Informe Mensual de Coyuntura Económica

Consultoría – Grant Thornton Uruguay

Octubre 2026



Contenido

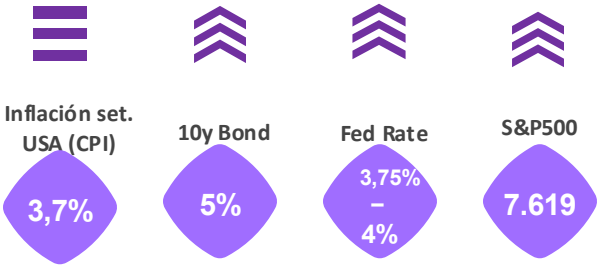
Secciones	Pág.
Hechos destacados	03
La economía Global	06
Situación Económica en Brasil	13
Situación Económica en Argentina	17
Situación Económica en Uruguay	21


#VamosMásAllá

Hechos destacados Globales

Octubre estuvo marcado por una elevada volatilidad en los mercados, con presiones inflacionarias derivadas de la energía, bancos centrales en pausa pero con sesgo restrictivo y un aumento de la aversión al riesgo en la región tras las elecciones en Brasil.

Estados Unidos: Durante octubre, la atención de los mercados internacionales estuvo centrada en la reunión de la Reserva Federal, que decidió mantener el rango de referencia para la tasa de interés entre 3,75% y 4%, tras la suba de setiembre. La decisión no fue unánime: dos miembros del Comité votaron por un nuevo aumento de 25 puntos básicos, lo que evidencia que el sesgo restrictivo sigue vigente. En su comunicado, la Fed destacó que la actividad se expande a un ritmo sólido y que la inflación continúa elevada, por lo que evaluará la información entrante antes de definir sus próximos pasos. En este sentido, los datos del mes confirmaron las presiones de precios: la inflación minorista se ubicó en 3,7% interanual en setiembre, mientras que los precios mayoristas aumentaron 6,3%, impulsados por el encarecimiento de la energía. Por su parte, los rendimientos de los Bonos del Tesoro se moderaron luego de que el bono a 10 años superara 5,3% a comienzos de mes, para ubicarse en torno a 5% hacia fines de octubre, aunque las tasas largas siguen elevadas, reflejando una mayor prima por plazo ante las crecientes necesidades de financiamiento públicas y privadas, estas últimas ligadas a la IA. En los mercados accionarios, tras alcanzar máximos históricos a comienzos de mes, el S&P 500 y el Nasdaq registraron fuertes caídas ante las dudas sobre la rentabilidad de la inversión en inteligencia artificial y la suba del petróleo, aunque se recuperaron en la última semana impulsados por los balances de las grandes tecnológicas y la solicitud de salida a bolsa de Anthropic. De cara a noviembre, el foco se traslada a las elecciones de medio término: las encuestas anticipan un avance demócrata en la Cámara de Representantes, escenario que el mercado ya descuenta, por lo que la atención estará en la composición del Senado.





Europa: La economía europea mostró una mayor resiliencia, aunque el FMI advirtió en su informe regional que el crecimiento se mantendrá moderado en el mediano plazo. El Consejo Europeo pidió medidas frente al alza de la energía, que mantiene la inflación en 3,8%, mientras el BCE mantendría las tasas en su reunión de octubre ante condiciones financieras más restrictivas. En paralelo, la UE y Canadá celebran una cumbre en Montreal para lanzar una "alianza para el futuro", con foco en comercio, energía, minerales críticos y seguridad económica.

China: La economía china creció 4,5% interanual en el tercer trimestre, impulsada por las exportaciones y la industria, aunque el consumo continuó débil y la inversión inmobiliaria siguió cayendo. Con la meta anual de 4,5%-5% al alcance, las autoridades optarían por posponer nuevos estímulos, tras las medidas de apoyo al crédito y a los gobiernos locales de las últimas semanas. En el frente externo, el acuerdo con Estados Unidos redujo aranceles y extendió la tregua comercial hasta enero de 2027, aunque persisten las fricciones tecnológicas y de seguridad.

Brasil: Durante octubre, la atención se centró en las elecciones presidenciales, en las que Lula fue reelecto en segunda vuelta con 51,8% de los votos, pese a haber quedado detrás de Flávio Bolsonaro en la primera. El resultado, contrario a lo anticipado por los mercados, generó una fuerte reacción: el Ibovespa cayó 13,9% en la jornada siguiente, activando el circuit breaker, y el dólar subió más de 8%, su mayor alza diaria desde 1999, mientras que las tasas de interés de los contratos futuros también se dispararon. La preocupación se concentra en la trayectoria fiscal, con una deuda bruta de 82,9% del PIB, el temor a un mayor gasto público y un déficit proyectado para 2027 por la Institución Fiscal Independiente. Por su parte, la inflación se ubicó en 4,58% interanual en setiembre, por encima del techo del rango meta, mientras que el COPOM no se reunió en el mes y definirá la Tasa Selic el 4 de noviembre.

Argentina: Durante octubre, el INDEC informó que la inflación de setiembre se ubicó en 1,9% mensual y 33,4% interanual, con una núcleo de 1,7%, mientras que la actividad mostró una recuperación más lenta de lo esperado. Por su parte, el Banco Central aceleró sus compras de divisas, que superan los USD 15.800 millones en el año, y llevó las reservas por encima de los USD 50.000 millones. En el plano institucional, el FMI alcanzó un acuerdo técnico para completar la tercera revisión del programa y se promulgó la ley de "Inocencia Fiscal II". Sin embargo, el riesgo país superó los 700 puntos básicos, su máximo en un año, presionado por la volatilidad internacional, el impacto de las elecciones en Brasil y la incertidumbre política de cara a los comicios presidenciales de 2027.

Hechos destacados Uruguay

La distensión de los conflictos laborales y el anuncio de una inversión de gran escala marcaron el mes, en un contexto de suba de la TPM e inflación transitoriamente por encima de la meta.

Orsi anuncia un acuerdo de inversión con Solaria. El presidente Yamandú Orsi anunció un acuerdo con la empresa española para desarrollar un parque de centros de datos de 500 MW con generación solar propia, en régimen de zona franca, con una inversión prevista de USD 5.700 millones. El proyecto se ejecutaría en dos fases en Canelones, San José y Florida

Fin del conflicto en el puerto de Montevideo. TCP y el sindicato portuario firmaron un convenio colectivo por cinco años que incluye una cláusula de paz, lo que puso fin a meses de paros en la terminal de contenedores y permitió levantar el régimen de servicios mínimos dispuesto por el Poder Ejecutivo, reduciendo la incertidumbre para los exportadores.

BCU sube la Tasa de Política Monetaria a 6%. El Comité de Política Monetaria resolvió por unanimidad un aumento de 25 puntos básicos en la TPM, que se ubicó en 6%. La autoridad monetaria señaló que la inflación permanecerá transitoriamente por encima de la meta de 4,5%, aunque dentro del rango de tolerancia, debido al aumento de los precios de la energía y los alimentos. Si bien proyecta que convergerá al objetivo en el horizonte de política monetaria, advirtió que la persistencia de los shocks geopolíticos y climáticos representa un riesgo relevante. En este marco, la medida busca actuar de forma preventiva para evitar que esos aumentos se trasladen al resto de los precios y a las expectativas de inflación, aunque mantiene la instancia expansiva de la política monetaria

Uruguay participa en las Asambleas Anuales del FMI y el Banco Mundial. Una delegación del Ministerio de Economía y Finanzas desarrolló una amplia agenda financiera e institucional en Tailandia, con el objetivo de consolidar el posicionamiento del país en los mercados financieros internacionales y profundizar sus alianzas estratégicas con socios y organismos.

Señales de alivio en la industria frigorífica. El Frigorífico Tacuarembó retiró de forma provisoria los 150 despidos previstos en su plan de reestructura y dejó sin efecto la tercerización de algunas áreas, acercándose a un acuerdo con el sindicato tras dos meses de negociación, durante los cuales cerca de 1.300 trabajadores permanecieron en el seguro de paro. En el proceso, 65 trabajadores se acogieron a un retiro incentivado. Sin embargo, la situación del sector continúa siendo compleja, con otras plantas en dificultades, como Casa Blanca, donde 420 trabajadores aguardan su ingreso al seguro de paro. En este contexto, la Cámara de Diputados aprobó interpelar al ministro de Trabajo por la conflictividad laboral en el puerto y en la industria frigorífica.

El BCU recorta su proyección de crecimiento para 2026. En su Informe de Política Monetaria, el Banco Central redujo su proyección de crecimiento para 2026 a cerca de 1%, como consecuencia de un impacto rezagado de la sequía sobre el agro mayor al previsto, que explicó la caída interanual de 0,5% del PIB en el segundo trimestre, y anticipó una recuperación en torno a 2,5% en 2027. Si bien el consumo privado creció 2,6% interanual y la inversión fija 9,5% en ese trimestre, apoyada en la compra de maquinaria y en grandes proyectos, el BCU advirtió que los indicadores parciales del tercer trimestre apuntan a una moderación de la demanda, lo que anticipa un segundo semestre de crecimiento acotado y sin un repunte relevante.

Los indicadores adelantados presentan señales mixtas sobre la actividad. El IMAE creció 1,7% interanual en julio, aunque en términos desestacionalizados avanzó apenas 0,2% respecto a junio, por debajo del 1,4% del mes anterior. Por su parte, la recaudación de la DGI cayó 2,9% en términos reales en setiembre, arrastrada por el IVA (-5,2%) y el IRAE (-3,0%), mientras que el IRPF aumentó 1,7%, lo que sugiere cierta moderación del consumo y de la rentabilidad empresarial.

Las exportaciones repuntan en setiembre. Tras la caída registrada en agosto, las solicitudes de exportación, incluidas las zonas francas, totalizaron USD 1.398 millones en setiembre, con un crecimiento interanual de 10%, impulsadas por las ventas de soja, carne bovina, celulosa, productos lácteos y concentrados de bebidas. El aumento se explicó en buena medida por las zonas francas, cuyas ventas crecieron 24%, frente a 4% de las realizadas desde aduanas. En el acumulado del año, las exportaciones crecieron 1%, aunque las de soja acumulan una caída de 32% respecto al mismo período de 2025, reflejando el impacto de la sequía.



La Economía Global

#VamosMásAllá

Estados Unidos

Inflación, actividad y mercado laboral

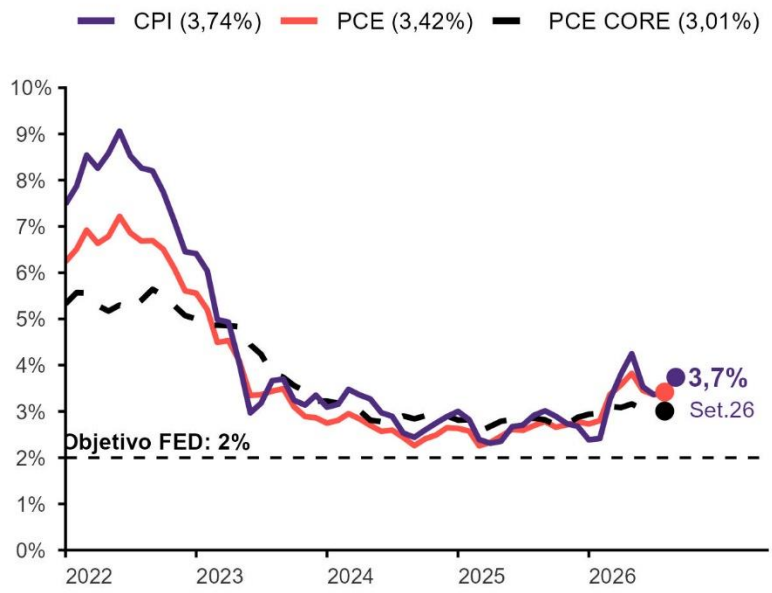
En setiembre, la inflación registró una variación mensual de 0,6% desestacionalizado respecto al mes anterior. Así, la variación interanual general ascendió a 3,7% al tiempo que la inflación subyacente, que excluye los precios de alimentos y energía, ascendió a 2,6%. En el desglose por componentes, los alimentos no presentaron variación durante el mes, al tiempo que el índice energético aumentó 5,2% y acumula un aumento de 20,4% durante el último año.

Con respecto al nivel de actividad, el PMI continuó durante setiembre la tendencia alcista comenzada en agosto. Tanto el sector manufacturero como el de servicios se ubican en niveles récord desde 2022, apartándose significativamente del valor neutral. De esta forma, el principal indicador adelantado de actividad muestra un tercer trimestre de expansión para la economía estadounidense.

En setiembre, el mercado laboral mostró escasa variación. Las nóminas no agrícolas aumentaron, aunque por debajo del promedio de los últimos 12 meses, con la salud y la construcción como principales aportes. Por su parte, la tasa de desempleo se mantuvo prácticamente estable en 4,2%, dentro del rango de 4,1% - 4,3% registrado desde marzo.

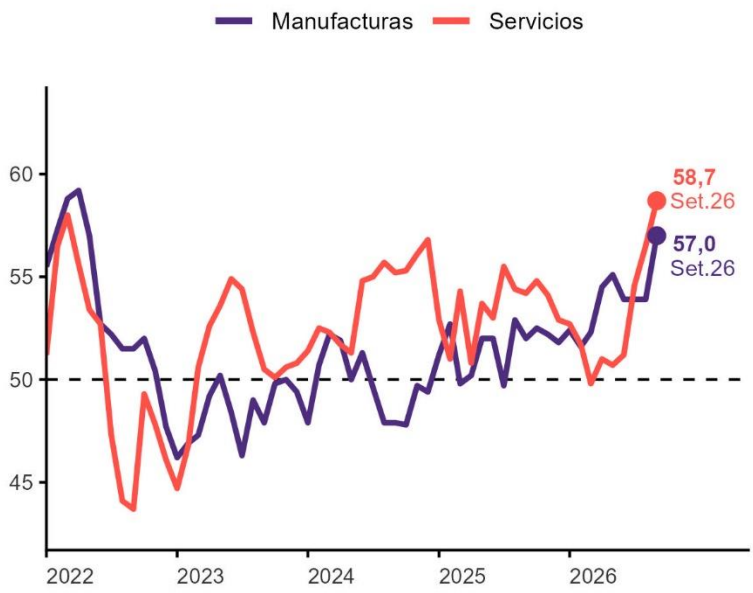
Inflación

(Variación interanual)



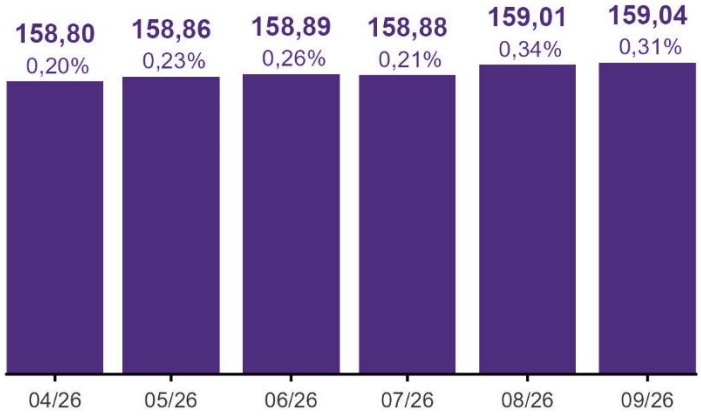
Expectativas Económicas

(Purchasing managers' index (PMI))



