

Informe Mensual de Coyuntura Económica

Consultoría – Grant Thornton Uruguay

Julio 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

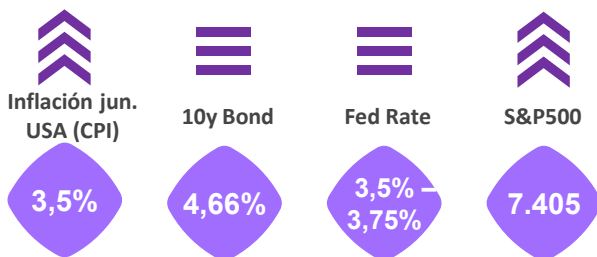




Hechos destacados Globales

La economía global mantiene señales de resiliencia en un contexto marcado por menor inflación, política monetaria prudente y persistente incertidumbre geopolítica.

Estados Unidos: La escalada y posterior tregua en el conflicto de Medio Oriente, junto con su impacto sobre los precios energéticos, continuaron condicionando el escenario macroeconómico en julio, en un contexto donde la inflación se mantiene por encima del objetivo de la Reserva Federal (el IPC de junio se ubicó en 3,5% interanual). En este marco, la autoridad monetaria, bajo la conducción de Kevin Warsh, mantuvo el 29 de julio 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 miembros del FOMC votaron a favor de un aumento de 25 puntos básicos, reflejando una mayor preocupación por la persistencia de las presiones inflacionarias. La mayor incertidumbre geopolítica, junto con la resistencia de la inflación, continúa afectando las expectativas de los agentes económicos, en un mes que además mostró señales de fragilidad bajo la superficie del mercado: una fuerte liquidación en acciones tecnológicas y de semiconductores ligadas al boom de la inteligencia artificial, con caídas de hasta 24% en las operatorias de momentum, pese a que los índices generales se mantuvieron cerca de máximos históricos. En los mercados financieros, este contexto se tradujo en episodios de mayor volatilidad y una creciente rotación fuera del sector tecnológico hacia sectores más defensivos. Por otra parte, el dólar (DXY) profundizó su tendencia bajista del año, presionado por señales de enfriamiento en el mercado laboral, aunque las expectativas de una política monetaria más restrictiva continúan sosteniendo cierta demanda por activos denominados en dólares.



Europa: Durante junio, la economía europea mostró señales de leve recuperación, aunque en un contexto aún condicionado por la incertidumbre geopolítica y la volatilidad energética. El PMI compuesto de la zona euro volvió a ubicarse en terreno expansivo, impulsado por una mejora en servicios y manufactura. Si bien la inflación continuó moderándose, el BCE mantuvo sin cambios sus tasas de interés y reafirmó un enfoque prudente y dependiente de los datos.

China: Durante junio, la economía china continuó mostrando señales de crecimiento moderado, aunque persisten desafíos asociados a la debilidad de la demanda interna y a la incertidumbre en el comercio internacional. Los indicadores adelantados de actividad reflejaron una desaceleración respecto al mes anterior, con una moderación tanto en el sector manufacturero como en los servicios, aunque ambos continuaron ubicándose en terreno expansivo. En este contexto, las autoridades mantienen medidas orientadas a estimular el consumo y sostener el crecimiento económico, mientras que la evolución de precios permanece relativamente estable.

Brasil: La economía brasileña continuó mostrando resiliencia durante junio, apoyada por la estabilidad del mercado laboral y la expansión gradual de la actividad económica. Si bien la inflación permaneció por encima del rango de tolerancia de Banco Central, registró una desaceleración respecto a mes anterior y las expectativas inflacionarias mostraron una leve mejora. No obstante, las perspectivas fiscales continúan siendo el principal foco de preocupación, en un contexto de aumento de la deuda pública, deterioro de las cuentas fiscales y crecientes desafíos para avanzar en la consolidación fiscal en un año marcado por el ciclo electoral.

Argentina: La economía argentina continuó transitando un proceso de desaceleración inflacionaria durante junio, con registros mensuales alineados con las expectativas del mercado y una moderación de la inflación núcleo. No obstante, la actividad económica mostró señales de debilidad con una evolución heterogénea entre sectores y una caída desestacionalizada respecto al mes anterior. En materia fiscal, el Gobierno mantuvo resultados primarios positivos, consolidando el ancla fiscal de su programa económico, mientras que la reducción de la deuda pública y la mejora en las condiciones de financiamiento contribuyeron a sostener una baja del riesgo país. En los mercados financieros predominó una relativa estabilidad, aunque persiste la atención sobre la capacidad de sostener el proceso de desinflación y la recuperación de la actividad económica.



Hechos destacados Uruguay

Inversión, financiamiento e inserción internacional marcaron la agenda económica de julio, junto con nuevas reformas regulatorias y avances en distintos proyectos estratégicos.

Estados Unidos eleva aranceles a Uruguay por normativa sobre trabajo forzoso. La Oficina del Representante Comercial de Estados Unidos (USTR) confirmó la aplicación de un arancel de 12,5% a las importaciones provenientes de Uruguay, sustituyendo el esquema transitorio vigente hasta fines de julio. La medida responde a una investigación iniciada en marzo sobre la existencia de prohibiciones a la importación de bienes producidos mediante trabajo forzoso. Uruguay quedó comprendido dentro del grupo de países sujetos a la tasa más elevada del nuevo régimen.

Proyectos industriales refuerzan inversión en el interior. El grupo francés Soufflet evalúa instalar una planta de maltería en el litoral oeste con una inversión estimada de USD 200 millones, orientada al procesamiento y exportación de cebada. El proyecto podría generar unos 80 puestos de trabajo. Por otra parte, el grupo chileno Resiter anunció una inversión de USD 6 millones para construir una planta de compostaje industrial en Paysandú.

Operación de deuda busca fortalecer el mercado en pesos. El Gobierno anunció la reapertura del bono global en pesos nominales con vencimiento en 2035 y del bono global en dólares con vencimiento en 2037, acompañada por una oferta de recompra de títulos globales y domésticos. La operación busca continuar desarrollando el mercado de deuda en moneda local, mejorar el perfil de vencimientos y fortalecer las condiciones de financiamiento del sector público.

Reforma previsional mantiene el rol de las AFAP y amplía opciones de inversión. El Poder Ejecutivo anunció cambios al sistema de ahorro previsional individual que mantendrán a las AFAP como administradoras de los fondos de los trabajadores, al tiempo que permitirán una mayor diversificación mediante inversiones en el exterior. Las modificaciones buscan mejorar la rentabilidad de largo plazo de los ahorros previsionales y reducir costos y comisiones del sistema. La propuesta generó cuestionamientos de sectores sindicales, que consideran que se aparta de los acuerdos del Diálogo Social.

Emisión de deuda reafirma confianza de los inversores. El Ministerio de Economía y Finanzas declaró desierta una licitación de deuda en Unidades Previsionales (UP) debido a un problema operativo vinculado con los plazos de

presentación de ofertas. Días después, una nueva emisión de Notas del Tesoro en pesos registró una demanda cuatro veces superior al monto ofrecido, lo que fue destacado por las autoridades como una señal de la solidez financiera del país y de la confianza de los inversores en la deuda uruguaya.

Estrategia de inserción internacional busca avanzar en Asia. Los países del Mercosur acordaron impulsar un comité estratégico para reactivar las negociaciones comerciales con Corea del Sur y avanzar hacia un eventual acuerdo de libre comercio. La iniciativa busca identificar los principales puntos de negociación y fortalecer los vínculos económicos con una de las economías más dinámicas de Asia. Para Uruguay, el acercamiento podría generar nuevas oportunidades para las exportaciones agroindustriales.

Exploración petrolera despierta expectativas en la costa uruguaya. La petrolera argentina YPF confirmó que prevé realizar perforaciones exploratorias frente a la costa uruguaya entre fines de 2027 y comienzos de 2028, en asociación con la italiana Eni. El proyecto se desarrollará en el bloque offshore OFF-5 y forma parte del creciente interés internacional por el potencial hidrocarburífero de la plataforma marítima uruguaya.

Cambios en defensa del consumidor buscan reforzar derechos de usuarios. El Poder Ejecutivo incluyó en la Rendición de Cuentas una serie de modificaciones al régimen de defensa del consumidor orientadas a adecuar la normativa al crecimiento del comercio electrónico. Entre los principales cambios se destacan la ampliación de cinco a diez días del plazo para cancelar compras realizadas online y nuevas obligaciones para los proveedores en materia de información y devolución de pagos.

Regulación de criptoactivos avanza con nuevos requisitos para el sector. El Banco Central aprobó un marco regulatorio para los proveedores de servicios de activos virtuales, que establece exigencias de patrimonio mínimo, garantías y estándares de ciberseguridad y prevención de lavado de activos. La normativa busca fortalecer la supervisión de las plataformas que operan con criptoactivos, mejorar la protección de los usuarios y brindar mayor transparencia y seguridad al desarrollo de esta actividad en el país.

A low-angle, upward-looking photograph of several modern skyscrapers with glass facades. The buildings frame a central area of a clear blue sky. 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

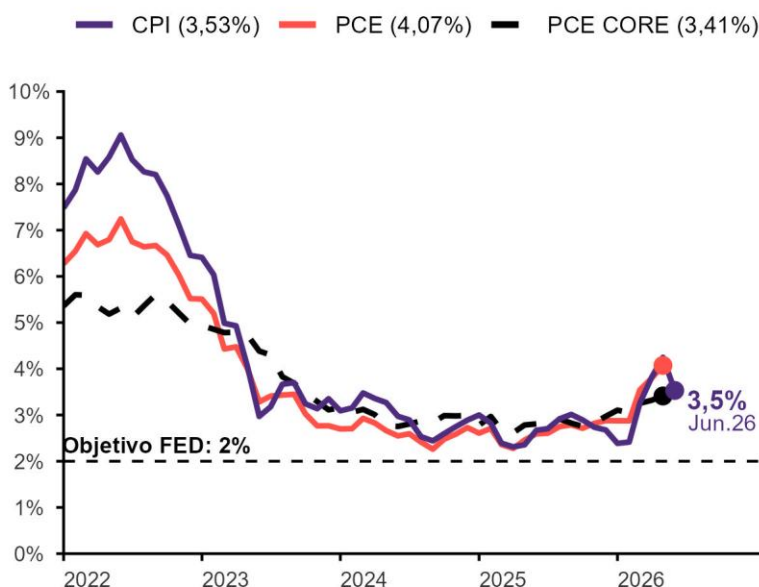
Luego de haber alcanzado su nivel más alto en tres años, la inflación se desaceleró durante el mes de junio. El IPC disminuyó 0,4% en junio desestacionalizado en comparación a mayo, y la variación interanual se ubica en 3,5%. El índice de energía cayó 5,7% en el mismo mes, siendo el mayor contribuyente a la disminución mensual del IPC general.

Con respecto al nivel de actividad el PMI mostró mejorías durante el mes de junio. El sector manufacturero presentó un incremento respecto al mes de mayo, continuando la tendencia alcista iniciada en el mes de marzo. En el mismo sentido, el indicador de servicios registró un incremento que compensó la caída experimentada en el mes de mayo.

Por su parte, el mercado laboral mostró en abril señales positivas. Durante el mes se registró un aumento en la fuerza laboral de aproximadamente 57 mil personas liderado por los sectores de servicios profesionales y empresariales, la asistencia social y la atención médica, en tanto que el sector de ocio y hostelería disminuyó el empleo. El desempleo por su parte descendió a 4,2%.

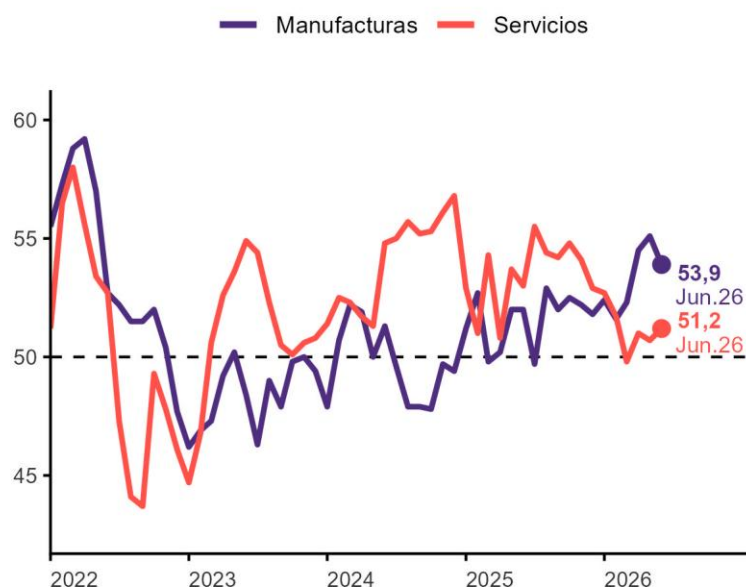
Inflación

(Variación interanual)



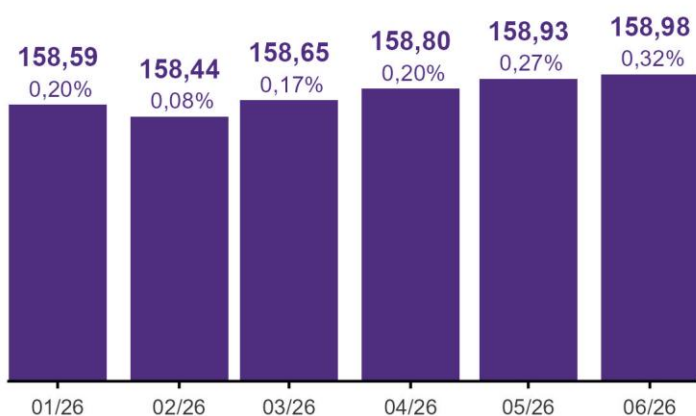
Expectativas Económicas

(Purchasing managers' index (PMI))



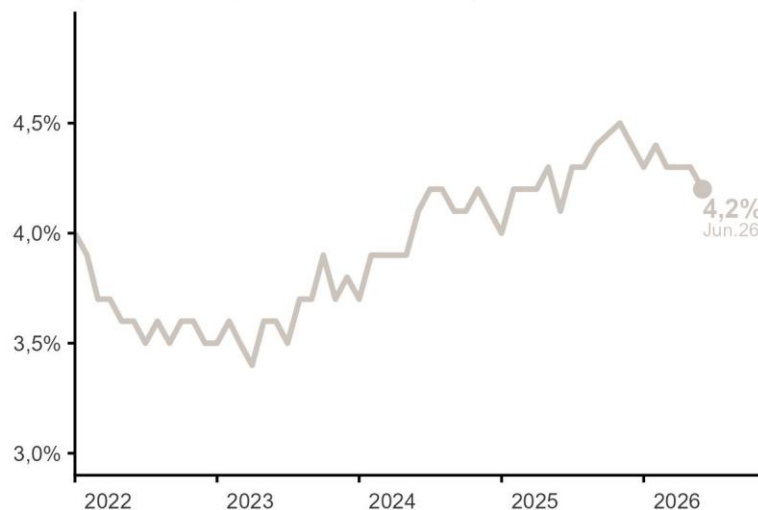
Empleo

(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 miembros del FOMC votaron a favor de un aumento de 25 puntos básicos, reflejando una mayor preocupación por la evolución de la inflación. En este contexto, la falta de señales claras por parte de la FED respecto a los próximos movimientos de la política monetaria mantuvo la incertidumbre en los mercados.

