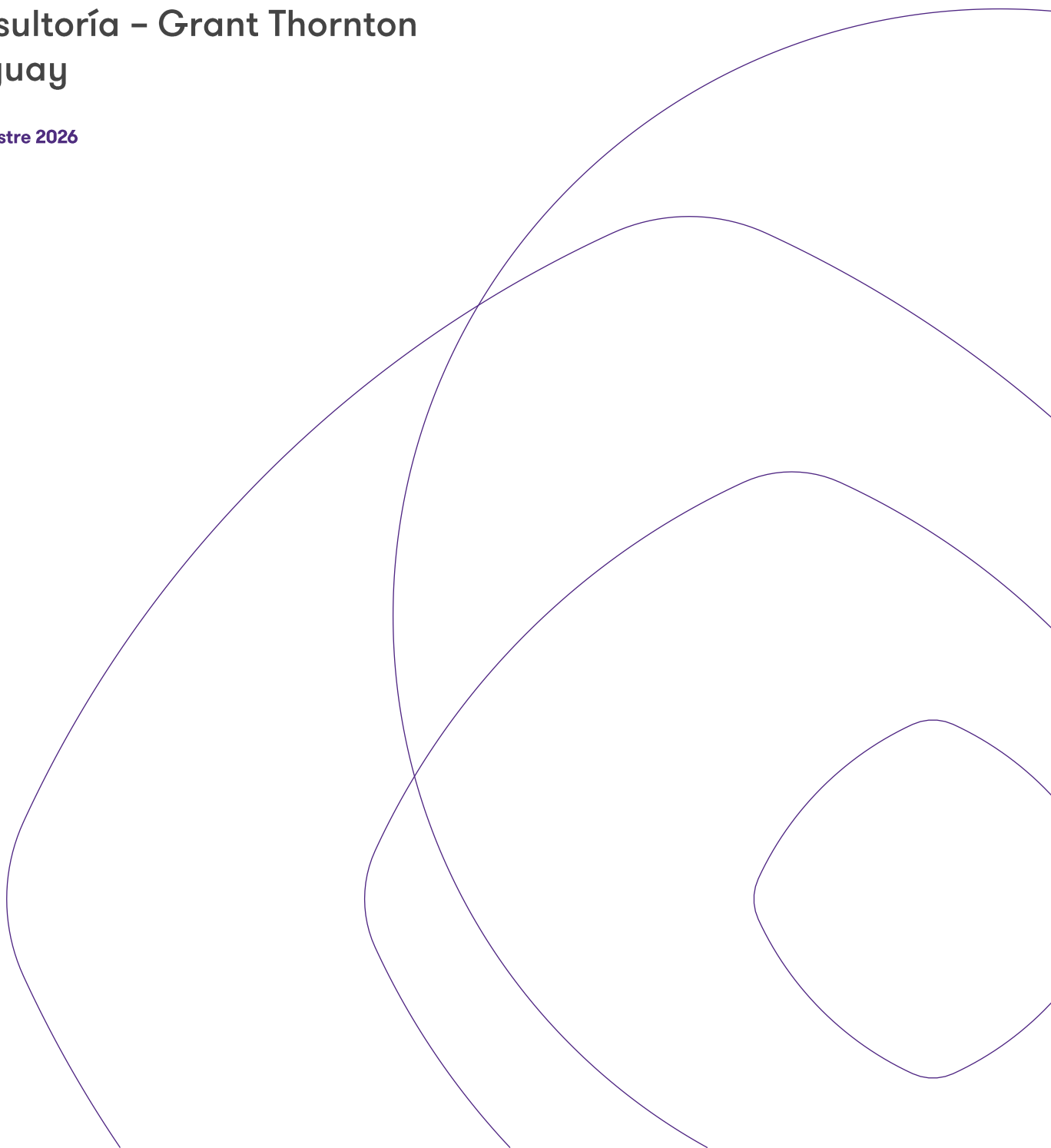




Informe Trimestral de Cuentas Nacionales

Consultoría – Grant Thornton
Uruguay

2o 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

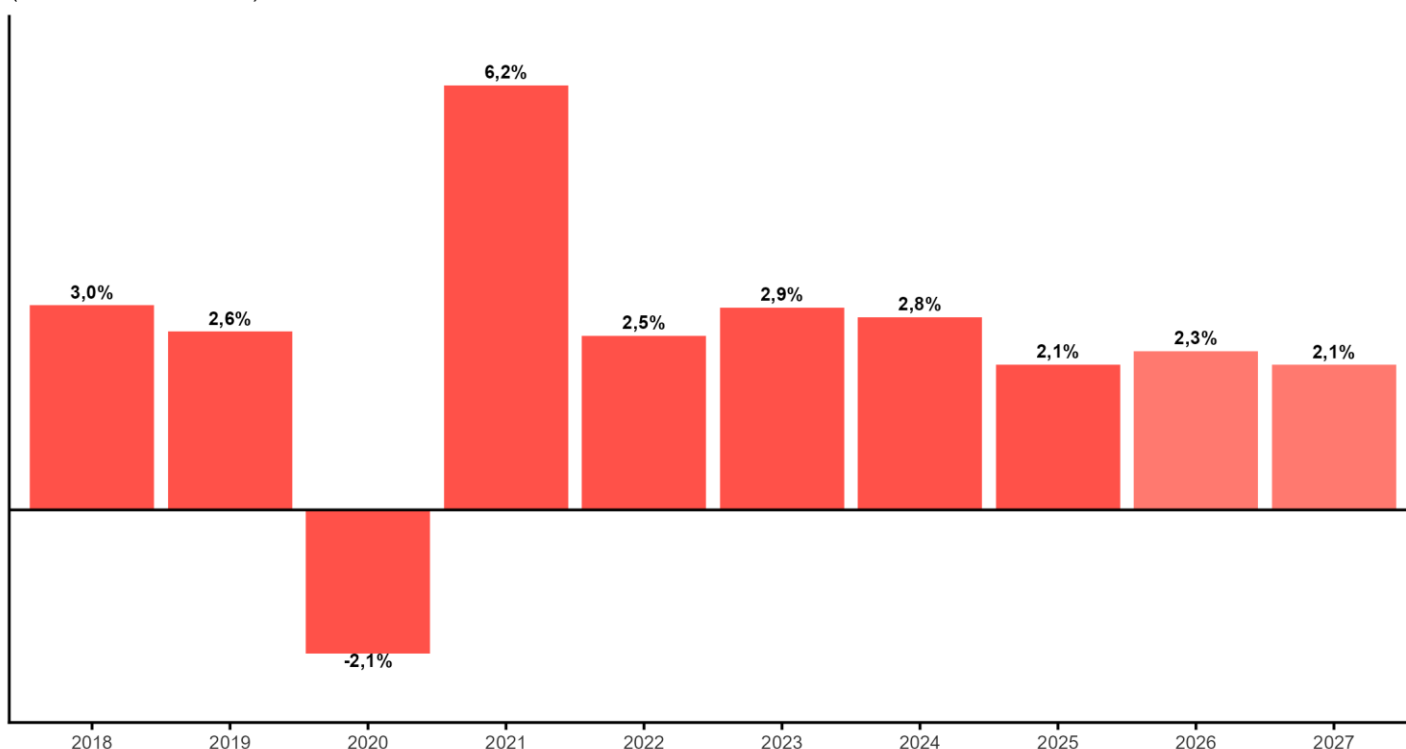
La economía estadounidense registró un crecimiento durante el segundo trimestre del año de 0,37%, desestacionalizado con respecto al primer trimestre, lo que representa un aumento interanual de 2,1%. Esta variación se encuentra por debajo de lo esperado por el FMI en sus proyecciones tanto de abril como en la actualización de julio que estiman un 2,3% de crecimiento interanual.

El crecimiento estuvo impulsado por el gasto en *Consumo Personal* en bienes y servicios y la *Inversión*, debido a un incremento de la inversión fija no residencial. El *Gasto de Gobierno* presentó una variación negativa de -0,16% en la comparación interanual. Por último, el comercio exterior incidió negativamente, debido a un mayor nivel de *Importaciones* (especialmente de bienes) relativo a las *Exportaciones*.