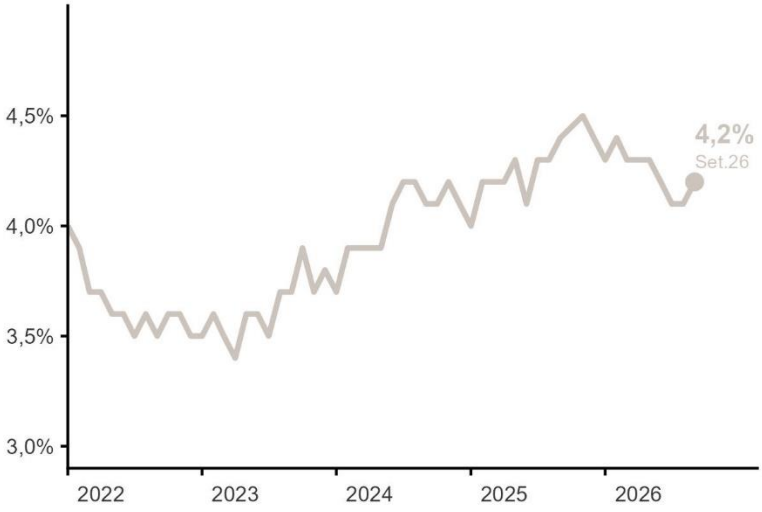
Empleo

(En millones, desestacionalizado. Variación interanual)



Tasa de Desempleo

(Total urbano, desestacionalizado)



Fuentes: St Louis FRED, S&P Global

Estados Unidos

Mercado Financiero

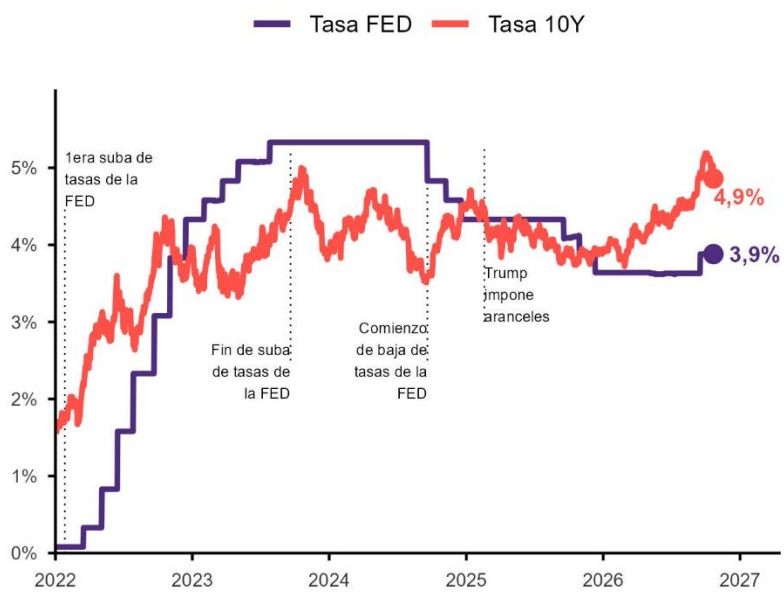
En su reunión de octubre, el FOMC decidió mantener el rango de referencia para la tasa de interés entre 3,75% y 4%, tras el aumento de 25 puntos básicos de setiembre. La decisión no fue unánime ya que dos miembros votaron por una nueva suba. El Comité señaló que la actividad se expande a un ritmo sólido y que la inflación se mantiene elevada, por lo que esperará más información antes de definir los próximos pasos. De momento, el mercado espera una suba de tasas de interés para la próxima reunión de 25 puntos básicos.

La curva de rendimientos del Tesoro estadounidense continúa normalizada, con niveles elevados en los tramos medio y largo: el bono a 10 años se ubica en torno a 5,0% y el de 30 años en 5,3%. El aumento de las tasas largas responde a una senda esperada de política monetaria más contractiva, a la presión inflacionaria derivada de la energía y a una mayor prima por plazo. No obstante, durante octubre los rendimientos cedieron parcialmente.

El mercado accionario mostró una elevada volatilidad durante octubre. Tras alcanzar máximos históricos a comienzos de mes, el S&P 500 y el Nasdaq registraron fuertes caídas a mediados de octubre ante las dudas sobre la inversión en inteligencia artificial y el aumento del precio del petróleo.

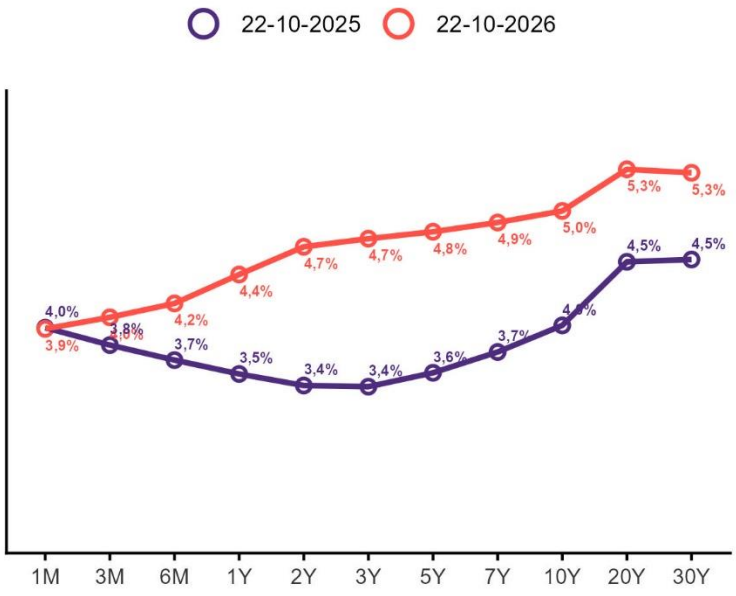
Tasas de Interés

(10 años y tasa FED. Último dato 22-10-2026)



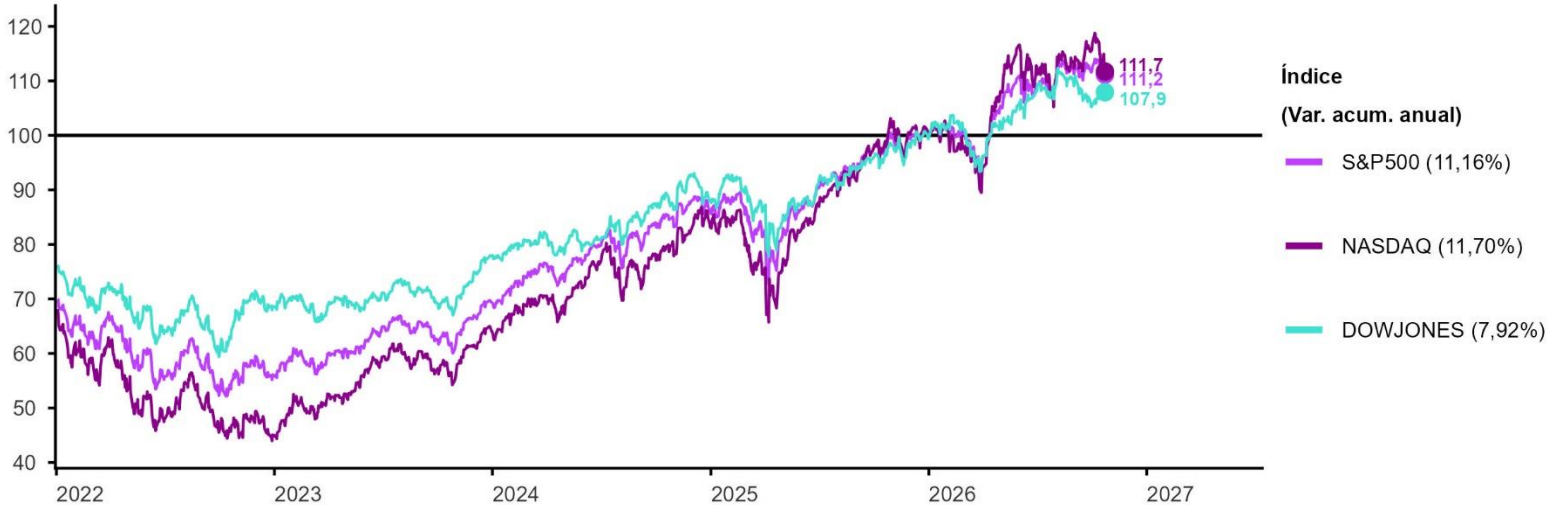
Curva de Rendimientos

(US Treasuries)



Índices Bursátiles

(Normalizados, base = 01-01-2026. Último dato 23-10-2026)



Fuentes: St. Louis FRED, Yahoo Finance

Europa

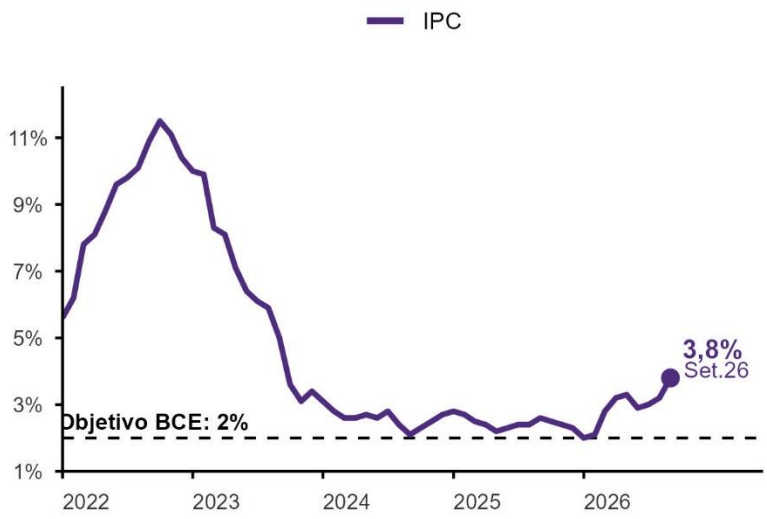
Inflación, actividad y mercado laboral

La inflación interanual en la Zona Euro se ubicó en 3,8% en el mes de setiembre, alcanzando el máximo nivel en tres años. Este resultado estuvo nuevamente impulsado por el aumento de la energía, cuyo precio se elevó 18,8% en la medición interanual.

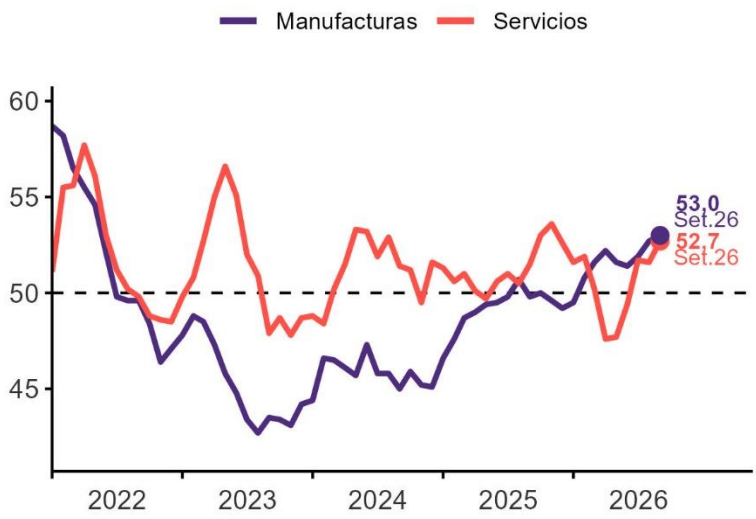
En lo que hace a la actividad económica, el PMI presentó señales positivas durante el mes de setiembre. El índice de servicios presentó un notorio incremento, el cual se encuentra influenciado por la evolución del índice en Alemania. En lo que hace al sector manufacturero, el indicador continúa con una marcada tendencia alcista registrando máximos desde 2022.

Respecto al mercado laboral, durante el segundo trimestre la tasa de actividad se ubicó en 81,1% de la población en edad de trabajar (81,2% desestacionalizada), superando el registro previo y ubicándose así en máximos históricos de la serie. De la misma forma, la tasa de empleo se ubicó en 76,4% de la población en edad de trabajar.
Finalmente, el desempleo se ha mantenido estable en 6,1% de la población económicamente activa.

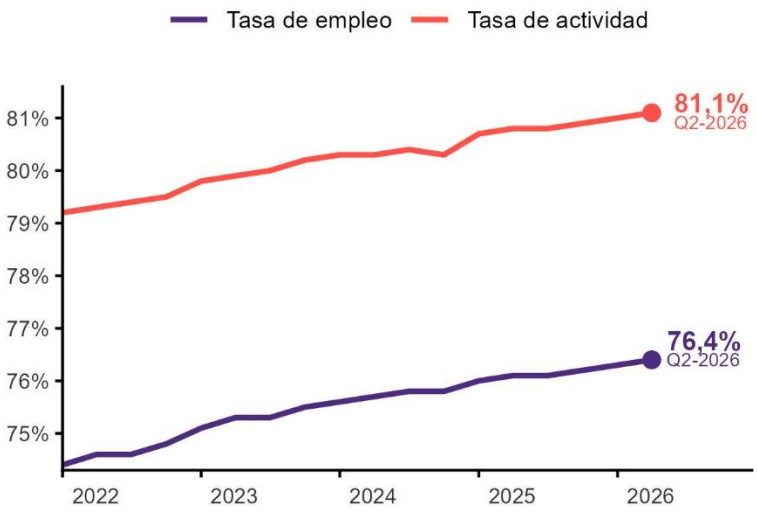
Inflación
(Variación interanual)



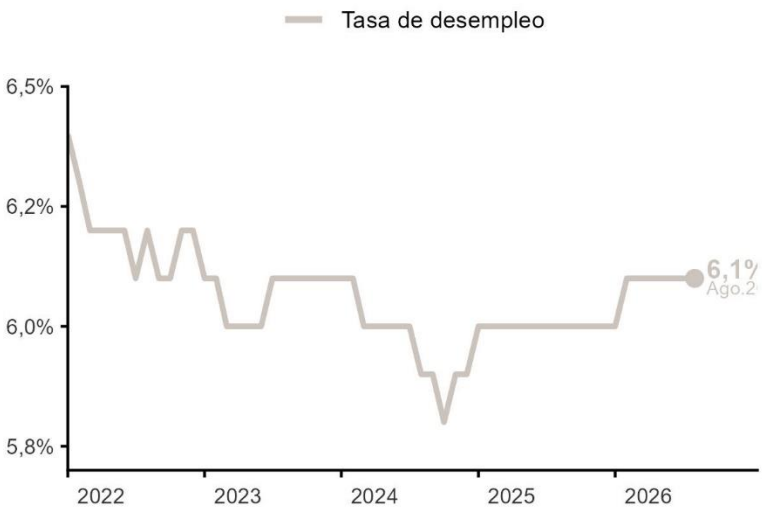
Expectativas Económicas
(Purchasing managers' index (PMI))



Tasa de Empleo y Actividad
(Unión Europea, trimestral, desestacionalizado)



Tasa de Desempleo
(Unión Europea, desestacionalizado)



Fuentes: Eurostat, S&P Global

Europa

Mercado financiero

En su reunión de octubre, el Banco Central Europeo decidió mantener la tasa de interés de referencia en 2,5%, tras el aumento de setiembre. La autoridad advirtió que la suba de los precios de la energía asociada al conflicto en Medio Oriente genera riesgos al alza para la inflación y a la baja para el crecimiento, aunque la inflación subyacente se mantiene estable.

En cuanto a la curva de rendimientos, se mantiene estable y con una pendiente positiva, sin sobre saltos en los diferentes nodos. Similar a lo que ha ocurrido en Estados Unidos, se observa una importante suba en la tasa a 10 años la cual sirve como referencia para prestamos hipotecarios, aunque a diferencia de EEUU, en Europa se mantiene por debajo del umbral de 5%.

