

Informe Trimestral de Cuentas Nacionales

Consultoría – Grant Thornton Uruguay

1er Trimestre 2026



Contenido

Secciones

Pág.

La Economía Global	03
Situación Económica en Brasil	08
Situación Económica en Argentina	10
Situación Económica en Uruguay	12



La Economía Global

#VamosMásAllá





Estados Unidos

Actividad Económica

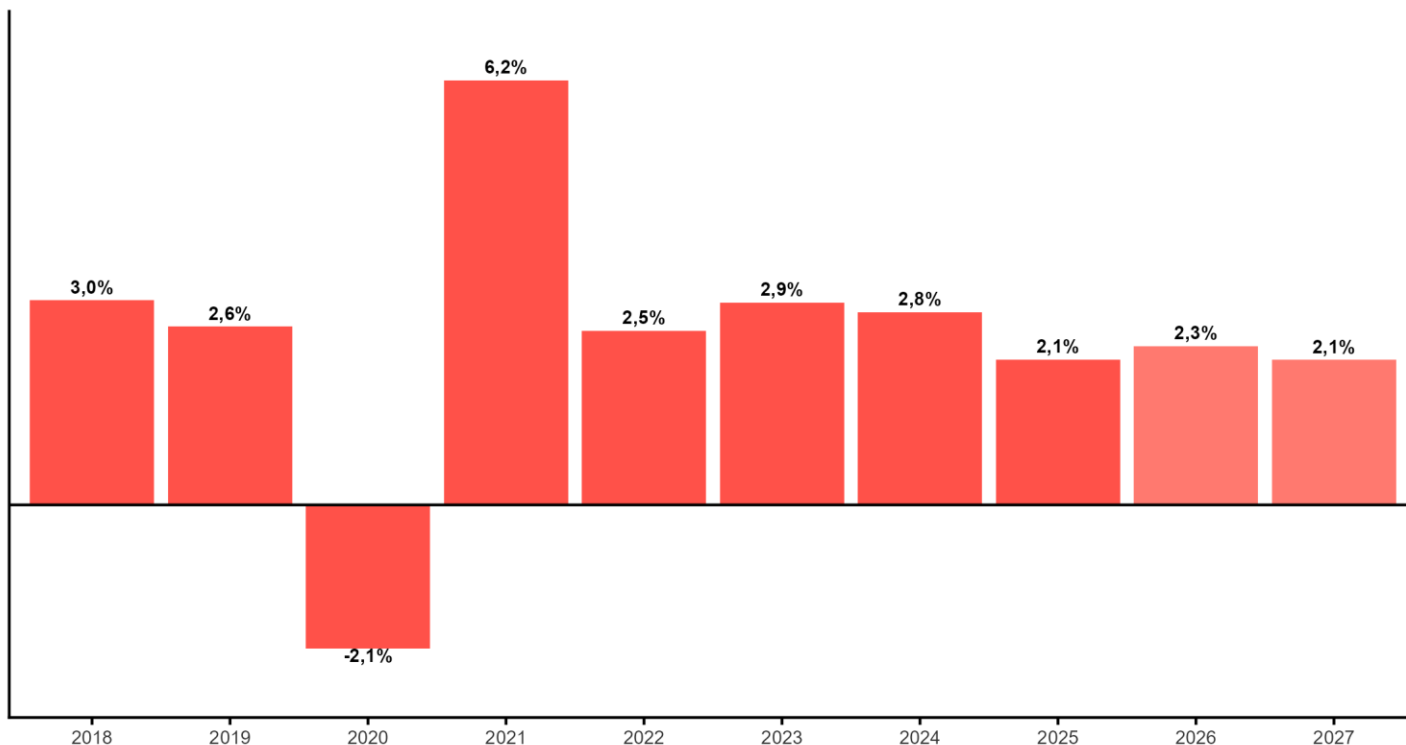
La economía estadounidense registró un crecimiento durante el primer trimestre del año de 0,52%, desestacionalizado con respecto al cuarto trimestre, lo que representa un aumento interanual de 2,7%. Esta variación se encuentra por encima de lo esperado por el FMI en sus proyecciones tanto de enero como en la actualización de abril que estiman un 2,1% de crecimiento interanual.

El crecimiento estuvo impulsado por el gasto en *Consumo Privado* en bienes y servicios y la *Inversión*, principalmente a la adquisición de equipamiento. El *Gasto de Gobierno* aumentó 1,4%, por debajo del agregado de la economía. Por último, el comercio exterior incidió negativamente con un mayor nivel de *Importaciones* (especialmente de bienes) relativo a las *Exportaciones*.

Por su parte, el PMI mostró una recuperación tras el deterioro registrado durante el primer trimestre del año. En ese periodo, el PMI manufacturero se situó ligeramente por encima del umbral de expansión, mientras que el PMI de servicios permaneció por debajo de dicho nivel. A partir de abril, el PMI manufacturero experimentó un repunte significativo, alcanzando en mayo valores que no se observaban desde 2022. El PMI de servicios continúa oscilando en torno al umbral.

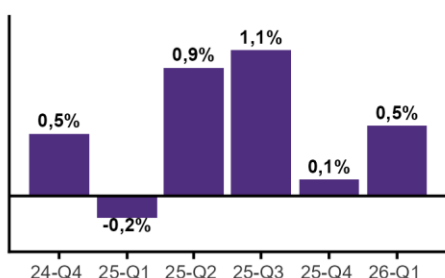
Producto Bruto Interno

(Variación anual real)



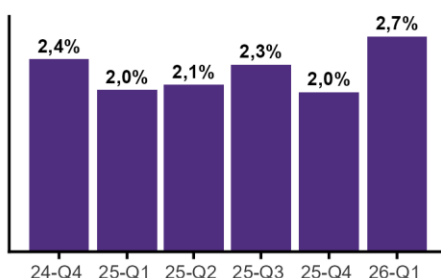
PBI Trimestral QoQ

(Variación frente al trimestre anterior)



PBI Trimestral YoY

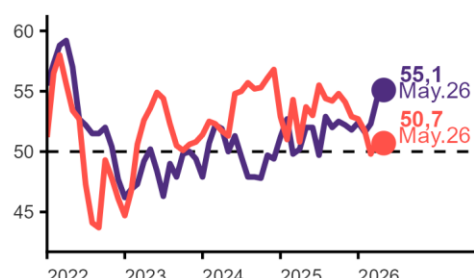
(Variación trimestral interanual)



Expectativas Económicas

(Purchasing managers' index (PMI))

— Manufacturas — Servicios



Fuente: FMI, JP Morgan Chase

Nota: Barras en rojo claro corresponden a las últimas proyecciones del FMI (abril 2026)



Europa

Actividad Económica

La economía de la Unión Europea cayó 0,1% en el primer trimestre, desestacionalizado en comparación al trimestre anterior, y 0,7% frente al mismo trimestre del año anterior, perjudicado por el mal desempeño de Irlanda. De acuerdo con la actualización a abril de las proyecciones del FMI, se espera que la Unión Europea crezca por debajo de lo observado el año anterior, con 1,3% para 2026 y 1,4% para 2027.