Por su parte, el PMI presentó signos de recuperación durante los meses de julio y agosto. En ese periodo, tanto el PMI manufacturero como el de servicios se situaron por encima del umbral de expansión, con este último haciéndolo en mayor medida. Específicamente, durante agosto el PMI manufacturero se mantuvo sin cambios tras la caída registrada en el mes de junio. El PMI de servicios experimentó una importante recuperación, alcanzando valores que no se observaban desde diciembre de 2024.

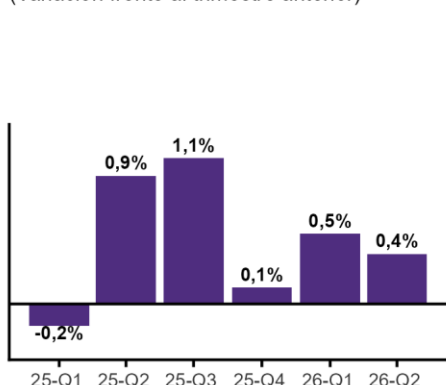
Producto Bruto Interno

(Variación anual real)



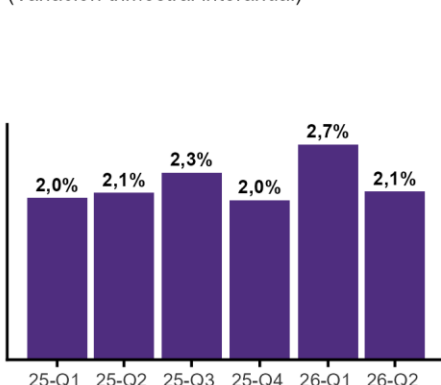
PBI Trimestral QoQ

(Variación frente al trimestre anterior)



PBI Trimestral YoY

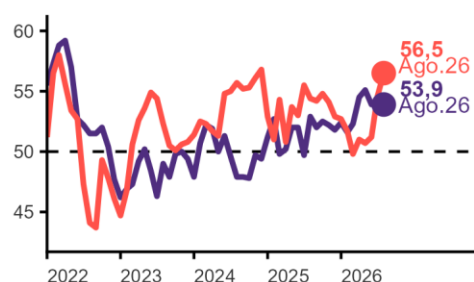
(Variación trimestral interanual)



Expectativas Económicas

(Purchasing managers' index (PMI))

— Manufacturas — Servicios



Fuente: FMI, y Morgan Chase

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



Europa

Actividad Económica

La economía de la Zona Euro creció 0,7% en el segundo trimestre, desestacionalizado en comparación al trimestre anterior, y 1,4% frente al mismo trimestre del año anterior. Por su parte, las proyecciones del FMI se ajustaron a la baja en la actualización del mes de julio, debido a que se espera un mayor efecto negativo del conflicto en Medio Oriente. Se estima un crecimiento de 0,9% en 2026 y de 1,2% en 2027.

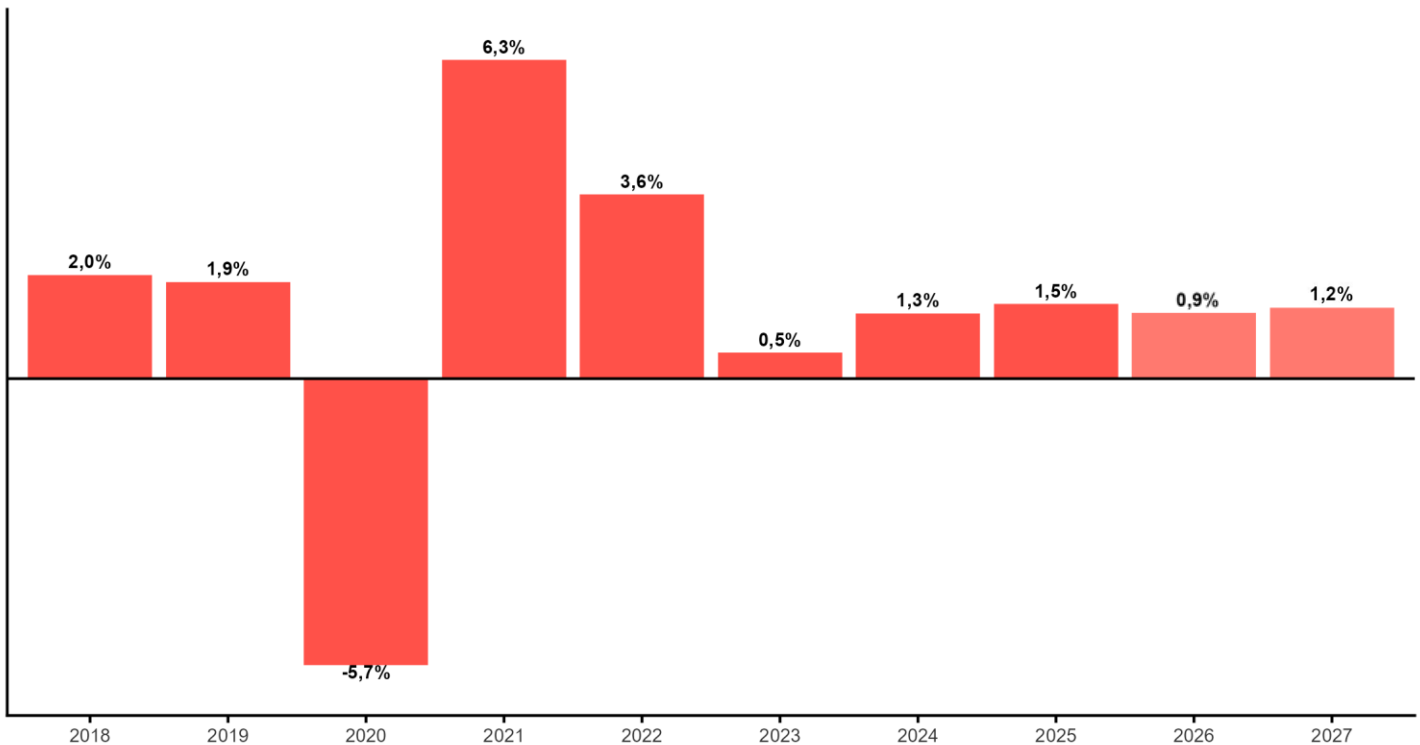
A nivel países, los que más crecieron en el segundo trimestre en la comparación interanual fueron Eslovenia, Polonia, Suecia, Bulgaria y España, al tiempo que Irlanda y Rumania presentaron una caída de -5,6% y -2%.

Las contribuciones al PIB respecto al trimestre anterior estuvieron dadas por un ligero aumento en el *Gasto Privado* (0,2%) y un aumento de las *Exportaciones Netas* (0,9%). Por su parte, la *Inversión* presentó una caída de -0,5% al tiempo que el *Consumo Público* se mantuvo constante.

Durante los meses de julio y agosto el PMI presentó señales mixtas. Por un lado, el PMI manufacturero se ubicó por encima del umbral de expansión, alcanzando niveles similares a los registrados en el mes de abril. Por otro lado, el PMI de servicios continuó oscilando entorno al umbral de expansión, evidenciando la persistencia de señales

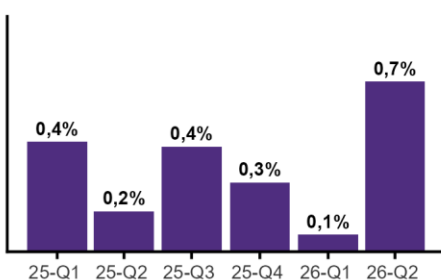
Producto Bruto Interno

(Variación anual real)



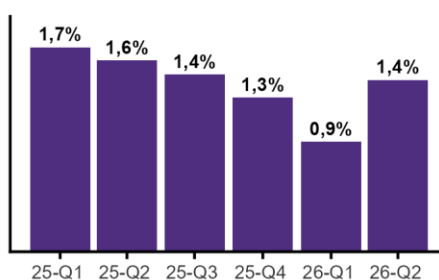
PBI Trimestral QoQ

(Variación frente al trimestre anterior)