La curva de rendimientos del Tesoro estadounidense continúa normalizándose. Mientras que un año atrás la curva presentaba una inversión en los tramos cortos y medios, con la tasa a 1 mes (4,3%) por encima de los plazos de 2 a 5 años (en torno a 3,9%), actualmente exhibe una pendiente positiva más marcada, con la tasa a 1 mes en 3,7% y rendimientos crecientes hasta ubicarse cerca de 4,9% - 5,1% en los tramos de 20 y 30 años. Así, el mercado no descuenta en el corto plazo un recorte en la tasa de interés.

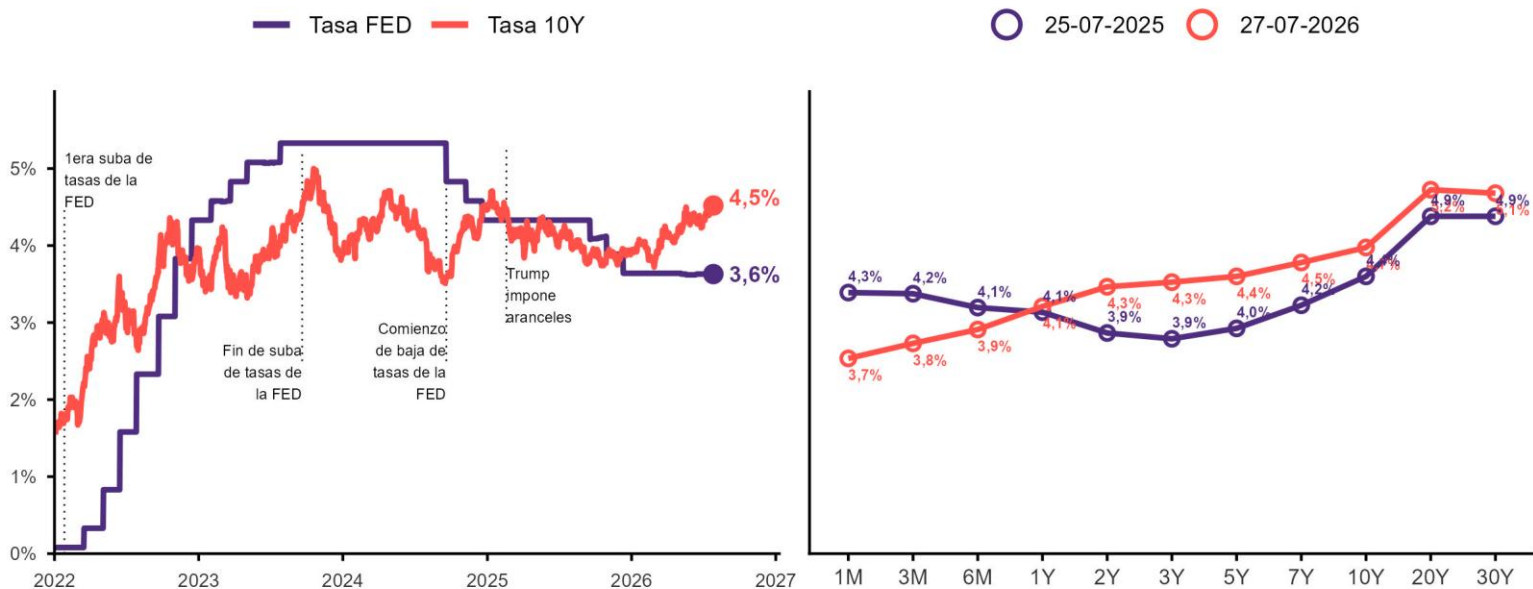
Por su parte, el mercado financiero mostró una mayor volatilidad a lo largo del mes, con una corrección en los valores tecnológicos y una rotación hacia sectores más defensivos y estables. En particular, el Nasdaq registró pérdidas producto de una fuerte corrección en el sector de semiconductores, mientras que el Dow Jones logró sostener mejor desempeño relativo apoyado en una sólida temporada de balances corporativos.

Tasas de Interés

(10 años y tasa FED. Último dato 27-07-2026)

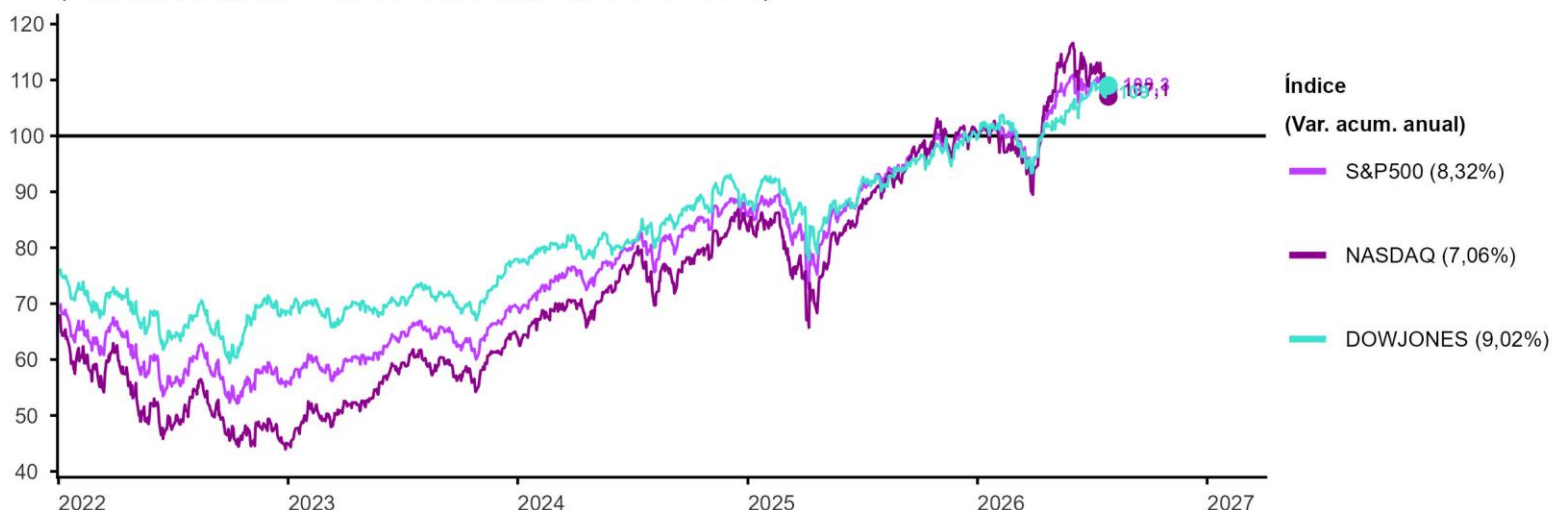
Curva de Rendimientos

(US Treasuries)



Índices Bursátiles

(Normalizados, base = 01-01-2026. Último dato 28-07-2026)





Europa

Inflación, actividad y mercado laboral

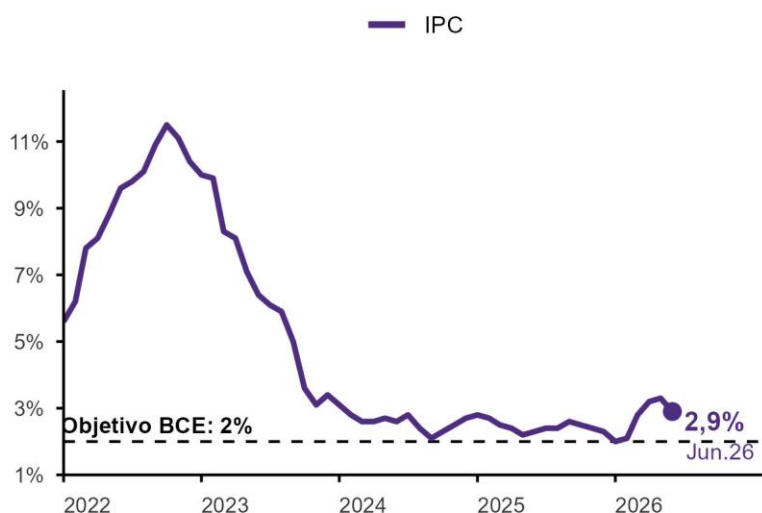
La inflación de la Unión Europea se ubicó en 2,9% en el mes de junio. La caída se debió al menor aumento de precio de la energía y los alimentos. Los países con menores tasas de inflación en la Zona Euro fueron Malta, Estonia y Francia, mientras que Lituania, Bulgaria y Croacia presentaron las tasas más elevadas.

En lo que hace a la actividad económica, el PMI mostró tendencias mixtas durante el mes de junio. El PMI de servicios presentó un incremento respecto al mes de mayo pasando de 47,7 a 49,4, aunque continúa por debajo del umbral de expansión. Por su parte, el indicador del sector manufacturero cayó y se ubicó en 51,4.

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 5,9% en mayo, presentando una ligera disminución en relación al mes de abril.

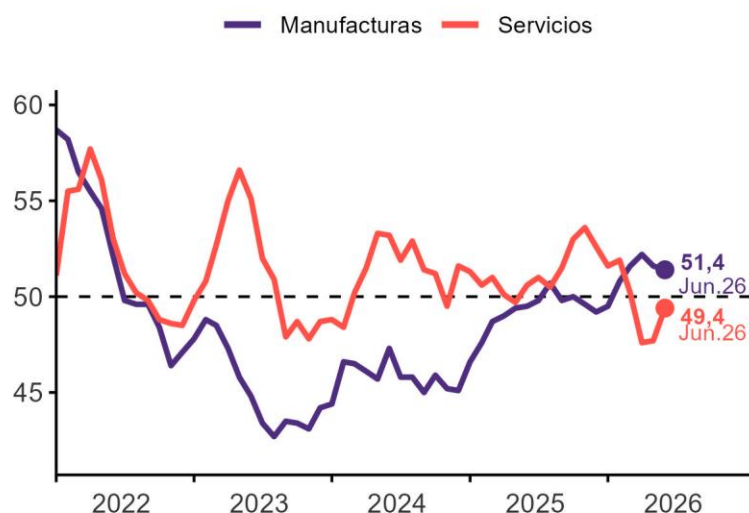
Inflación

(Variación interanual)



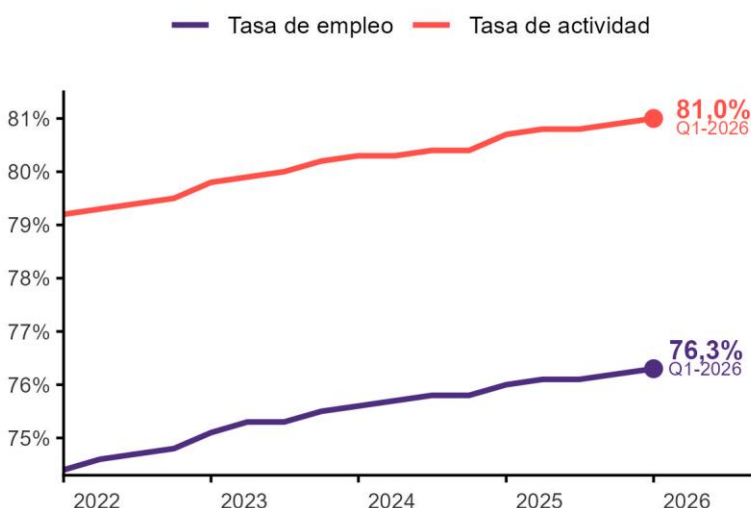
Expectativas Económicas

(Purchasing managers' index (PMI))



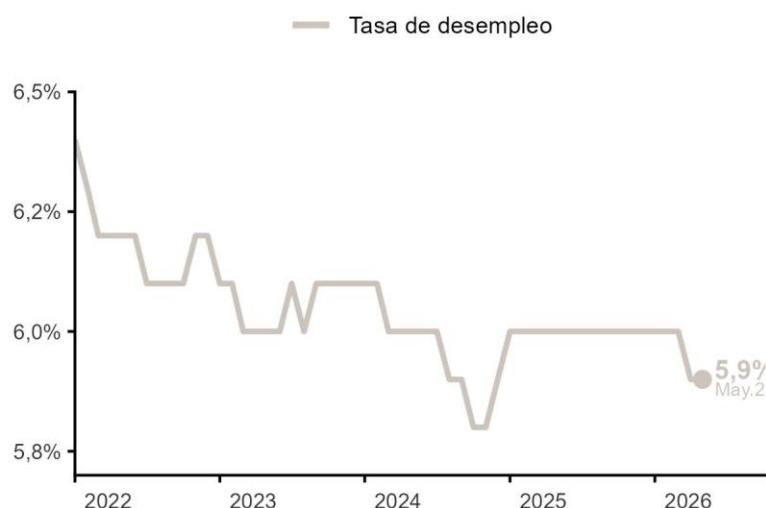
Tasa de Empleo y Actividad

(Unión Europea, trimestral, desestacionalizado)



Tasa de Desempleo

(Unión Europea, desestacionalizado)





Europa

Mercado financiero

La curva de rendimientos de la Eurozona evidencia un proceso de normalización. Hace un año la curva se ubicaba en niveles más bajos y con menor pendiente, partiendo de 2% en los tramos cortos y ascendiendo de forma gradual hasta 2,8% en el tramo de 7 años. Actualmente, la curva se desplazó al alza en todos los plazos, con la tasa a 3 meses en 2,4% y una pendiente positiva sostenida hasta 3,5% en el tramo a 10 años, sin señales de inversión en ningún punto. El desplazamiento paralelo hacia arriba refleja expectativas de una política monetaria del BCE más restrictiva.