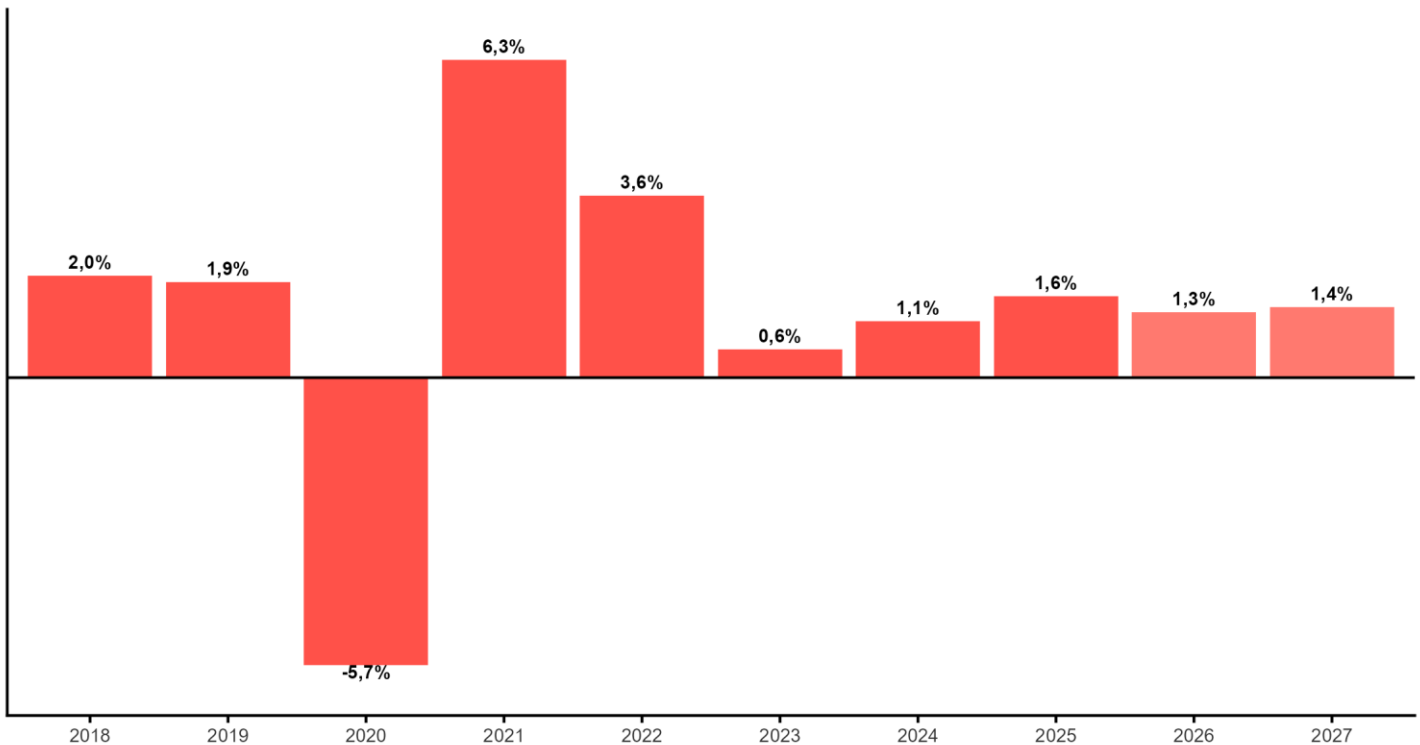
A nivel países, los que mas crecieron en el cuarto trimestre frente al cuarto fueron Islandia, Dinamarca, Estonia y Malta, al tiempo que Irlanda presentó una fuerte caída en su actividad de -12,1%.

Las contribuciones al PIB respecto al trimestre anterior estuvieron dadas por un ligero aumento en el *Gasto Público* (0,1%) y *Privado* (0,1%). La desaceleración provino mayormente de una caída de las exportaciones (0,3%) y la *Inversión* (0,1%)

Por su parte, el PMI continúa registrando valores cercanos al umbral, mostrando cierta dificultad para superarlo. Sin embargo, se observa cierta recuperación en el sector manufacturero, mientras que el PMI servicios continúa su trayectoria debajo del umbral.

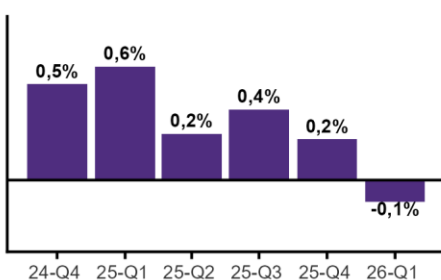
Producto Bruto Interno

(Variación anual real)



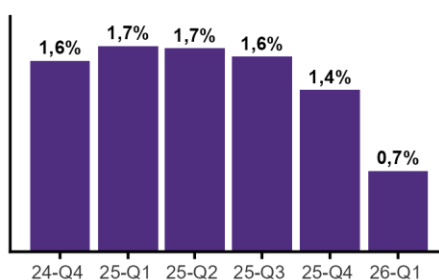
PBI Trimestral QoQ

(Variación frente al trimestre anterior)



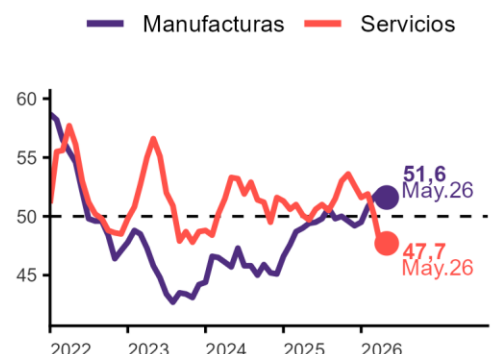
PBI Trimestral YoY

(Variación trimestral interanual)



Expectativas Económicas

(Purchasing managers' index (PMI))



Fuente: FMI, JP Morgan Chase

Nota: Barras en rojo claro corresponden a las últimas proyecciones del FMI (abril 2026)



Reino Unido

Actividad Económica

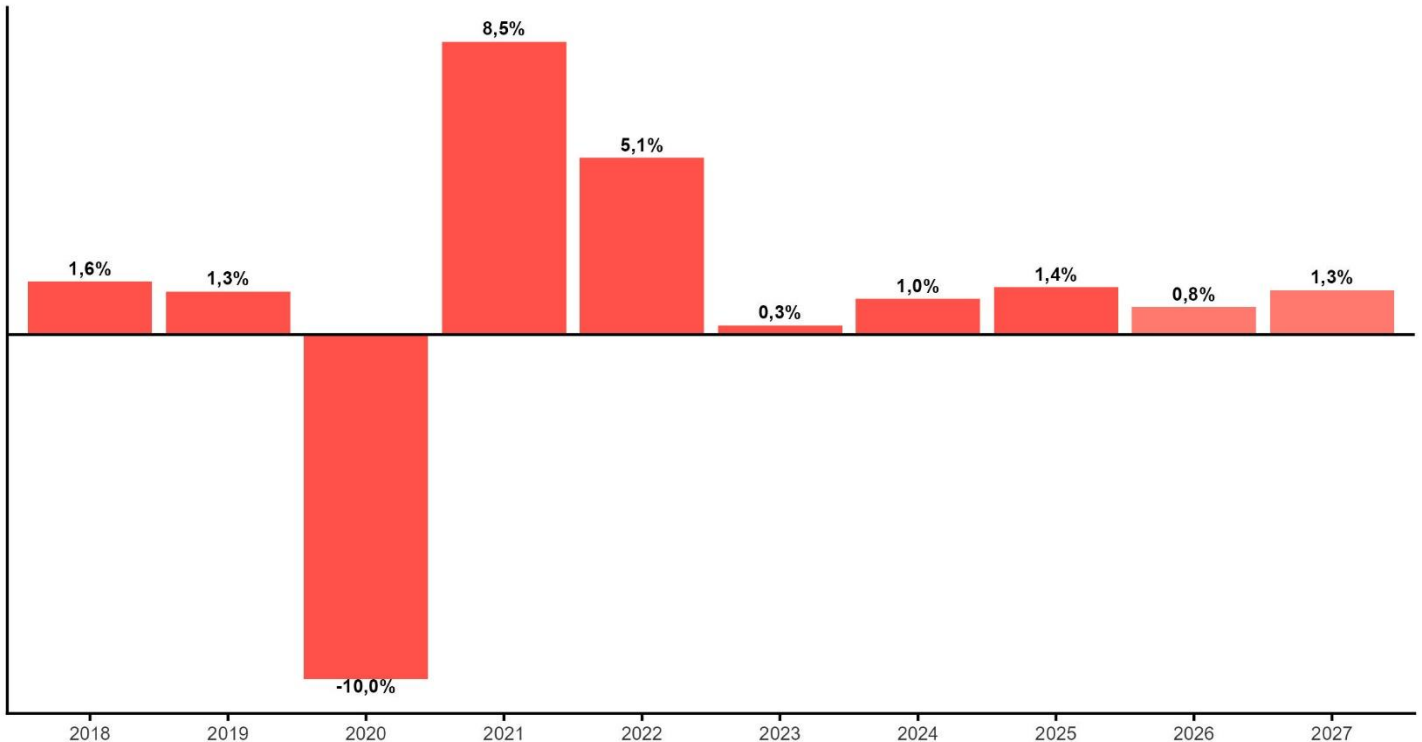
El PBI del Reino Unido creció 0,6% en el primer trimestre desestacionalizado, en comparación al cuarto trimestre del año anterior. Con este dato, las proyecciones de crecimiento para 2026 se han ajustado a 0,8%.

