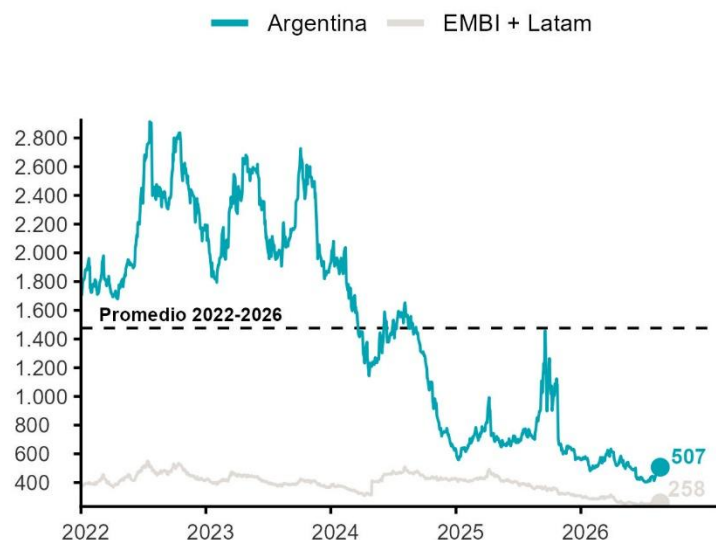
MERVAL

(Normalizado, base = 01-01-2026. Último dato 21-08-2026)



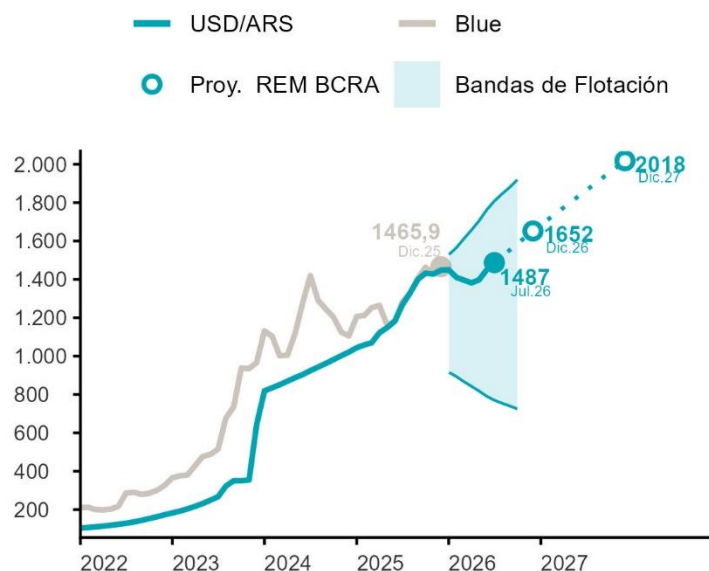
Riesgo País

(Puntos básicos. Último dato 21-08-2026)



Tipo de Cambio

(Promedio mensual)





Argentina

Cuentas Públicas

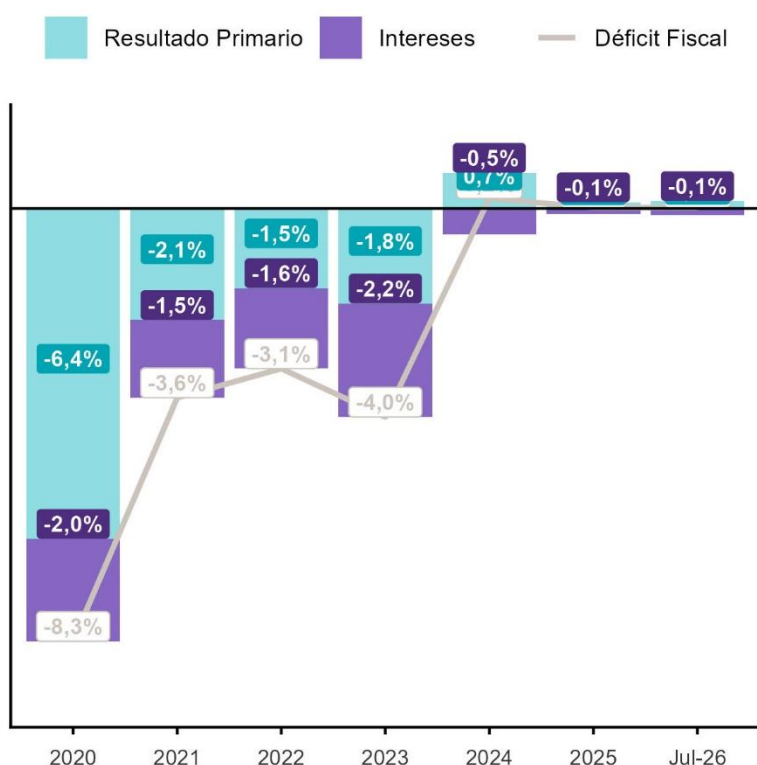
En materia fiscal, el Sector Público Nacional registró en julio un superávit primario y mantuvo un resultado financiero positivo, pese a la concentración de pagos de intereses asociada a los bonos Globales y Bonares. De esta forma, en los primeros siete meses del año acumuló un superávit primario equivalente a 0,9% del PIB y un superávit financiero cercano a 0,1%. El resultado estuvo sostenido mayormente por la contención del gasto primario, que volvió a disminuir en términos reales.

Respecto al endeudamiento público, la deuda bruta registró un aumento tras la caída registrada en el mes de junio, y se ubicó en 73,2% del PIB. Esto se debió a un incremento de las reservas internacionales que superó la caída de la deuda neta, que pasó de 61,8% a 61,4%.

Durante agosto, el manejo de los pasivos se concentró en aliviar los vencimientos de corto plazo y sostener su refinanciamiento en el mercado local. El Tesoro canjeó la totalidad de una letra vinculada al dólar con vencimiento a fines de agosto por instrumentos con vencimientos posteriores y, hacia el cierre del mes, logró renovar cerca del 96% de los compromisos en pesos. No obstante, la estrategia mantuvo plazos relativamente cortos, ante la intención de evitar un mayor aumento de las tasas.