En lo que respecta al mercado accionario, durante octubre las principales bolsas europeas mostraron un desempeño negativo y con elevada volatilidad. El Euro Stoxx 50 acumula una caída cercana a 2% en el mes, presionado por el fuerte aumento de los rendimientos de los bonos soberanos, que endurece las condiciones financieras. A esto se sumaron las protestas y las dudas presupuestarias en Francia, que afectaron particularmente al CAC 40, los temores por la inflación energética y la cautela ante las reuniones de la Fed y el BCE.

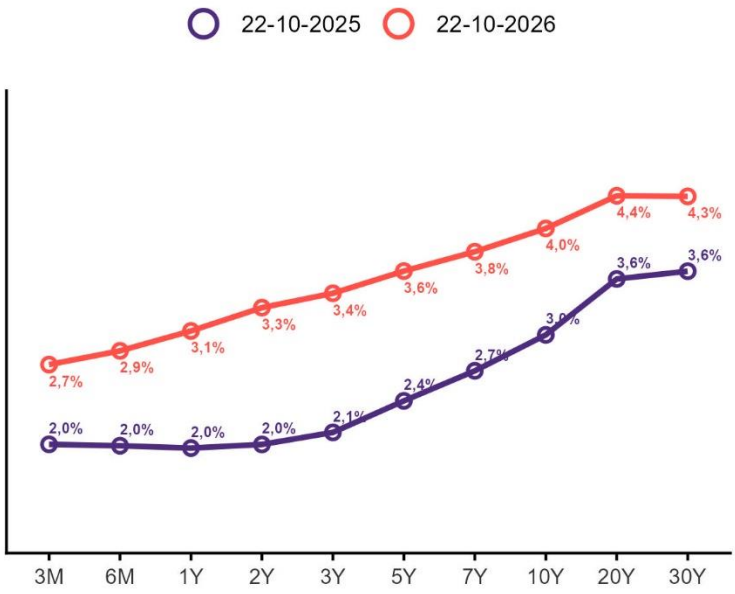
Tasas de Interés

(10 años y tasa 3M. Último dato 22-10-2026)



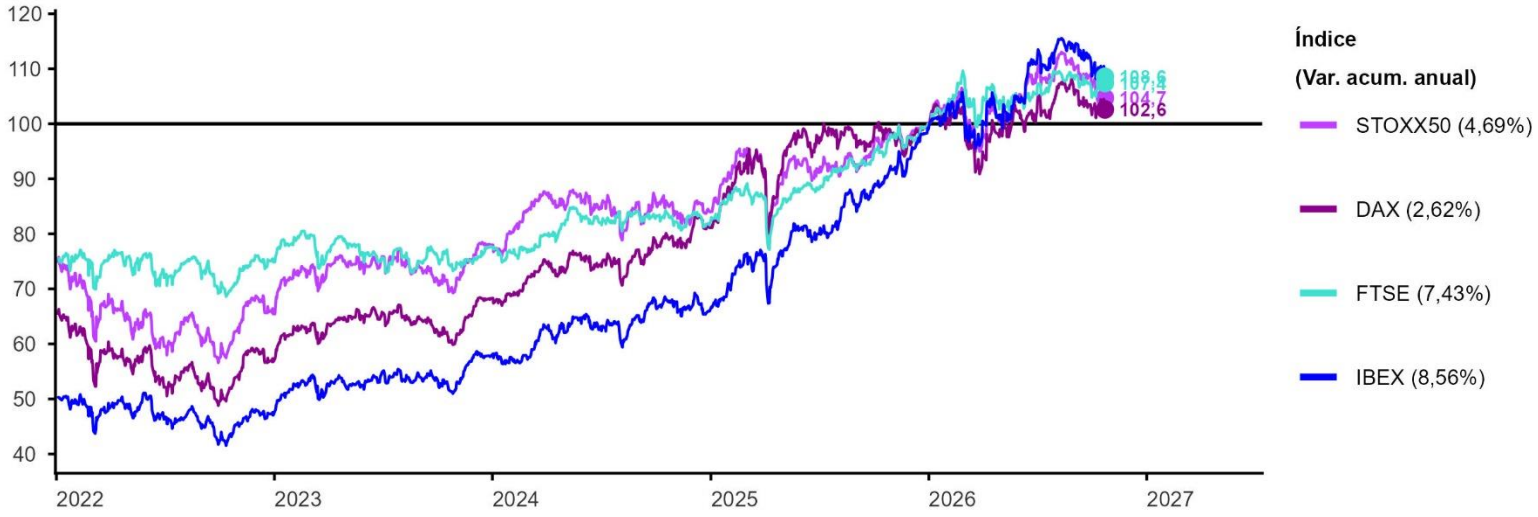
Curva de Rendimientos

(EU Treasuries)



Índices Bursátiles

(Normalizados, base = 01-01.2026. Último dato 23-10-2026)



Fuentes: Eurostat, Yahoo Finance

Mercado de Commodities

Petróleo

El mercado energético se mantuvo volátil durante octubre, con el Brent cotizando en torno a los USD 120 por barril hacia el cierre del mes. En promedio, el crudo alcanzó los USD 124,8 por barril, lo que supone un incremento de 9,4% respecto al promedio de setiembre.

Las tensiones geopolíticas en Medio Oriente continuaron condicionando la evolución del mercado, aunque hacia el cierre del mes las señales de una posible reapertura del diálogo entre Estados Unidos e Irán contribuyeron a moderar las presiones sobre los precios.

En Uruguay, la URSEA publicó a fines de octubre su informe de Precios de Paridad de Importación para el período comprendido entre el 26 de setiembre y el 25 de octubre. Para noviembre, el organismo recomendó aumentar el precio del gasoil 50-S en 31,3%, lo que equivale a unos $19,7 por litro, y el de las naftas Súper 95 y Premium 97 en 3,3% y 3,6%, respectivamente, alrededor de $3 por litro.

Petróleo Brent

(Dólares constantes a 27-10-2026. Último dato 27-10-2026)



Fuente: St. Louis FRED

Mercado de Commodities

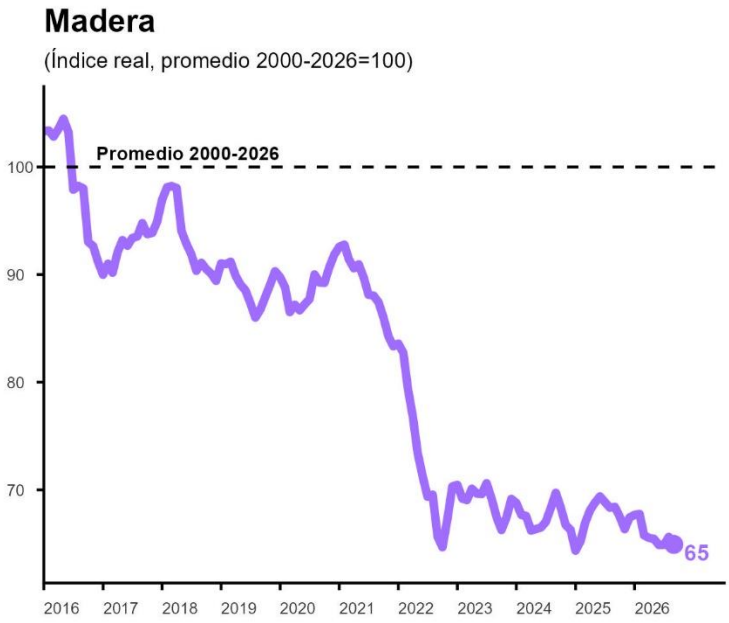
Sector Agrícola

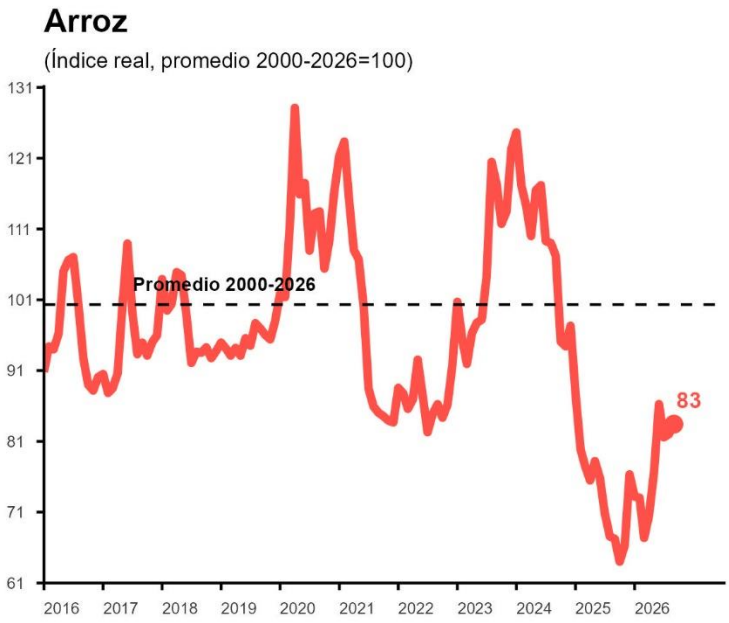
Los precios en términos reales de los principales commodities exportados por Uruguay mostraron tendencias mixtas durante el mes de setiembre.

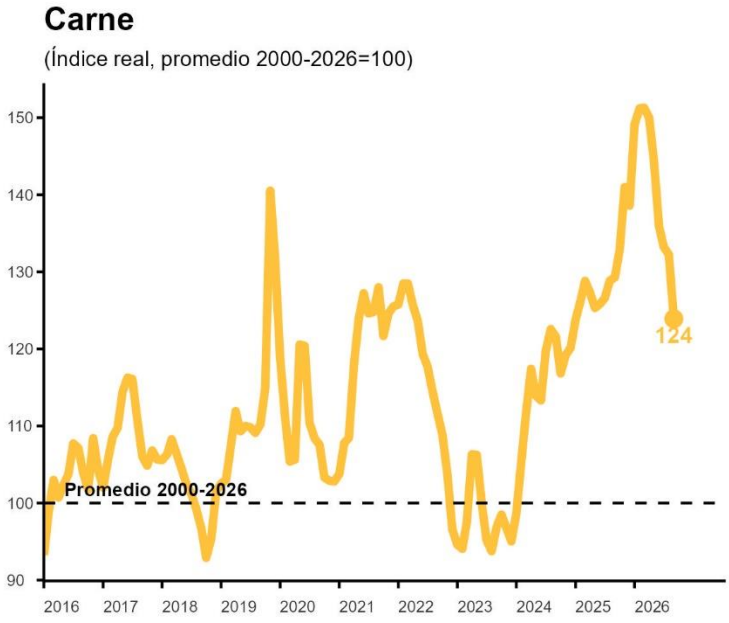
La carne continúa a la baja. En términos nominales, ya se encuentra un 16,4% por debajo del máximo histórico registrado en abril del presente año, comportamiento que se refleja en la medición real.

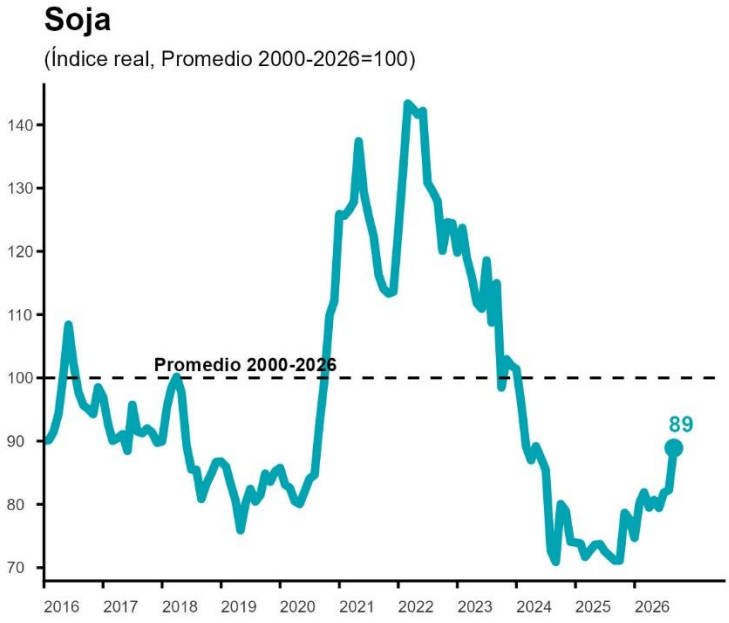
Por su parte, la soja continúa recuperando parte del terreno perdido a principios de año a causa del freno en el comercio internacional entre EEUU y China y los riesgos causados por el fenómeno "El Niño" que pone presión sobre la oferta futura disponible en América Latina. En términos nominales la soja ha aumentado un 20% desde el mínimo registrado en octubre del pasado año.

El arroz también ha aumentado su valor nominal considerablemente durante el año. Luego de la caída causada por la liberación de exportaciones en India (principal productor de este commodity), una menor cosecha esperada en ese mismo país para este año ejerce una presión alcista sobre el precio.
Finalmente, la madera se mantiene estable considerablemente por debajo del promedio histórico.









Fuente: Banco Mundial



Situación Económica en Brasil

Brasil

Inflación, actividad y mercado laboral

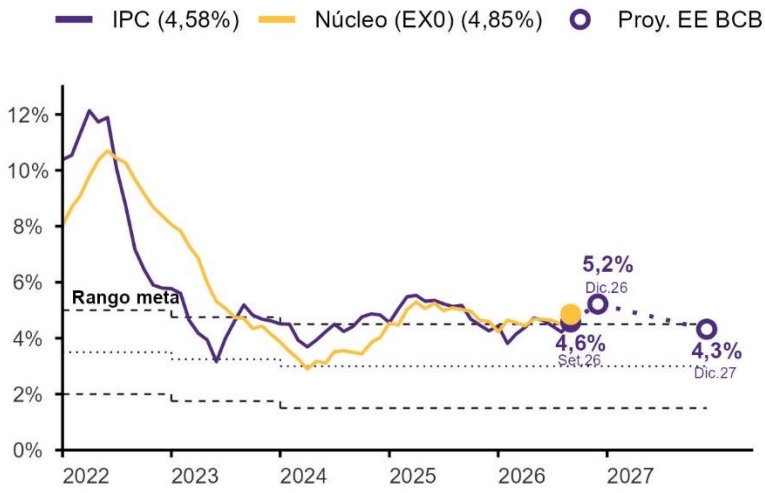
Durante setiembre la inflación general subió tras dos meses consecutivos de caídas, superando nuevamente el rango de tolerancia. Durante el mes, los precios aumentaron 0,18% con respecto al mes anterior, lo que ubicó la variación interanual en 4,2%. Por su parte la inflación subyacente (principal indicador para la decisión de política monetaria), logró ubicarse en el techo del rango meta durante Agosto.

Las expectativas de inflación para fines de 2026 ascendieron a 5,2%, mientras que la estimación a dos años se mantuvo en 4,3%, próxima al techo establecido por el Banco Central.

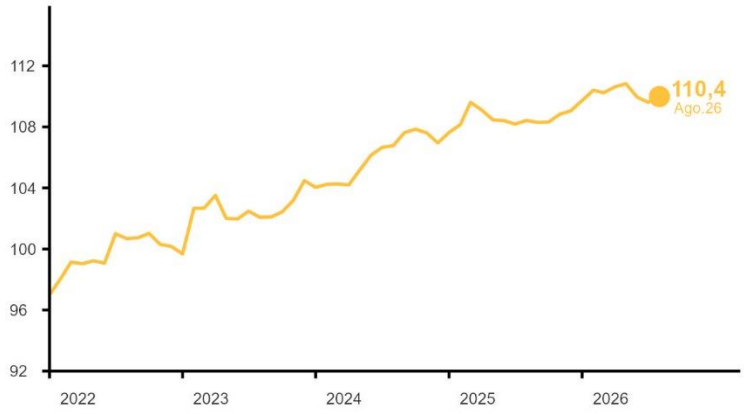
Durante agosto, el IBC presentó un ligero aumento en términos desestacionalizados, esta vez un 0,3% frente a julio, mientras que en la comparación interanual la variación se ubicó en 1,1%. En la comparación con el mes anterior, el sector que más cayó fue el Agropecuario con un retroceso de 1,8%, al tiempo que la industria presentó una aceleración de 0,9%.