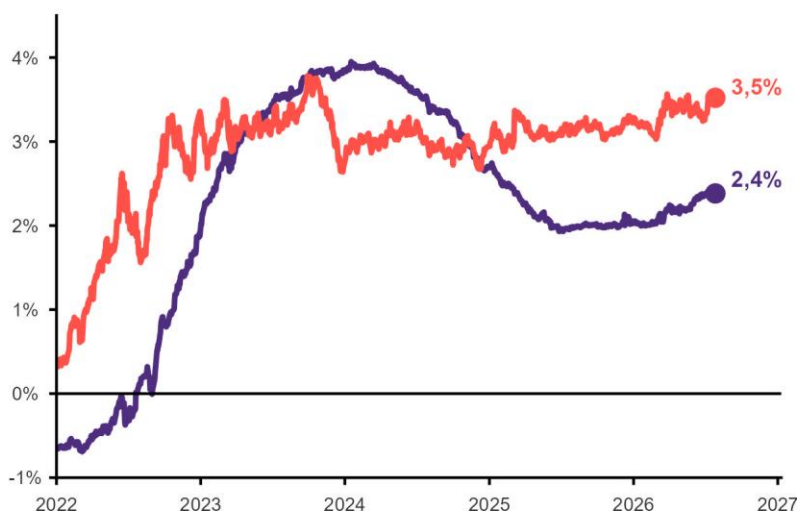
En cuanto a la política monetaria, el Banco Central Europeo mantuvo sin cambios sus tasas de interés en la reunión de julio, tras haberlas subido en junio por primera vez en tres años. La pausa responde a la moderación de la inflación de la eurozona.

En lo que respecta al mercado accionario, durante el mes de junio las principales bolsas europeas mostraron una evolución más volátil que en junio, con episodios de corrección vinculados a la escalada del conflicto en Medio Oriente y al sell-off de semiconductores que también impactó sobre los índices tecnológicos europeos. El IBEX, pese a alguna racha bajista puntual, logró sostener su buen desempeño relativo, apoyado en el sector bancario, lo que también favoreció al STOXX 50.

Tasas de Interés

(10 años y tasa 3M. Último dato 27-07-2026)

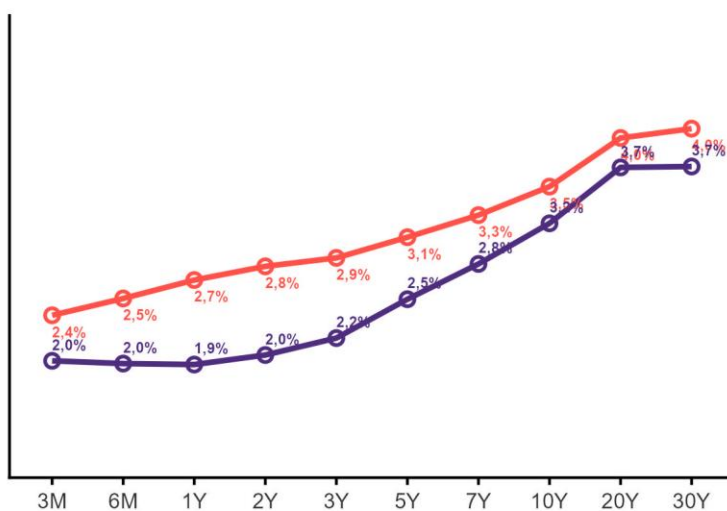
— Tasa 3M — Tasa 10Y



Curva de Rendimientos

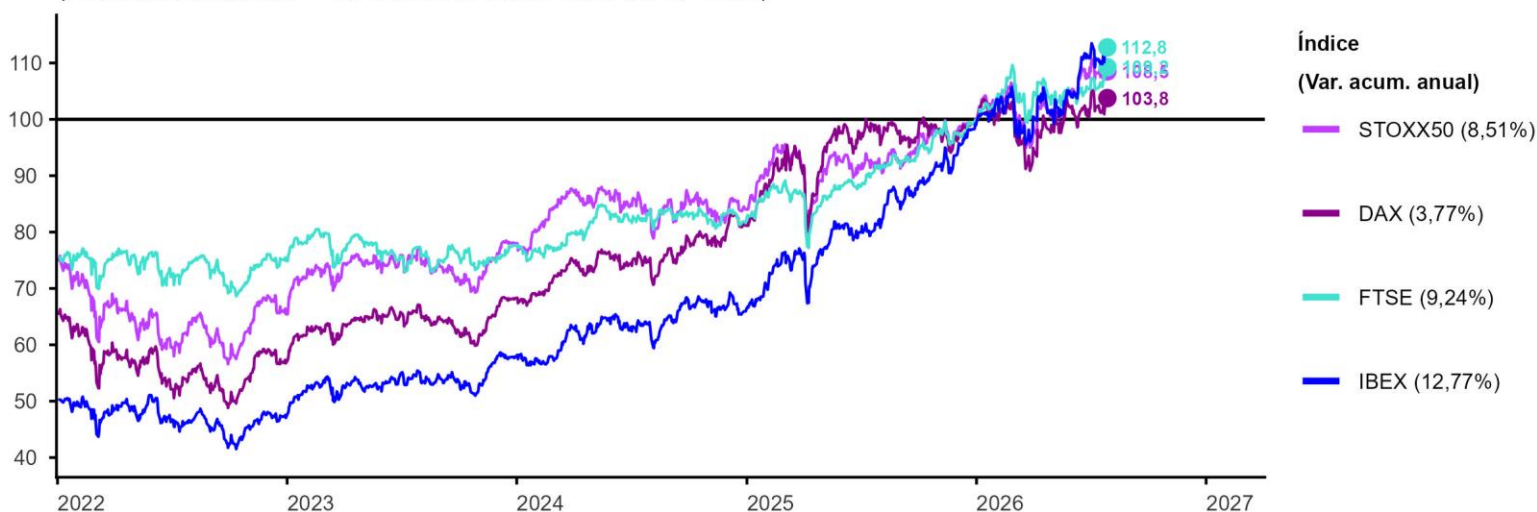
(EU Treasuries)

○ 25-07-2025 ○ 27-07-2026



Índices Bursátiles

(Normalizados, base = 01-01-2026. Último dato 28-07-2026)





Mercado de Commodities

Petróleo

El mercado energético mostró una volatilidad aún mayor durante julio. La escalada del conflicto entre Estados Unidos e Irán dada la reimposición del bloqueo naval a los puertos iraníes y nuevas tensiones en el estrecho de Ormuz, llevó el precio del Brent a superar los USD 100 por barril llegando a cotizar en USD 102, su nivel más alto desde mayo.

El 27 de julio, la tregua entre Estados Unidos e Irán frenó los ataques cruzados y provocó una caída del 11% en el Brent, hasta los USD 84-85 por barril. La pausa se sostiene con mediación de Omán, pero sigue siendo frágil ya que Trump advirtió que podría reanudar los ataques y el tráfico por Ormuz continúa muy por debajo de lo previo al conflicto, manteniendo alta la incertidumbre sobre los precios.

Esto impacta en Uruguay, tras la baja de 5% en nafta y gasoil aplicada desde el 1° de julio, se esperaba que agosto llegara sin cambios. Sin embargo, el 28 de julio la URSEA publicó su informe mensual, que marcó un escenario de subas de 2,52% para la nafta Súper 95 y un incremento más pronunciado para el gasoil 50-S de 12,8%. La decisión final para agosto queda en manos del Poder Ejecutivo.

Petróleo Brent

(Dólares constantes a 20-07-2026. Último dato 20-07-2026)



Fuente: St. Louis FRED



Mercado de Commodities

Sector Agrícola

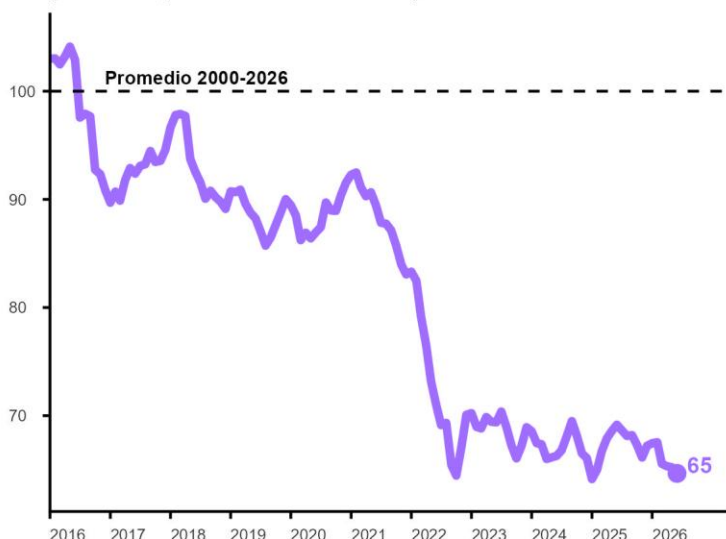
Los precios en términos reales de los principales commodities exportados por Uruguay mostraron tendencias mixtas durante el mes de junio.

El precio de la carne sufrió una caída de 6,2% respecto al mes de mayo, aunque se ubica un 12% por encima de su valor de junio del año anterior. Por su parte, la soja registró un aumento interanual de 12,5% recuperándose del pico mínimo registrado en octubre de 2025 y ubicándose en valores similares a los registrados en 2024. El arroz presentó por segunda vez en el año una recuperación respecto a 2025, registrando un alza de 18%. En contrapartida, la madera continúa la tendencia bajista, retrocediendo un 10%.

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.

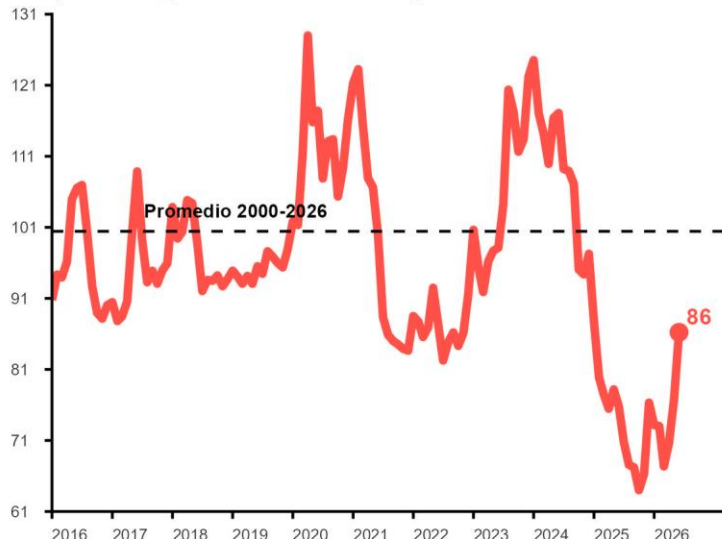
Madera

(Índice real, promedio 2000-2026=100)



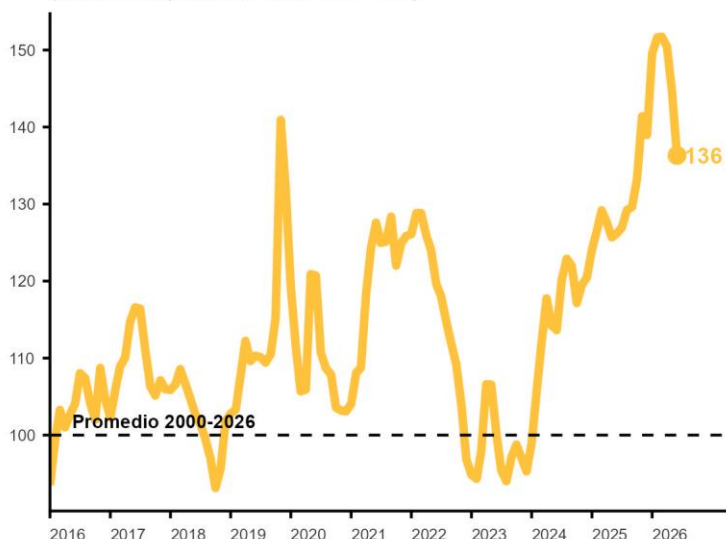
Arroz

(Índice real, promedio 2000-2026=100)



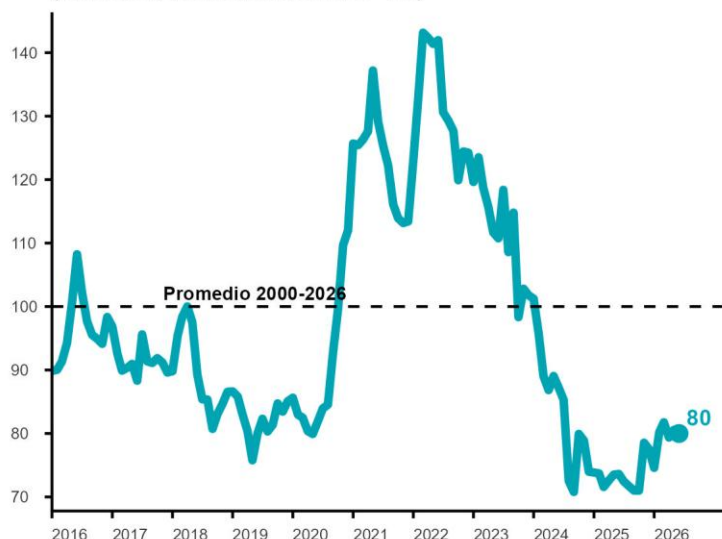
Carne

(Índice real, promedio 2000-2026=100)



Soja

(Índice real, Promedio 2000-2026=100)





Situación Económica en Brasil





Brasil

Inflación, actividad y mercado laboral

Durante el mes de junio la inflación volvió a sobrepasar el rango de tolerancia, ubicándose en 4,6% interanual, pero desacelerándose respecto al mes de mayo, pasando de una variación mensual del 0,58% a una de 0,16% durante junio. Las expectativas de inflación para 2026 disminuyeron a 5,15%, al tiempo que las estimaciones a dos años permanecieron estables en 4,2% esperando un anclaje a la meta del Banco Central.

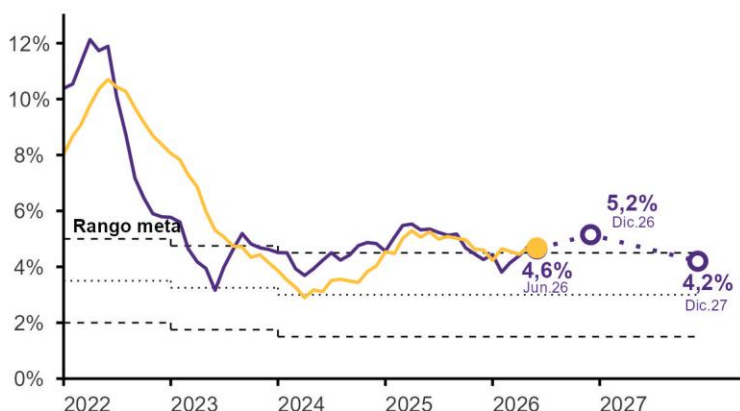
El IBC de mayo –principal indicador adelantado de actividad– aumentó 0,1% en términos desestacionalizados frente a abril. Se espera una continuación de la tendencia alcista iniciada en 2025. La industria registró nuevamente el mayor aumento en la actividad, con una variación del 0,4%, al tiempo que el sector agropecuario disminuyó 1%. El IBC que excluye al sector agropecuario registró una variación positiva de 0,2%.