El crecimiento estuvo liderado por el *Gasto en Consumo Final* de los hogares que creció 0,6%, seguido por la inversión medida por la *Formación Bruta de Capital* que creció 0,6%, ambos en la comparación interanual. Finalmente, en lo que respecta al sector exportador se observó un aumento en las *Exportaciones* de 0,1% y las *Importaciones* un 0,6%.

Como indicador adelantado para el primer trimestre del año, el PMI muestra señales mixtas con una desaceleración durante mayo. El sector servicios, que había comenzado el año con valores no observados desde febrero del 2024, se desaceleró y cerró el trimestre en 50,5, casi en el umbral de neutralidad (50 puntos). Por su parte, el sector manufacturero logró mantener el dinamismo promediando los 51 puntos, levemente por encima del promedio registrado en el último trimestre del año anterior.

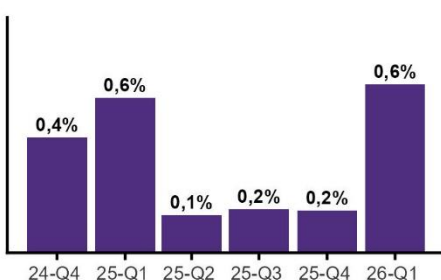
Producto Bruto Interno

(Variación anual real)



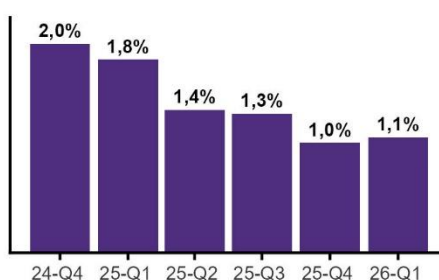
PBI Trimestral QoQ

(Variación frente al trimestre anterior)



PBI Trimestral YoY

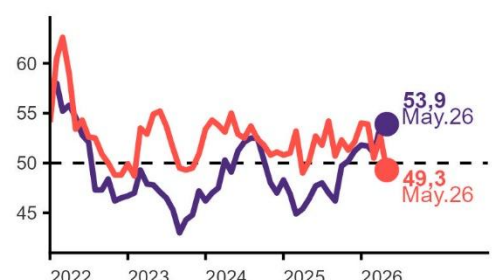
(Variación trimestral interanual)



Expectativas Económicas

(Purchasing managers' index (PMI))

— Manufacturas — Servicios



Fuente: FMI, FRED, JP Morgan Chase

Nota: Barras en rojo claro corresponden a las últimas proyecciones del FMI (abril 2026)



China

Actividad Económica

La principal economía asiática creció 1% en el primer trimestre del año, cifra ligeramente inferior al 1,2% registrado en el cuarto trimestre. Con esta perspectiva, las expectativas de crecimiento se ubicaron en 4,4%, debajo de lo estimado por el gobierno, que lo ubica entorno al 4,5% y 5%.

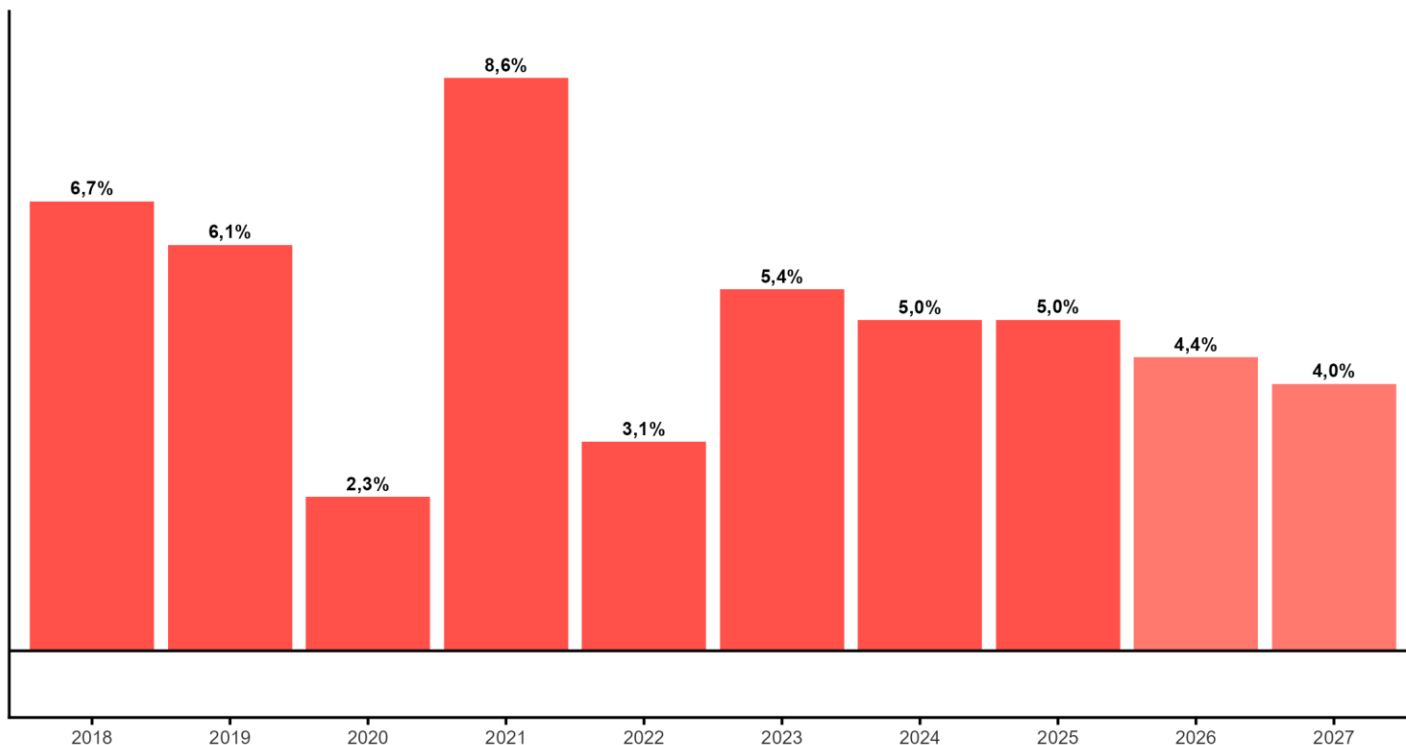
En el análisis sectorial se observa un crecimiento generalizado de los tres sectores económicos. En primer lugar, se encuentra el *Sector Terciario* que creció 5,2% durante el primer trimestre, seguido por el *Sector Secundario* que lo hizo en 4,9% y finalmente el *Sector Primario* que se expandió un 3,8%.

La rama de actividad que más creció fue *Leasing y servicios empresariales* (12,2%), seguida por *Información, software y TI* (10,6%).

Las expectativas económicas continúan al alza. El sector servicios continuó registrando máximos en los meses de abril y mayo, reflejando el dinamismo del sector, cuyo PMI se había ubicado por debajo del umbral al cierre de 2025. Por su parte, el sector manufacturero continúa al alza, recuperándose tras las caídas registradas al cierre del primer trimestre.

