

## Mejora el poder adquisitivo de los salarios por la baja inflación.

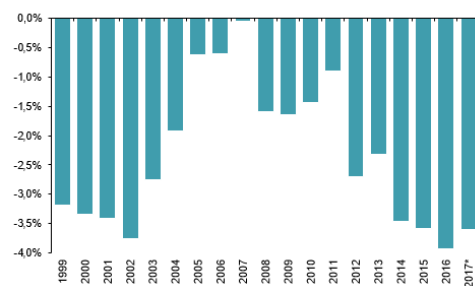
Variación acumulada del IMS a doce meses (%)		
Sector	jun-16	jun-17
<b>Privado</b>		
Industria manufacturera	11,5	10,1
Construcción	12,7	10,2
Comercio al por mayor y menor	11,1	13,2
Hoteles y Restaurantes	13,1	9,4
Transp. Almacenamiento y Comunic.	11,4	9,9
Intermediación financiera	12,3	7,8
Inmobiliarias	12,5	10,8
Enseñanza	11,8	8,6
Servicios Sociales y Salud	12,5	7,6
<b>Público</b>		
Gobierno Central	13,1	9,8
Empresas Públicas	10,0	5,2
Intendencias	10,8	7,8

Fuente: INE

El Índice Medio de Salarios evolucionó levemente por debajo de la inflación durante el mes de junio, lo cual determinó una muy leve caída del salario real. El primer semestre muestra sin embargo un incremento del 0.56%, mientras que la variación interanual asciende a 3.84%. La próxima medición incluirá el mes de julio, donde una buena parte de los grupos de actividad del sector privado incrementan su ingreso salarial de acuerdo al resultado de la última ronda de Consejos de Salarios, en especial en la actividad privada, donde el aumento del salario real interanual a junio fue de 4.45% (mientras que los públicos aumentaron 2.75%). Los mayores ajustes se dieron en las ramas de Comercio (7.3%), Actividades inmobiliarias (5.4%), Construcción (5.3%) e Industria Manufacturera (5.2%). La baja de la inflación verificada en lo que va de 2017 no sólo influye en las negociaciones que están en curso para algunos sectores de actividad privada, sino que en el caso de los ajustes también tiene un saldo favorable para el trabajador, tomando en cuenta que la actual pauta oficial fija los aumentos salariales en cifras concretas (de acuerdo a la situación de cada sector y correctivos a los 18 o 24 meses) por lo cual cuanto menor sea la inflación, mayor será el aumento del salario real. En el ámbito público, los incrementos previstos a partir de enero de 2018 dependerán de la ley de Rendición de Cuentas. Un dato importante es que en el primer semestre del año hubo 20 grupos de actividad negociando pautas de ajuste salarial y llegaron todos a un acuerdo. Según el MTSS, se observó una notoria reducción de los acuerdos tripartitos. Esto se debe a que cuando trabajadores y empresarios se ponen de acuerdo en un nivel de incremento superior al previsto en las pautas, el gobierno no firma. Por tanto, los trabajadores de algunos sectores se verán especialmente beneficiados por la baja de la inflación.

## Aumento del déficit fiscal en el año cerrado a junio

Evolución anual del resultado fiscal global (% del PBI)



\* 12 meses a junio  
Fuente: MEF

El déficit fiscal aumentó dos décimas en la medición de doce meses a junio según informó el MEF, alcanzando el 3.6% del PBI. Si bien el gasto primario se mantuvo estable en 29.8% (con una leve suba por mayores transferencias al FONASA y BPS compensada por una baja en inversiones, especialmente en ANCAP) los ingresos del sector público no financiero bajaron del 29.7% al 29.4% dado que no se volcaron utilidades por parte del BROU mientras que el resultado primario corriente de las empresas públicas bajó debido al menor desempeño de UTE. Por tanto, el déficit primario se ubicó en 0.4% de PBI lo que sumado al pago de intereses de la deuda pública por 3.2% arroja el consabido déficit global de 3.6%. El deterioro fiscal verificado en los últimos años y que llegó a un máximo de 4% en 2016, comenzó a ser combatido en 2017 a través del aumento de impuestos votado en la Ley de Rendición de Cuentas de 2016. En la Rendición de Cuentas a ser votada este año, el gobierno pretende no aumentar el gasto primario más allá de lo comprometido en el Presupuesto Quinquenal y aquellas partidas que cuenten con financiación. De cumplirse con la previsión oficial, el déficit de 2017 cerraría en 3.3% del PBI, y el objetivo es converger a un 2.5% en el año 2019. Será difícil alcanzar la meta en caso de que no se verifique un impulso del nivel de actividad basada en el consumo interno que permita aumentar la recaudación con relación al gasto.