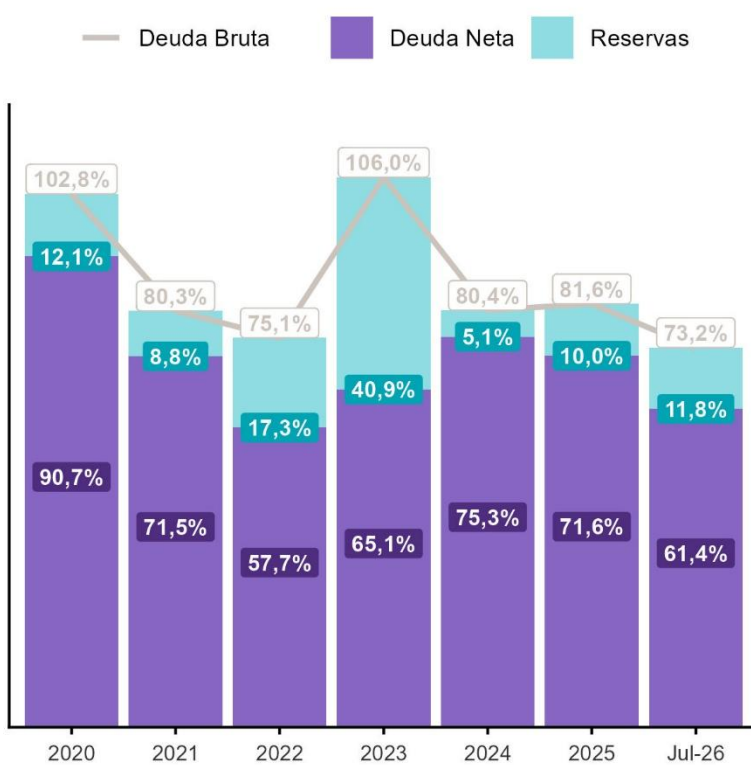
Resultado Fiscal

(% del PBI)



Deuda Pública

(Año móvil, % del PBI)





Situación Económica en Uruguay

#VamosMásAllá





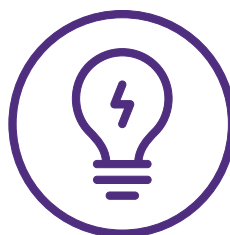
Actividad Económica

Indicadores adelantados



IMAE

El IMAE desestacionalizado cae 1,1% en mayo.



Energía

Aumentaron las ventas de energía a la industria y al comercio.



Combustibles

Alta volatilidad en los mercados internacionales.



Exportaciones

Solicitudes de exportación registraron una caída interanual de 4%.



Recaudación

Aumenta la recaudación interanual en julio. La variación del año móvil fue de 0,9%.



Horas trabajadas

Aumentan las horas trabajadas en junio.



Indicadores adelantados

Pese a la pérdida de dinamismo, aumentan la recaudación y las ventas de energía.

El IMAE registró una caída de 1,1% desestacionalizado en mayo, al tiempo que la variación interanual se ubicó en -1,4%, evidenciando un enfriamiento de la actividad económica. Por su parte, el indicador de la tendencia-ciclo no presentó variación, poniendo fin a las variaciones positivas que se venían observando desde el mes de octubre del año anterior.

Durante junio, la recaudación bruta registró un aumento interanual de 3,7%. Asimismo, la variación del año móvil se mantuvo positiva. Este resultado respondió principalmente al mayor dinamismo de la recaudación del IVA y el IRPF. Si bien el IMESI registró una caída significativa, esta fue compensada por el aumento en la recaudación de los tributos restantes.

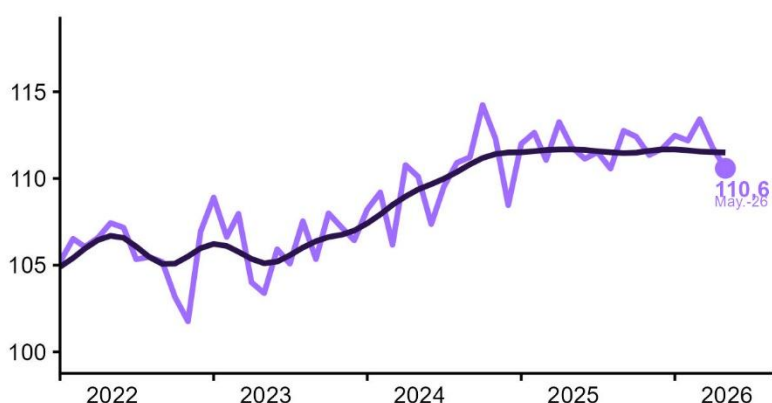
Durante marzo (último dato disponible a la fecha) las ventas de combustibles aumentaron, en parte, previendo el aumento de precios que tuvo lugar en abril, cuyos datos aun no se encuentran disponibles.

Por su parte, durante el mes de julio, las ventas de energía a la industria aumentaron 5% interanual, al tiempo que las ventas a comercios mostraron una reversión a la tendencia negativa presentada en los últimos meses, con un aumento de 1% respecto a igual período del año anterior.

Indicador de Actividad Económica

(Índice mensual)

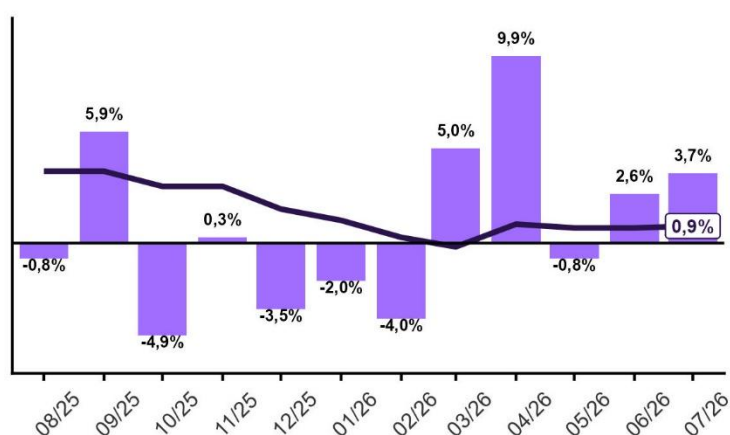
Desestacionalizado Tendencia-Ciclo



Recaudación Bruta

(Variación real interanual)

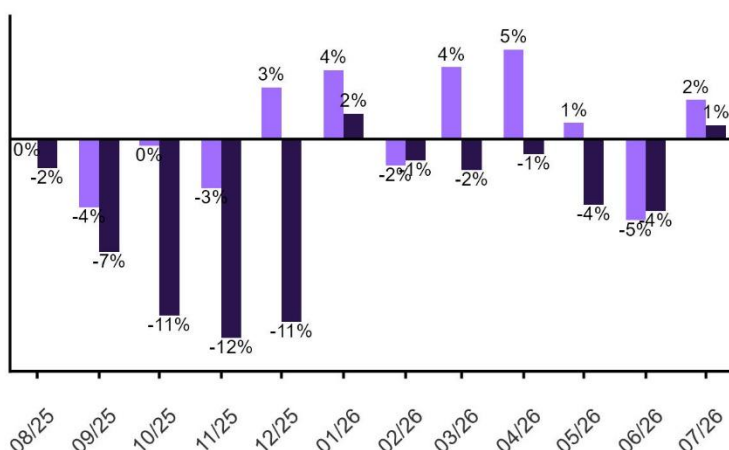
Var. Interanual Año móvil cerrado en el mes