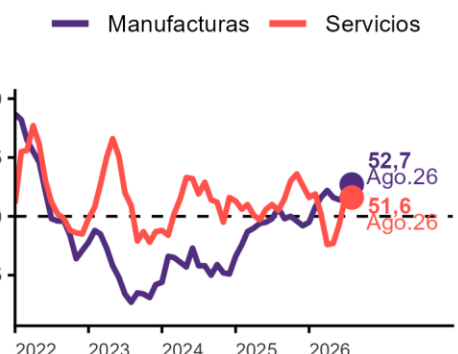
PBI Trimestral YoY

(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

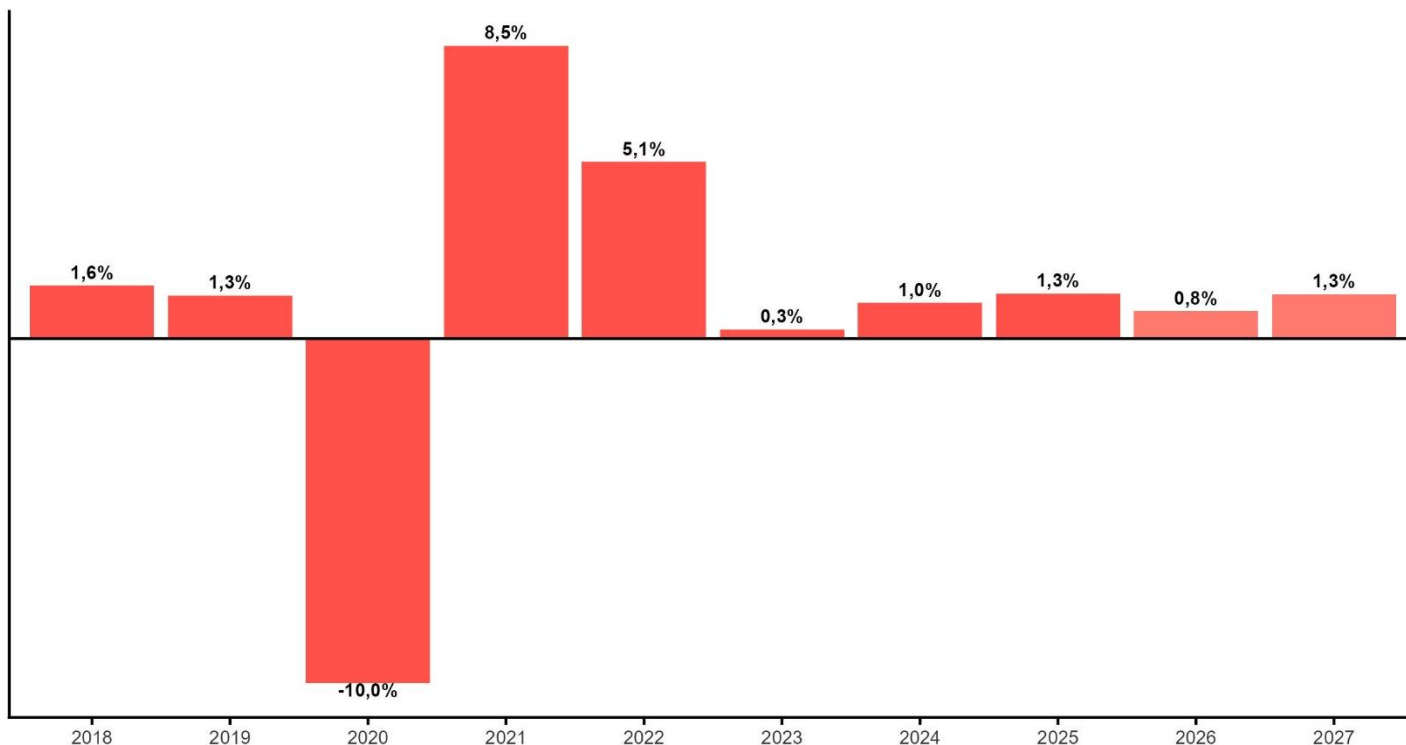
El PBI del Reino Unido creció 0,4% en el segundo trimestre desestacionalizado en comparación al primer trimestre del año, moderándose frente al crecimiento de 0,6% registrado durante los primeros tres meses del año. Las proyecciones de crecimiento se mantuvieron en 0,8% para 2026.

Como indicador adelantado del tercer trimestre, el PMI mostró señales mixtas. El componente manufacturero se desaceleró tras el máximo de mayo y, si bien permanece por encima de los 50 puntos, las caídas consecutivas anticipan cierto enfriamiento del sector. En contraste, el PMI de servicios se fortaleció en julio y agosto, superando el umbral de expansión.

Como indicador adelantado para el tercer trimestre del año, el PMI presentó señales mixtas. El PMI manufacturero se desaceleró tras el máximo alcanzado en el mes de mayo, a pesar de que continúa por encima de los 50 puntos, las caídas consecutivas indicarían cierto enfriamiento en el sector. Por su parte, el PMI de servicios presentó señales de robustecimiento en los meses de julio y agosto, logrando superar el umbral de expansión.

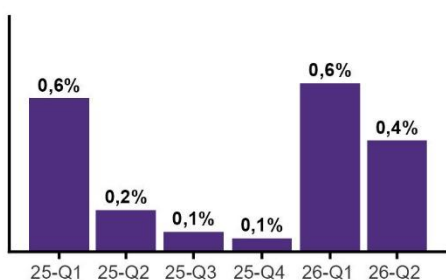
Producto Bruto Interno

(Variación anual real)



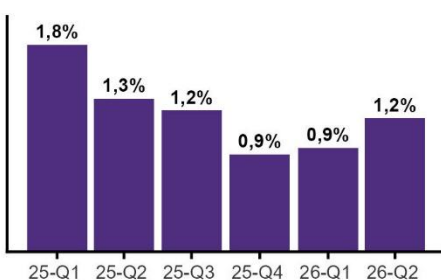
PBI Trimestral QoQ

(Variación frente al trimestre anterior)



PBI Trimestral YoY

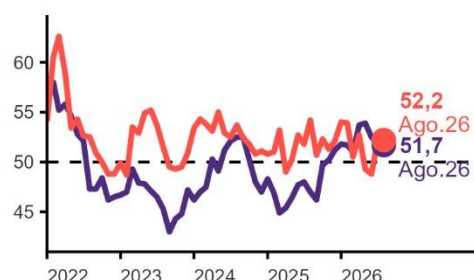
(Variación trimestral interanual)



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

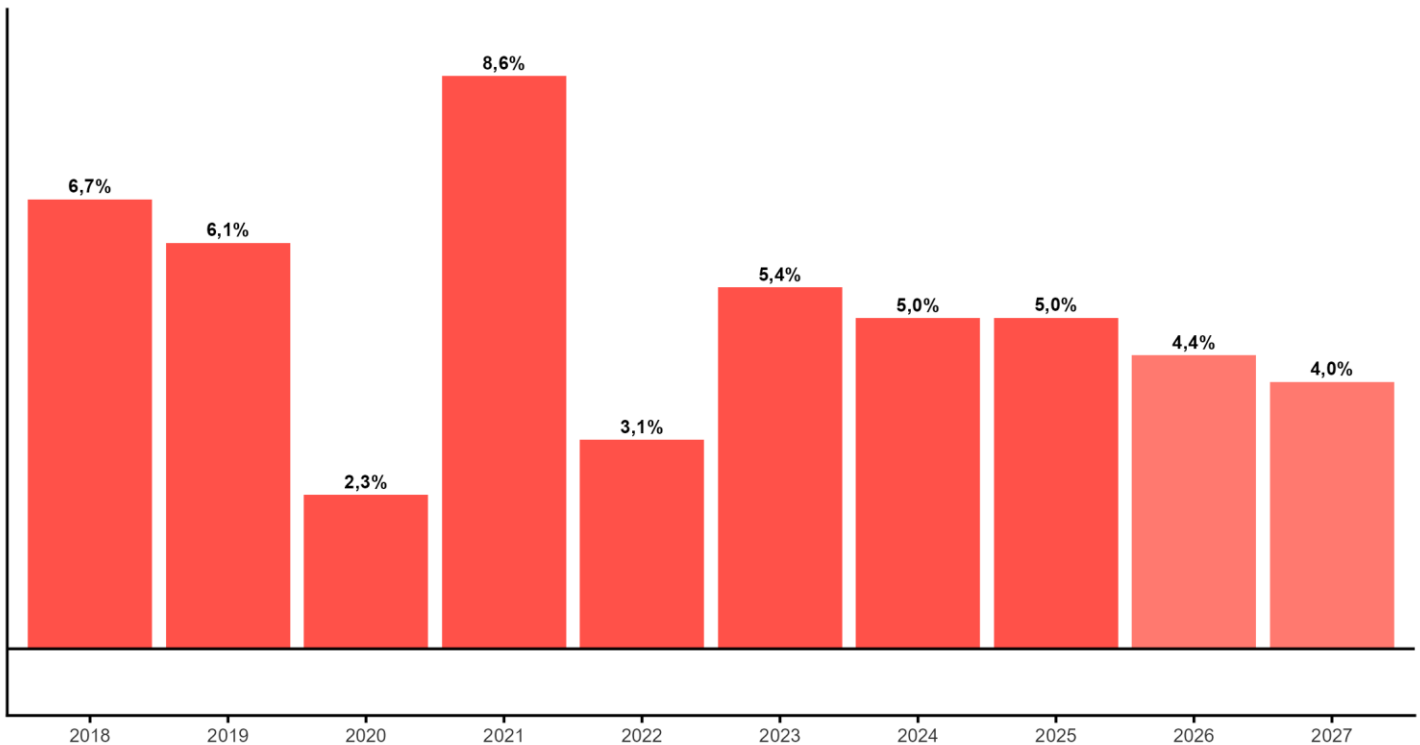
La principal economía asiática creció 0,2% en el segundo trimestre del año, cifra inferior al 2% registrado en el primer trimestre. Con esta perspectiva, las expectativas de crecimiento se ubicaron en 4,4%, debajo de lo estimado por el gobierno, que lo ubica entorno al 4,5% y 5%.