## Indicadores financieros

	Valor	Variación									
	28/07/2017	Semanal	Ac. en el Mes	Ac. en el Año	12 meses						
<b>Monedas</b>											
Peso Uruguayo (interbancario billete)	28,31	-0,6%	-0,6%	-3,5%	-4,5%						
Peso Argentino	17,80	2,2%	7,0%	12,1%	18,3%						
Real	3,13	-0,1%	-5,2%	-3,7%	-4,8%						
Peso Chileno	653,93	0,4%	-1,5%	-2,5%	-1,5%						
Peso Mexicano	17,78	0,9%	-2,0%	-13,8%	-5,8%						
Euro (USD)	1,18	0,7%	3,0%	11,7%	6,2%						
Libra Esterlina (USD)	1,31	1,1%	1,0%	6,6%	0,0%						
Yen	110,63	-0,4%	-1,7%	-5,3%	4,9%						
Yuan Renmimbi	6,74	-0,4%	-0,6%	-3,0%	1,2%						
<b>Riesgo País</b>											
Uruguay	182	-1,1%	-5,7%	-25,4%	-28,9%						
Argentina	440	0,0%	1,9%	-3,3%	-15,7%						
Brasil	271	2,7%	-6,2%	-17,4%	-20,3%						
México	185	-0,5%	-4,1%	-20,3%	-14,0%						
Colombia	198	-1,5%	-2,5%	-12,8%	-26,7%						
Perú	130	-3,0%	-5,8%	-25,7%	-33,0%						
Ecuador	675	-0,9%	-4,4%	4,3%	-23,6%						
Venezuela	2959	9,4%	20,1%	36,5%	17,7%						
<b>Acciones (expresado en moneda local)</b>											
EEUU (Dow Jones Industrial)	21830	1,2%	2,3%	10,5%	18,3%						
EEUU (S&P 500)	2472	0,0%	2,0%	9,0%	13,9%						
Tokio (Nikkei 225)	19960	-0,9%	-1,3%	4,3%	21,1%						
Frankfurt (DAX)	12163	-0,6%	-1,3%	6,2%	17,7%						
Madrid (IBEX 35)	10536	1,0%	0,9%	13,0%	22,7%						
Londres (FTSE 100)	7364	-1,2%	0,7%	3,4%	9,6%						
China (Shangai Composite)	3253	0,5%	1,9%	4,8%	8,6%						
Buenos Aires (Merval)	21689	0,9%	-1,0%	28,2%	40,3%						
Sao Paulo (Bovespa)	65378	1,1%	7,6%	8,6%	14,1%						
<b>Precios commodities</b>											
Petróleo Brent (USD por barril)	52,5	9,3%	9,6%	-7,6%	23,0%						
Soja (USD/ton) Chicago	367,7	-0,8%	6,2%	0,4%	-0,3%						
Trigo (USD/ton) Chicago	176,7	-3,7%	-5,9%	17,9%	17,2%						
Oro (USD/onza Troy) Nueva York	1.269,0	1,2%	2,3%	10,2%	-4,8%						
<table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>28/07/2017</th> <th>21/07/2017</th> <th>30/06/2017</th> <th>30/12/2016</th> <th>28/07/2016</th> </tr> </thead> </table>							28/07/2017	21/07/2017	30/06/2017	30/12/2016	28/07/2016
	28/07/2017	21/07/2017	30/06/2017	30/12/2016	28/07/2016						
<b>Tasas de interés</b>											
Londres Libor (6 meses)	1,46%	1,45%	1,45%	1,32%	1,09%						
Letras Reg. Mon. BCU en Pesos (6 meses)	8,89%	8,89%	9,05%	13,90%	14,48%						
Rdto Bono del Tesoro en UI - URU (10 años)	3,17%	3,17%	3,12%	5,45%	5,44%						
Rdto Bono del Tesoro en USD - URU (10 años)	3,91%	3,91%	4,06%	4,63%	3,56%						
Rdto Bono del Tesoro en USD - EEUU (10 años)	2,30%	2,24%	2,31%	2,45%	1,52%						

**KPMG:** Plaza de Cagancha 1335 Piso 7 – Tel. 2 902.4546 – e-mail: [economia@kpmg.com.uy](mailto:economia@kpmg.com.uy)

**Personas de contacto:** Cr. Rodrigo Ribeiro – Ec. Marcelo Sibille

La información aquí contenida es de naturaleza general y no tiene el propósito de abordar las circunstancias de ningún individuo o entidad en particular. Aunque procuramos proveer información correcta y oportuna, no puede haber garantía de que dicha información sea correcta en la fecha que se reciba o que continuará siendo correcta en el futuro. Nadie debe tomar medidas basadas en dicha información sin la debida asesoría profesional después de un estudio detallado de la situación en particular. Las ideas y opiniones son del autor y no necesariamente representan las ideas y opiniones de KPMG.