Ventas de Energía

(Variación interanual, en volumen físico)

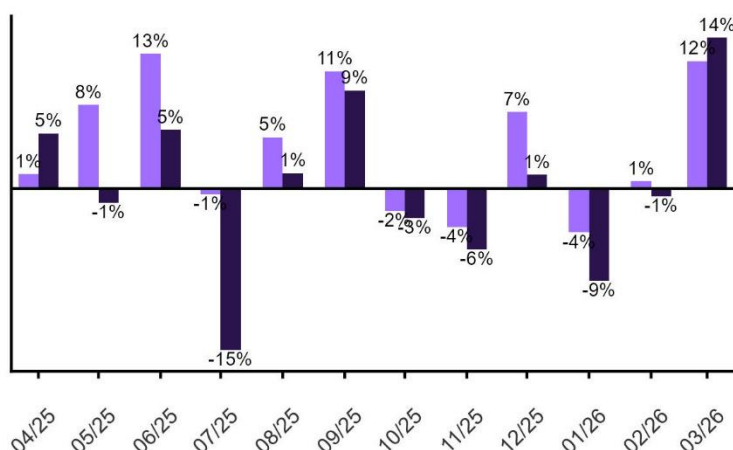
Industrial Comercio



Ventas de Combustibles

(Variación interanual, en volumen físico)

Naftas Gasoil



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



Indicadores adelantados

Señales positivas para el sector industrial: aumentan la producción y la inversión.

El Índice de Volumen Físico de la Industria Manufacturera presentó una variación interanual de 5,4% durante el mes de junio, repuntando de forma significativa tras la caída registrada en el mes de mayo. La división con mayor incidencia positiva fue *Elaboración de Productos Alimenticios*, con una variación de 7,8%. Por su parte, el Índice de Horas Trabajadas registró un ligero aumento de 2,4% interanual.

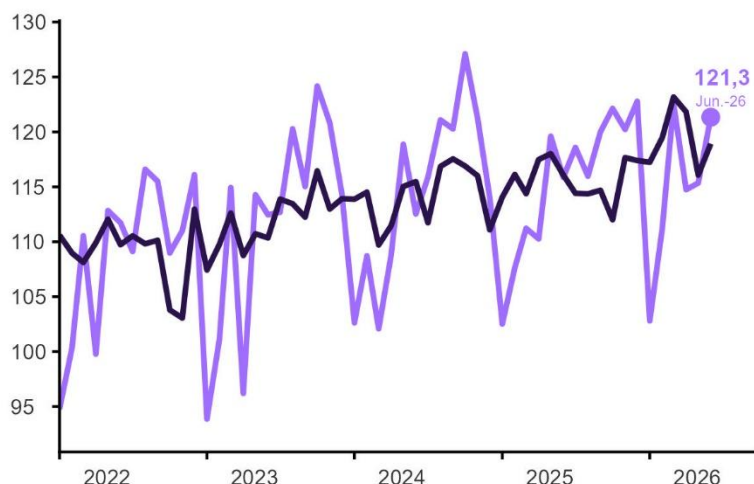
Las importaciones de bienes de capital privado presentaron una variación interanual de 12,7%, al tiempo que en el año móvil cerrado en el mes presentó una variación negativa de 1,5%.

La venta de vehículos mantuvo su dinamismo en julio, impulsado por la venta de SUV, seguido de los automóviles. La proporción de automóviles eléctricos vendidos durante el mes alcanzó el 57%, mientras que en el caso de las SUV el 48% del total vendido durante el mes fueron eléctricas.

Índice de Volumen Físico

(Índice mensual)

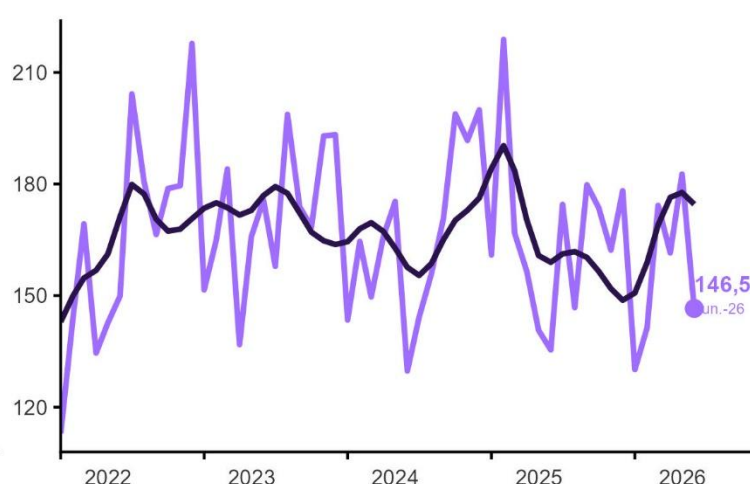
— IVF mensual — Desestacionalizado



Importaciones de Bienes de Capital Privado

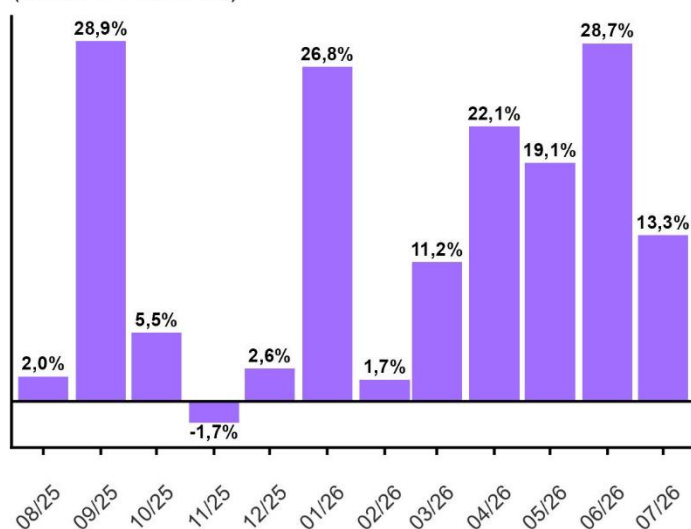
(Miles de USD constantes)