En el análisis sectorial se observa un crecimiento de los tres sectores económicos. En primer lugar, se encuentra el *Sector Terciario* que creció 5,1% interanual durante el primer trimestre, seguido por el *Sector Primario* que lo hizo en 3% y finalmente el *Sector Secundario* que se expandió un 3%. La rama de actividad que más creció fue *Leasing y servicios empresariales* (11,6%), seguida por *Información, software y TI* (10,8%). Pese al buen desempeño de los sectores, el enfriamiento de la economía se debió a una fuerte caída en la Inversión en Activos Fijos, debido a un menor gasto de gobierno en infraestructura y en empresas estatales. La inversión inmobiliaria registró una caída del 18% en el semestre.

Los indicadores adelantados muestran estabilidad. El sector servicios presentó cierto debilitamiento, aunque aun se ubica por encima del umbral de expansión. Por su parte, el sector manufacturero mostró una mayor fragilidad

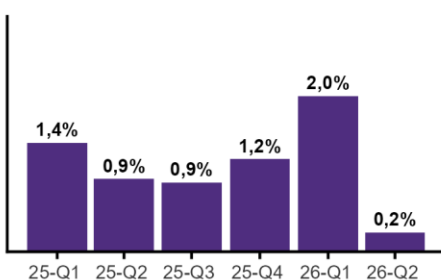
Producto Bruto Interno

(Variación anual real)



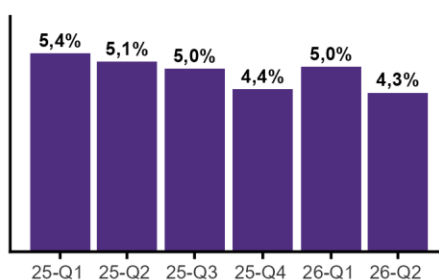
PBI Trimestral QoQ

(Variación frente al trimestre anterior)



PBI Trimestral YoY

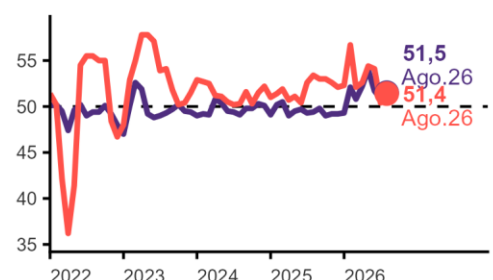
(Variación trimestral interanual)



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



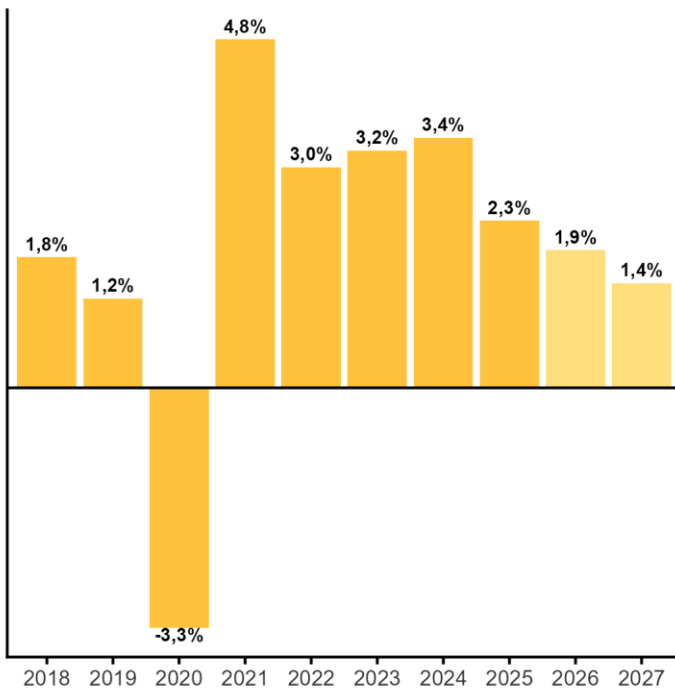


Brasil

Actividad Económica

Producto Bruto Interno

(Variación anual real)



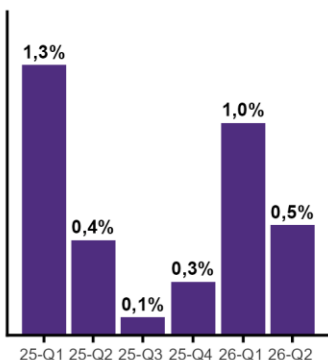
La economía brasileña evoluciona de acuerdo con las expectativas.

La principal economía latinoamericana registró durante el segundo trimestre del año un crecimiento del 0,5% con respecto al trimestre anterior. En cuanto a las perspectivas para el conjunto del año, los analistas estiman un crecimiento del 1,93%, 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.

Desde el enfoque de la oferta, la *Industria extractiva* fue la actividad de mayor crecimiento, con una expansión interanual de 12%. Le siguieron *Información y comunicación*, con un incremento de 8,4%, y el sector *Agropecuario*, que aumentó 6,8% respecto al mismo trimestre del año anterior. Por el lado de la demanda, el mayor impulso provino del *Consumo Público*, que creció 1,4% en la comparación interanual. También se recuperó la *Formación Bruta de Capital Fijo* [inversión], con un crecimiento interanual de 1,4% tras dos trimestres consecutivos de caída. En contrapartida, cayeron las exportaciones netas.

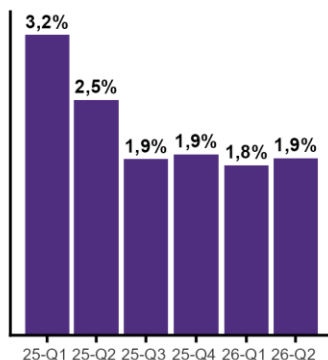
PBI Trimestral QoQ

(Variación frente al trimestre anterior)



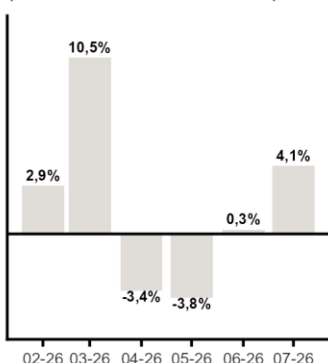
PBI Trimestral YoY

(Variación trimestral interanual)



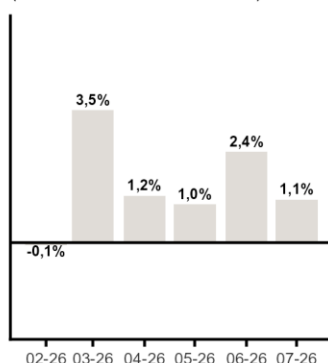
Índice de Actividad Económica

(Variación frente al mes anterior)