Por su parte, el mercado laboral se mantuvo estable tras su recuperación del mes de abril. El desempleo se ubicó en 5,6% y el empleo en 58,6% de la PET. La tasa de actividad también permaneció estable en 62% y continúa manteniéndose cerca de sus máximos históricos.

Inflación

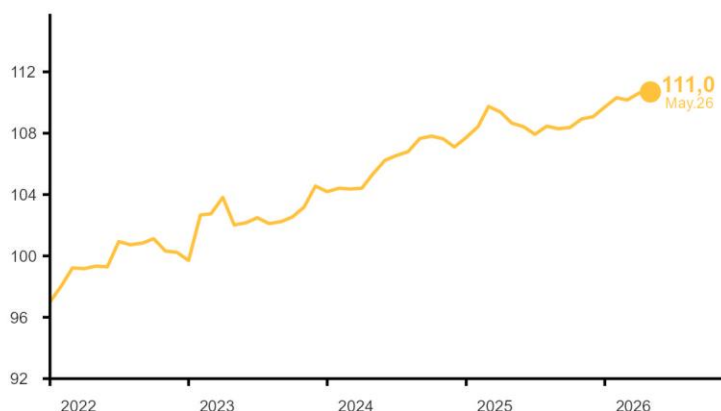
(Variación interanual)

— IPC (4,64%) — Núcleo (EX0) (4,67%) ○ Proy. EE BCB



Índice de Actividad Económica

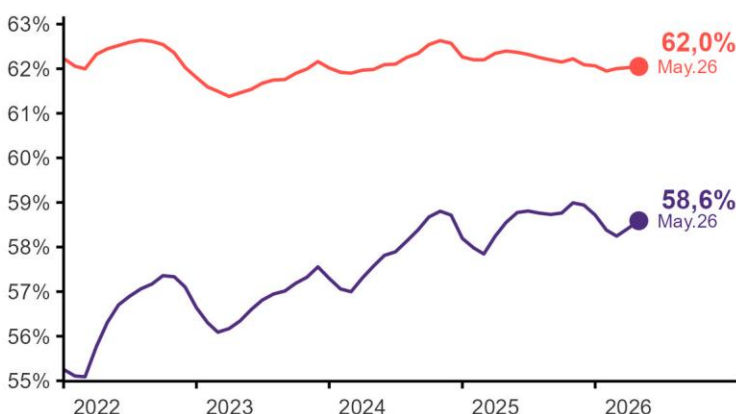
(Mensual, desestacionalizado)



Tasa de Empleo y Actividad

(Mensual)

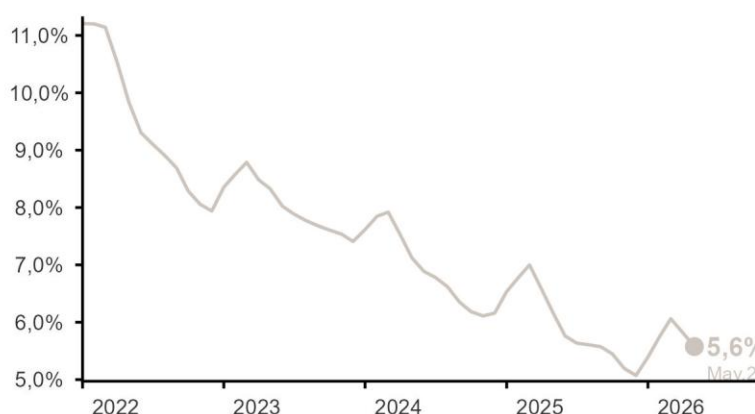
— Tasa de empleo — Tasa de actividad



Tasa de Desempleo

(Mensual)

— Tasa de desempleo



Fuente: Banco Central de Brasil



Brasil

Mercado Financiero

Luego de la fuerte corrección registrada en mayo y junio (el Ibovespa acumuló cuatro meses consecutivos de caídas hasta junio), el índice revirtió la tendencia en julio, con una recuperación cercana al 1,9%. Este desempeño reflejó una mejora en las condiciones financieras y un clima más favorable para los activos de riesgo, impulsado por la tregua en Medio Oriente hacia fines de mes, aunque esto tuvo un impacto mixto ya que afectó negativamente al desempeño de Petrobras.

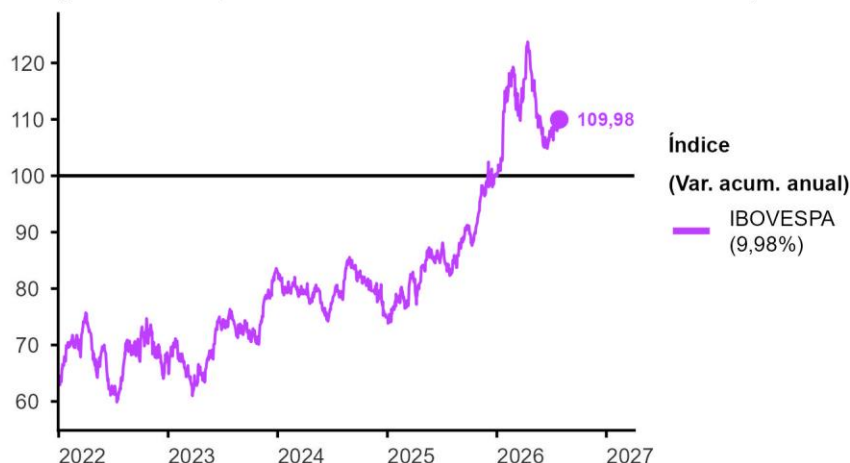
Durante julio la tasa Selic se mantuvo en 14,25%, tras la última reunión del COPOM, donde el Comité mantuvo un tono cauteloso, elevó su proyección de inflación a 5,2% para el cierre de 2026 y destacó la fortaleza del mercado laboral como límite a nuevos recortes; con la inflación posterior mostrando una desaceleración, el mercado se inclina por la cautela de cara a la próxima reunión del 4 y 5 de agosto.

Por su parte, el riesgo país experimentó un ligero aumento respecto al mes de junio, ubicándose en 183 puntos básicos.

Finalmente, el Real experimentó una ligera depreciación durante el mes de junio, cotizando nuevamente por encima de los 5 BRL/USD.

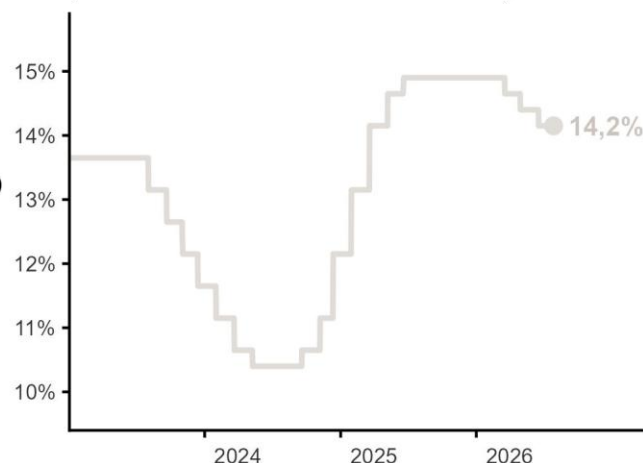
IBOVESPA

(Normalizado, base = 01-01-2026. Último dato 28-07-2026)



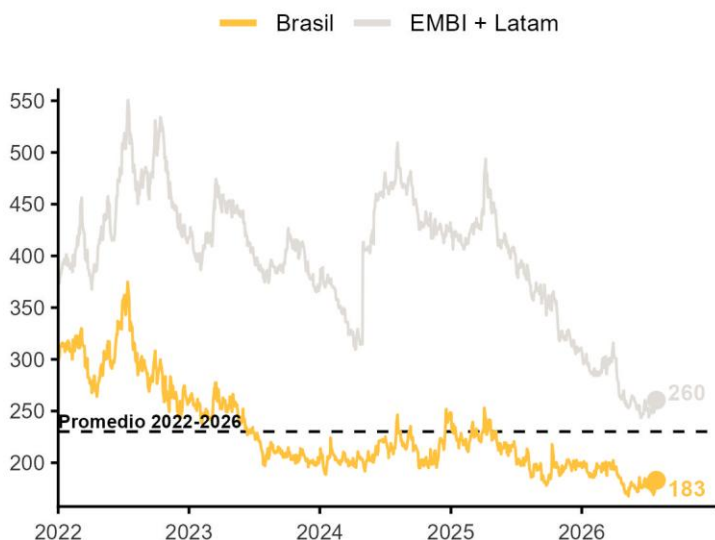
Tasa Selic

(Anualizada. Último dato 28-07-2026)



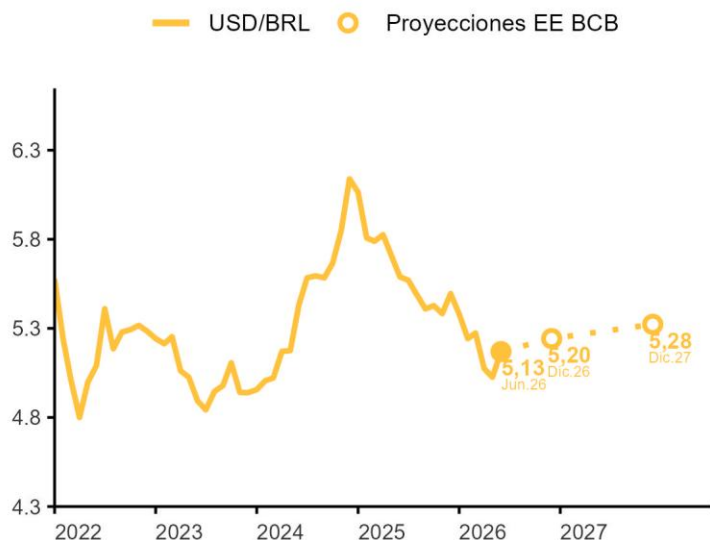
Riesgo País

(Puntos básicos. Último dato 28-07-2026)



Tipo de Cambio

(Promedio mensual)





Brasil

Cuentas Públicas

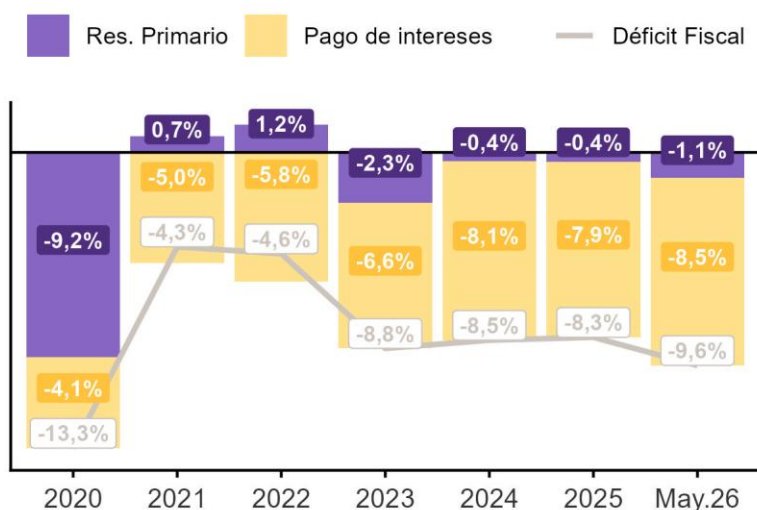
Durante mayo se registró un déficit fiscal ligeramente superior al observado en abril, como consecuencia de un deterioro del resultado primario y un incremento en el pago de intereses. El resultado primario del sector público registró un déficit del 1,1% del PIB en mayo de 2026. Al incorporar los pagos de intereses que ascendieron a 8,5% del PIB, el déficit fiscal se ubicó en 9,6%, aumentando respecto al mes de abril, en el que se había mantenido estable.

En el mismo sentido, se observó un aumento de la deuda en comparación al mes de abril. La deuda neta del sector público continuó aumentando ubicándose en 67,9%, Por su parte, la deuda bruta del gobierno general se elevó hasta 81% del PIB (aumentando 0,8% respecto al mes anterior), continuando la tendencia alcista. Las reservas internacionales aumentaron a 13,2%, revirtiendo parcialmente las caídas observadas en los meses anteriores.

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

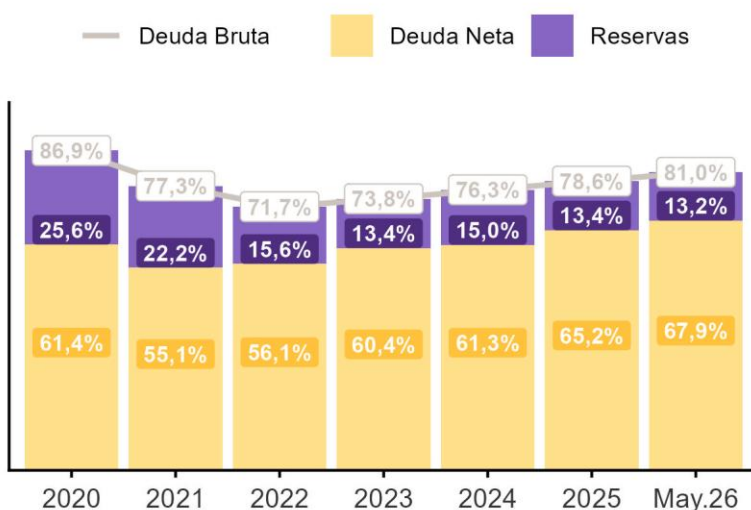
Resultado Fiscal

(A fin de cada año, % del PIB)



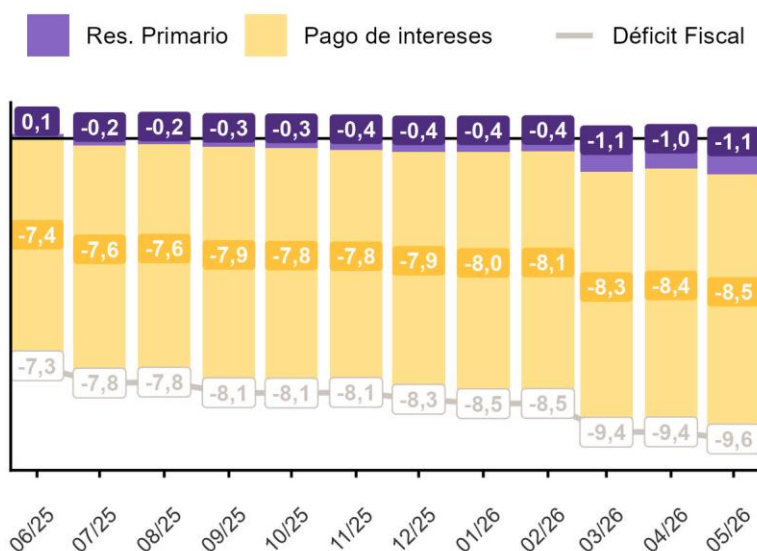
Deuda Pública

(A fin de cada año, % del PIB)



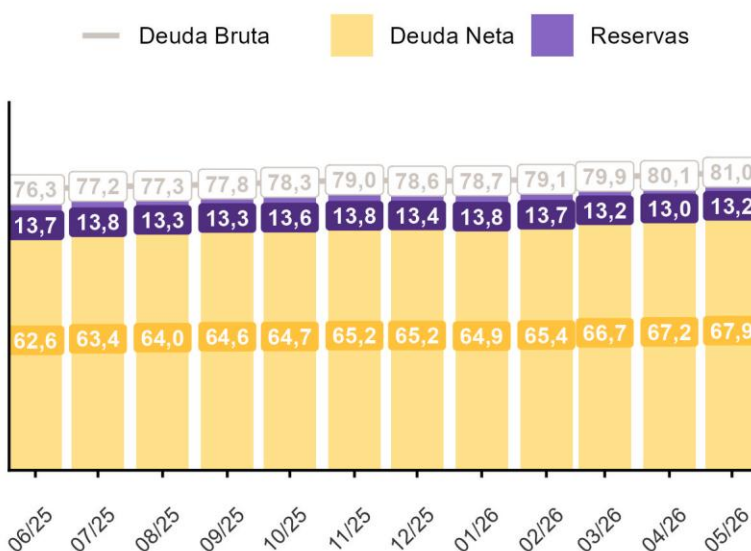
Resultado Fiscal

(Mensual, % del PIB)



Deuda Pública

(Mensual, % del PIB)



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 junio una variación de 1,9% con relación al mes anterior, en línea con las proyecciones de los analistas.