— Mensual — Tendencia-Ciclo



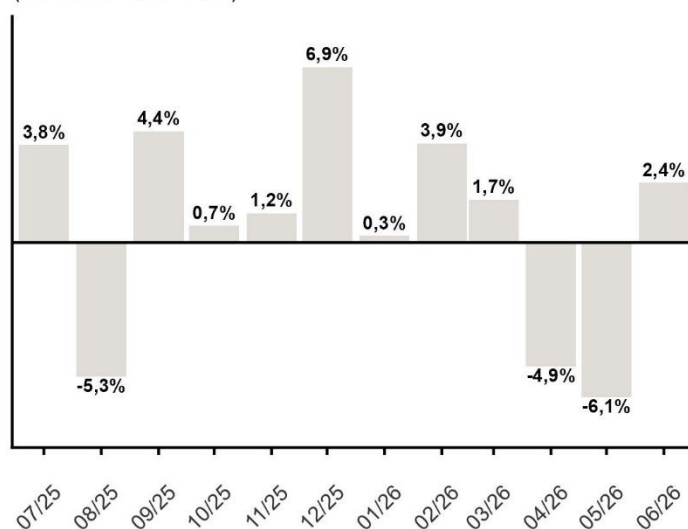
Ventas de Vehículos

(Variación interanual)



Índice de Horas Trabajadas

(Variación interanual)





Exportaciones

China continúa liderando las compras al tiempo que crece la demanda exterior.

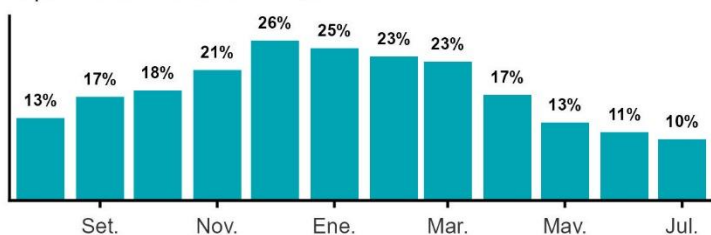
En julio, las solicitudes de exportación –incluidas las de zonas francas– totalizaron USD 1.219 millones, lo que representó un incremento interanual de 4%.

La carne bovina fue nuevamente el principal producto de exportación durante el mes y registró un crecimiento interanual nominal de 25%. La celulosa ocupó el segundo lugar con una expansión de 12% y fue seguida por los productos lácteos, que experimentaron un aumento interanual de 31%. Por su parte, la soja se ubicó en el cuarto lugar, aunque presentó una caída del 57% en la comparación interanual.

En cuanto a los destinos, China se mantuvo como el principal mercado para las exportaciones uruguayas, aunque las ventas hacia ese país disminuyeron 35% en términos interanuales. Brasil se ubicó en segundo lugar, registrando un incremento de 13%. La Unión Europea se ubicó en el tercer lugar y registró también un aumento en sus compras de 42%. Estados Unidos y Turquía volvieron a ubicarse en el cuarto y el quinto lugar respectivamente.