Índice de Actividad Económica

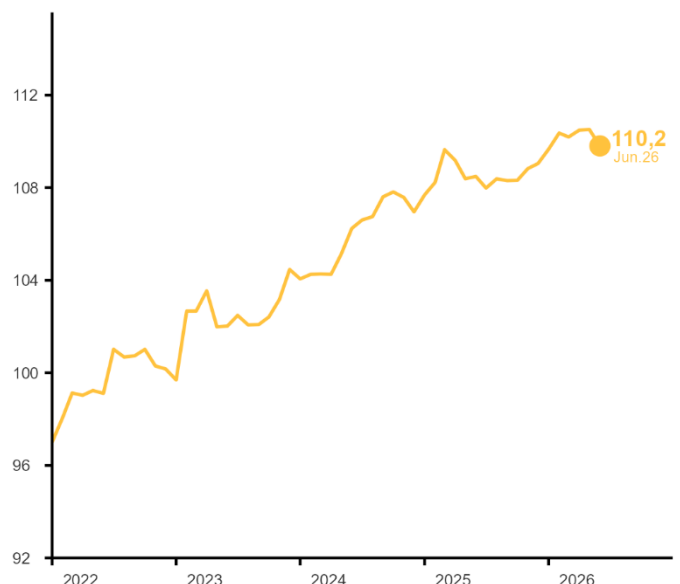
(Variación mensual interanual)



Las expectativas corrigieron a la baja, situándose en 1,88% para 2026 y en 1,4% para 2027. Estas tasas resultan considerablemente inferiores al crecimiento promedio de Brasil post pandemia que se ubica en 3,3%. El IBC [Indicador Adelantado de Actividad] mostró cierta volatilidad, en un contexto de mayor incertidumbre que

Índice de Actividad Económica

(Mensual, desestacionalizado)



Situación Económica en Argentina

#VamosMásAllá



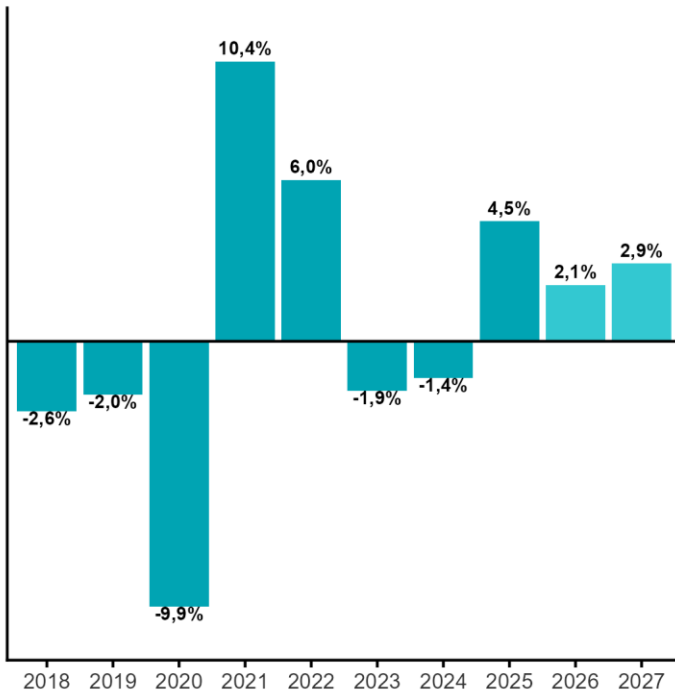


Argentina

Actividad Económica

Producto Bruto Interno

(Variación anual real)



Cae el PBI por primera vez en dos años.

La economía argentina registró durante el segundo trimestre del año una contracción de -0,6% con respecto al trimestre anterior. En términos interanuales, el PIB aumentó 2%. Por su parte, la tendencia-ciclo presentó una variación positiva de 0,8%, lo que indica que la trayectoria a mediano plazo del producto se mantiene positiva.

Desde el lado de la oferta el crecimiento estuvo liderado principalmente por el sector de *Pesca* que creció 44,7% respecto al 2025, seguido por *Explotación de minas y canteras*, que registró un aumento de 16,4% y fue el segundo sector de mayor incidencia en el PBI.

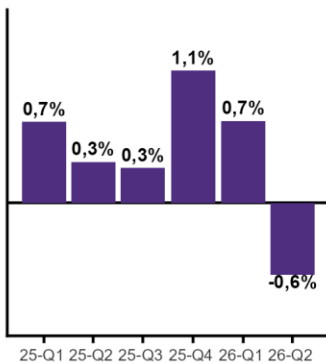
Desde el lado de la demanda, el crecimiento estuvo liderado por la demanda externa con las *Exportaciones* que crecieron un 13,7% interanual y la demanda interna con el *Consumo Privado* creciendo 0,4%. En cambio, la inversión medida a través de la *Formación Bruta de Capital Fijo* registró una caída de 11,1%, y el *Consumo Público* cayó 4,1%.

Las expectativas para el año 2026 y 2027 se han corregido a la baja, ubicándose en 2,1% y 2,9% respectivamente.

Por su parte, el EMAE (Estimador Adelantado de Actividad) registró en el mes de junio un crecimiento de 2,7% en la comparación interanual y de 0,8% desestacionalizado respecto a mayo, reflejando

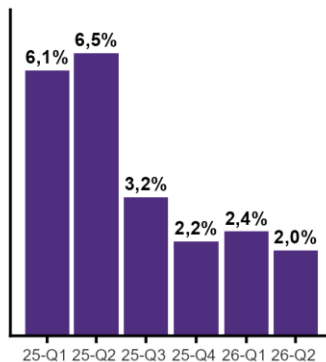
PBI Trimestral QoQ

(Variación frente al trimestre anterior)



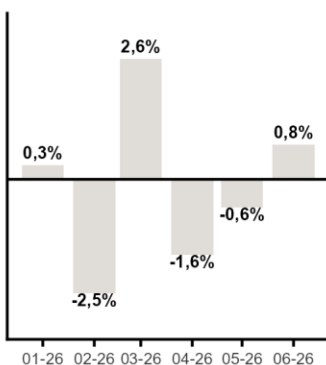
PBI Trimestral YoY

(Variación trimestral interanual)



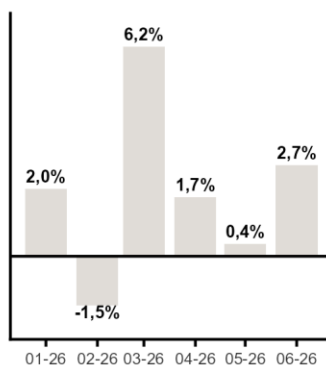
Estimador de Actividad Económica

(Variación frente al mes anterior)

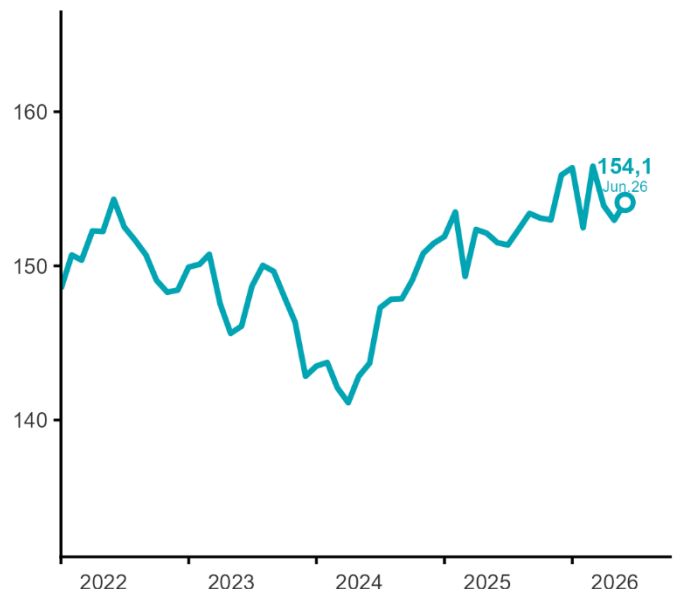


Estimador de Actividad Económica

(Variación mensual interanual)



Estimador de Actividad Económica (Mensual, desestacionalizado)





Situación Económica en Uruguay

#VamosMásAllá





Actividad Económica

Cuentas Nacionales

La economía uruguaya se desacelera en el segundo trimestre arrastrada por el agro.