Por su parte, el mercado laboral se mantuvo estable durante el mes de agosto, sin presentar variaciones respecto al mes de julio.

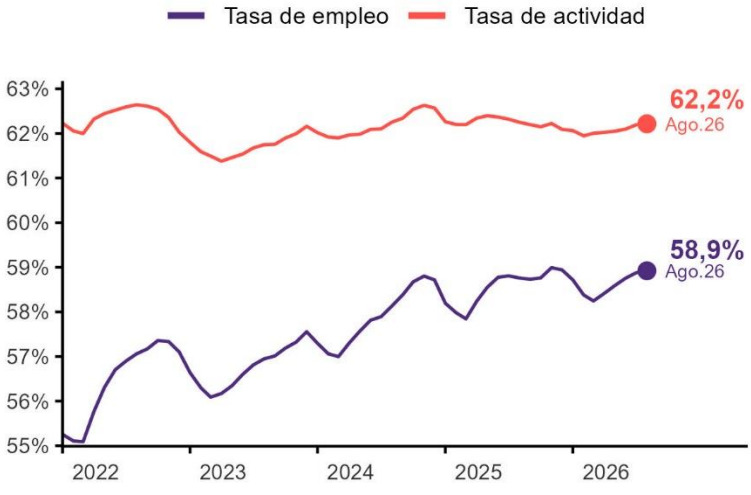
Inflación
(Variación interanual)



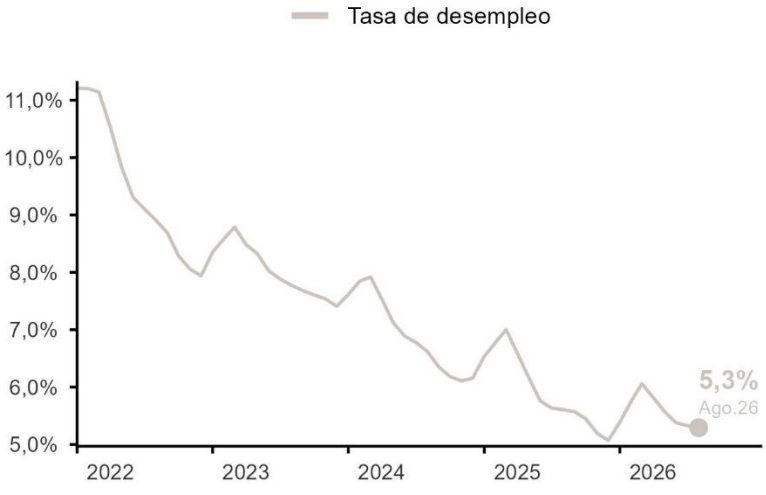
Índice de Actividad Económica
(Mensual, desestacionalizado)



Tasa de Empleo y Actividad
(Mensual)



Tasa de Desempleo
(Mensual)



Fuente: Banco Central de Brasil

Brasil

Mercado Financiero

Durante octubre el COPOM no se reunió, por lo que la tasa SELIC se mantuvo en 13,75%. La próxima reunión será el 4 de noviembre, la primera tras las elecciones, y el mercado se divide entre un nuevo recorte de 25 puntos básicos y una pausa, ante la debilidad de la actividad y la incertidumbre externa.

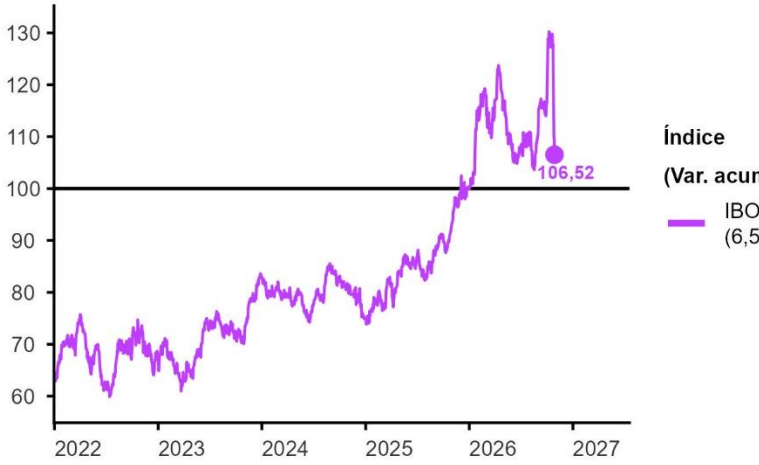
En lo que hace al mercado accionario, el IBOVESPA (principal índice bursátil brasileño) acumula una caída de 5,7% en lo que va de octubre, más que compensando la suba de setiembre, en un contexto de mayor aversión al riesgo y de incertidumbre fiscal en torno a las elecciones presidenciales.

Por su parte, el riesgo país aumentó hasta 183 puntos básicos tras el sorpresivo resultado electoral. La victoria de Lula generó preocupación en el mercado sobre la disciplina fiscal y la gobernabilidad.

Finalmente, el Real mostró una elevada volatilidad durante octubre, apreciándose en la primera mitad del mes, y depreciándose con fuerza tras las elecciones, cuando el dólar llegó a R$ 5,50, para luego moderarse en torno a R$ 5,3.

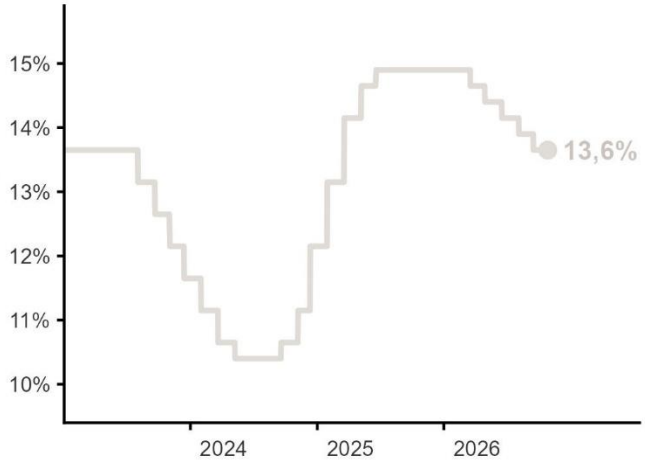
IBOVESPA

(Normalizado, base = 01-01-2026. Últimto dato 28-10-2026)



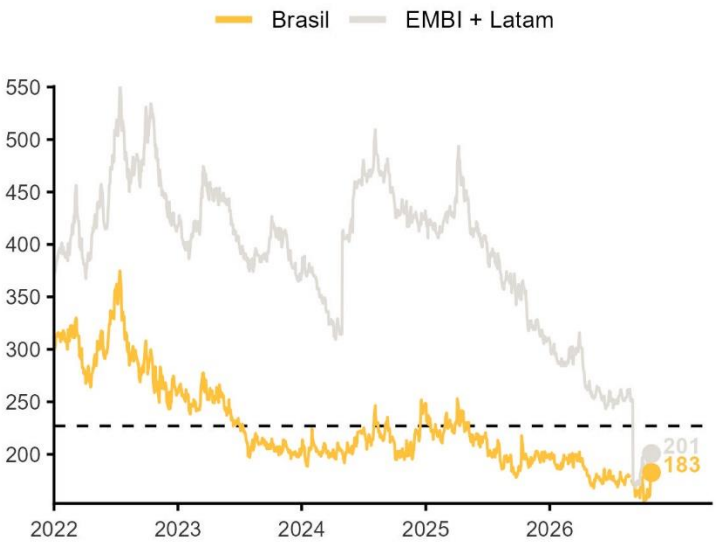
Tasa Selic

(Anualizada. Últimto dato 28-10-2026)



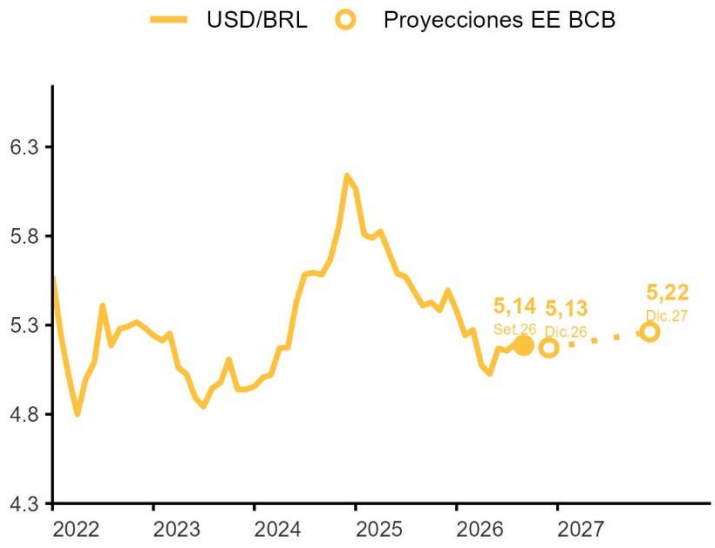
Riesgo País

(Puntos básicos. Últimto dato 28-10-2026)



Tipo de Cambio

(Promedio mensual)



Fuentes: Yahoo Finance, JPMorgan, Banco Central de Brasil

Brasil

Cuentas Públicas

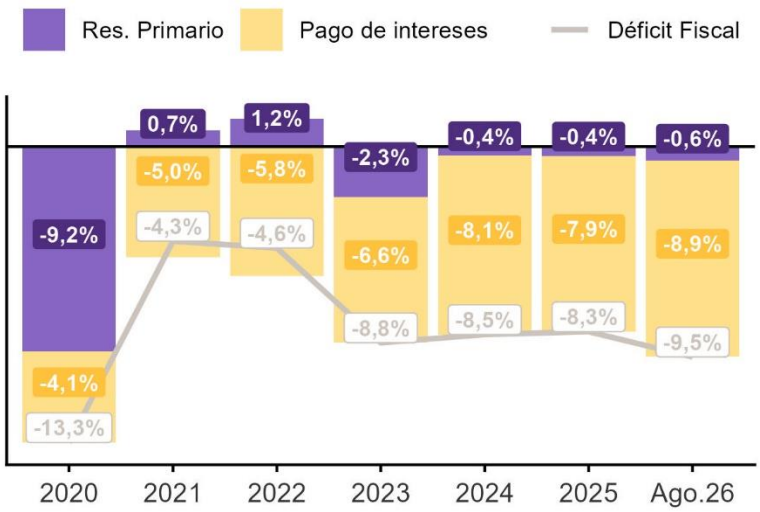
Durante agosto se registró un déficit fiscal ligeramente mayor al observado en julio. Si bien se registró una disminución en el déficit primario, que pasó de 0,7% a 0,6%, los pagos de intereses ascendieron de 8,7% a 8,9% del PIB, siendo parcialmente compensados por el mejor resultado primario del sector público. Así, el déficit fiscal se ubicó en 9,5% del PIB.

En el mismo sentido, se observó un aumento de la deuda en comparación al mes de julio. La deuda neta del sector público continuó aumentando ubicándose en 69,3%, al tiempo que las reservas internacionales aumentaron a 13,6%. Como consecuencia, la deuda bruta del gobierno general se elevó hasta 82,9% del PIB (aumentando 0,3% respecto al mes anterior). En julio había aumentado 0,7%.

Tras la reelección de Lula, la principal preocupación de los mercados es la sostenibilidad de la deuda de Brasil, que no parece disminuir dado el consecutivo aumento del déficit fiscal. En este sentido, se aguarda un ajuste fiscal con el objetivo de estabilizar la deuda.

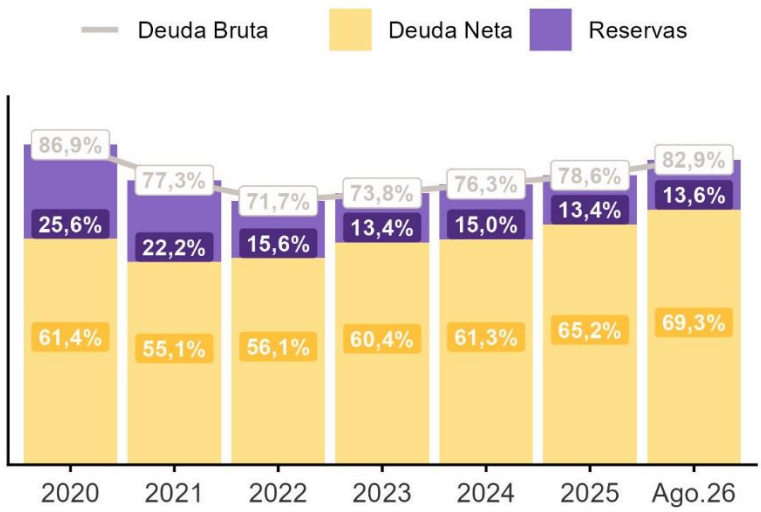
Resultado Fiscal

(A fin de cada año, % del PBI)



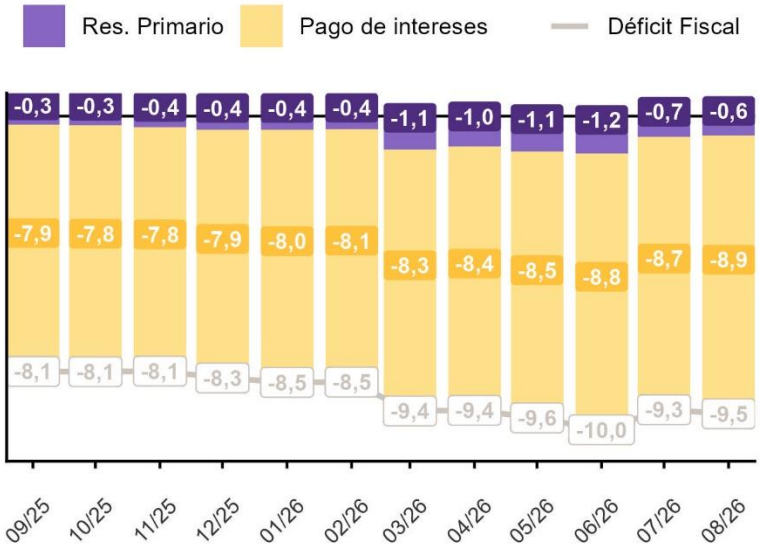
Deuda Pública

(A fin de cada año, % del PBI)



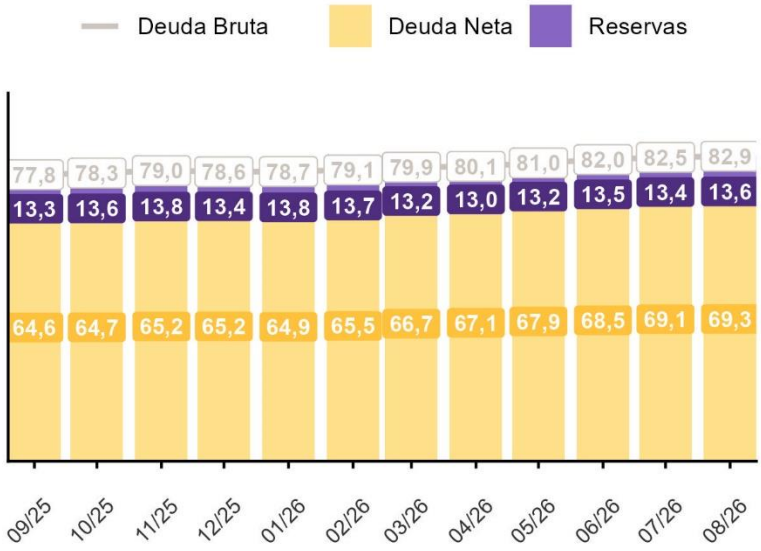
Resultado Fiscal

(Mensual, % del PBI)



Deuda Pública

(Mensual, % del PBI)



Fuente: Banco Central de Brasil



Situación Económica en Argentina

#VamosMásAllá

Argentina

Inflación, actividad y mercado laboral

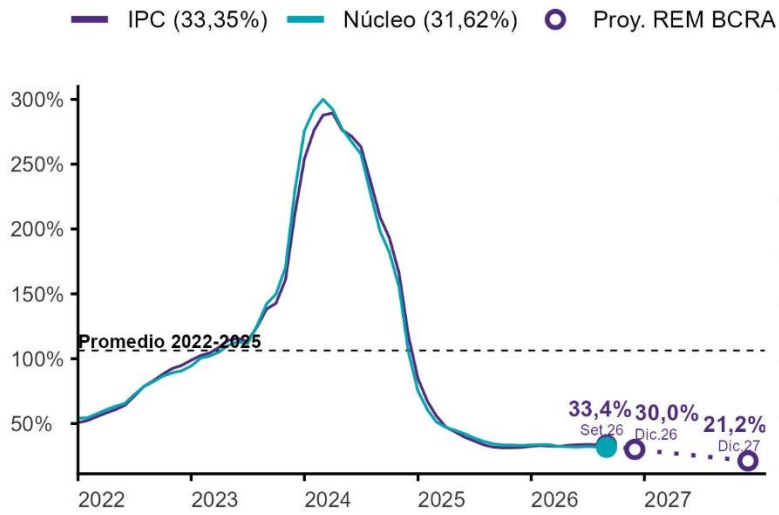
El Índice de Precios al Consumidor registró en el mes de setiembre una variación de 1,9% con relación al mes anterior, en línea con la mediana de expectativas. En términos interanuales la inflación mostró una leve desaceleración, pasando de 33,5% a 33,4%. La inflación núcleo se ubicó en 1,7% mensual y en términos interanuales continúa por debajo del nivel general.