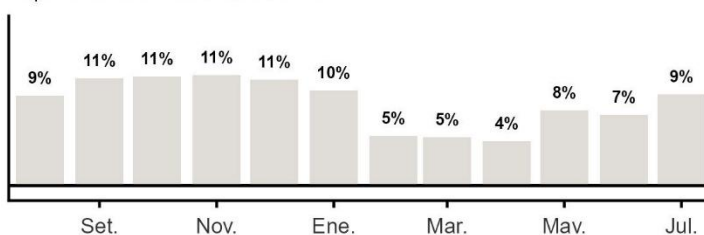
Carne y despojos

(Var. interanual móvil, USD constantes)
Exp. en el último año: 3061m USD



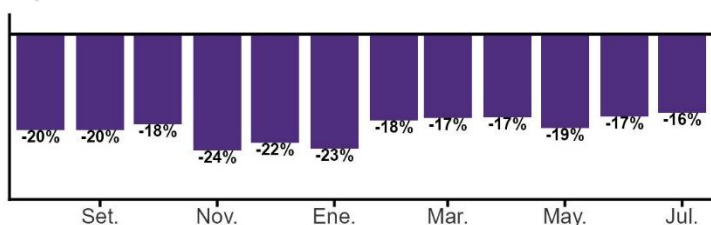
Lácteos

(Var. interanual móvil, USD constantes)
Exp. en el último año: 1009m USD



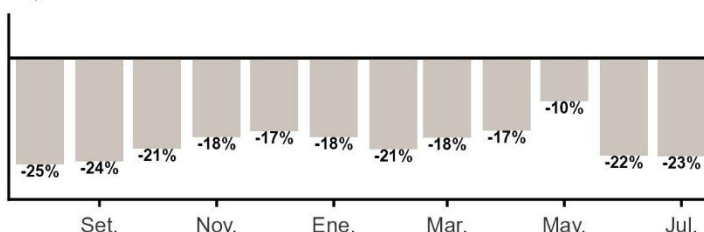
Cereales

(Var. interanual móvil, USD constantes)
Exp. en el último año: 781m USD



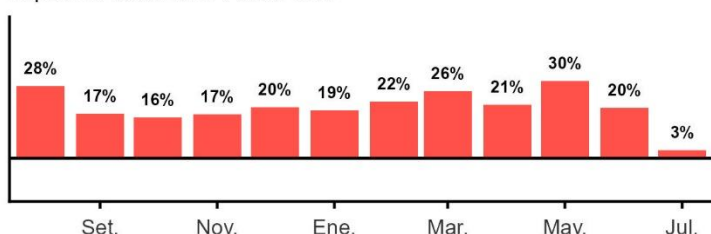
Molinería

(Var. interanual móvil, USD constantes)
Exp. en el último año: 215m USD



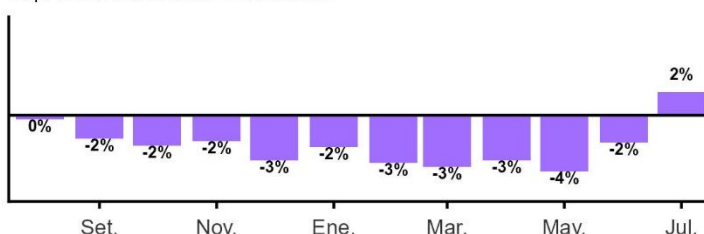
Semillas

(Var. interanual móvil, USD constantes)
Exp. en el último año: 1403m USD



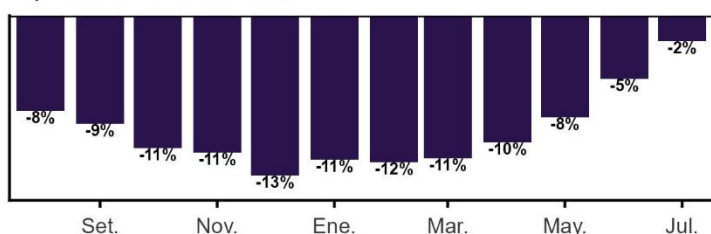
Madera y similares

(Var. interanual móvil, USD constantes)
Exp. en el último año: 1450m USD



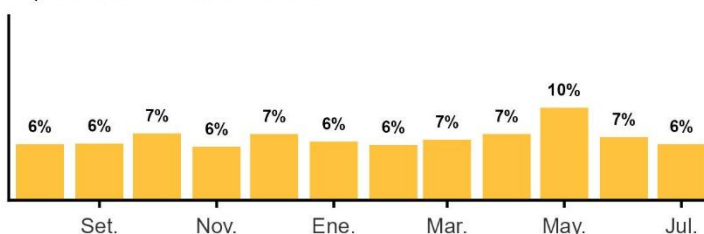
Plástico y derivados

(Var. interanual móvil, USD constantes)
Exp. en el último año: 310m USD



Productos farmacéuticos

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





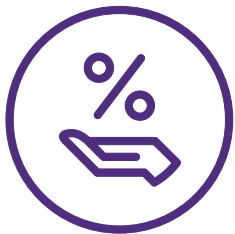
Cuentas Públicas

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



Resultado Fiscal

El deficit fiscal estable en el mes de junio.



Deuda pública

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



Cuentas Públicas

El déficit fiscal se mantiene estable.

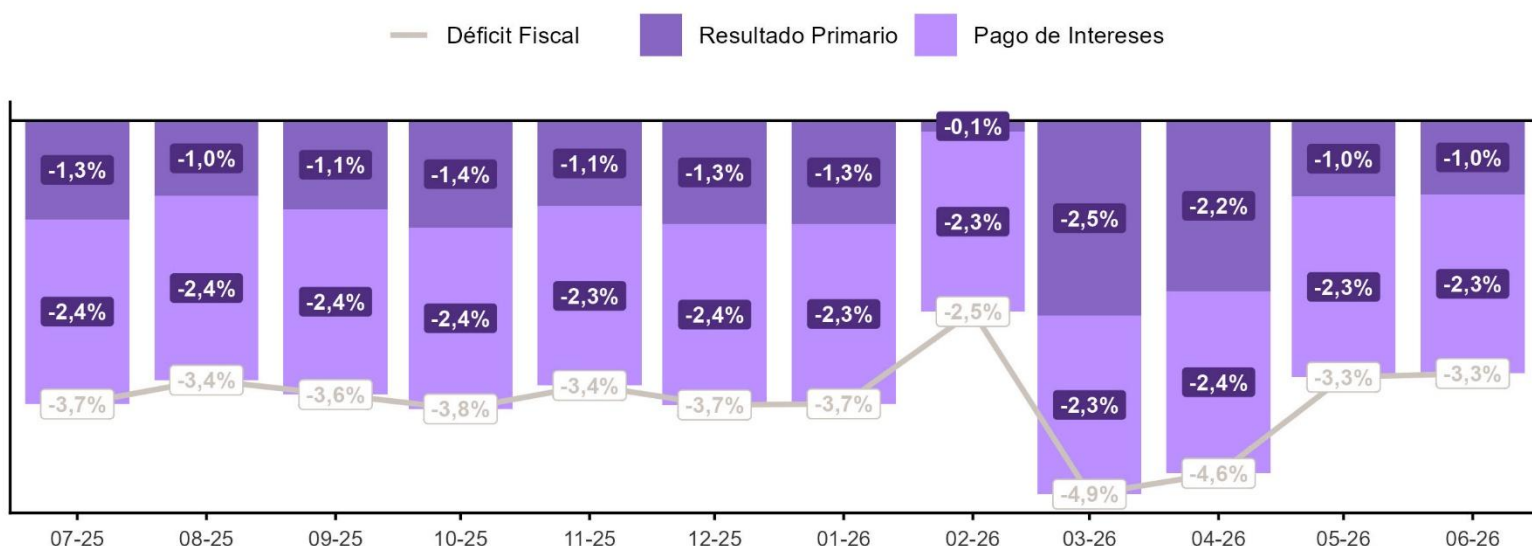
El déficit fiscal del Gobierno Central y BPS se mantuvo en 3,3% del PIB durante junio, mientras que el déficit estructural se ubicó en 3,7% del PIB durante el mes. Respecto al resultado primario se observa una estabilidad tanto en los ingresos como en los egresos en comparación con el mes anterior.

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 y generando preocupación en el gobierno.