PIB interanual

La economía uruguaya se contrae un 0,5% interanual en el segundo trimestre del año, por debajo de las proyecciones de crecimiento.



PIB trimestral

Uruguay se contrajo 0,8% en términos desestacionalizados frente al trimestre anterior.



PIB por industria

Se destaca el crecimiento interanual de 4,2% de la construcción.



Actividad Económica

La economía uruguaya se contrae en el segundo trimestre.

La economía uruguaya se contrajo un 0,5% interanual durante el segundo trimestre del año. Esta caída se debió al resultado negativo del sector agropecuario, que internalizó en el segundo trimestre los efectos de la sequía de verano. Además, los sectores restantes evidenciaron un crecimiento magro, que fue incapaz de compensar la contracción del sector agropecuario.

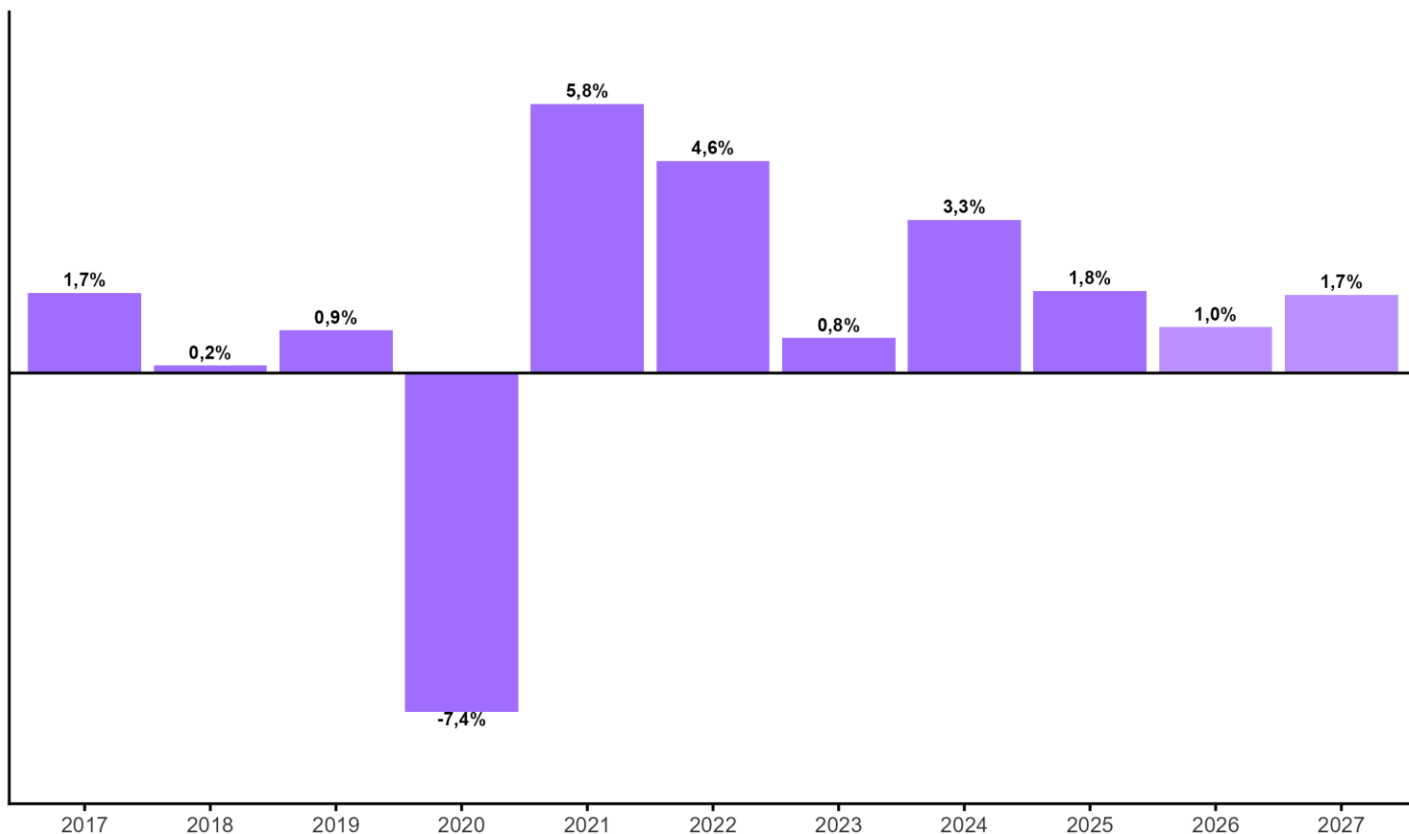
En lo referente a la variación frente al trimestre anterior, se registró una caída del 0,8%, que neutralizó el crecimiento registrado durante el primer trimestre del año.

El IMAE presentó en junio una variación interanual de 0,7% con un aumento de 0,1% de la tendencia-ciclo, reflejando un ligero repunte de la actividad respecto a los meses anteriores.

Las expectativas de crecimiento continúan corrigiéndose a la baja, ubicándose en 1% para 2026 y en 1,7% para 2027. Pese a esto, el MEF no ha corregido sus proyecciones, aduciendo un cuarto trimestre con mayor dinamismo.

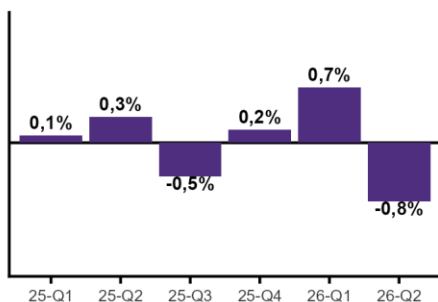
Producto Bruto Interno

(Variación anual real)



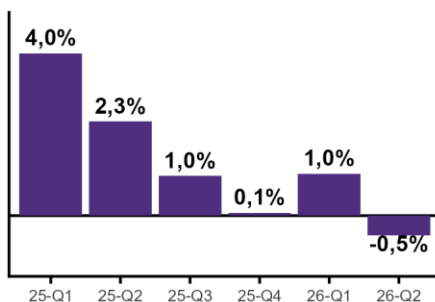
PBI Trimestral QoQ

(Variación frente al trimestre anterior)



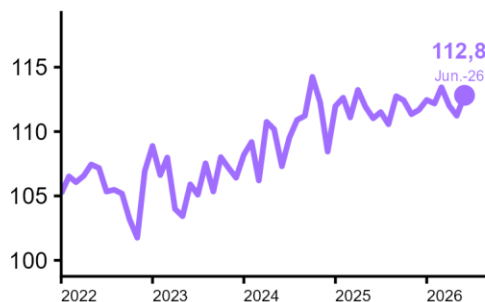
PBI Trimestral YoY

(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

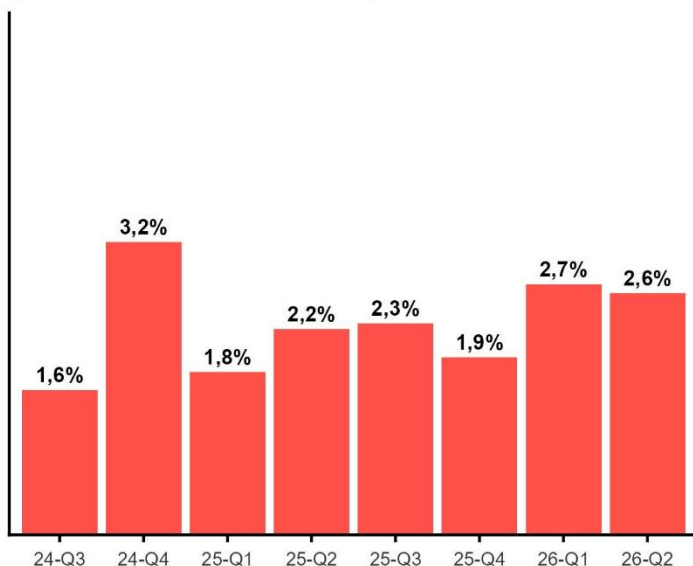
Caen las exportaciones en el segundo trimestre del año.

