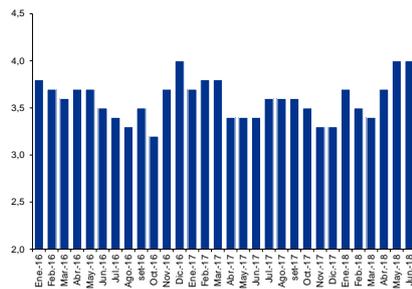


## El frente fiscal sigue dando señales de alarma: déficit en 4% del PIB.

Déficit fiscal / PBI (%)

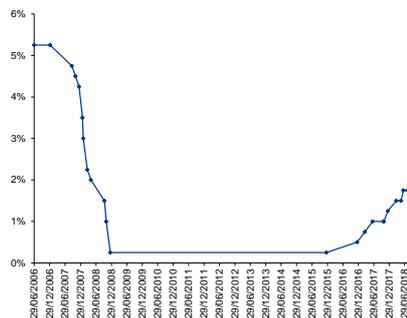


Fuente: MEF

La fragilidad en el frente fiscal volvió a quedar manifestada con el resultado del sector público en doce meses a junio, período en el que el registro del déficit equivale al 4% del PIB, mismo nivel registrado en mayo. En aquella oportunidad, el MEF destacó como situación extraordinaria la acumulación de existencias de crudo de ANCAP. En esta ocasión, la explicación difiere. Según el informe del MEF, los ingresos del sector público no financiero se redujeron casi una décima, ubicándose en 29.7% del PIB. Mientras los ingresos del Gobierno Central /BPS se mantuvieron estables, el resultado primario corriente de las empresas públicas se deterioró levemente. Los egresos primarios del sector público no financiero se ubicaron en 30.3% del PIB, reduciéndose dos décimas respecto a la medición anterior. Este descenso se explica principalmente por una menor acumulación de existencias de ANCAP. A su vez, el pago de intereses se situó en 3.4% del PIB, una suba de dos décimas a lo observado en la medición anterior, lo que se explica por mayores pagos de intereses del gobierno central y del BCU. Cabe recordar que el programa fiscal del gobierno prevé para este año un déficit de 3.3%, lo cual es sumamente difícil de alcanzar, mientras que la meta de 2,5% que se corrió para 2010. A su vez, el resultado primario (previo al pago de intereses) que cerró 2017 en -0.2%, se espera que al final de 2018 se ubique en 0.0%, proyectándose un superávit en los dos años restantes del período. El proyecto de ley de Rendición de cuentas que se discute en el Parlamento prevé un incremento del gasto de 0.25% del PIB para 2019, que debería ser absorbido por un ajuste al alza de las proyecciones de crecimiento de la economía y el vertido de utilidades del BROU. "El Gobierno continúa haciendo todos los esfuerzos posibles para cumplir la meta de resultado fiscal consistente con estabilizar la trayectoria de la deuda pública", afirma el documento. Sin embargo, la evolución de la relación deuda/producto es un aspecto sensible. El ratio se ubicó en 65.4% del PIB a fin de 2017, por encima del valor proyectado de 61.4% en la instancia presupuestal del año pasado. Para este año se proyecta una baja a 64.2% del PIB, volviendo a crecer en 2019 y 2020, hasta 65.9%.

## La Reserva Federal de EEUU mantiene la tasa de interés.

Tasa de interés de referencia de la Reserva Federal (%)



Fuente: FED

La reunión de la Reserva Federal de Estados Unidos no generó demasiado revuelo este mes. Como esperaba el mercado, no hubo nueva suba de tasas luego que ya se elevara en dos oportunidades este año, y se aguardan dos subas más en las reuniones de setiembre y diciembre. El Libro Beige, que sirve de referencia para esta reunión, confirmó que la economía estadounidense sigue creciendo a buen ritmo. A su vez, alertó del potencial impacto inflacionista del alza de aranceles derivado de la guerra comercial, lo que podría afectar el crecimiento económico del país. La de esta semana fue la primera reunión del Comité de Mercado Abierto de la FED desde el anuncio de las medidas arancelarias, ocurrido el pasado 6 de julio. Por tanto, se consideraba un elemento relevante que los miembros de la Reserva Federal tendrían en cuenta para actuar con cautela. A su vez, la publicación del PIB del segundo trimestre la semana pasada sugiere que el impulso en el consumo derivado de los estímulos fiscales este año fue significativo y por tanto, parece un argumento importante como para considerar que la expansión es lo suficientemente robusta para mantener el camino de alza de tasas en este año. De la misma forma, la inflación ronda el 2%, precisamente el nivel objetivo de la Fed. Sin embargo, tal como se esperaba, los anuncios quedaron para el último cuatrimestre. "El alza del empleo ha sido sólida en promedio en los últimos meses y la tasa de desempleo se ha mantenido baja. El gasto de los hogares y la inversión fija empresarial han crecido fuertemente", precisó la Fed en un comunicado unánime tras la conclusión de su reunión de política monetaria. La decisión de la Fed dejó su tasa referencial de préstamos a un día en un rango de un 1.75% a 2%.