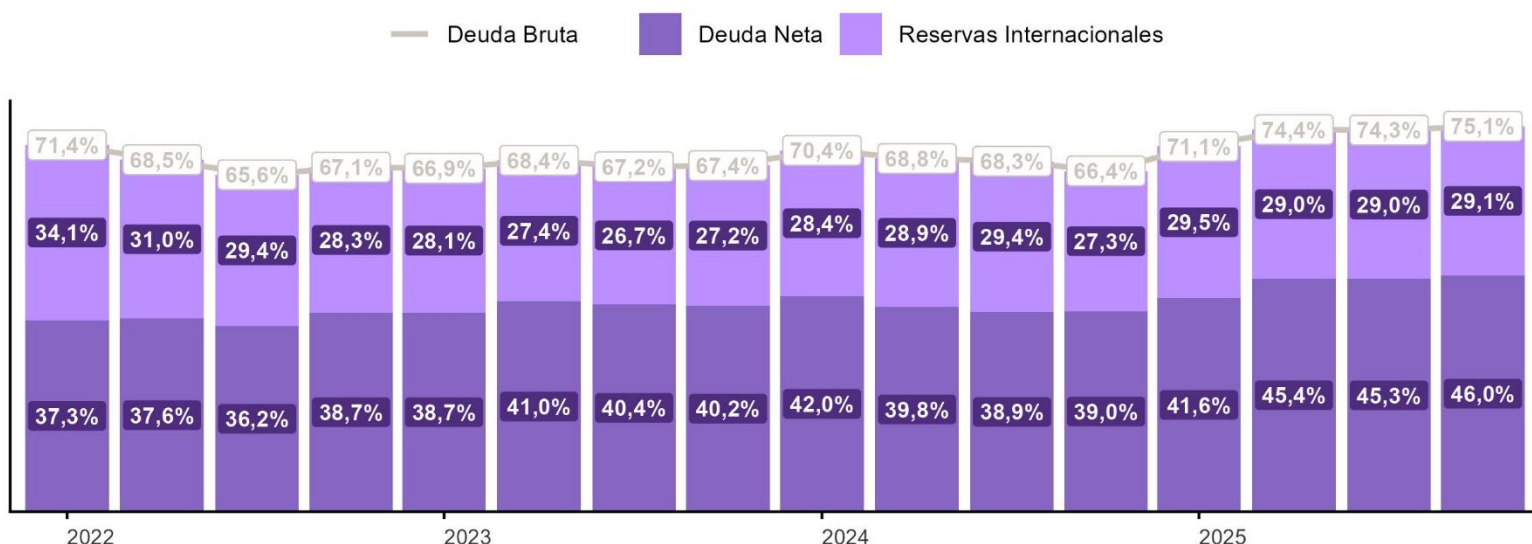
Resultado Fiscal Efectivo

(Año móvil, % del PBI)



Deuda Sector Público Global

(Trimestral, % del PBI)





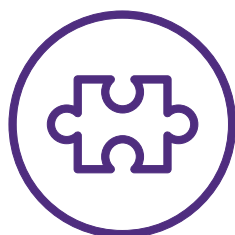
Precios y Tipo de cambio

La inflación se acerca al rango meta.



Inflación

Los precios acumularon un aumento de 4,25% durante julio.



Inflación componentes

Alimentos y bebidas fue el sector con mayor incidencia al alza.



Tipo de cambio

El dólar y las expectativas se corrigieron a la baja.



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 julio, acercándose al objetivo puntual del BCU. En términos mensuales, la variación fue de 0,07%, menor a la registrada en junio y por debajo de las expectativas de mercado para el mes. Por su parte, la inflación subyacente se ubicó en 3,82%.

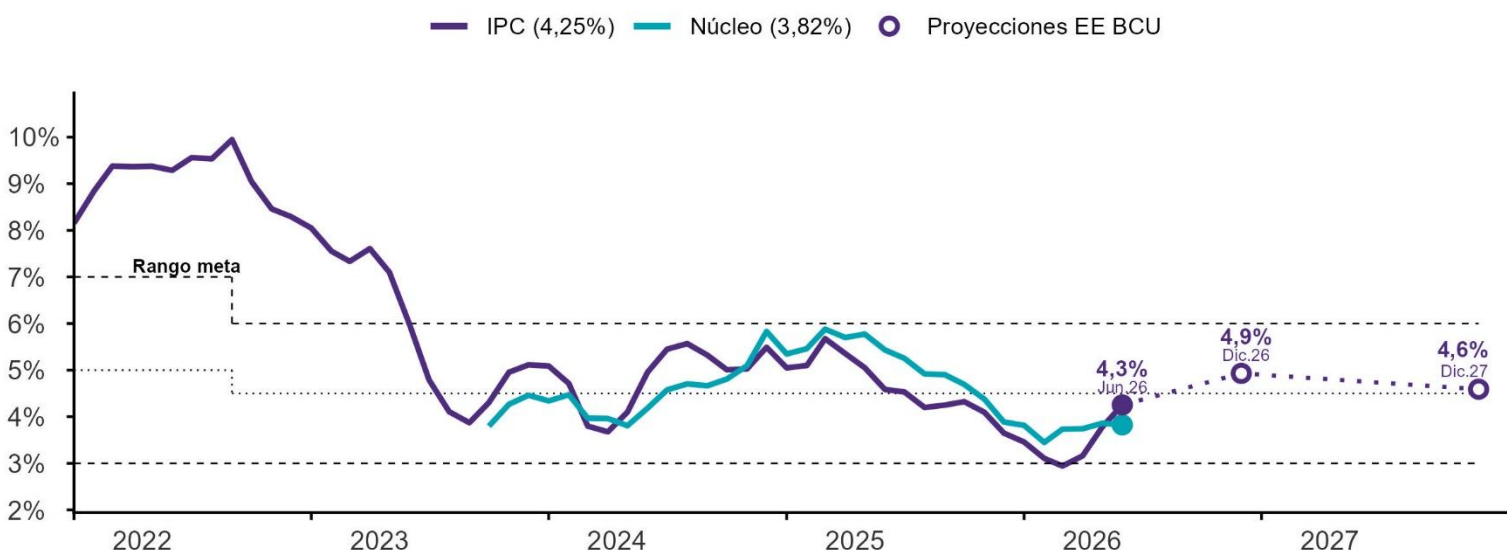
Las principales incidencias durante el mes provinieron de las divisiones *Alimentos y Bebidas no Alcohólicas* con un incremento del 0,17%, *Ropa y Calzado* con una disminución de 0,06%, *Vivienda, Agua, Electricidad y otros Combustibles* con una variación negativa de 0,06% y *Transporte* que presentó una variación del -0,18%.

La variación acumulada durante el año se ubica en 3,4%, mayor al 2,79% que se había registrado hasta julio del año anterior.

Finalmente, para el mes de agosto las expectativas de inflación anual fueron revisadas a la baja, aunque continúan ubicándose por encima del objetivo puntual de política monetaria.

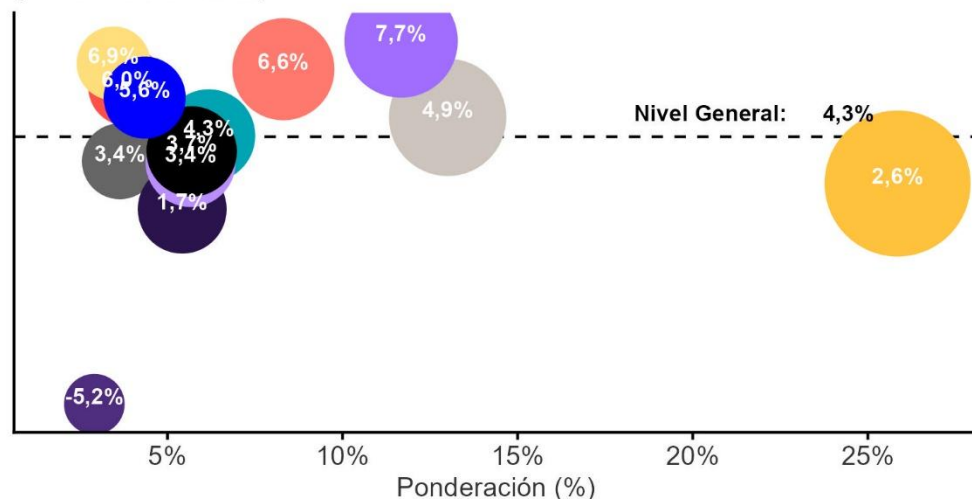
Inflación

(Variación interanual)



Inflación según rubros

(Variación interanual)



- Alim. y Bebidas S/A (2,60%)
- Alcohol y Tabaco (3,39%)
- Vestimenta (-5,23%)
- Vivienda (4,94%)
- Muebles y Hogar (1,69%)
- Salud (6,02%)
- Transporte (7,65%)
- Comunicaciones (4,29%)
- Recreación (3,36%)
- Educación (6,85%)
- Restaurantes y Hoteles (6,65%)
- Servicios financieros (3,73%)
- ByS Diversos (5,64%)



Mercado Cambiario

El dólar continúa estable durante el mes de julio.