En términos interanuales, se registró un incremento en la demanda interna que se vio contrarrestado por una caída en la demanda externa. En esta línea, se registró un aumento interanual del *Gasto de Consumo Final* y de la *Formación Bruta de Capital* debido a la *Formación Bruta de Capital Fijo*, que registró un incremento de 9,5%. Finalmente, el comercio exterior incidió negativamente con *Importaciones* aumentando 7,8% y *Exportaciones* cayendo 3,8%. En lo referente al *Gasto de Consumo Final* se observaron aumentos tanto en el *Consumo Privado* (2,6%) como en el *Gasto Público* (1,5%).

En términos de variación del año móvil, el *Gasto de Consumo Final* registró un incremento, impulsado tanto por el *Consumo privado* (2,4%) como por el *Gasto público* (1,8%). Por su parte, la *Formación Bruta de Capital* se redujo un 0,2%, debido a la *Variación de Existencias*. En cuanto al sector externo, las exportaciones crecieron un 0,44%, mientras que las importaciones aumentaron un 5,7%, lo que se tradujo en una contribución neta negativa del sector externo al PIB.

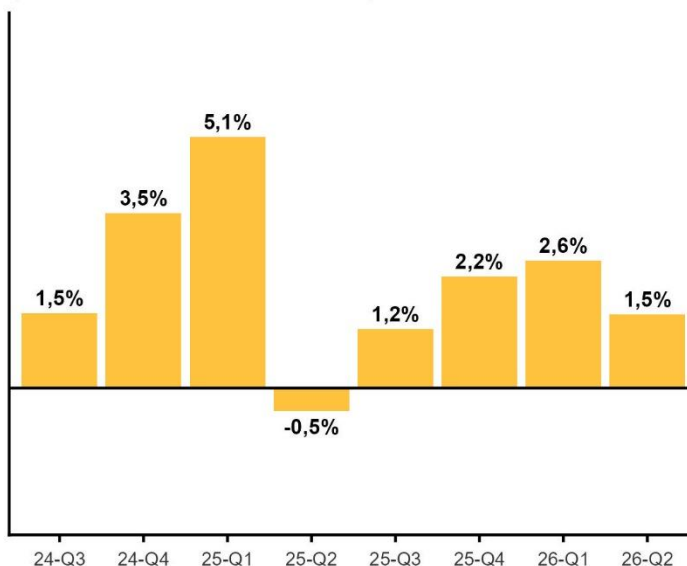
Consumo Privado

(Variación trimestral interanual)



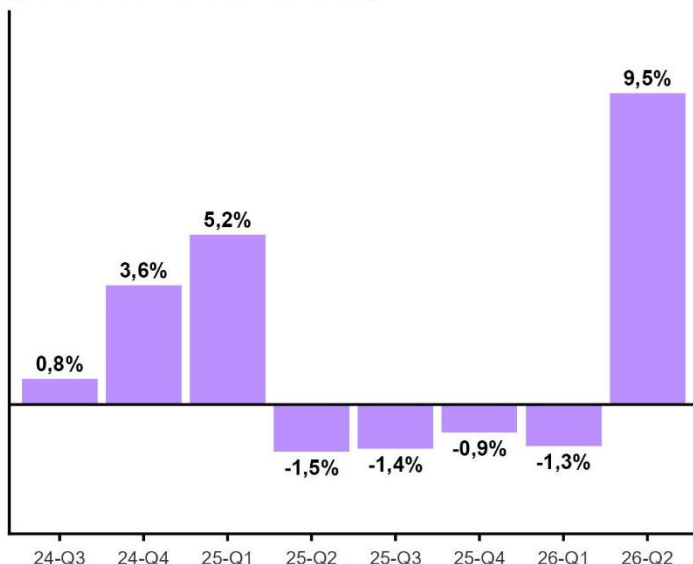
Consumo Público

(Variación trimestral interanual)



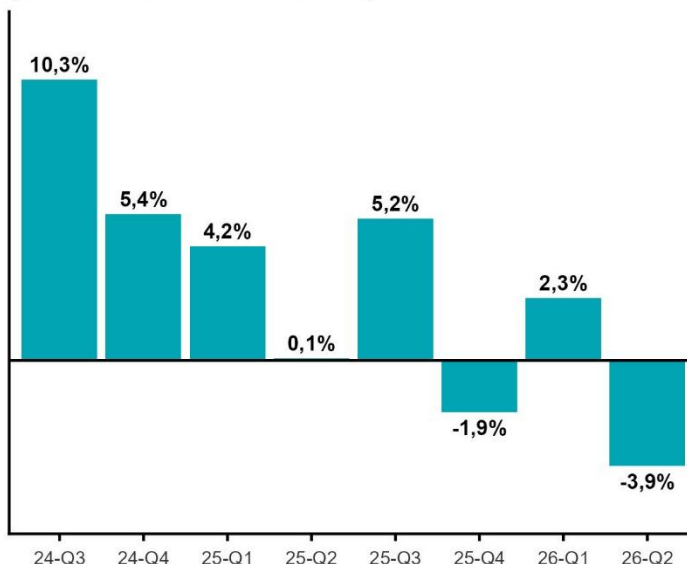
Inversión

(Variación trimestral interanual)



Exportaciones

(Variación trimestral interanual)





PBI según industrias

Resultados dispares en el segundo trimestre del año.

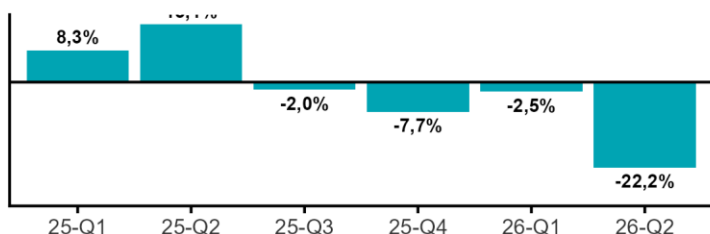
Desde la perspectiva de producción, se destaca el resultado positivo de los sectores “*Construcción*” y “*Actividades Comerciales*”, este último impulsado por el comercio exterior de granos y las importaciones de combustibles, carne, vehículos y otros bienes durables para consumo.

Por otra parte, el sector de “*Actividades Primarias*” registró una importante caída interanual de 22,2%, causada en gran medida por los bajos rendimientos en la zafra 2025/2026 como consecuencia de la sequía en los meses de verano, y una menor faena de ganado vacuno, que fue parcialmente compensada por una mayor producción lechera.

El sector “*Construcción*” presentó un incremento como consecuencia del desarrollo de diversos centros de datos en el país. Por su parte, la “*Industria Manufacturera*” continúa presentando un crecimiento débil, impulsado mayormente por la producción de pulpa de celulosa. Los “*Servicios Financieros*” y las “*Actividades Comerciales*” continuaron consolidando su crecimiento en el segundo trimestre.

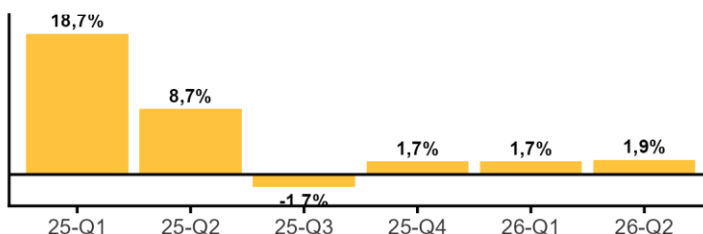
Actividades Primarias

(Variación trimestral interanual)



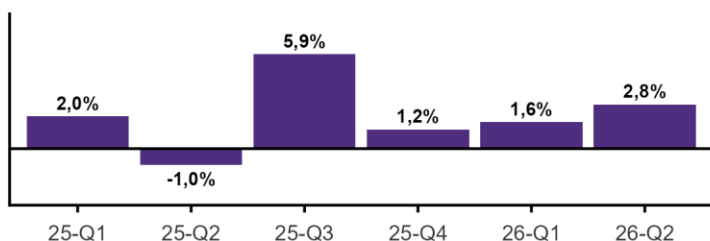
Industrias Manufactureras

(Variación trimestral interanual)