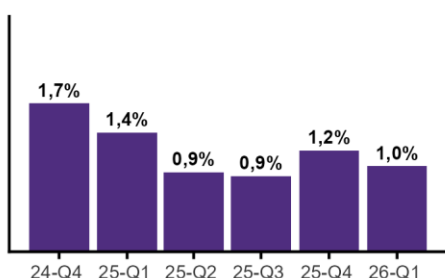
Producto Bruto Interno

(Variación anual real)



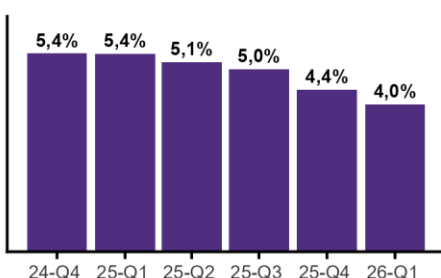
PBI Trimestral QoQ

(Variación frente al trimestre anterior)



PBI Trimestral YoY

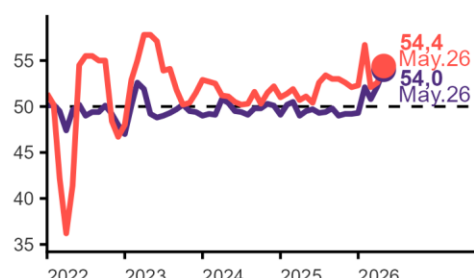
(Variación trimestral interanual)



Expectativas Económicas

(Purchasing managers' index (PMI))

— Manufacturas — Servicios



Fuente: FMI, TradingEconomics, JP Morgan Chase

Nota: Barras en rojo claro corresponden a las últimas proyecciones del FMI (abril 2026)



Situación Económica en Brasil



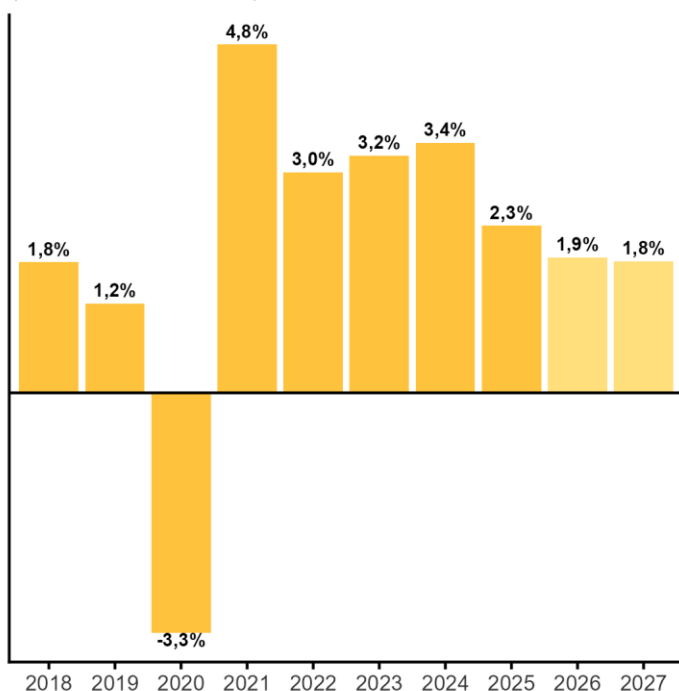


Brasil

Actividad Económica

Producto Bruto Interno

(Variación anual real)



La economía brasileña evoluciona de acuerdo con las expectativas.

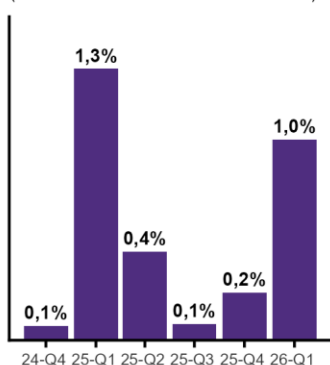
La principal economía latinoamericana registró durante el primer trimestre del año un crecimiento del 1,0% con respecto al trimestre anterior. En cuanto a las perspectivas para el conjunto del año, los analistas estiman un crecimiento del 1,96%, mientras que el Banco Central mantiene una previsión más conservadora, con una expansión del 1,6% para 2026. En términos interanuales, la actividad mostró una aceleración respecto a los meses previos, reflejando una mejora del ritmo de crecimiento al inicio del año.

Desde el lado de la oferta el crecimiento estuvo liderado principalmente por los sectores “Agropecuaria” y “Servicios” los que crecieron 0,7% y 2,1% respectivamente, en comparación con el mismo trimestre del año anterior. Por el lado de la demanda, el impulso provino por el *Consumo Privado y Público*, que crecieron 2,8% y 1,7% respectivamente. En cambio, la *Formación Bruta de Capital Fijo* (Inversión) registró una caída del 1,4% interanual.

Las expectativas para el año 2026 situaron en 1,99%, al tiempo que para 2027 se han corregido a la baja, ubicándose en 1,69%. Estas tasas resultan considerablemente inferiores al crecimiento promedio de Brasil post pandemia que se ubica en 3,3%. El IBC (Indicador Adelantado de Actividad) muestra cierta estabilidad en los últimos meses, lo que puede cambiar en los próximos meses a medida que se acerquen los comicios.

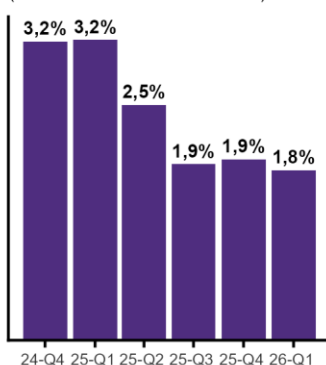
PBI Trimestral QoQ

(Variación frente al trimestre anterior)



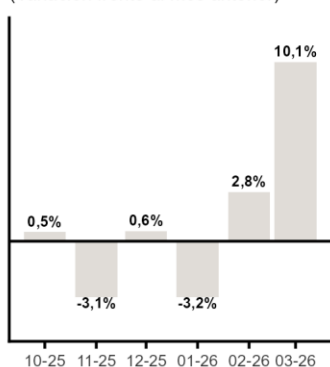
PBI Trimestral YoY

(Variación trimestral interanual)



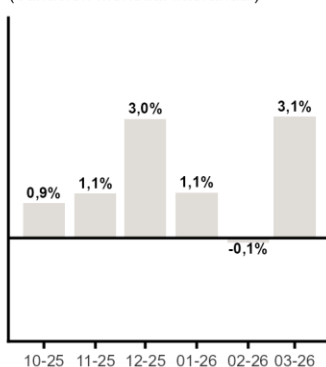
Índice de Actividad Económica

(Variación frente al mes anterior)



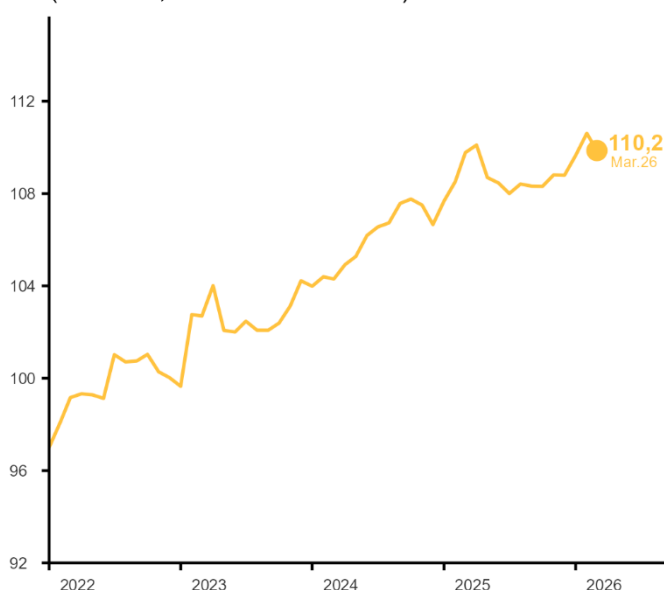
Índice de Actividad Económica

(Variación mensual interanual)