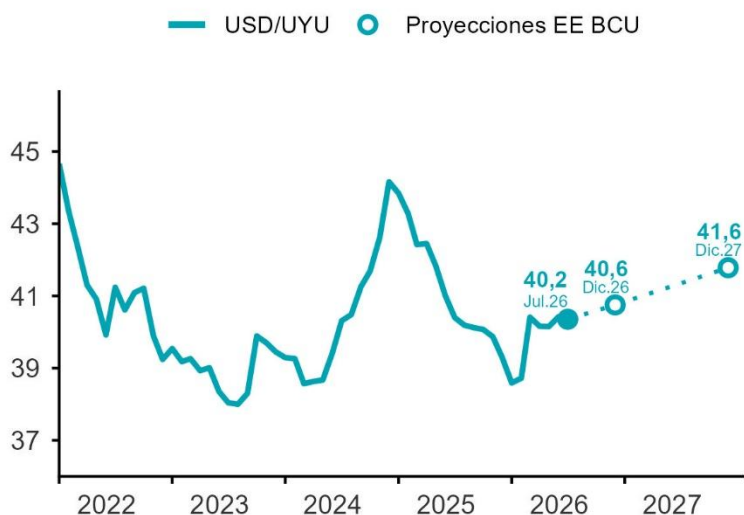
Durante julio el tipo de cambio se ubicó en un promedio mensual de 40,2 pesos por dólar, 0,25% por debajo del promedio registrado en junio. Las expectativas de los agentes descendieron a 40,6 pesos por dólar para fin de 2026 y a 41,6 pesos por dólar para fin de 2027.

En su reunión de agosto, el COPOM decidió mantener la Tasa de Política Monetaria en 5,75%. La decisión se apoyó en que las proyecciones de inflación continúan mostrando una convergencia hacia la meta de 4,5% en el horizonte de política monetaria. El Banco Central entiende que el aumento de precio de la energía presentó efectos son transitorios que no han generado efectos de segunda ronda. En este marco, destacó la moderada expansión de la actividad económica y señaló que las futuras decisiones estarán condicionadas por la evolución de la inflación y el balance de riesgos.

En lo que respecta al riesgo país, se observó nuevamente un incremento, ubicándose en 66 puntos básicos, por encima de los 63 puntos observados durante el mes de julio. 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.

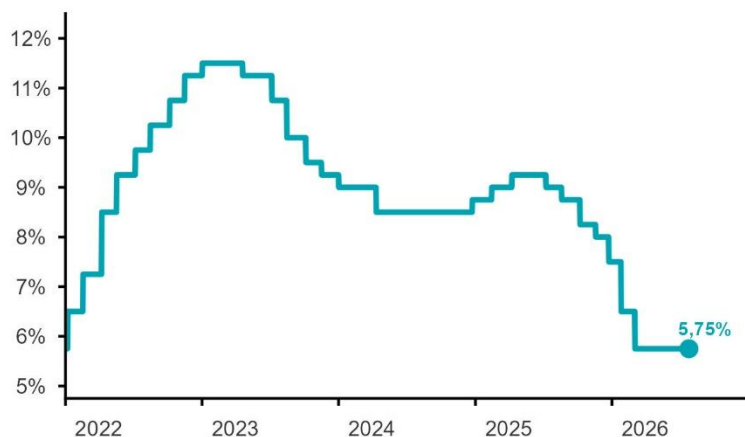
Tipo de Cambio

(Promedio mensual)



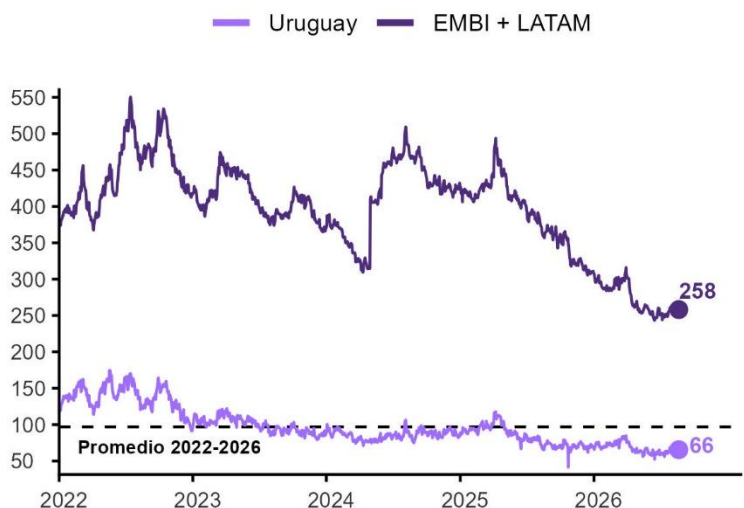
Tasa de Política Monetaria

(Anualizada. Último dato 26-07-2026)



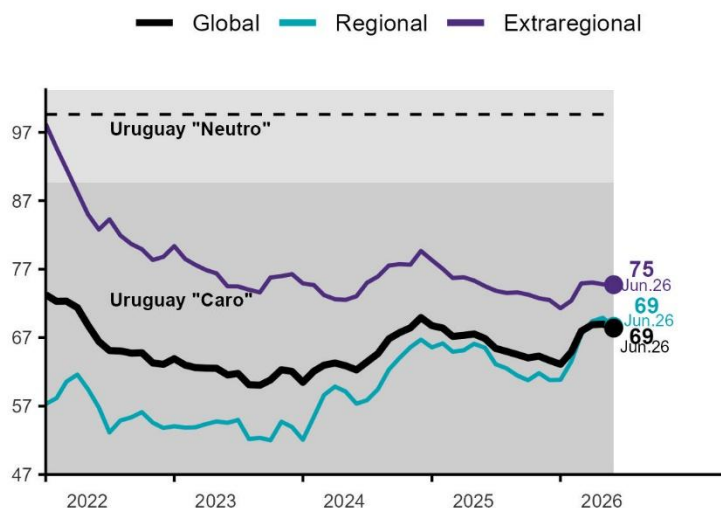
Riesgo País

(Puntos básicos. Último dato 21-08-2026)



Tipo de Cambio Real Efectivo

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





Mercado de trabajo



Empleo

Aumenta levemente el empleo durante el mes de junio.