En agosto, el EMAE registró una variación interanual negativa de -1,7% y de 0,1% desestacionalizado frente al mes anterior. En la comparación interanual la principal incidencia a la baja provino de los sectores de la Industria Manufacturera y el Comercio Mayorista, lo que no pudo ser contrarrestado por el buen desempeño de la Explotación de Minas y Canteras y Electricidad, gas y agua.

Por su parte, el mercado laboral mostró señales de ligero deterioro. En el segundo trimestre la tasa de desempleo se ubicó en 7,9%, aumentando respecto al 7,6% registrado en igual periodo del año anterior. Por su parte, la tasa de empleo aumentó pasando de 44,5% a 45% al igual que la tasa de actividad. Finalmente, la subocupación continúa al alza.

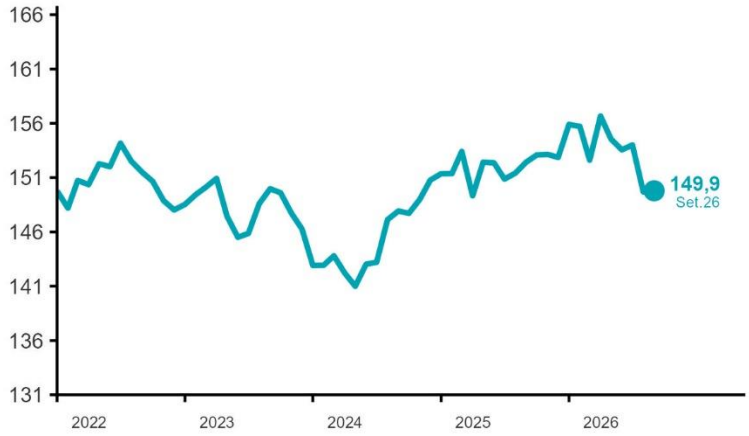
Inflación

(Variación interanual)



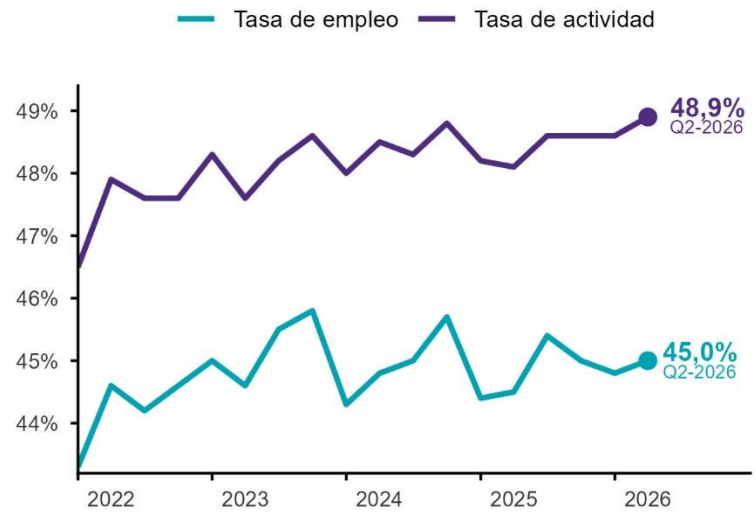
Estimador de Actividad Económica

(Mensual, desestacionalizado)



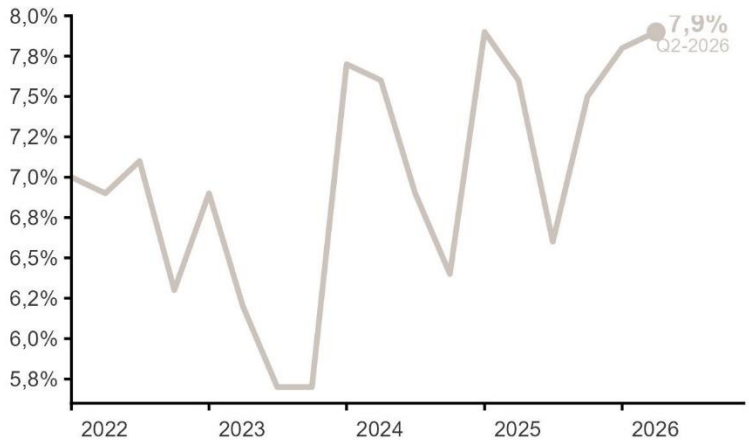
Tasa de Empleo y Actividad

(Trimestral)



Tasa de Desempleo

(Trimestral)



Fuentes: INDEC, Banco Central de la República Argentina

Argentina

Mercado Financiero

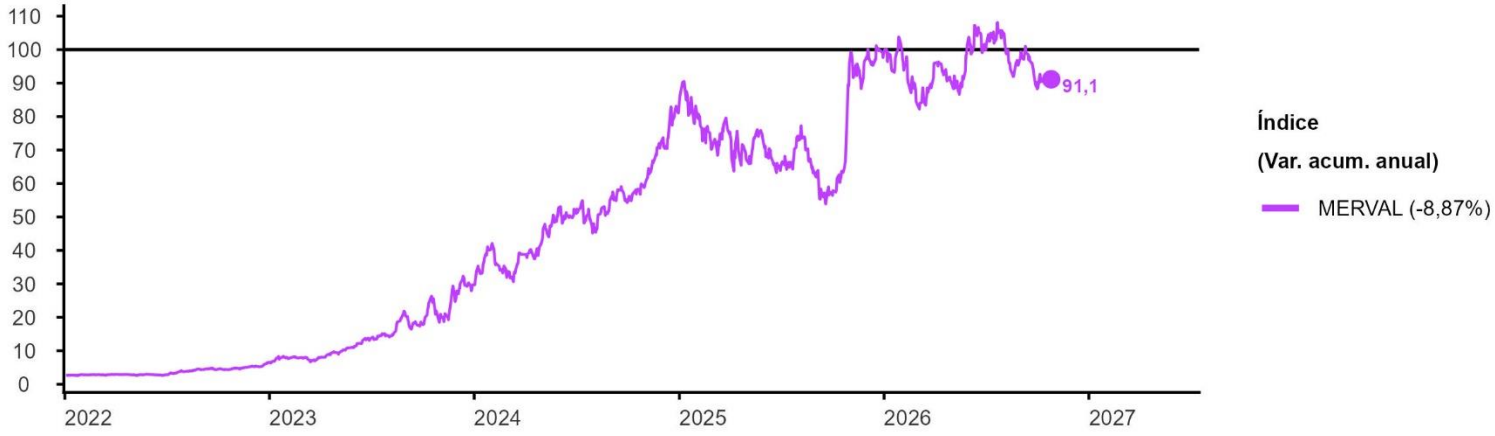
El índice Merval presentó una volatilidad considerable durante el mes de octubre, presentando una tendencia bajista a lo largo del mes. Esto se explica por un aumento en el riesgo país Argentino que transmitió al mercado una señal negativa sobre el devenir de la economía argentina, a lo que se sumó la corrección por el desempeño del mercado brasileño, que se espera mantenga la volatilidad hasta estabilizarse en un corto plazo. Por su parte, los ADR's de empresas argentinas operaron con pérdidas leves durante el mes.

El Riesgo País medido por JP Morgan mantuvo una tendencia alcista durante octubre y alcanzó los 772 puntos básicos, siendo éste el nivel más alto desde octubre de 2025.

En lo que respecta al tipo de cambio, se observó durante setiembre un Peso Argentino estable en el entorno de los 1.500ARS/USD. Esto va en contra de lo observado a nivel internacional, donde el dólar tuvo una marcada apreciación debido al aumento de tasas de interés en Estados Unidos.

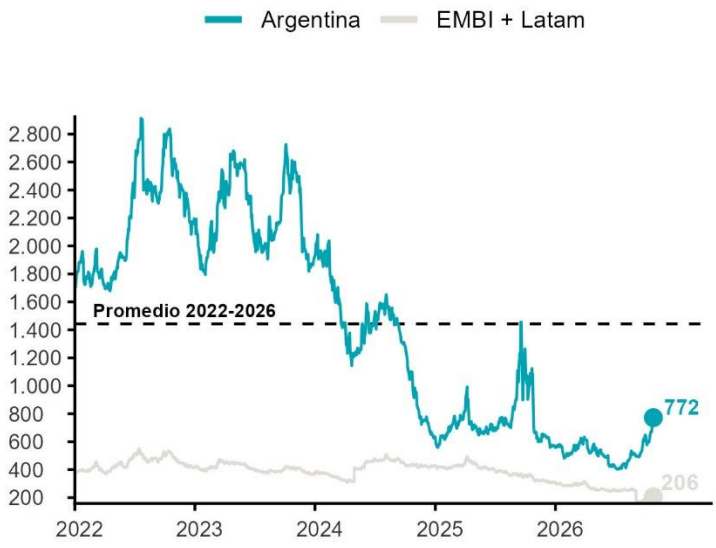
MERVAL

(Normalizado, base = 01-01-2026. Úlitmo dato 26-10-2026)



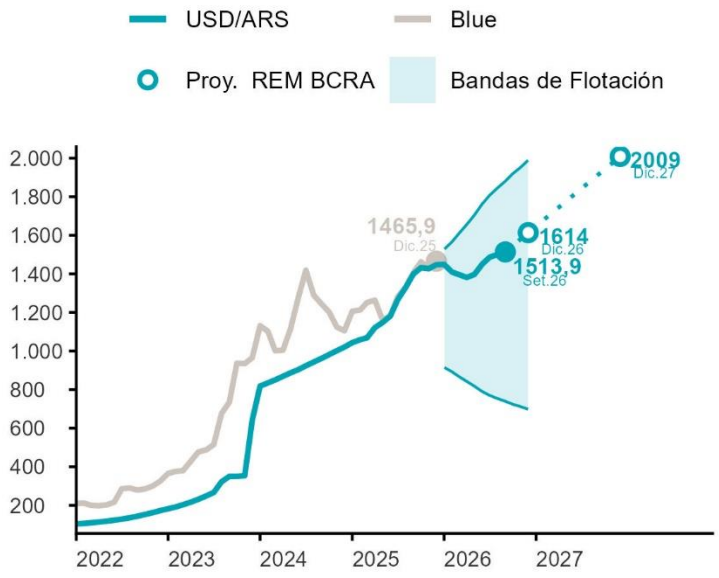
Riesgo País

(Puntos básicos. Último dato 26-10-2026)



Tipo de Cambio

(Promedio mensual)



Fuentes: Yahoo Finance, JPMorgan, Banco Central de la República Argentina

Argentina

Cuentas Públicas

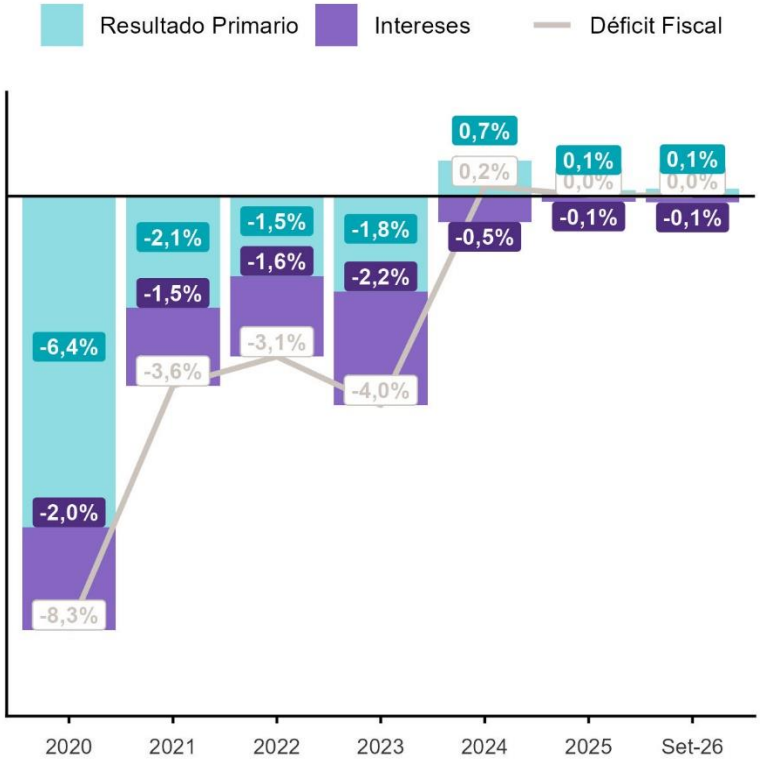
En materia fiscal, el Sector Público Nacional registró en setiembre un superávit primario y mantuvo un resultado financiero positivo, pese a la concentración de pagos de intereses. De esta forma, en lo que va del año acumuló un superávit primario equivalente a 1,2% del PIB, 0,2 puntos por debajo del acuerdo con el FMI de 1,4% del PIB. En el mismo sentido, se registró un superávit financiero cercano a 0,3%. El resultado estuvo sostenido mayormente por la contención del gasto primario, que volvió a disminuir en términos reales.

Respecto al endeudamiento público, la deuda bruta registró un nuevo descenso tras la disminución registrada en agosto y se ubicó en 72,6% del PBI. Esto se debió a una ligera caída tanto de las reservas internacionales como de la deuda neta, que pasó de 61% a 60,9%.

A fines de octubre el personal técnico del FMI y el gobierno alcanzaron un acuerdo para completar la tercera revisión del programa, en el que se ratificó la meta de superávit primario 1,4%. La revisión será considerada por el Directorio a principios de diciembre y, de aprobarse, habilitará un desembolso de aproximadamente USD 900 millones.