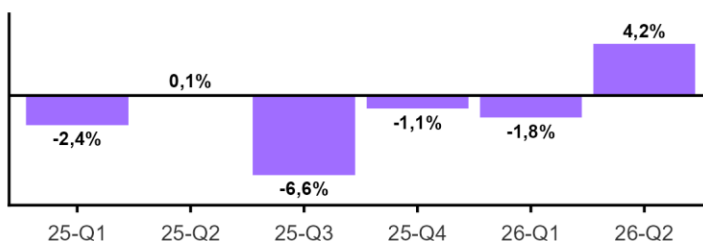
Actividades Comerciales

(Variación trimestral interanual)



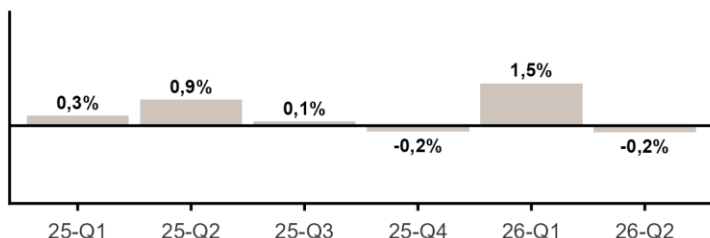
Construcción

(Variación trimestral interanual)



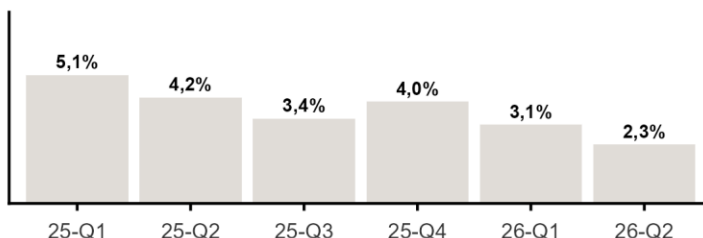
Transporte y Comunicaciones

(Variación trimestral interanual)



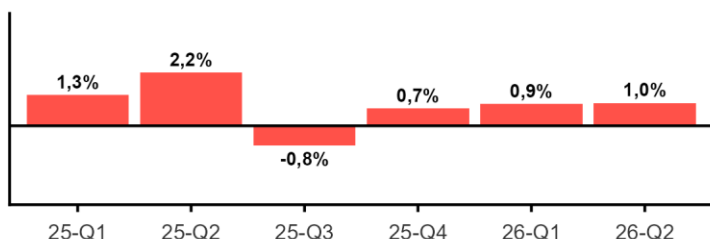
Servicios Financieros

(Variación trimestral interanual)



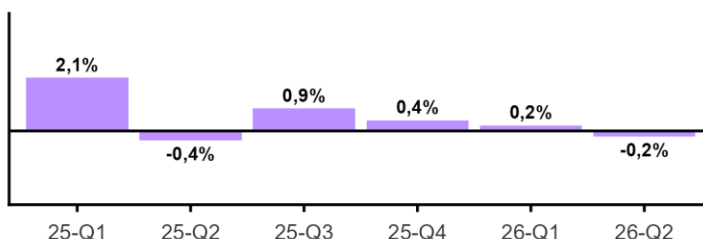
Actividades Profesionales

(Variación trimestral interanual)



Salud, Educación y Otros Servicios

(Variación trimestral interanual)





Crecimiento Sectorial Anual

Los servicios financieros continúan liderando el crecimiento durante el año móvil.

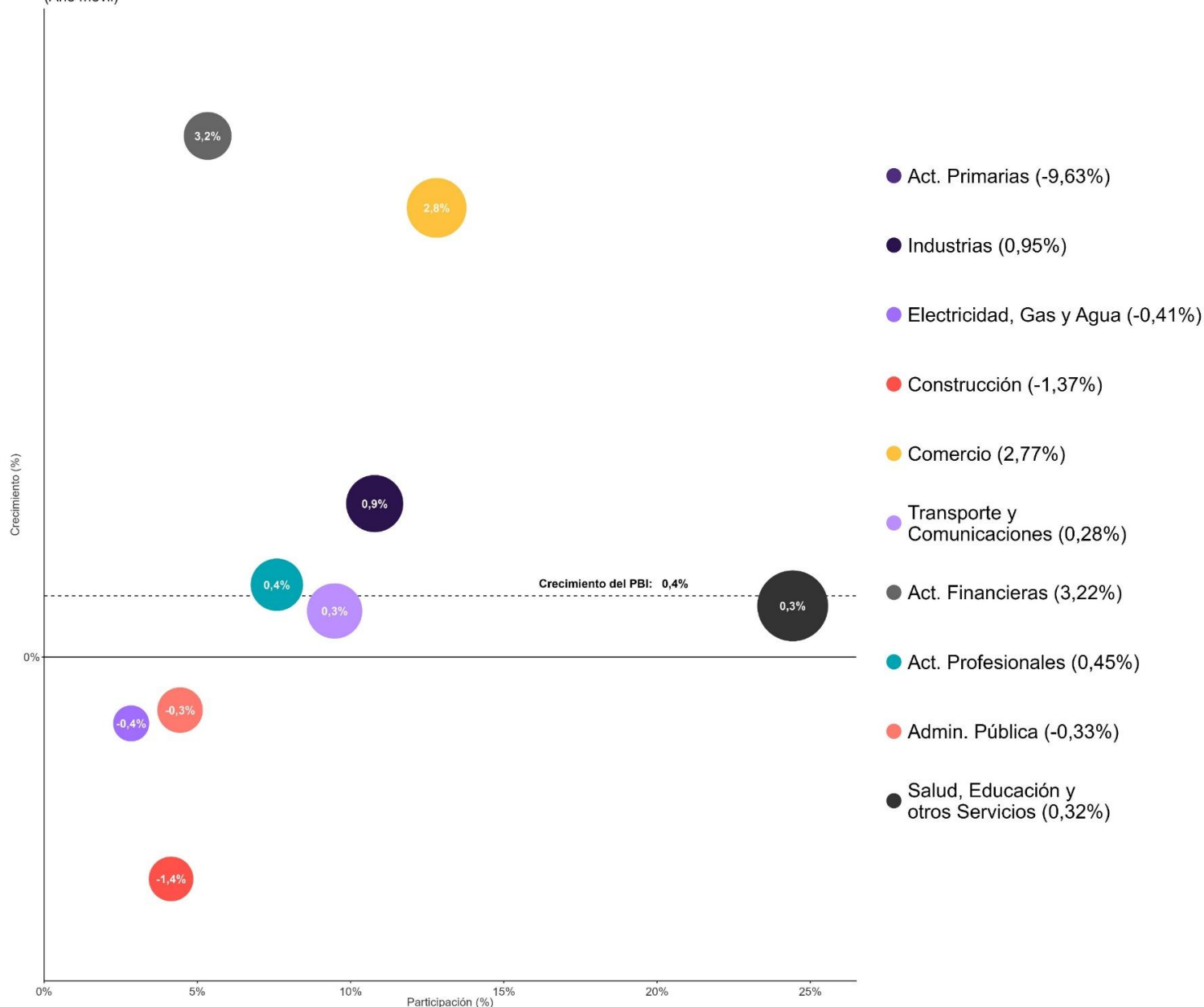
Al analizar la variación en el año móvil, se observa que el sector que más creció fue “*Servicios Financieros*” con una expansión de 3,2% explicado por un aumento tanto de los Servicios de Intermediación Financiera (SIFMI), como de los Servicios Financieros excepto SIFMI y de los seguros. Sin embargo, la mayor parte del incremento del sector se explica por el aumento del SIFMI debido al crecimiento del mercado de intermediación financiera en moneda nacional.

El segundo sector que más creció durante el año móvil fue el “*Comercio, Alojamiento y Suministro de comidas y bebidas*” que registró un aumento de 2,7% debido al buen desempeño de la actividad comercial, dado que el alojamiento y el suministro de comidas y bebidas se mantuvieron en niveles similares a los del año anterior. También variaron de forma positiva sectores como “*Industrias*”, “*Actividades Profesionales*”, “*Salud, Educación y otros servicios*” y “*Alojamiento y suministro de comidas y bebidas*”.

Como contrapartida, el sector que presentó la caída más pronunciada fue “*Actividades Primarias*”, seguido por “*Electricidad, Gas y Agua*”.

Contribución al crecimiento del PBI

(Año móvil)



#VamosMásAllá



Grant Thornton

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.