Índice de Actividad Económica

(Mensual, desestacionalizado)



Situación Económica en Argentina

#VamosMásAllá



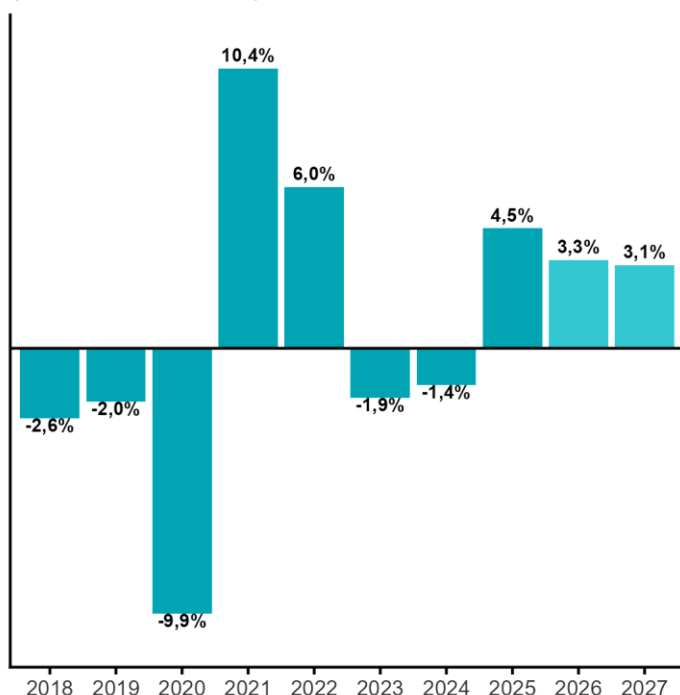


Argentina

Actividad Económica

Producto Bruto Interno

(Variación anual real)



Argentina continúa creciendo tras dos años de desaceleración.

La economía argentina registró durante el primer trimestre del año un crecimiento de 0,7% con respecto al trimestre anterior. En términos interanuales, el PIB aumentó 2,3%. En este contexto, los indicadores muestran una dinámica más sólida, lo que refuerza las expectativas de recuperación económica.

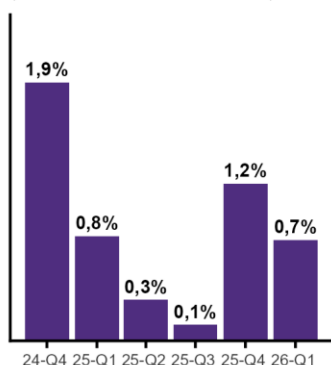
Desde el lado de la oferta el crecimiento estuvo liderado principalmente por el sector de “Pesca” que creció 27,5% respecto al 2025, seguido por el “Agricultura, ganadería, caza y silvicultura” creció 18,1% y fue el segundo sector de mayor incidencia en el PIB.

Desde el lado de la demanda, el crecimiento estuvo liderado por la demanda externa con las “Exportaciones FOB” que crecieron un 9,8% interanual y la demanda interna con el “Consumo Privado” creciendo 2,7%. En cambio, la inversión medida a través de la “Formación Bruta de Capital Fijo” registró una caída de 11,6%.

Las expectativas para el año 2026 y 2027 se han mantenido estables en 3,3% y 3,1% respectivamente. Por su parte, el EMAE (Estimador Adelantado de Actividad) registró en el mes de marzo un crecimiento de 5,5% en la comparación interanual y de 3,5% respecto a febrero, reflejando el dinamismo de la actividad en los primeros meses del año.

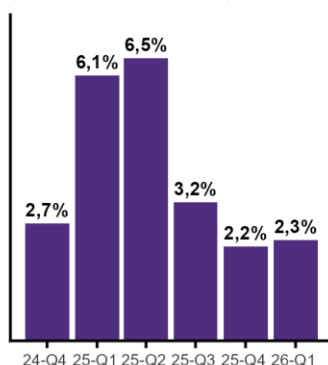
PBI Trimestral QoQ

(Variación frente al trimestre anterior)



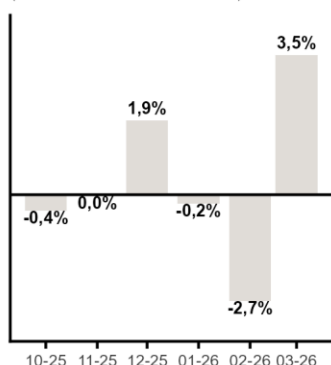
PBI Trimestral YoY

(Variación trimestral interanual)



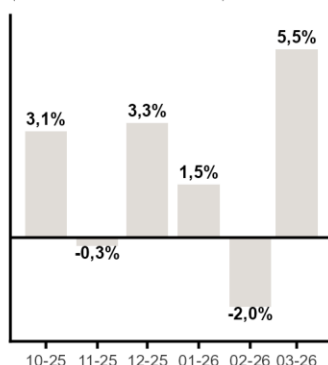
Estimador de Actividad Económica

(Variación frente al mes anterior)



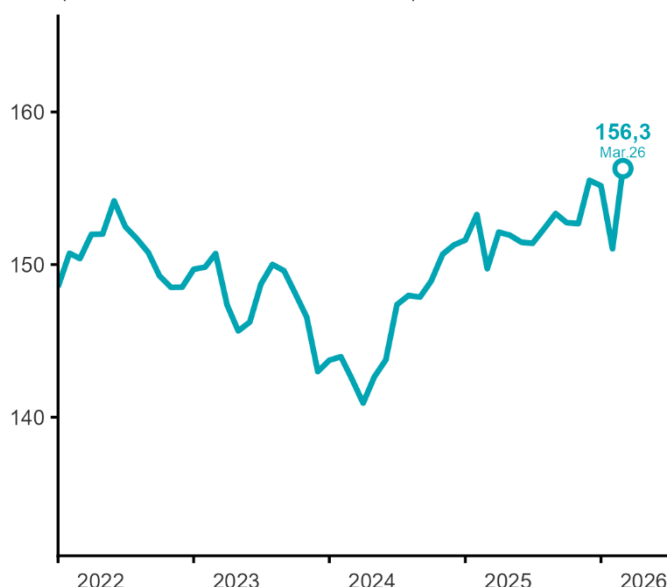
Estimador de Actividad Económica

(Variación mensual interanual)



Estimador de Actividad Económica

(Mensual, desestacionalizado)





Situación Económica en Uruguay

#VamosMásAllá





Actividad Económica

Cuentas Nacionales

La economía uruguaya se desaceleró durante el primer trimestre.



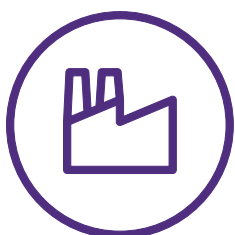
PIB interanual

La economía uruguaya crece un 0,9% interanual en el primer trimestre del año, superando la variación del último trimestre de 2025.



PIB trimestral

Uruguay creció 0,8% en comparación al trimestre anterior.



PIB por industria

Se destaca el crecimiento interanual de 3,7% del sector de servicios financieros.



Actividad Económica

La economía uruguaya muestra resiliencia en un contexto de expectativas magras.