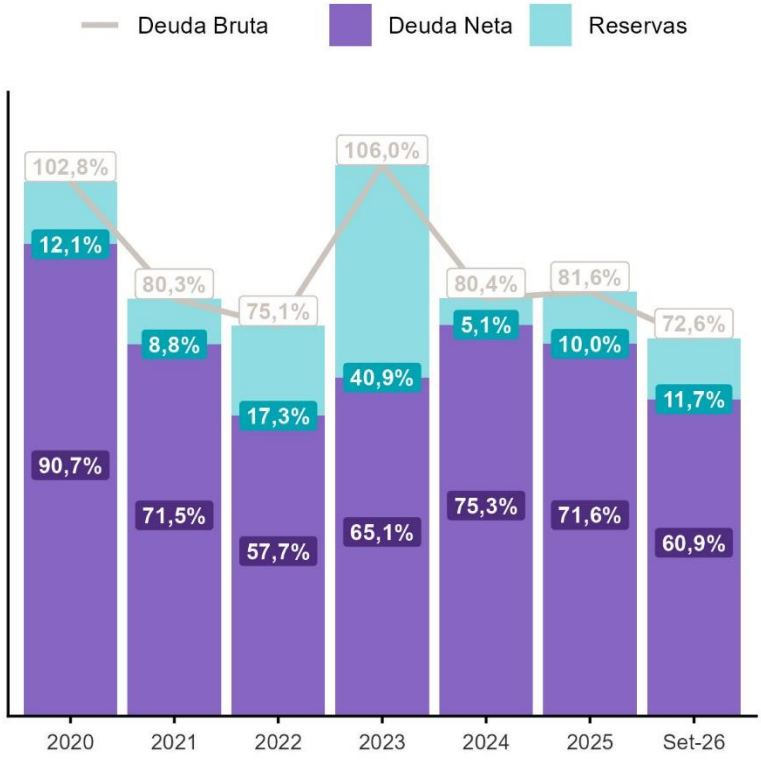
Resultado Fiscal

(% del PBI)



Deuda Pública

(Año movil, % del PBI)



Fuentes: INDEC, Ministerio de Hacienda



Situación Económica en Uruguay

#VamosMásAllá

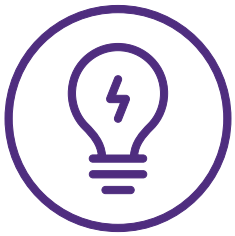
Actividad Económica

Indicadores adelantados



IMAE

El IMAE desestacionalizado aumenta 0,2% en julio.



Energía

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



Combustibles

Suben las ventas de gasoil y naftas.



Exportaciones

Solicitudes de exportación registraron un incremento interanual del 10%.



Recaudación

Disminuye la recaudación interanual en setiembre.



Horas trabajadas

Aumentan las horas trabajadas en agosto.

Indicadores adelantados

Cae la recaudación pero aumentan las ventas de combustibles.

Durante julio el IMAE registró un aumento desestacionalizado de 0,2%, ubicando la variación interanual en 1,7%. De igual forma, el indicador de la tendencia-ciclo aumentó 0,1%, similar a lo observado en el mes anterior.

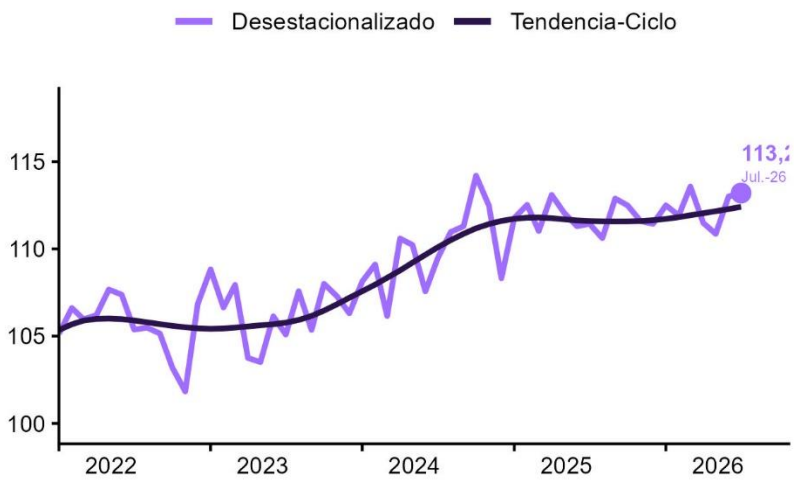
La recaudación bruta registró una caída interanual de 2,9% durante setiembre, mientras que la variación del año móvil se mantuvo positiva y se ubicó en 0,2%. Este resultado respondió principalmente al menor dinamismo de la recaudación de IVA e IMESI. El único impuesto que registró una caída en su recaudación fue el IMESI.

Por su parte, durante el mes de setiembre, las ventas de energía a la industria aumentaron 3% interanual, al tiempo que las ventas a comercios mostraron una reversión a la tendencia negativa presentada en los últimos meses, con un aumento de 8% respecto a igual período del año anterior.

Las ventas de combustibles mostraron cierta recuperación en setiembre. Las ventas de gasoil aumentaron un 8% interanual al tiempo que las de naftas aumentaron 1%.

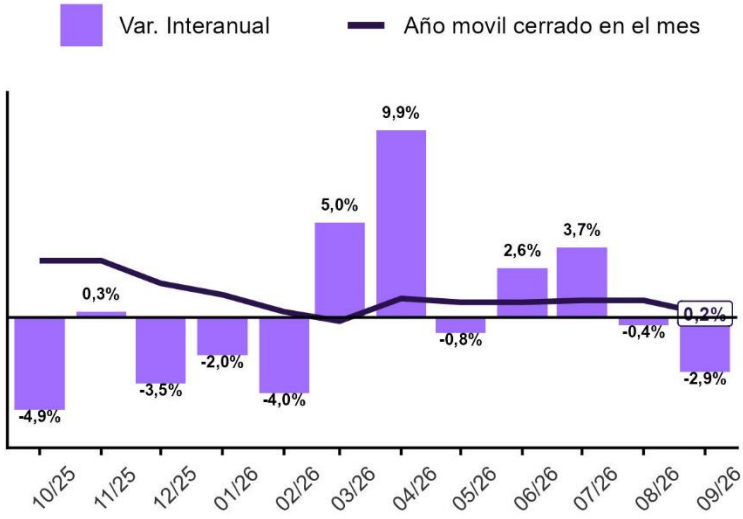
Indicador de Actividad Económica

(Índice mensual)



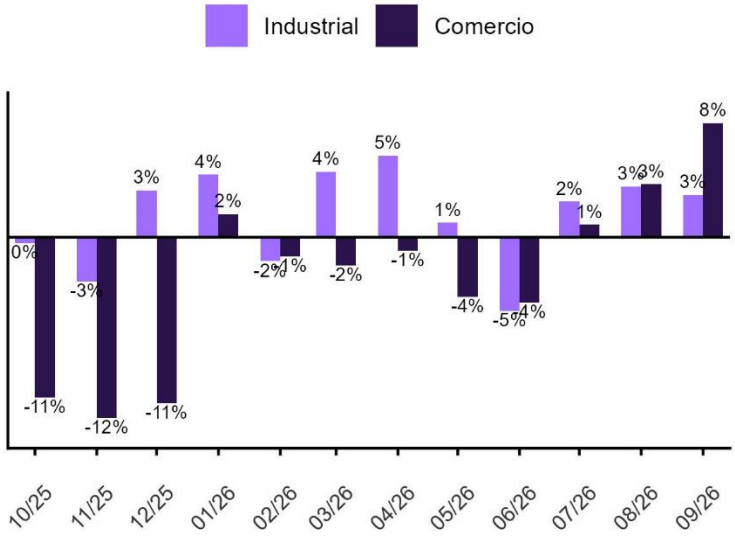
Recaudación Bruta

(Variación real interanual)



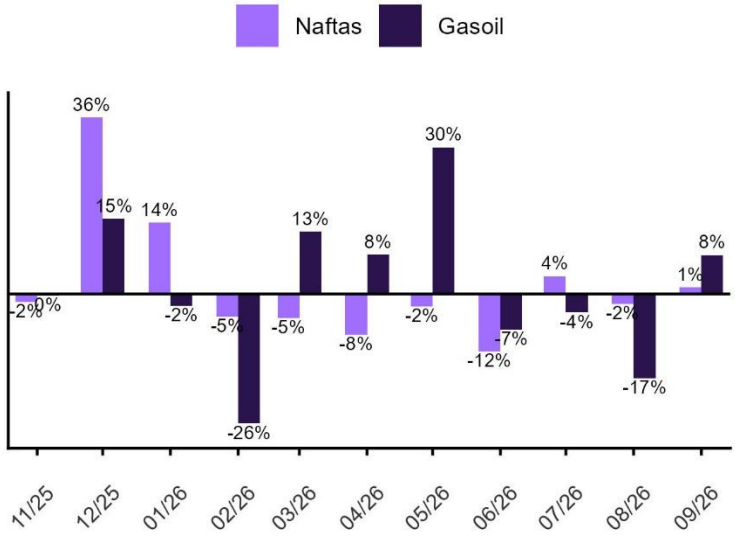
Ventas de Energía

(Variación interanual, en volumen físico)



Ventas de Combustibles

(Variación interanual, en volumen físico)



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

Indicadores adelantados

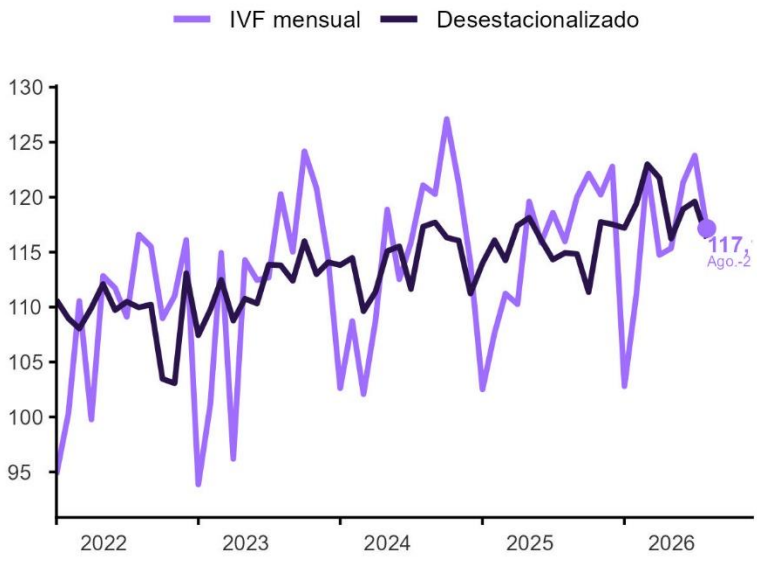
Aumenta la producción por el impulso de la refinería.

El Índice de Volumen Físico de la Industria Manufacturera presentó una variación interanual de 4,8% durante el mes de agosto, manteniendo la tendencia positiva comenzada en junio. La división con mayor incidencia positiva fue *Productos de refinación del petróleo,* con una variación de 136,1%, debido a que no hubo producción de Ancap durante agosto del año anterior. El índice de Volumen Físico Sin Refinería presentó un aumento de 1% interanual, impulsado por el dinamismo de la división de *Elaboración de productos alimenticios*. Por su parte, el Índice de Horas Trabajadas registró un ligero aumento de 1,7% interanual.

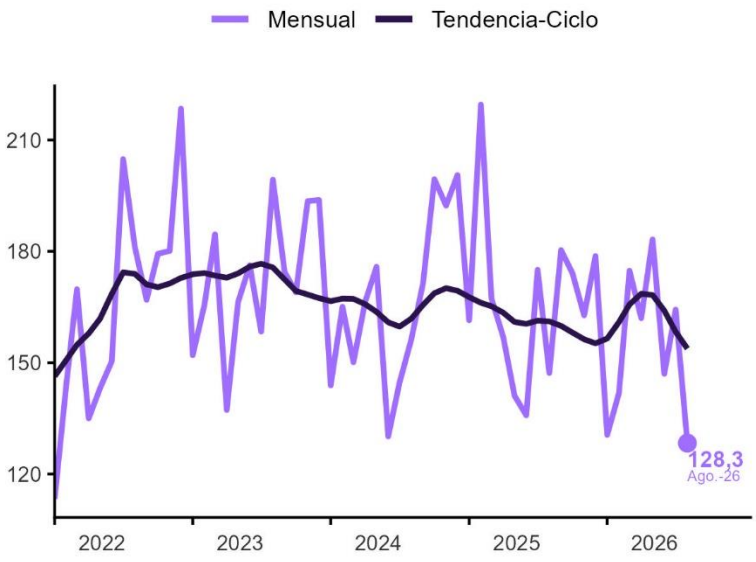
Las importaciones de bienes de capital privado disminuyeron 11,3% en relación al mes de julio y 3,4% en el año móvil.

La venta de vehículos disminuyeron en setiembre. Pese a la pérdida de dinamismo, las SUV continúan liderando las ventas y se espera que se retome la tendencia alcista en respuesta a la aplicación del IMESI a partir del 1° de enero.

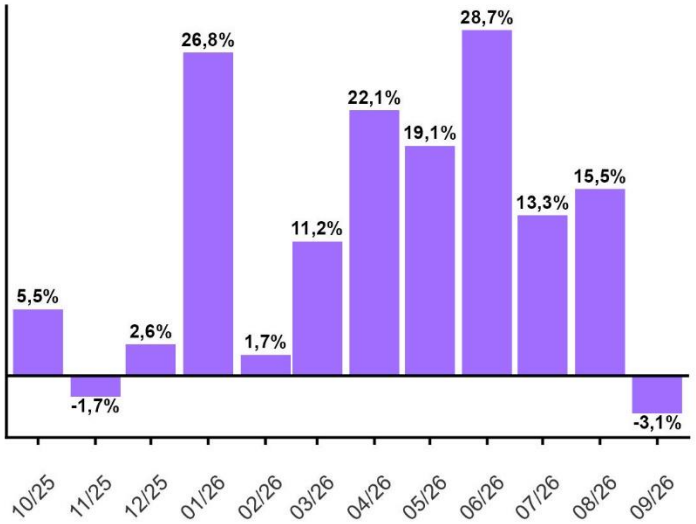
Índice de Volumen Físico
(Índice mensual)



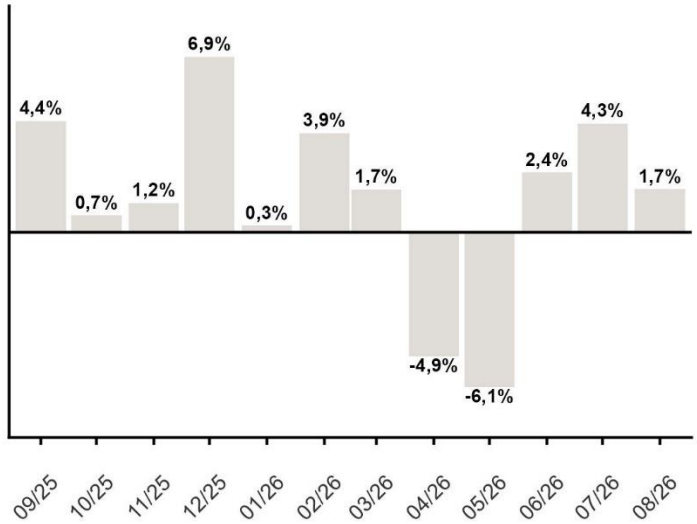
Importaciones de Bienes de Capital Privado
(Miles de USD constantes)



Ventas de Vehículos
(Variación interanual)



Índice de Horas Trabajadas
(Variación interanual)



Fuente: INE

Exportaciones

Fuerte crecimiento de las exportaciones de soja.