No obstante, en términos interanuales la inflación mostró una aceleración, pasando de 33,2% a 33,5%. De igual manera, la inflación núcleo se ubicó en 1,6% para el mes, inferior al nivel de mayo de 2,1%.

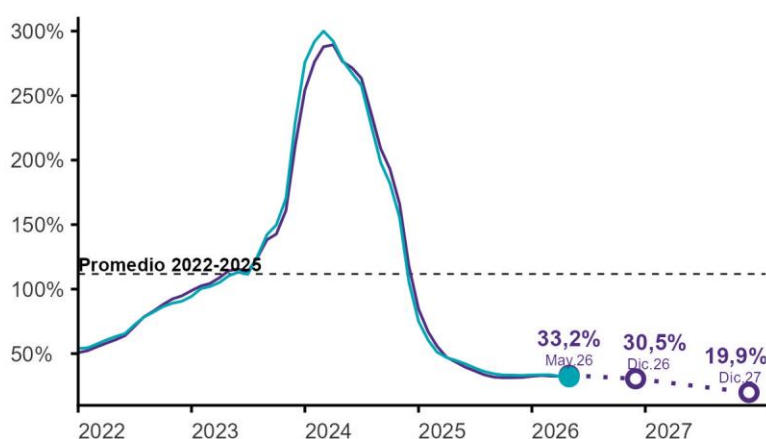
En mayo, el EMAE registró una variación de 0,2% interanual y una disminución de 0,5% desestacionalizado frente al mes anterior. En la comparación interanual la actividad de *Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura* volvió a ser la mayor incidencia positiva seguida por *Explotación de Minas y Canteras*, registrando variaciones de 4,6% y 15,7% respectivamente. En contrapartida, siete sectores de actividad registraron caídas, destacándose la *Pesca* (-29,3%) y la *Industria manufacturera* (-5,6%).

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

Inflación

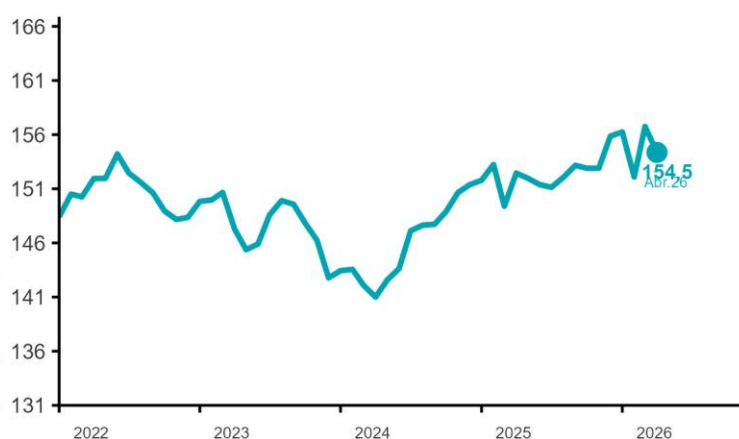
(Variación interanual)

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



Estimador de Actividad Económica

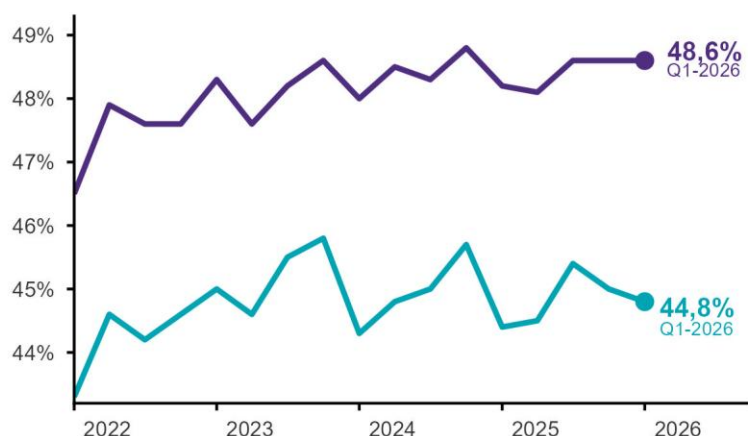
(Mensual, desestacionalizado)



Tasa de Empleo y Actividad

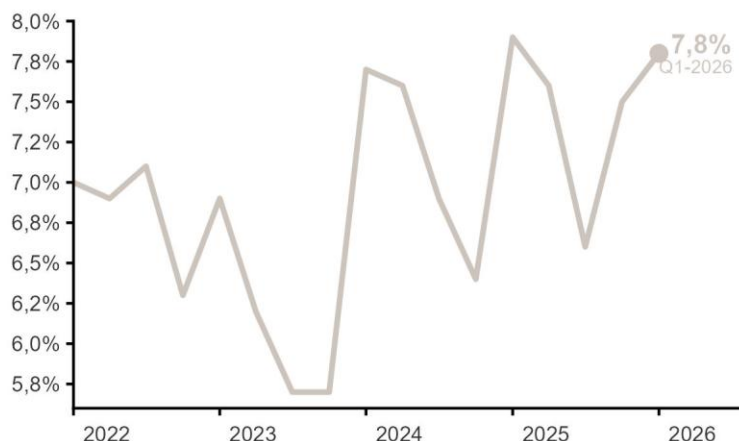
(Trimestral)

— Tasa de empleo — Tasa de actividad



Tasa de Desempleo

(Trimestral)





Argentina

Mercado Financiero

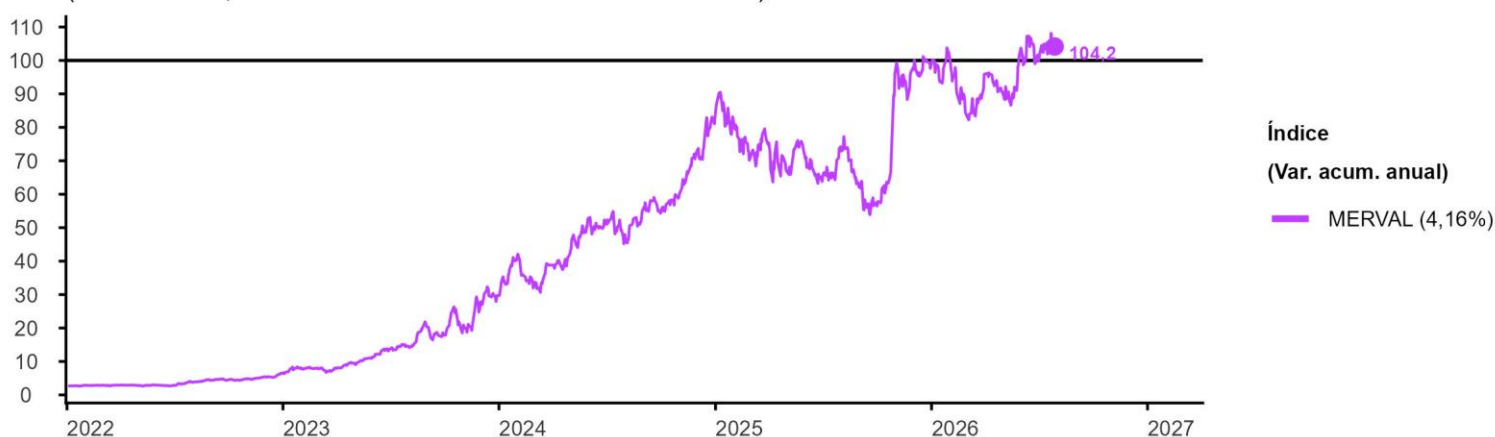
El Índice Merval mostró un desempeño más volátil durante julio, alternando caídas iniciales con una fuerte recuperación a mitad de mes. Tras comenzar el mes con retrocesos debido a fuertes pérdidas de los ADRs (mecanismo para invertir en empresas argentinas que cotizan en Wall Street) el mercado revirtió la tendencia, impulsado por la desaceleración de la inflación de junio y las compras récord de divisas del BCRA, con los ADRs subiendo hasta 9%. Nuevamente el sector financiero se destacó con la mejor performance relativa, liderado por BBVA y Grupo Financiero Galicia. Hacia el cierre del mes, dada la cautela ante la decisión de la Fed y la volatilidad del petróleo, se moderaron las ganancias.

El Riesgo País medido por JP Morgan también evidenció un comportamiento más volátil, llegando a tocar mínimos de 400-415 puntos a mediados de mes, su nivel más bajo en varios años, impulsado por la mejora en la calificación crediticia, la desaceleración de la inflación y las compras récord de divisas del BCRA. Sin embargo, hacia el cierre del mes revirtió parte de esa compresión y repuntó hasta 441-450 puntos.

En línea a lo observado a nivel internacional, el peso argentino se mantuvo prácticamente estable frente al dólar, con un leve sesgo hacia la apreciación nominal.

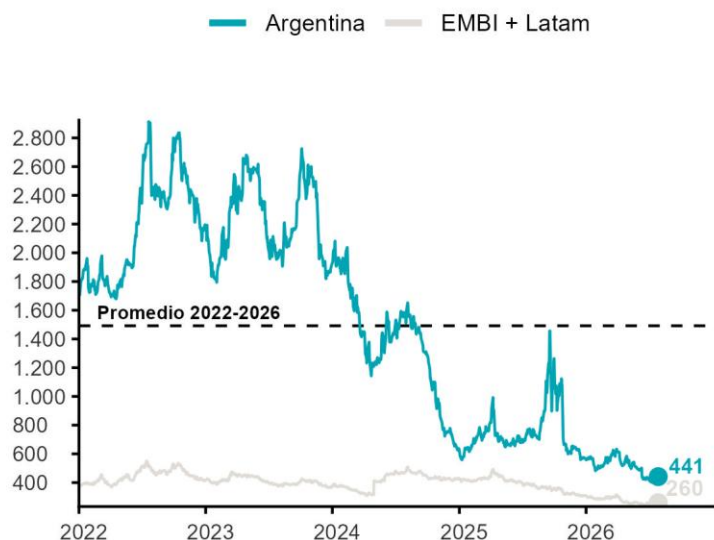
MERVAL

(Normalizado, base = 01-01-2026. Último dato 28-07-2026)



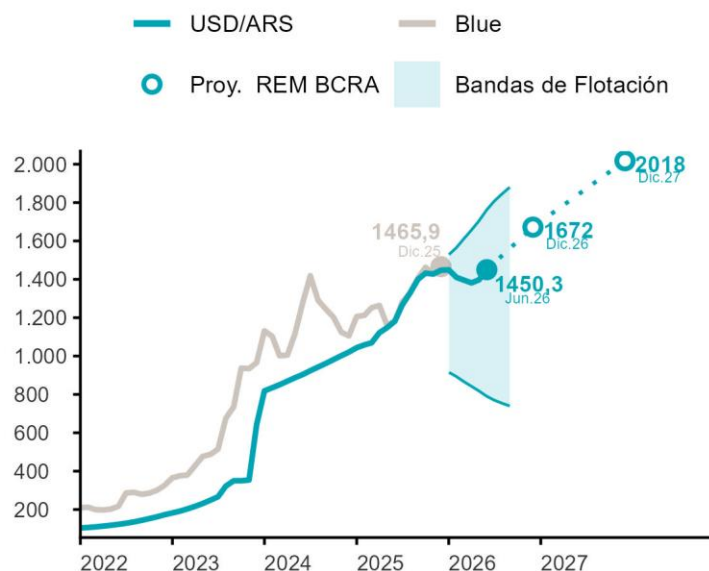
Riesgo País

(Puntos básicos. Último dato 28-07-2026)



Tipo de Cambio

(Promedio mensual)





Argentina

Cuentas Públicas

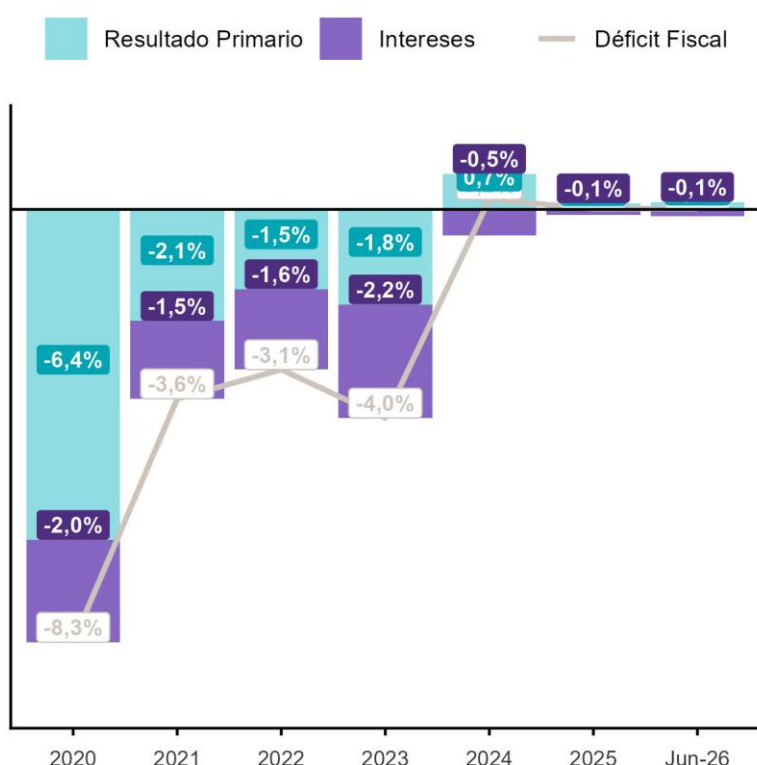
En materia fiscal, los datos correspondientes a junio continúan evidenciando una dinámica favorable en las cuentas públicas, El Sector Público Nacional registró un superávit primario en el mes, acumulando resultados positivos a lo largo del año y consolidando el ancla fiscal del programa económico. Esta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

Respecto al manejo de la deuda, la deuda bruta registró una caída tras el aumento registrado en el mes de mayo, ubicándose en 72,9% del PIB. Esta disminución se explica tanto por una merma de las reservas internacionales como por una caída de la deuda neta, que pasó de 66% a 61,8%.