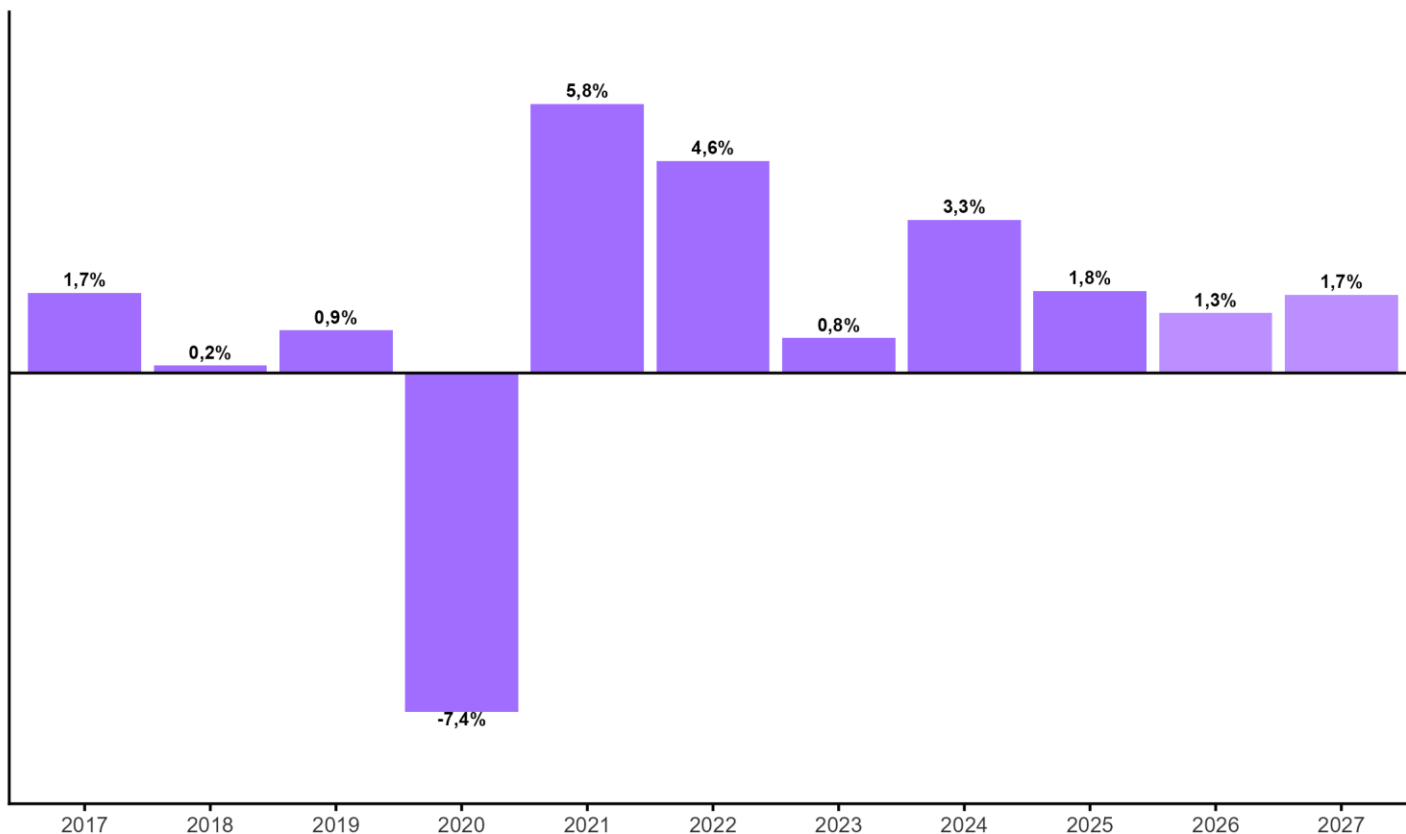
La economía uruguaya creció un 0,9% interanual durante el primer trimestre del año, presentando una variación mayor a la observada durante el último trimestre del año anterior. De esta forma Uruguay logró superar la tensión ocasionada por el riesgo de una caída del PIB, dada la evolución del mismo en los trimestres anteriores. Por su parte, el PIB en valores a precios corrientes se ubicó en 84.723 pesos per cápita mensuales.

En lo referente a la variación frente al trimestre anterior, se registró un incremento del 0,8%, compensando completamente la caída ocurrida durante el tercer trimestre del año anterior.

El IMAE presentó en abril una variación interanual de -1,3% con un aumento de 0,2% de la tendencia-ciclo, marcando una reversión a la tendencia bajista que mostró durante el cierre del 2025.

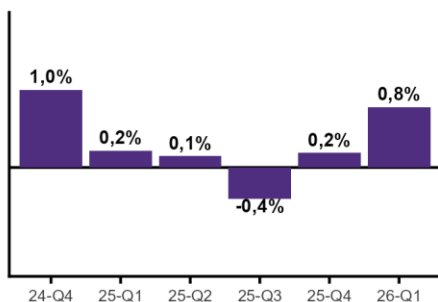
Producto Bruto Interno

(Variación anual real)



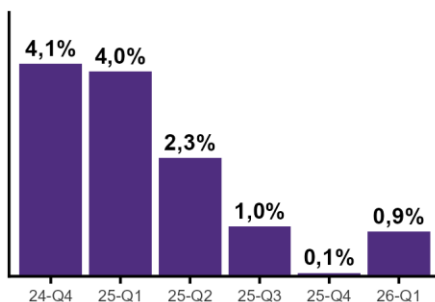
PBI Trimestral QoQ

(Variación frente al trimestre anterior)



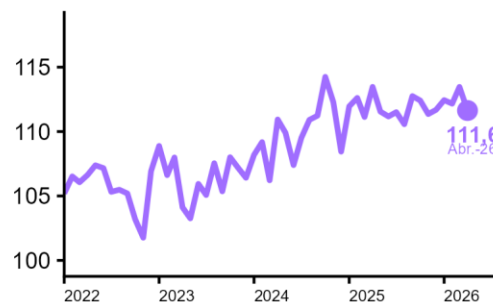
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Indicador de Actividad Económica

(Índice mensual)



Fuente: BCU

Nota: Barras en violeta claro corresponden a las últimas proyecciones de la encuesta de expectativas del BCU.



PBI según gasto

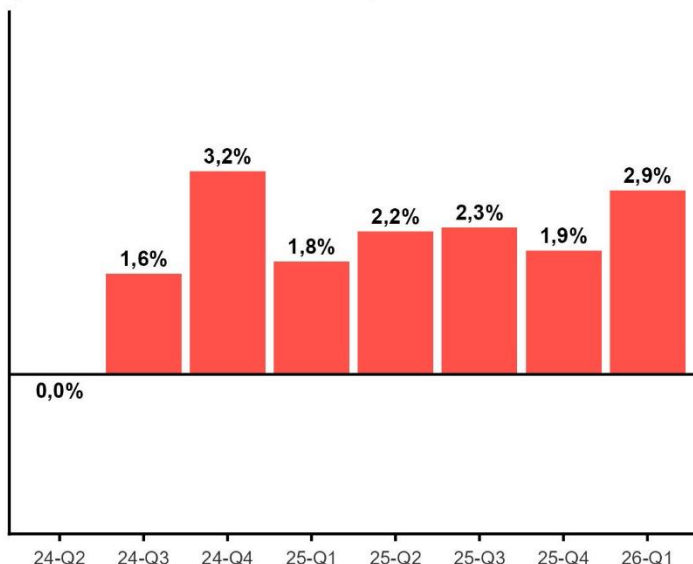
Cae la inversión en el primer trimestre del año.

En términos interanuales, se registró un incremento tanto de la demanda interna como de la demanda externa. En esta línea, se registró un aumento interanual del “Gasto en Consumo Final” mientras que la “Formación Bruta de Capital” se redujo por la contracción de la “Formación Bruta de Capital Fijo”, que disminuyó 3,1%. Finalmente, el comercio exterior incidió negativamente con *Importaciones* aumentando 2,3% mientras que las *Exportaciones* aumentaron 4,7%. En lo referente al “Gasto de Consumo Final” se observaron aumentos tanto en el *Consumo Privado* (2,9%) como en el *Gasto Público* (2,9%).