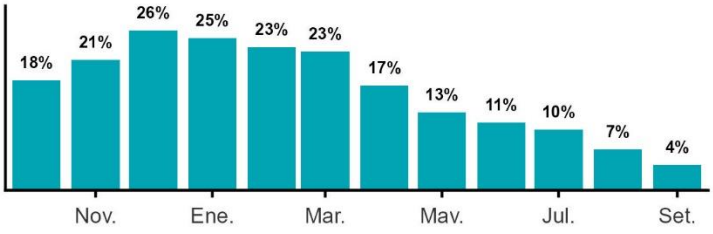
En setiembre, las solicitudes de exportación –incluidas las de zonas francas– totalizaron USD 1.398 millones, lo que representó un crecimiento interanual del 10%.

La soja fue el principal producto exportado del mes, con un aumento interanual del 38% en valor y del 20% en volumen. En segundo lugar se ubicó la carne bovina, con un incremento del 4%, mientras que la celulosa ocupó el tercer puesto, pese a registrar una caída del 11%.

En cuanto a los destinos, China se mantuvo como el principal mercado de las exportaciones uruguayas, con un ligero aumento interanual del 2%. Brasil ocupó el segundo lugar, con un incremento del 25%, seguido por la Unión Europea, cuyas compras aumentaron un 61%. Estados Unidos y Argentina se ubicaron en el cuarto y quinto lugar, respectivamente.

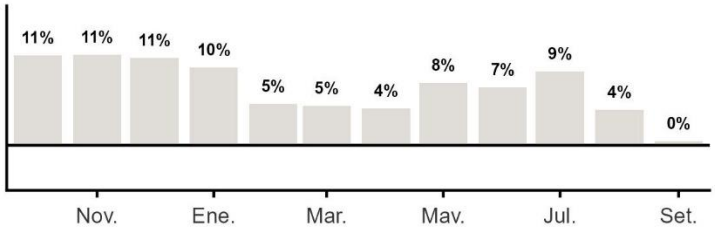
Carne y despojos

(Var. interanual móvil, USD constantes)
Exp. en el último año: 3051m USD



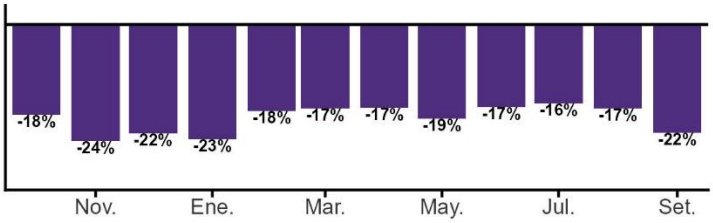
Lácteos

(Var. interanual móvil, USD constantes)
Exp. en el último año: 971m USD



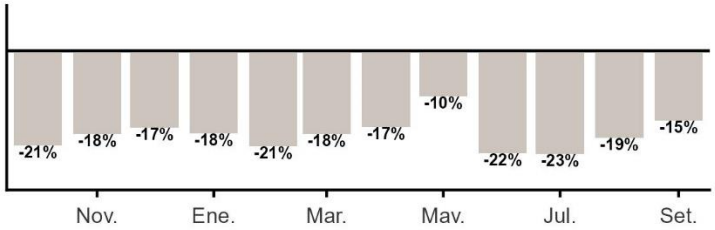
Cereales

(Var. interanual móvil, USD constantes)
Exp. en el último año: 723m USD



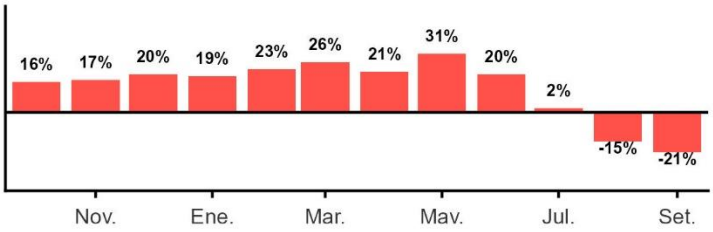
Molinería

(Var. interanual móvil, USD constantes)
Exp. en el último año: 218m USD



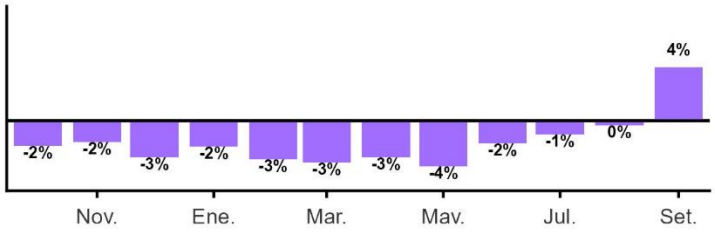
Semillas

(Var. interanual móvil, USD constantes)
Exp. en el último año: 1214m USD



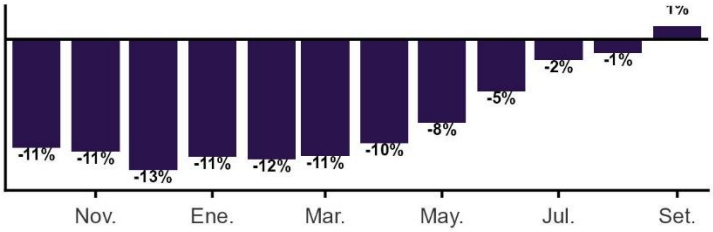
Madera y similares

(Var. interanual móvil, USD constantes)
Exp. en el último año: 1487m USD



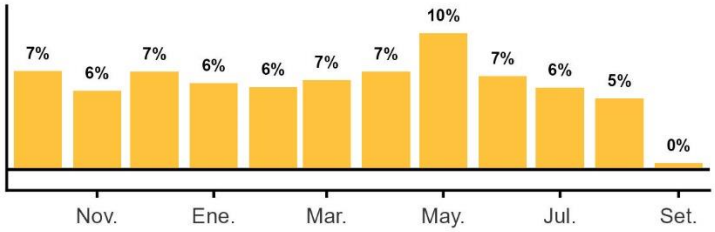
Plástico y derivados

(Var. interanual móvil, USD constantes)
Exp. en el último año: 320m USD



Productos farmacéuticos

(Var. interanual móvil, USD constantes)
Exp. en el último año: 228m USD



Fuente: Dirección Nacional de Aduanas

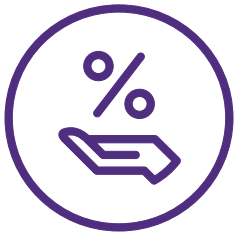
Cuentas Públicas

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



Resultado Fiscal

El deficit fiscal aumenta en el mes de agosto.



Deuda pública

La deuda pública presentó una leve disminución en el segundo trimestre del año.

Cuentas Públicas

Aumenta el déficit fiscal en agosto.

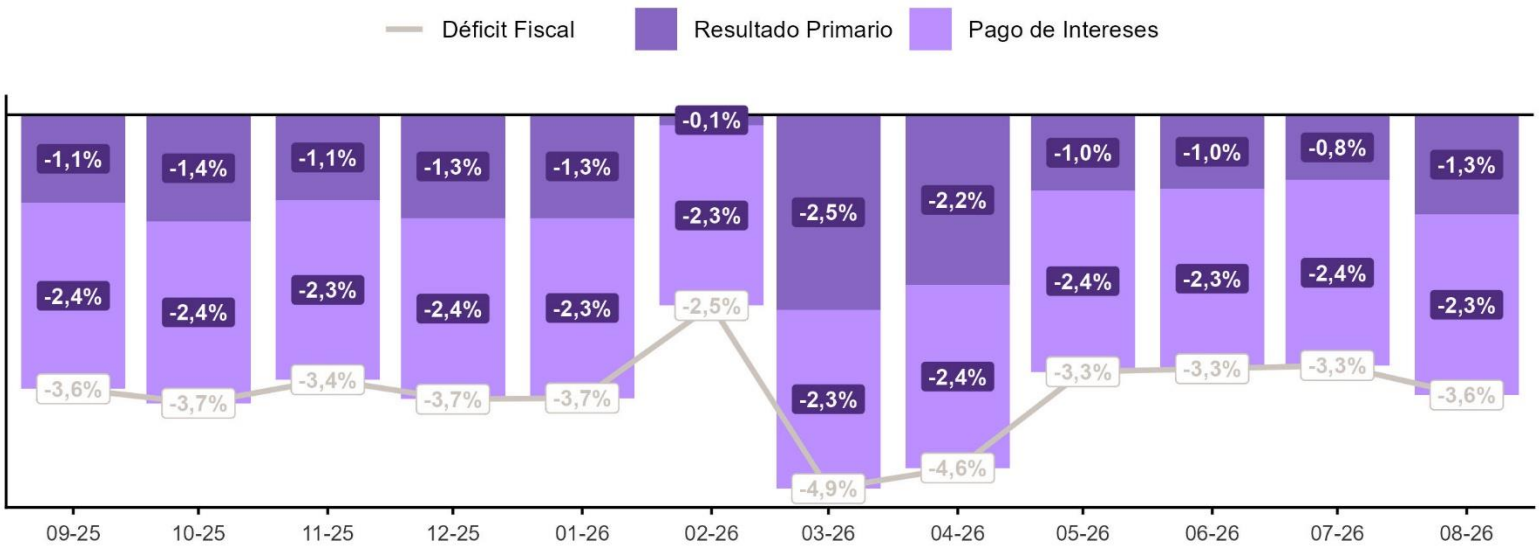
El déficit fiscal del Gobierno Central y BPS aumentó a 3,6% del PIB durante julio, mientras que el déficit estructural se ubicó en 4% del PIB durante el mes. Respecto al resultado primario, se registraron menores ingresos y un ligero aumento de los egresos en comparación con el mes anterior.

Por su parte, la deuda pública se mantuvo relativamente estable durante el segundo trimestre del año. La deuda bruta registró una disminución de 72,2% a 71,8%, impulsada por un aumento de la deuda neta que fue parcialmente compensada por una caída de las reservas internacionales.

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

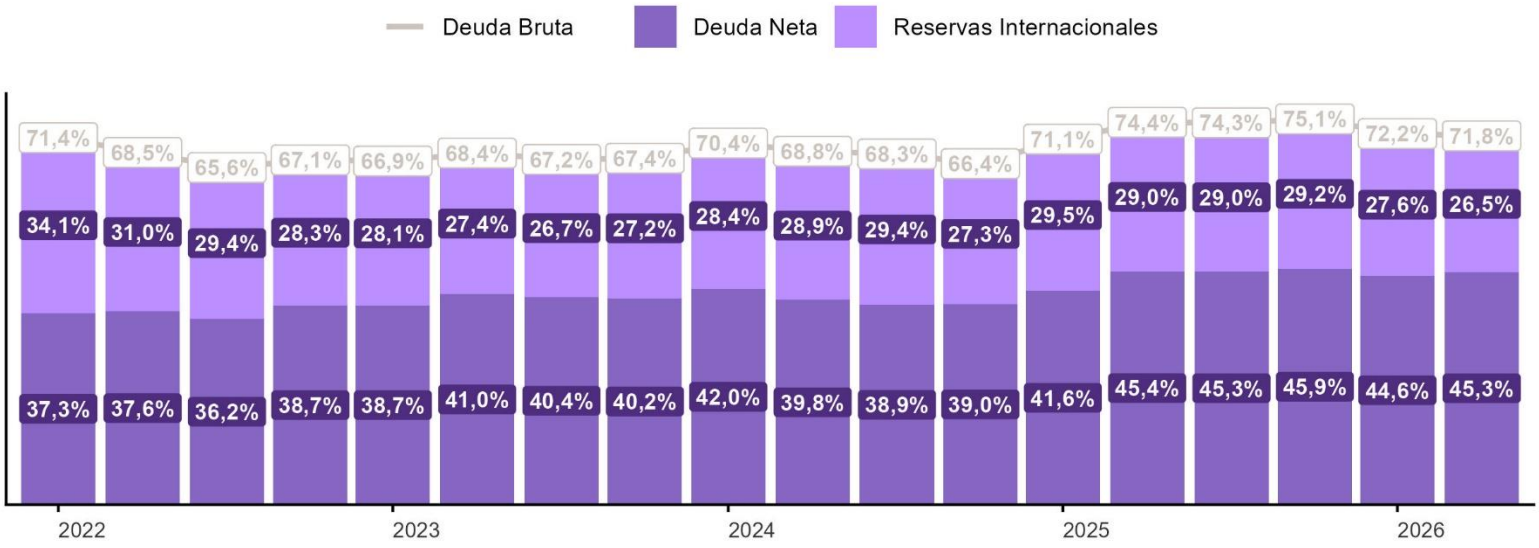
Resultado Fiscal Efectivo

(Año móvil, % del PBI)



Deuda Sector Público Global

(Trimestral, % del PBI)



Fuentes: Ministerio de Economía, Banco Central del Uruguay

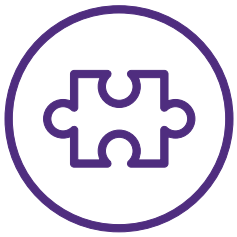
Precios y Tipo de cambio

La inflación continúa por encima del rango meta.



Inflación

Los precios acumularon un aumento de 4,68% interanual en setiembre.



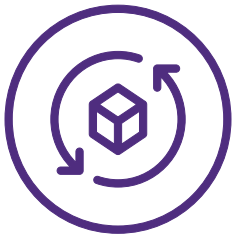
Inflación componentes

Alimentos y bebidas no alcohólicas fue el sector 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 por encima de las expectativas.

El Índice de Precios al Consumo registró en setiembre una variación mensual de 0,54% ubicándose por encima de las expectativas de mercado para el mes. La inflación interanual se ubicó en 4,68%, por encima de la registrada el mes anterior y superando a la meta puntual del BCU (4,5%).

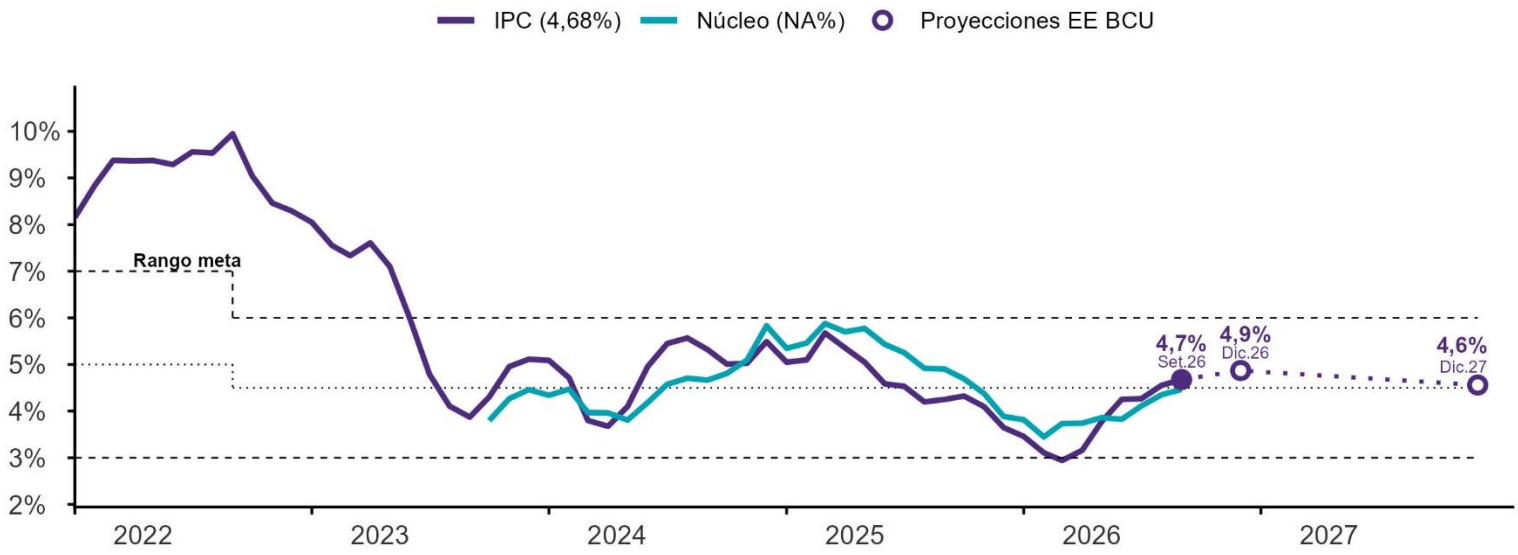
El principal impulso al alza provino de Alimentos y bebidas no alcohólicas, que registró un aumento de 0,45%, al tiempo que Transporte presentó una incidencia negativa.