Esto se debió en gran medida a los esfuerzos realizados para enfrentar el vencimiento de USD 4.200 millones en la primera semana de julio, que incluyeron acuerdos de garantías con organismos internacionales y renovación de los acuerdos de recompra con bancos nacionales.

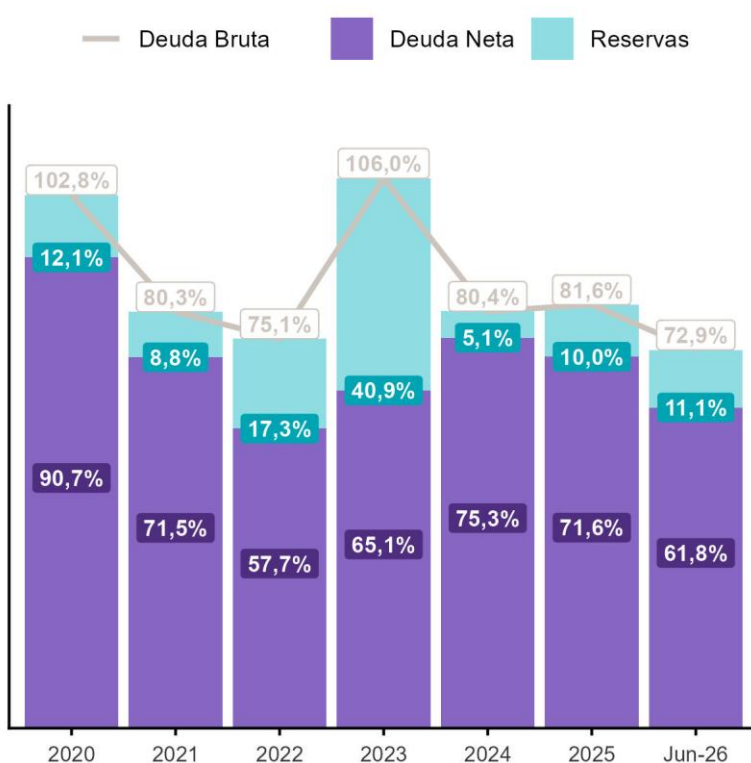
Resultado Fiscal

(% del PBI)



Deuda Pública

(Año móvil, % del PBI)



An aerial photograph of Montevideo, Uruguay, at dusk. The city's skyline is illuminated by warm lights, with numerous high-rise buildings visible. A wide, multi-lane highway runs diagonally through the center of the image, with light trails from cars indicating traffic flow. To the right, a sandy beach meets the ocean, with a pier extending into the water. The sky is a mix of soft pinks, oranges, and blues. A large, thin white circle is superimposed over the entire scene, framing the city and the text.

Situación Económica en Uruguay

#VamosMásAllá





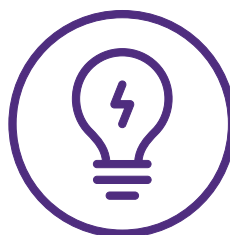
Actividad Económica

Indicadores adelantados



IMAE

El IMAE desestacionalizado cae 1,6% en abril.



Energía

Cayeron las ventas de energía a industria.



Combustibles

Alta volatilidad en los mercados internacionales.



Exportaciones

Solicitudes de exportación registraron una caída interanual de 4%.



Recaudación

Aumenta la recaudación interanual en junio. La variación del año móvil continúa positiva.



Horas trabajadas

Caen nuevamente las horas trabajadas en mayo.



Indicadores adelantados

Persisten señales positivas pese a la pérdida de dinamismo.

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

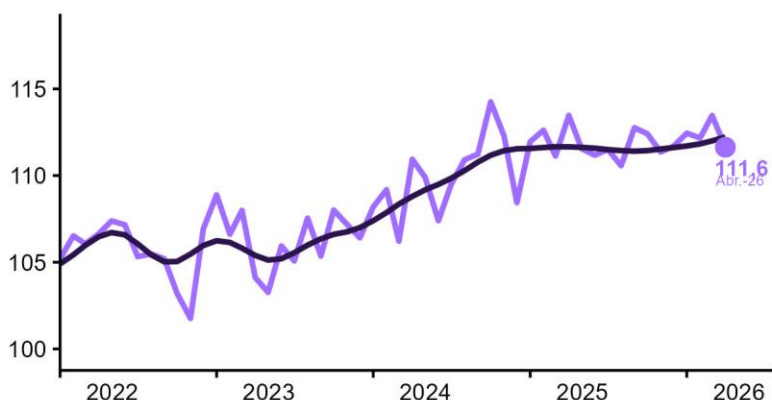
Durante junio, la recaudación bruta registró un aumento interanual de 2,6%. Asimismo, la variación del año móvil se mantuvo positiva. Este resultado respondió principalmente al mayor dinamismo de la recaudación del IVA, el IMESI y el IRAE. Si bien el IRPF mostró una caída interanual, esta fue más que compensada por el buen desempeño del resto de los tributos.

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, las ventas de energía a la industria disminuyeron 5% interanual, mientras que las ventas al comercio continuaron mostrando una trayectoria negativa, con una caída de 4% respecto a igual período del año anterior.

Indicador de Actividad Económica

(Índice mensual)

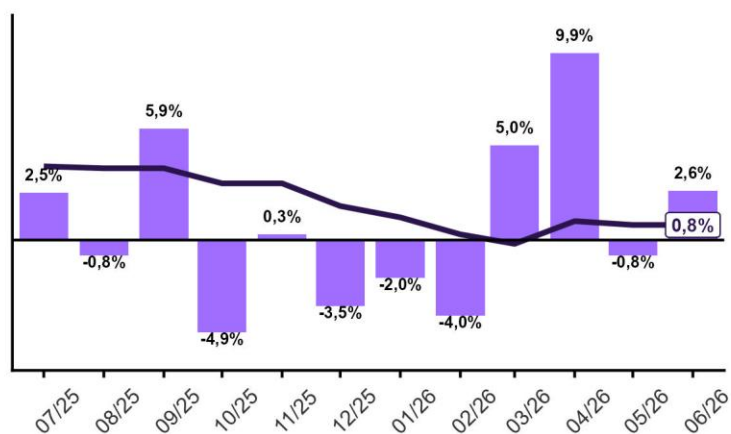
Desestacionalizado Tendencia-Ciclo



Recaudación Bruta

(Variación real interanual)

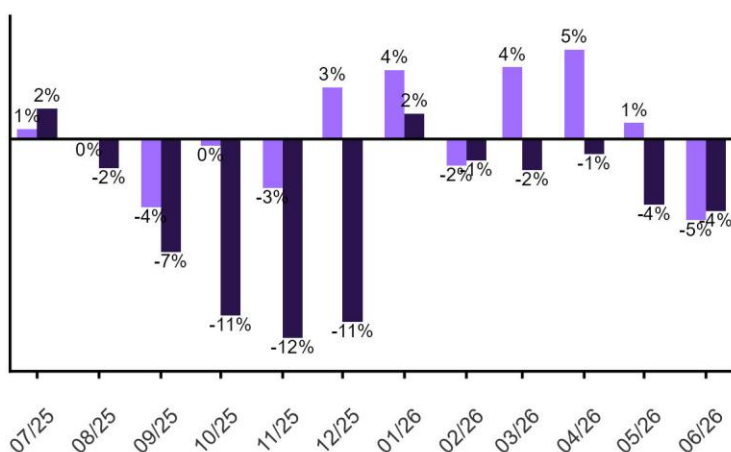
Var. Interanual Año móvil cerrado en el mes



Ventas de Energía

(Variación interanual, en volumen físico)

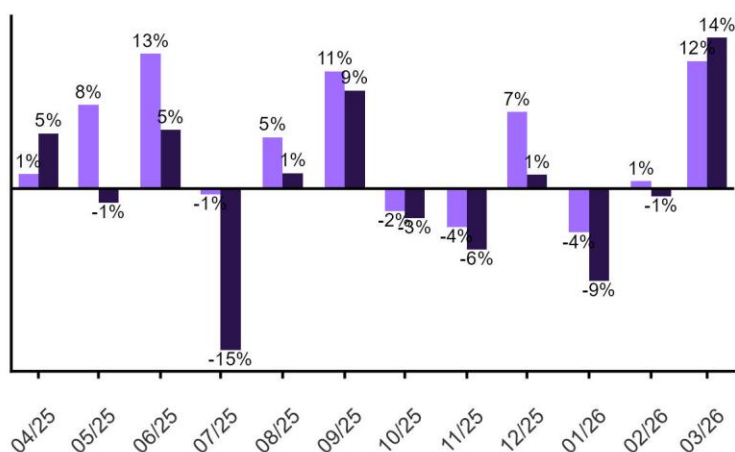
Industrial Comercio



Ventas de Combustibles

(Variación interanual, en volumen físico)

Naftas Gasoil



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



Indicadores adelantados

Señales mixtas para el sector industrial: retrocede la producción, se sostiene la inversión.

El Índice de Volumen Físico de la Industria Manufacturera presentó una variación interanual de -3,5% durante el mes de mayo, marcando el fin del repunte del indicador iniciado en marzo. La división con mayor incidencia negativa fue *Elaboración de Productos Alimenticios*, debido a un menor procesamiento y conservación de carne. Por su parte, el Índice de Horas Trabajadas registró una nueva caída, esta vez de 6,1% interanual.

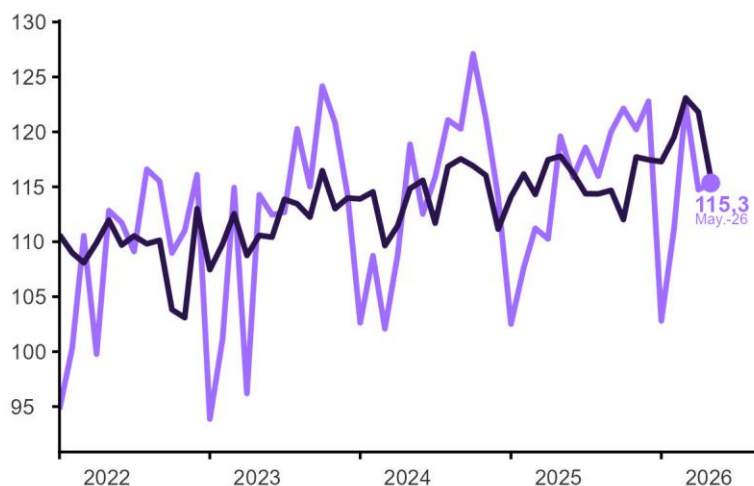
Por su parte, las importaciones de bienes de capital privado presentaron una variación interanual de 29,9%, al tiempo que en el año móvil cerrado en el mes presentó una variación negativa de 4,6%.

La venta de vehículos mantuvo su dinamismo en mayo, impulsado por la venta de SUV, seguido de los automóviles. Tanto en el caso de los automóviles como en el de las SUV, la proporción de vehículos eléctricos vendidos durante junio alcanzó el 49% del total.

Índice de Volumen Físico

(Índice mensual)

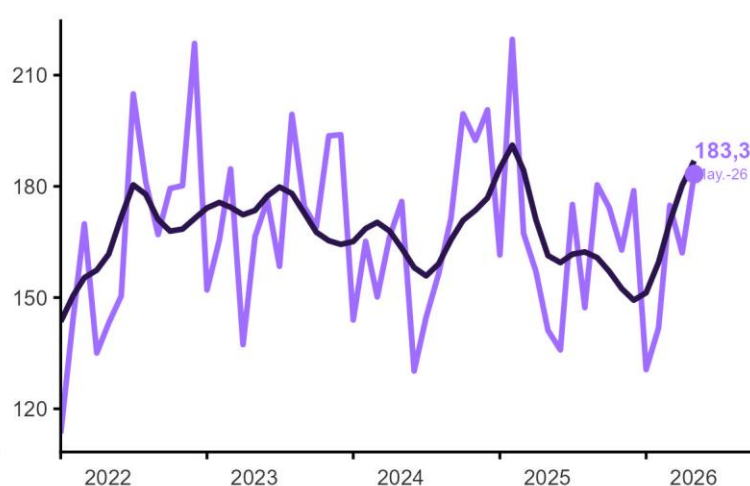
— IVF mensual — Desestacionalizado



Importaciones de Bienes de Capital Privado

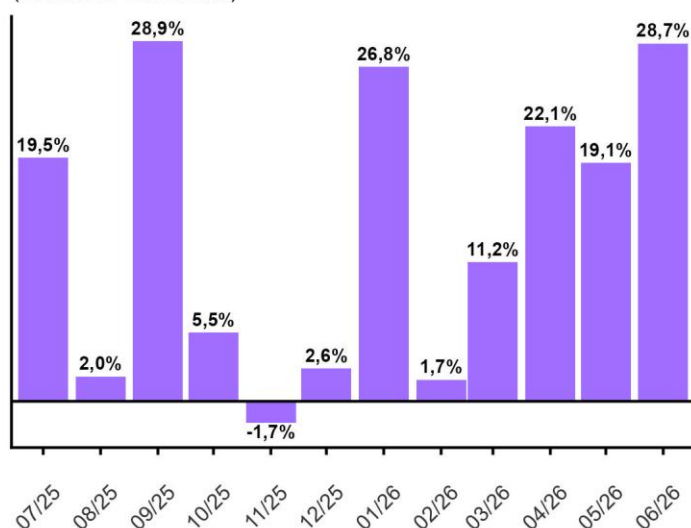
(Miles de USD constantes)

— Mensual — Tendencia-Ciclo



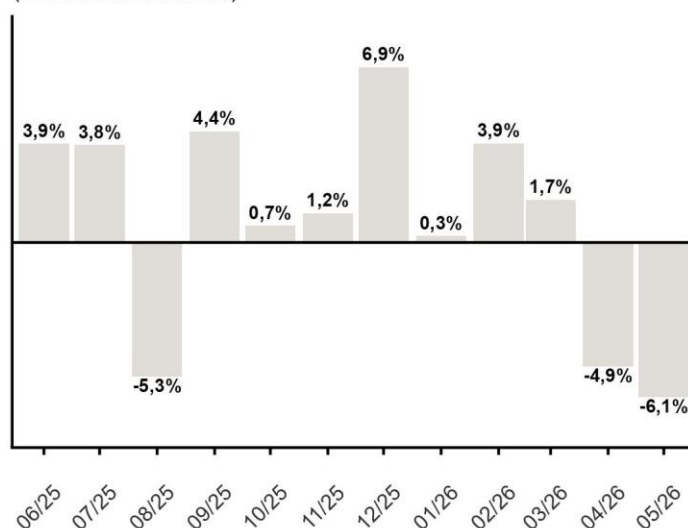
Ventas de Vehículos

(Variación interanual)



Índice de Horas Trabajadas

(Variación interanual)





Exportaciones

China continúa liderando las compras, aunque se reduce la demanda.