En términos de variación del año móvil, el “Gasto de Consumo Final” registró un ligero incremento, impulsado tanto por el Consumo privado (2%) como por el Gasto público (1%). Por su parte, la “Formación Bruta de Capital” se redujo un 0,2%, debido a la caída de la *Formación Bruta de Capital Fijo* (2%). En cuanto al sector externo, las exportaciones crecieron un 1%, mientras que las importaciones aumentaron un 4%, lo que se tradujo en una contribución neta negativa del sector externo al PIB.

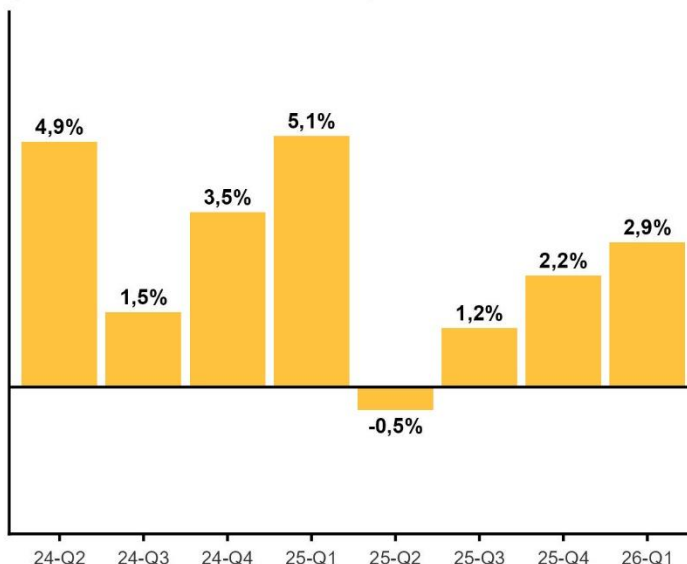
Consumo Privado

(Variación trimestral interanual)



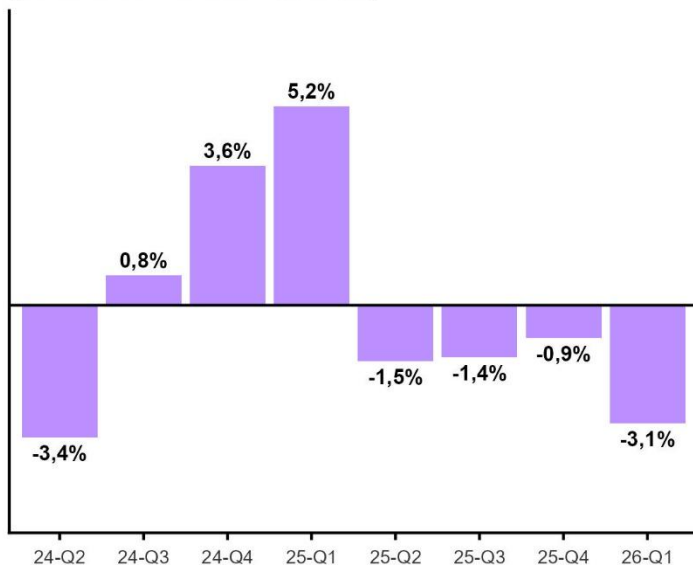
Consumo Público

(Variación trimestral interanual)



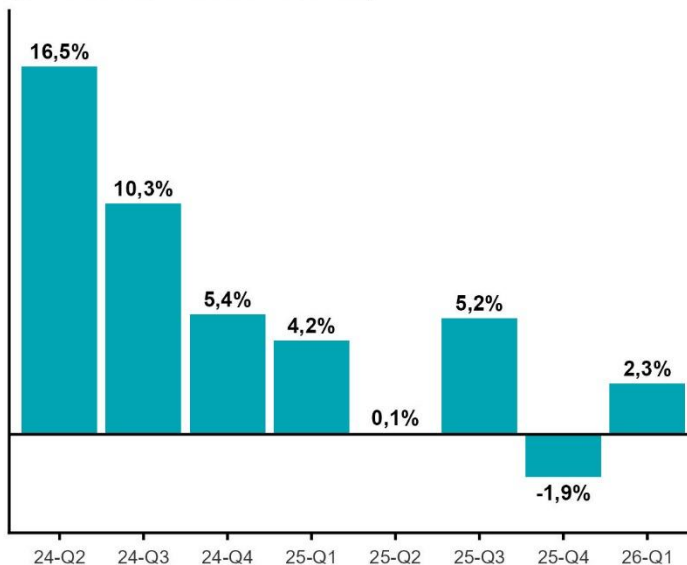
Inversión

(Variación trimestral interanual)



Exportaciones

(Variación trimestral interanual)





PBI según industrias

Resultados dispares en el primer trimestre del año.

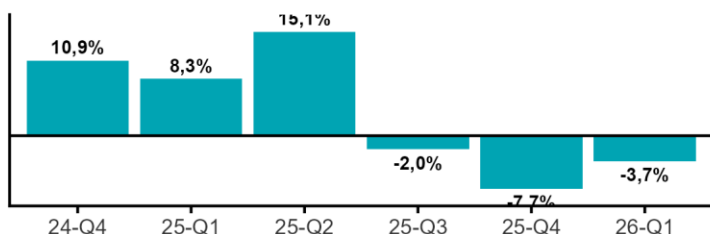
Desde la perspectiva de producción, se destaca el resultado positivo de los sectores “*Servicios Financieros*” y “*Actividades Comerciales*”, este último impulsado por el comercio exterior de granos y las importaciones de combustibles, carne, vehículos y otros bienes durables para consumo.

Por otra parte, el sector de “*Actividades Primarias*” registró una importante caída interanual de 3,7%, causada en gran medida por los bajos rendimientos en la zafra 2025/2026 y una menor extracción de ganado vacuno, que fue compensada por una mayor producción lechera.

El sector “*Construcción*” continúa presentando rendimientos negativos tal como lo hizo durante 2025. Esto se debe a una reducción en las obras de vialidad y redes de electricidad a causa de una menor inversión por parte del gobierno. El bajo dinamismo en la construcción de viviendas y edificios durante el primer trimestre amplificó esta caída.

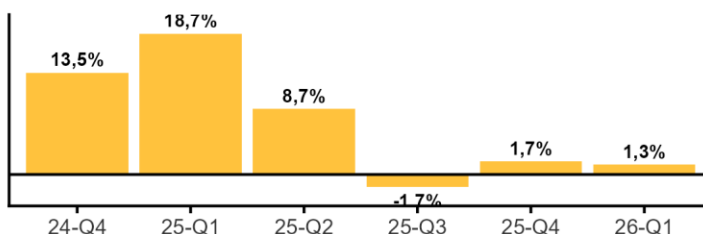
Actividades Primarias

(Variación trimestral interanual)



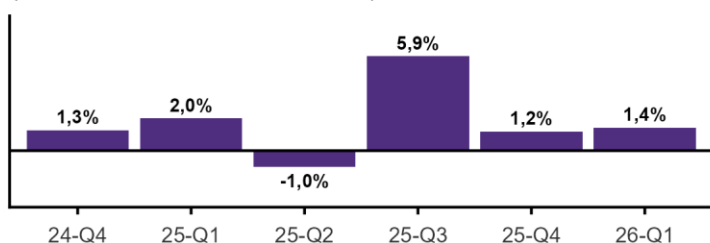
Industrias Manufactureras

(Variación trimestral interanual)



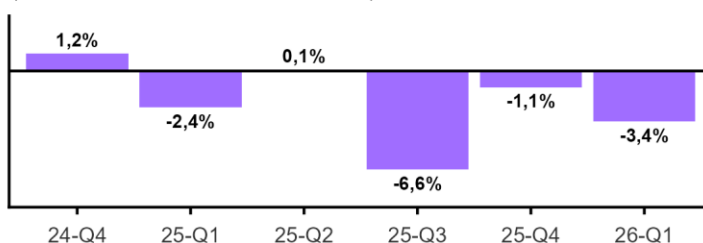
Actividades Comerciales

(Variación trimestral interanual)