## Indicadores financieros

	Valor		Variación		
	27/07/2018	Semanal	Ac. en el Mes	Ac. en el Año	12 meses
<b>Monedas</b>					
Peso Uruguayo (interbancario billete)	30,7	-1,1%	-2,5%	6,5%	8,3%
Peso Argentino	27,3	-0,9%	-5,5%	46,7%	55,1%
Real	3,7	-1,5%	-4,1%	12,1%	17,6%
Peso Chileno	642,8	-2,6%	-1,7%	4,4%	-1,0%
Peso Mexicano	18,6	-2,3%	-6,3%	-5,3%	5,0%
Euro (USD)	1,2	-0,6%	-0,1%	-2,9%	-0,2%
Libra Esterlina (USD)	1,3	-0,2%	-0,6%	-3,0%	0,3%
Yen	111,0	-0,5%	0,1%	-1,4%	-0,1%
Yuan Renmimbi	6,8	0,6%	2,9%	4,7%	1,0%
<b>Riesgo País</b>					
Uruguay	162	-5,3%	-18,2%	11,0%	-8,5%
Argentina	551	-4,2%	-10,0%	57,0%	27,3%
Brasil	264	-5,7%	-20,0%	10,0%	-1,5%
México	188	-4,1%	-10,9%	-0,5%	3,3%
Colombia	174	-3,9%	-11,2%	0,0%	-11,7%
Perú	117	-5,6%	-17,0%	5,4%	-7,1%
Ecuador	584	-9,0%	-23,3%	27,2%	-13,4%
Venezuela	5061	0,8%	0,3%	4,3%	73,7%
<b>Acciones (expresado en moneda local)</b>					
EEUU (Dow Jones Industrial)	25527	1,8%	5,4%	3,3%	17,1%
EEUU (S&P 500)	2837	1,2%	4,5%	5,6%	14,6%
Tokio (Nikkei 225)	22587	-0,9%	1,4%	-0,8%	12,5%
Frankfurt (DAX)	12809	0,3%	5,2%	-1,3%	4,9%
Madrid (IBEX 35)	9780	0,3%	2,0%	-3,1%	-7,8%
Londres (FTSE 100)	7663	-0,2%	0,6%	0,5%	3,0%
China (Shangai Composite)	2874	1,6%	0,9%	-13,1%	-11,6%
Buenos Aires (Merval)	29205	8,0%	9,0%	-2,6%	37,2%
Sao Paulo (Bovespa)	79405	2,6%	10,6%	4,4%	21,6%
<b>Precios commodities</b>					
Petróleo Brent (USD por barril)	74,3	1,7%	-6,5%	11,1%	44,3%
Soja (USD/ton) Chicago	319,9	2,4%	1,4%	-8,5%	-12,5%
Trigo (USD/ton) Chicago	194,9	4,9%	6,6%	24,2%	10,6%
Oro (USD/onza Troy) Nueva York	1123,6	-8,1%	-9,9%	-13,7%	-10,0%
	27/07/2018	20/07/2018	29/06/2018	30/12/2017	27/07/2017
<b>Tasas de interés</b>					
Londres Libor (6 meses)	2,53%	2,52%	2,50%	1,84%	1,46%
Letras Reg. Mon. BCU en Pesos (6 meses)	9,28%	9,47%	9,53%	9,73%	9,58%
Rdto Bono del Tesoro en UI - URU (10 años)	3,45%	3,44%	3,51%	2,76%	3,1879
Rdto Bono del Tesoro en USD - URU (10 años)	4,30%	4,32%	4,64%	3,66%	3,9122
Rdto Bono del Tesoro en USD - EEUU (10 años)	2,96%	2,89%	2,85%	2,40%	2,32

**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.