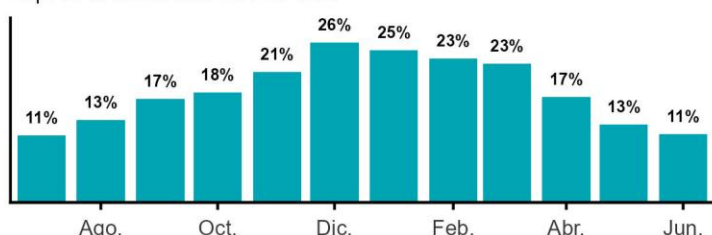
En junio, las solicitudes de exportación –incluidas las de zonas francas– totalizaron USD 1.307 millones, lo que representó una caída interanual de 4%.

La carne bovina volvió a posicionarse como el principal producto de exportación durante el mes y registró un crecimiento interanual nominal del 11%. La celulosa ocupó el segundo lugar, con una expansión de 4%, mientras que la soja (tercer producto más exportado del mes) experimentó una caída de 53% respecto a junio del año anterior. Por su parte, las exportaciones de ganado en pie mostraron un fuerte dinamismo, aumentando 75% interanual.

En cuanto a los destinos, China se mantuvo como el principal mercado para las exportaciones uruguayas, aunque las ventas hacia ese país disminuyeron 42% en términos interanuales. Brasil se ubicó en segundo lugar, superando a la Unión Europea y registrando un incremento de 5%. Estados Unidos y Turquía completaron los cinco principales destinos de exportación durante el mes.

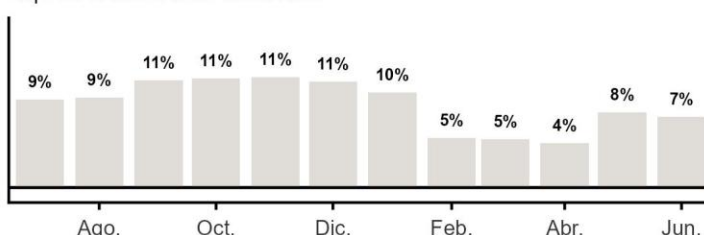
Carne y despojos

(Var. interanual móvil, USD constantes)
Exp. en el último año: 3014m USD



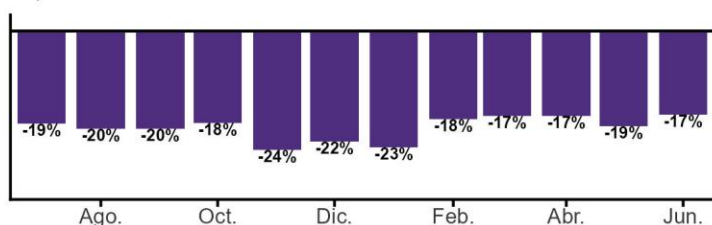
Lácteos

(Var. interanual móvil, USD constantes)
Exp. en el último año: 987m USD



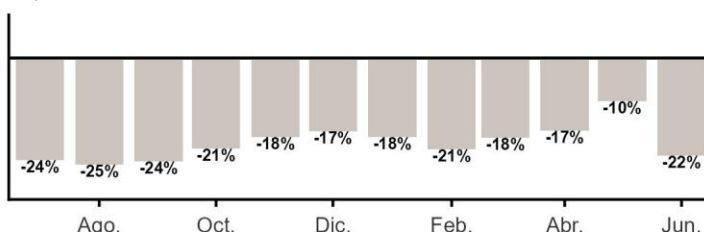
Cereales

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



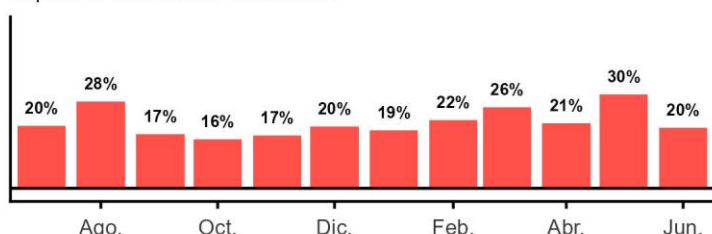
Molinería

(Var. interanual móvil, USD constantes)
Exp. en el último año: 220m USD



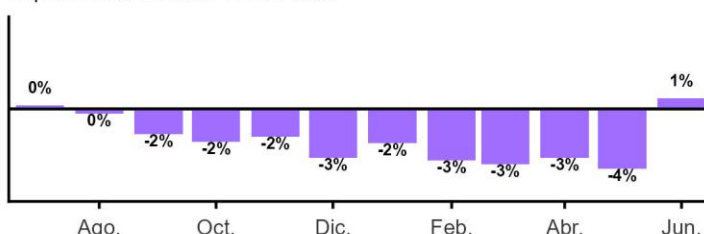
Semillas

(Var. interanual móvil, USD constantes)
Exp. en el último año: 1520m USD



Madera y similares

(Var. interanual móvil, USD constantes)
Exp. en el último año: 1448m USD



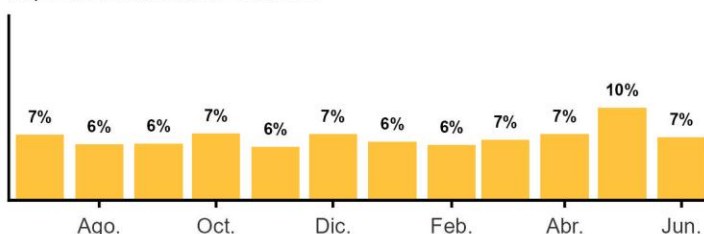
Plástico y derivados

(Var. interanual móvil, USD constantes)
Exp. en el último año: 305m USD



Productos farmacéuticos

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





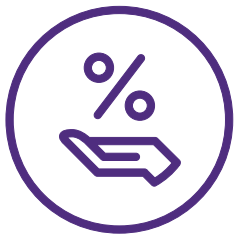
Cuentas Públicas

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



Resultado Fiscal

Cae el deficit fiscal en mayo.



Deuda pública

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



Cuentas Públicas

Importante reducción del déficit fiscal.

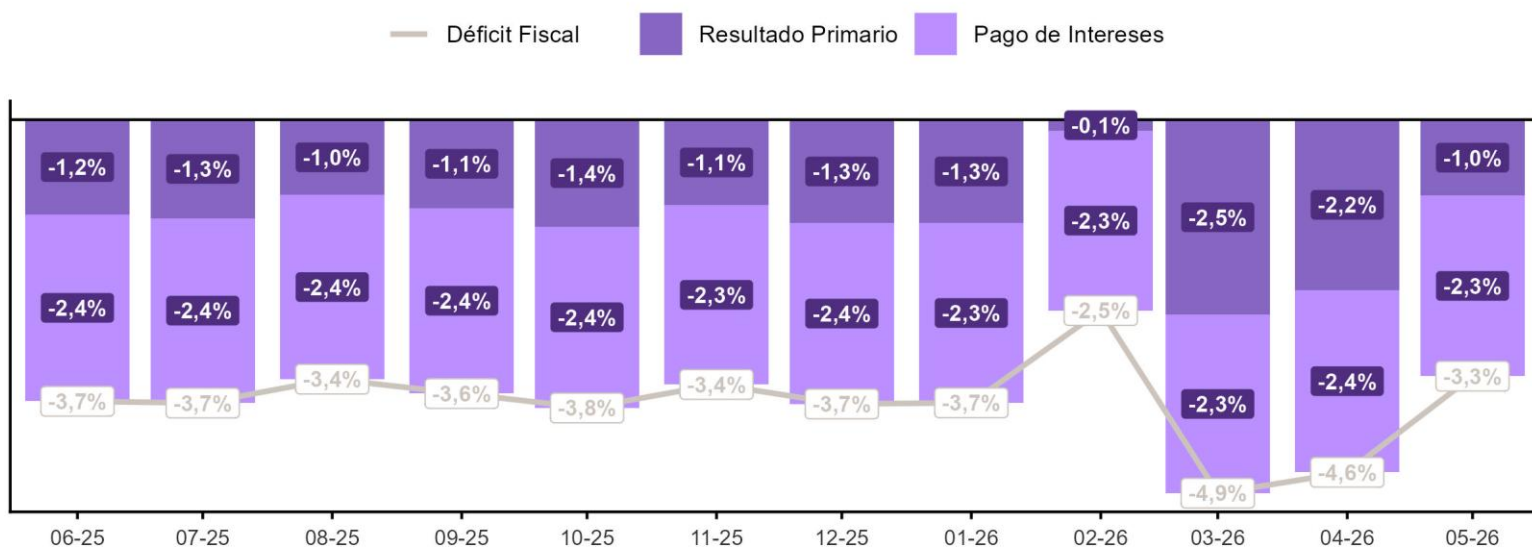
El déficit fiscal del Gobierno Central y BPS disminuyó a 3,3% del PIB en mayo, mientras que el déficit estructural se ubicó en 3,7% del PIB durante el mes. Respecto al resultado primario se observa una estabilidad en los ingresos y una disminución de los egresos debido a menores gastos no personales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

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

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

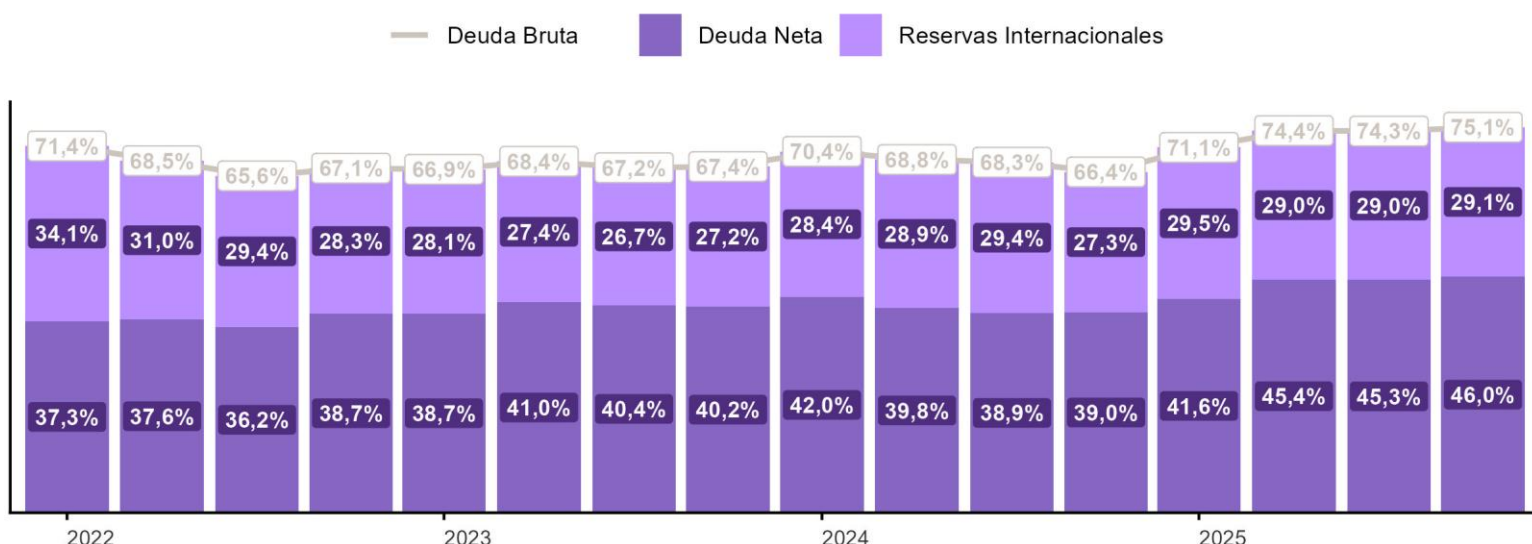
Resultado Fiscal Efectivo

(Año móvil, % del PBI)



Deuda Sector Público Global

(Trimestral, % del PBI)





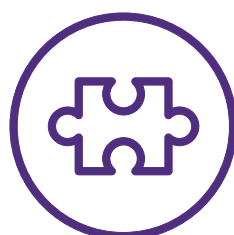
Precios y Tipo de cambio

La inflación se ubica por debajo del rango meta.



Inflación

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



Inflación componentes

Transporte entre los sectores con mayor incidencia al alza.



Tipo de cambio

El dólar y las expectativas se mantienen estables.



Tipo de cambio real

El TCR continúa sostenidamente por debajo del promedio histórico.