Por su parte, la variación interanual de precios de bienes transables (aquellos que pueden comercializarse con el exterior) se mantiene considerablemente baja en 3,31% al tiempo que los bienes no transables presentan una variación de 5,8% interanual.

Los indicadores de inflación subyacente, el IPC-CE VFC y el IPC-CE VFCTA se ubicaron por debajo del nivel general, aunque presentaron una variación positiva.

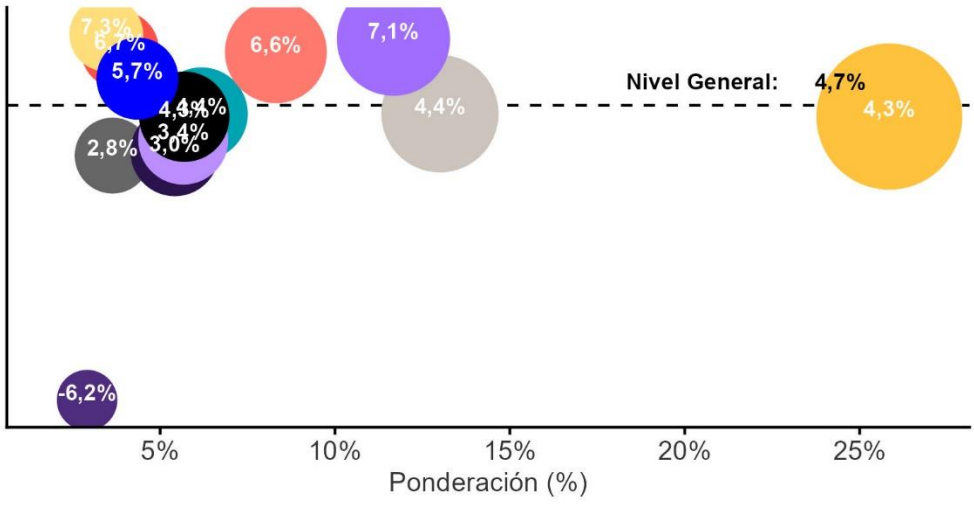
Inflación

(Variación interanual)



Inflación según rubros

(Variación interanual)





Fuente: INE

Mercado Cambiario

El dólar continúa estable durante setiembre.

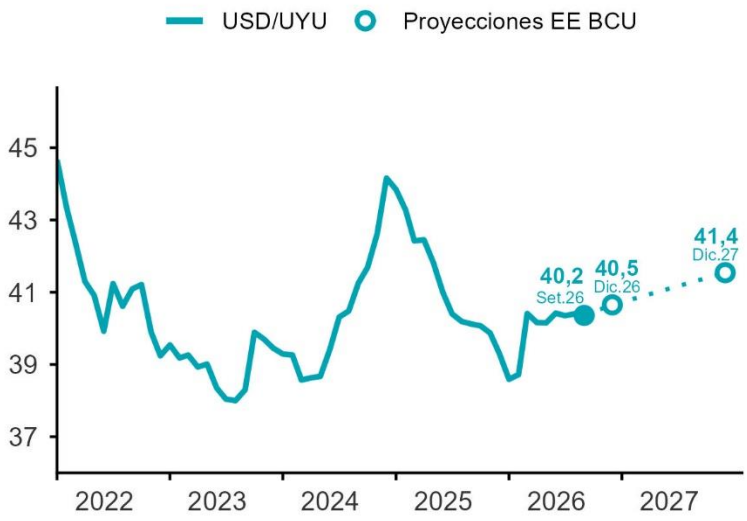
Durante setiembre el tipo de cambio se ubicó en un promedio mensual de 40,6 pesos por dólar, similar al promedio registrado en agosto de 40,3 pesos por dólar. Las expectativas de los agentes se mantuvieron en 40,5 pesos por dólar para fin de 2026 y en 41,4 pesos por dólar para fin de 2027.

En su reunión de octubre, el COPOM decidió por unanimidad aumentar la Tasa de Política Monetaria en 25 puntos básicos, hasta 6%. La decisión responde al ligero desanclaje de expectativas, que prevén una importante contribución del riesgo climático en la evolución de los precios. El Banco Central proyecta que la inflación se mantendrá transitoriamente por encima de la meta, aunque dentro del rango de tolerancia, y que luego convergerá a 4,5% en el horizonte de política monetaria. En este marco, aclaró que la medida no busca revertir el efecto directo de los aumentos de la energía y los alimentos, sino evitar que se trasladen al resto de los precios y las expectativas.

El riesgo país presentó un aumento, ubicándose en 82 puntos básicos, por encima de los 64 puntos registrados en el mes de setiembre. Finalmente, en cuanto al tipo de cambio real, se experimentó una mejora en el TCR con los socios extra regionales.

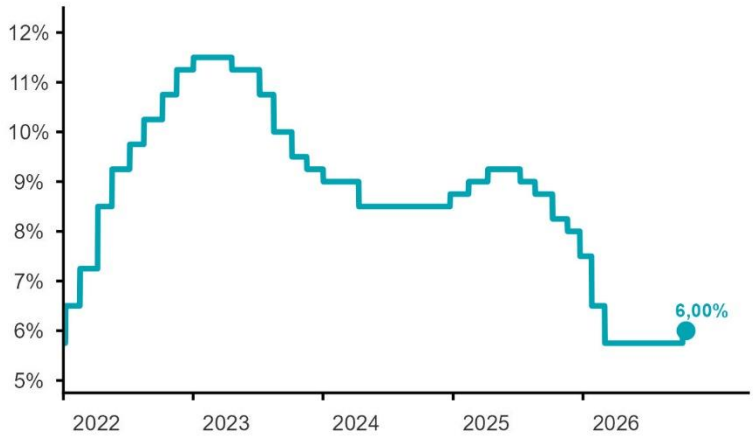
Tipo de Cambio

(Promedio mensual)



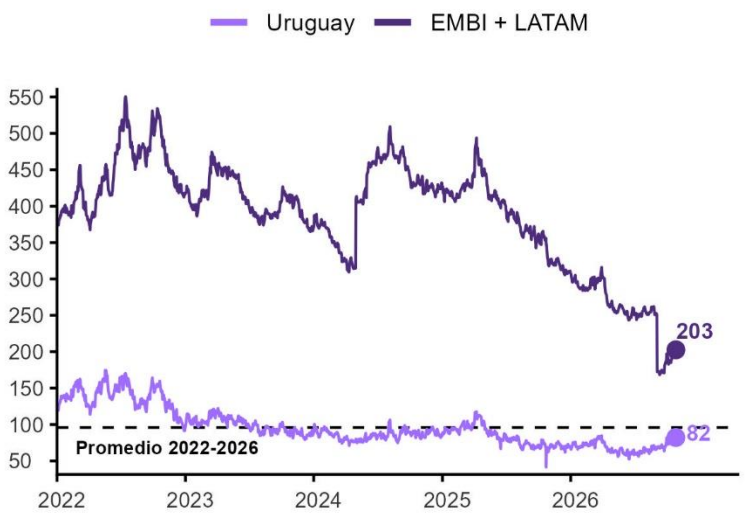
Tasa de Política Monetaria

(Anualizada. Úlitmo dato 18-10-2026)



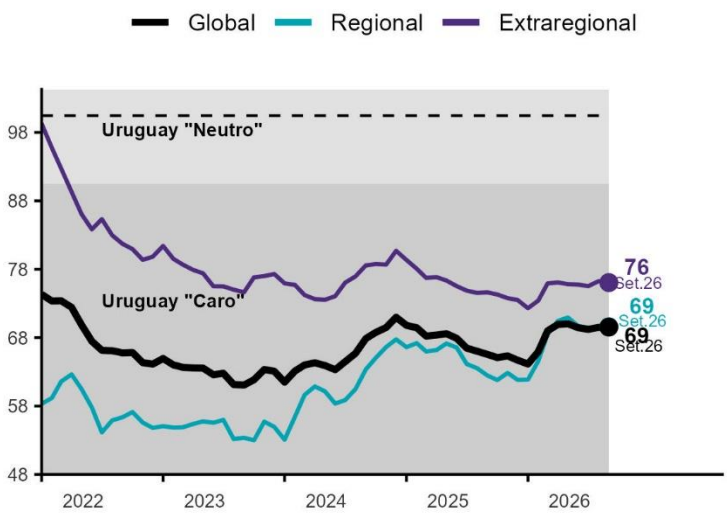
Riesgo País

(Puntos básicos. Último dato 27-10-2026)



Tipo de Cambio Real Efectivo

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



Fuentes: Banco Central del Uruguay, JPMorgan

Mercado de trabajo



Empleo

Disminuye levemente el empleo durante el mes de agosto.



Desempleo

Se mantiene el desempleo en términos desestacionalizados.



Salario real

Aumenta el salario real en agosto.

Mercado de trabajo

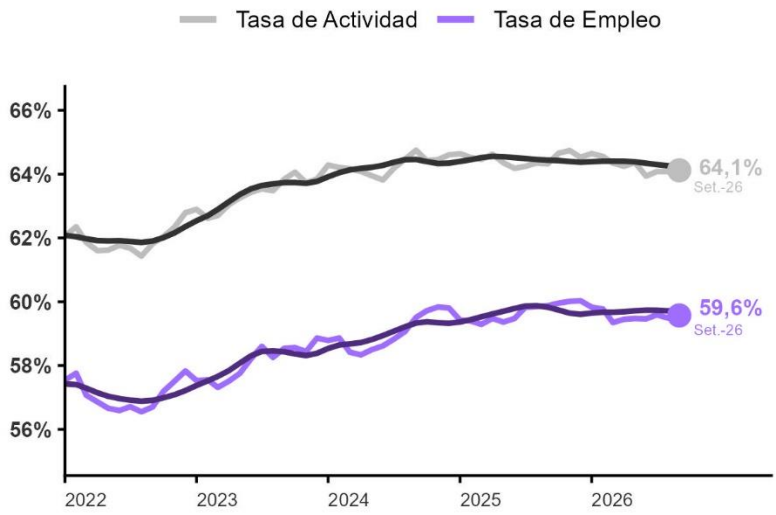
Leve caída del empleo y estabilidad en el desempleo.

El mercado laboral mostró un leve deterioro durante setiembre. En la comparación interanual, la tasa de actividad cayó de 64,3% a 64,1%, al tiempo que la tasa de empleo bajó de 59,9% a 59,6%, mientras que el desempleo permaneció estable en 7,1%.

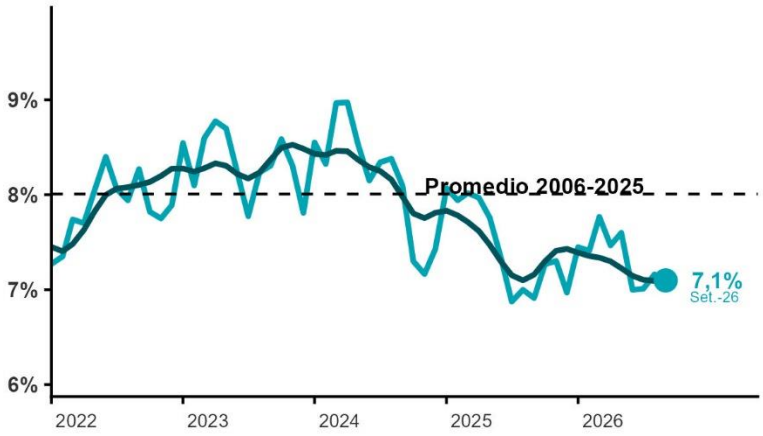
En términos mensuales, los datos desestacionalizados muestran un mercado laboral con tasas similares a los del mes anterior.

En lo que respecta al salario, durante el mes de agosto se observó un aumento del salario medio de 0,32% liderado por un aumento en el salario privado de 0,47%, mientras que el salario público lo hizo en 0,05%. La variación interanual se ubicó en 5,89%. Al considerar la inflación del mes hubo aumento del salario real de 0,07%.

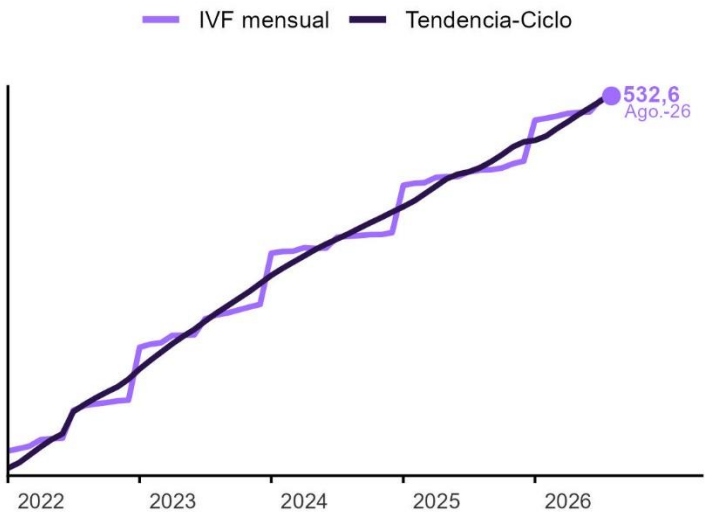
Tasa de Empleo y Actividad
(Mensual y tendencia-ciclo)



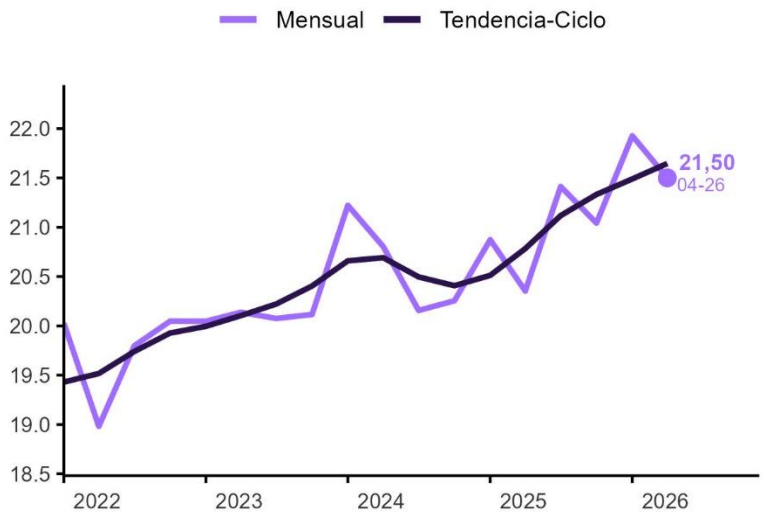
Tasa de Desempleo
(Mensual y tendencia-ciclo)



Índice de Salario Real
(Índice mensual)



Ingreso Medio de los Hogares
(Miles de pesos constantes)



Fuente: INE

#VamosMásAllá

© 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.