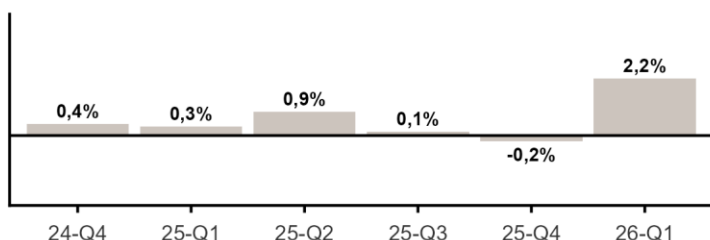
Construcción

(Variación trimestral interanual)



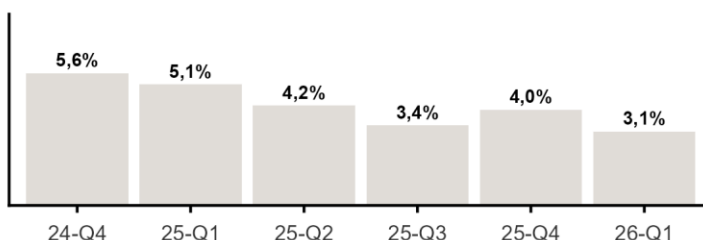
Transporte y Comunicaciones

(Variación trimestral interanual)



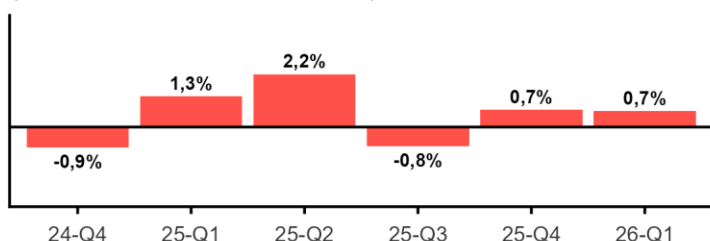
Servicios Financieros

(Variación trimestral interanual)



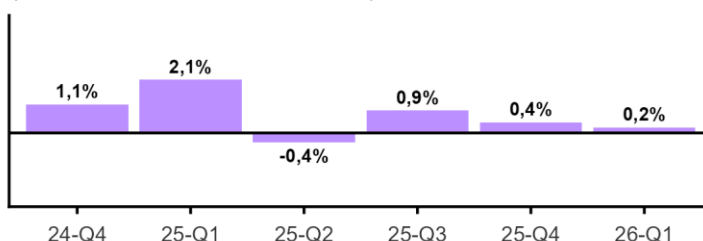
Actividades Profesionales

(Variación trimestral interanual)



Salud, Educación y Otros Servicios

(Variación trimestral interanual)





Crecimiento Sectorial Anual

Los servicios financieros lideran el crecimiento durante el año móvil.

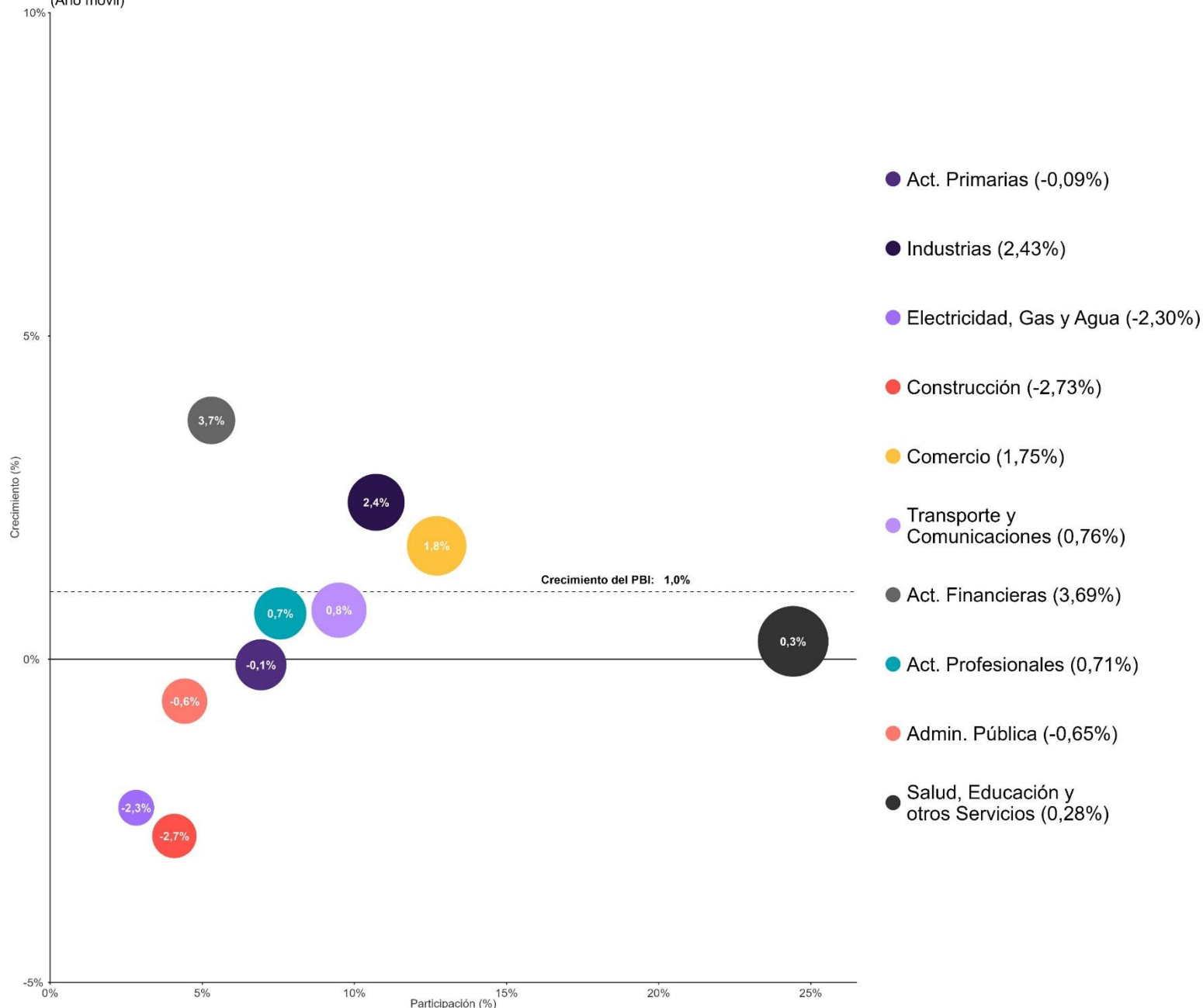
Al analizar la variación en el año móvil, se observa que el sector que más creció fue “*Servicios Financieros*” con una expansión del 3,7% explicado por un aumento tanto de los Servicios de Intermediación Financiera (SIFMI), como de los Servicios Financieros excepto SIFMI y de los seguros. Sin embargo, la mayor parte del incremento del sector se explica por el aumento del SIFMI.

El segundo sector que más creció durante el año móvil fueron las “*Industrias Manufactureras*” el cual registró un aumento de 2,4%, siendo las actividades que más contribuyeron la elaboración de jarabes y concentrados, la fabricación de productos de panadería y confitería y las industrias químicas, mientras que las industrias química y frigorífica registraron resultados negativos. También variaron de forma positiva sectores como “*Transporte y Almacenamiento*”, “*Información y Comunicaciones*”, “*Comercio*” y “*Alojamiento y suministro de comidas y bebidas*”.

Como contrapartida, el sector que presentó la caída más pronunciada fue el de “*Construcción*” como consecuencia del menor dinamismo en la realización de obras de vialidad y edificios.

Contribución al crecimiento del PBI

(Año móvil)



#VamosMásAllá



Grant Thornton

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

© 2023 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.