Precios

Inflación al alza tras el aumento de los combustibles

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

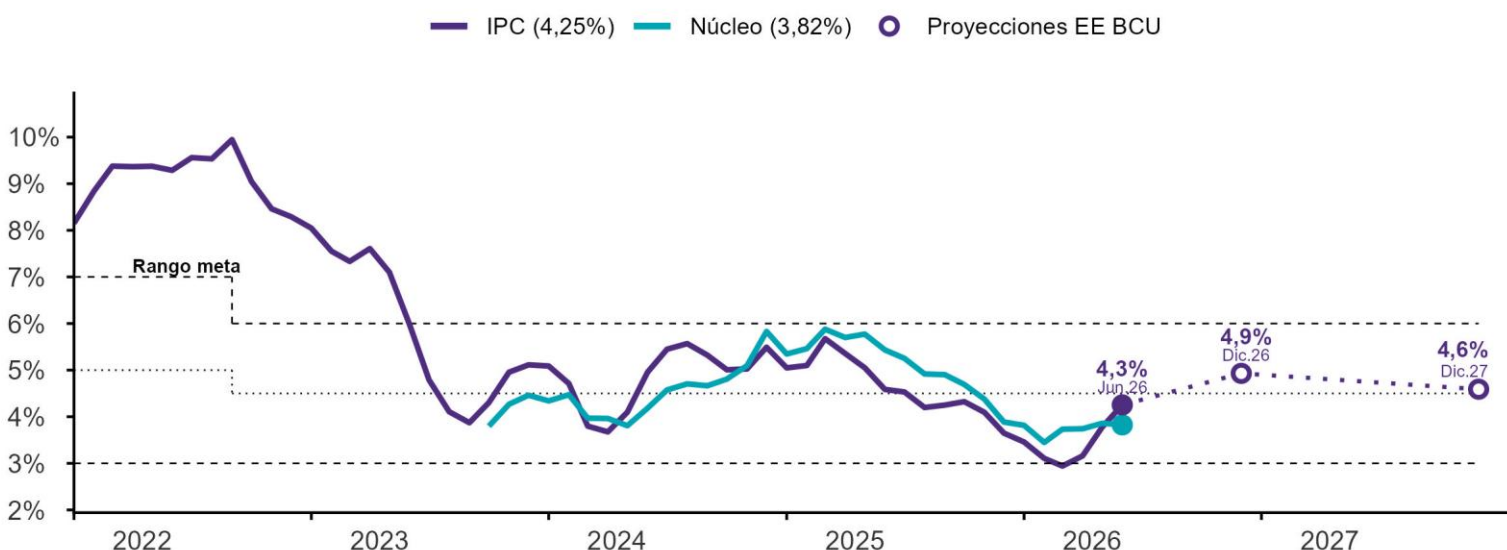
Las principales incidencias al alza durante el mes provinieron de las divisiones *Alimentos y bebidas no alcohólicas* con un incremento del 2,6%, *Vivienda, agua, electricidad y otros combustibles* con un aumento de 4,9% y *Transporte* que presentó una variación del 7,6%.

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

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

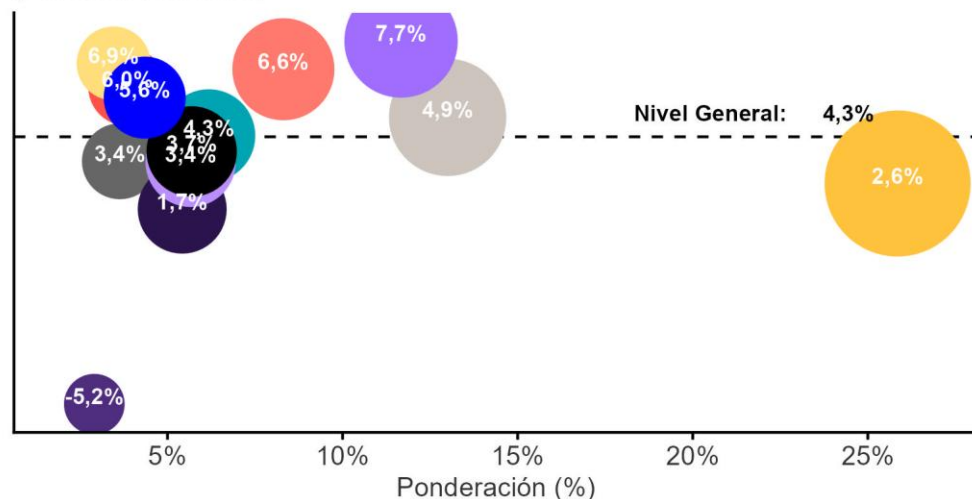
Inflación

(Variación interanual)



Inflación según rubros

(Variación interanual)



- 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.

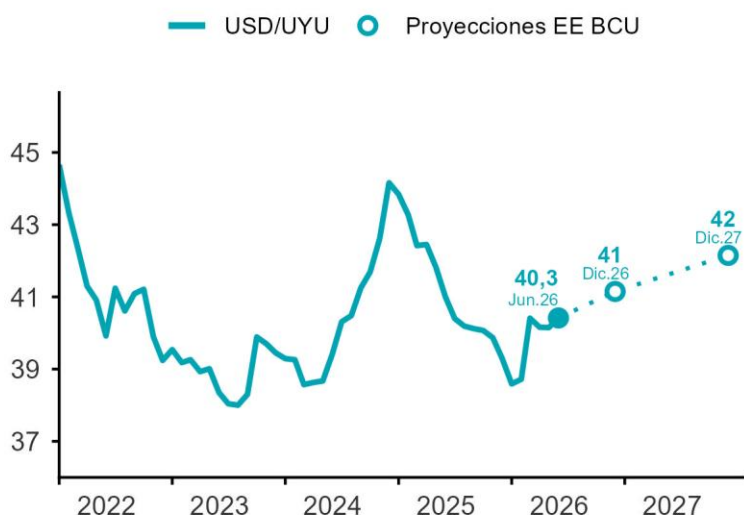
Durante junio el tipo de cambio se ubicó en un promedio mensual de 40,3 pesos por dólar, 0,75% por debajo del promedio registrado en mayo. Las expectativas de los agentes se mantuvieron en 41 pesos por dólar para 2026 y en 42 pesos por dólar para 2027.

En su reunión de junio, 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 ligero incremento, ubicándose en 63 puntos básicos, por encima de los 62 puntos observados durante el mes de junio. 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.

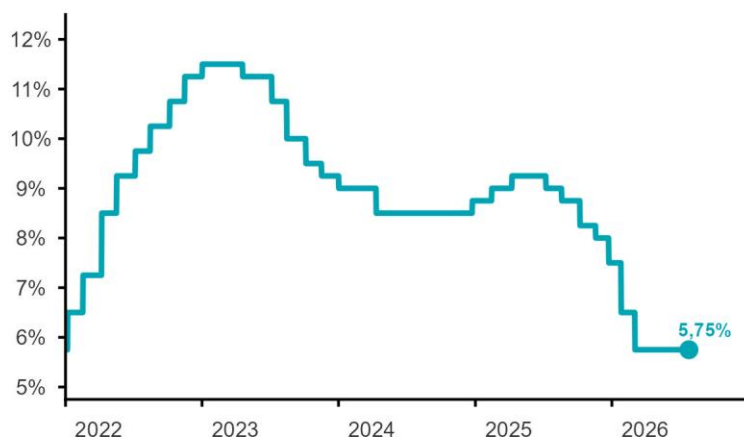
Tipo de Cambio

(Promedio mensual)



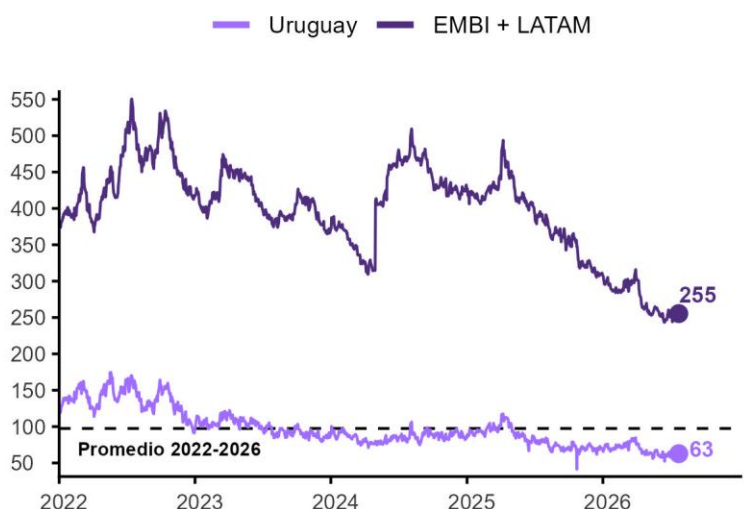
Tasa de Política Monetaria

(Anualizada. Último dato 26-07-2026)



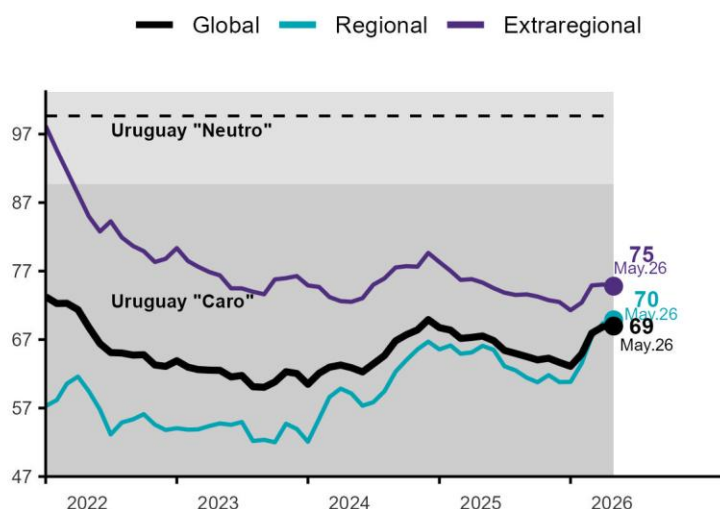
Riesgo País

(Puntos básicos. Último dato 24-07-2026)



Tipo de Cambio Real Efectivo

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





Mercado de trabajo



Empleo

Se mantiene el empleo durante el mes de mayo.



Desempleo

Aumenta el desempleo en términos desestacionalizados.



Salario real

Nueva caída del salario real en junio.



Mercado de trabajo

Señales mixtas en el mercado laboral: se mantiene la actividad, cae el empleo y cae el desempleo.

El mercado laboral continuó mostrando señales mixtas durante junio. En la comparación interanual, la tasa de empleo se mantuvo en 59,5%, mientras que el desempleo descendió de 7,3% a 7%. En paralelo, la actividad experimentó un descenso desde 64,2% a 63,9%.

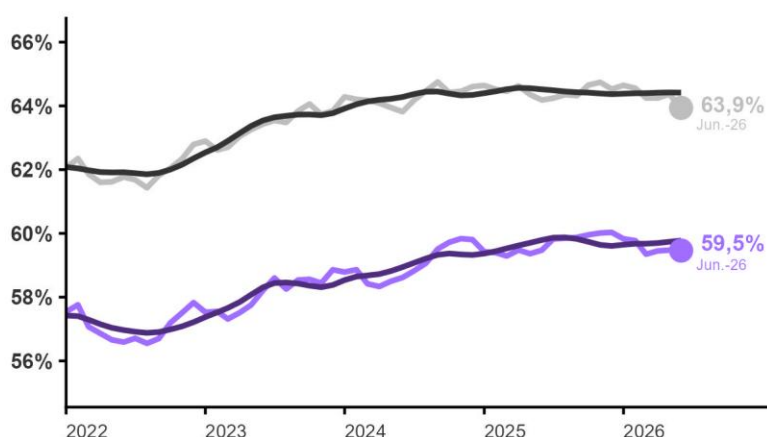
En términos mensuales, los datos desestacionalizados muestran una caída del desempleo de 0,07% que continúa registrando niveles cada vez más bajos en lo que va del año.

En lo que respecta al salario, durante el mes de junio se observó un aumento del salario medio de 0,04% 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

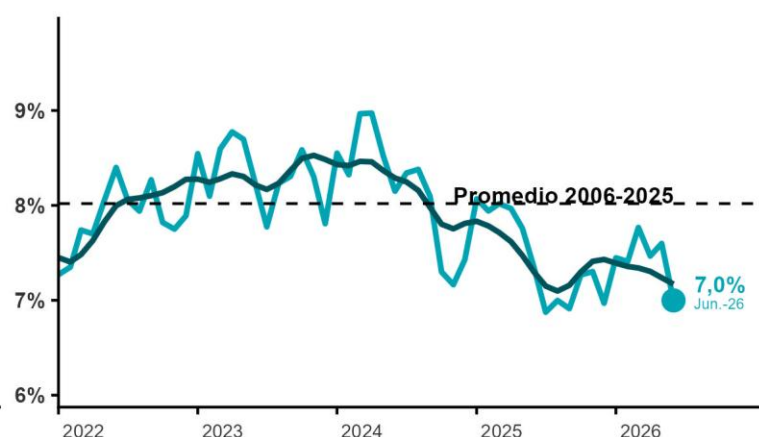
(Mensual y tendencia-ciclo)

— Tasa de Actividad — Tasa de Empleo



Tasa de Desempleo

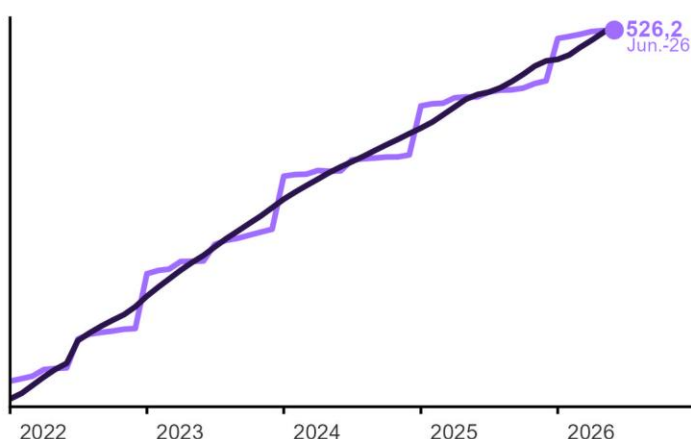
(Mensual y tendencia-ciclo)



Índice de Salario Real

(Índice mensual)

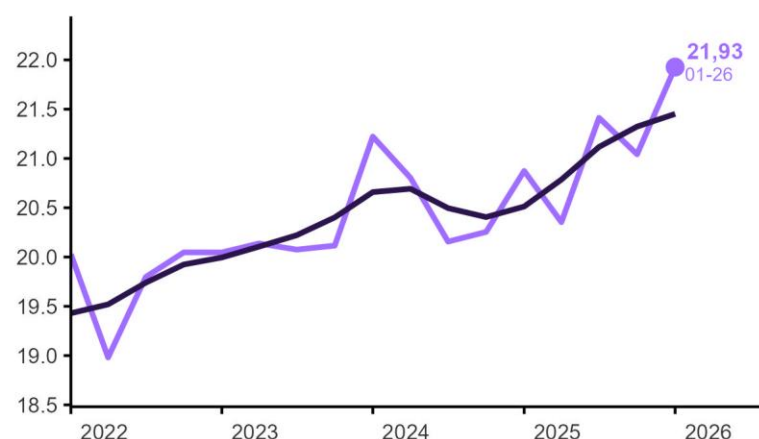
— IVF mensual — Tendencia-Ciclo



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.