Desempleo

Cae el desempleo en términos desestacionalizados.



Salario real

Nueva caída del salario real en junio.



Mercado de trabajo

Estabilidad en el mercado laboral: la actividad y el empleo aumentan al tiempo que se mantiene el desempleo.

El mercado laboral continuó mostrando señales de estabilidad durante junio. En la comparación interanual, la tasa de empleo subió a 59,6%, mientras que el desempleo se mantuvo en 7%. En paralelo, la actividad experimentó un incremento de 63,9% a 64,1%.

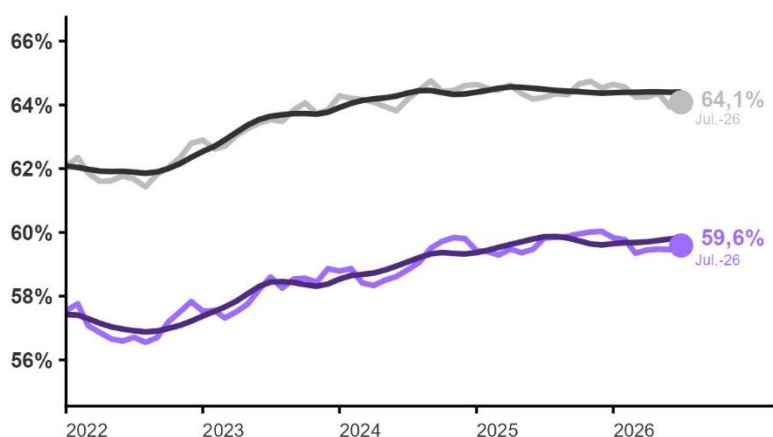
En términos mensuales, los datos desestacionalizados muestran una caída del desempleo de 0,8% que continúa registrando niveles cada vez más bajos en lo que va del año.

En lo que respecta al salario, durante el mes de junio se observó un aumento del salario medio de 0,02% liderado por un aumento en el salario público mientras que el salario presentó una leve corrección a la baja. La variación interanual se ubicó en 5,16%. Al considerar la inflación del mes hubo una nueva caída del salario real y ya acumula 5 meses de caída.

Tasa de Empleo y Actividad

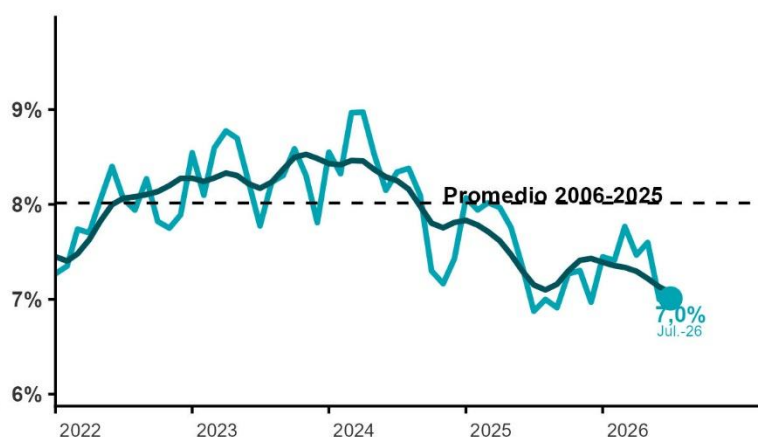
(Mensual y tendencia-ciclo)

— Tasa de Actividad — Tasa de Empleo



Tasa de Desempleo

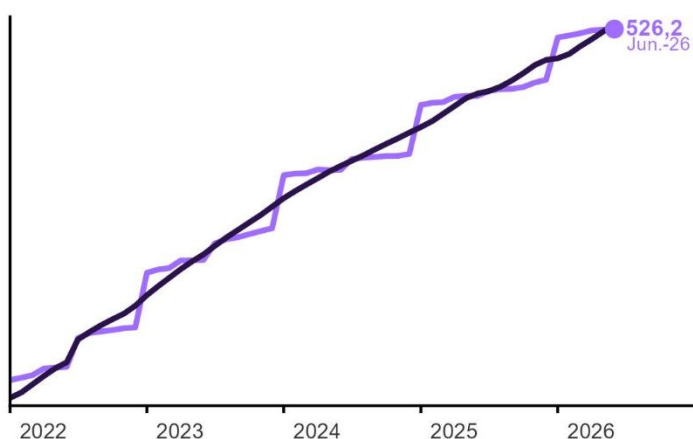
(Mensual y tendencia-ciclo)



Índice de Salario Real

(Índice mensual)

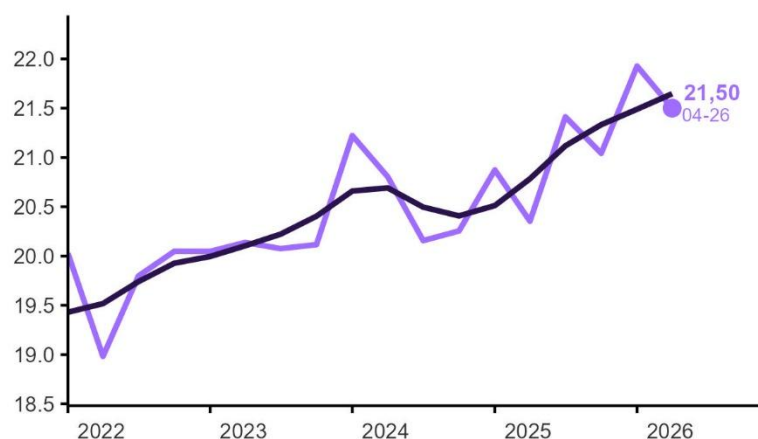
— IVF mensual — Tendencia-Ciclo



Ingreso Medio de los Hogares

(Miles de pesos constantes)

— Mensual — Tendencia-Ciclo



#VamosMásAllá



Grant Thornton

[grantthornton.global](https://www.grantthornton.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.