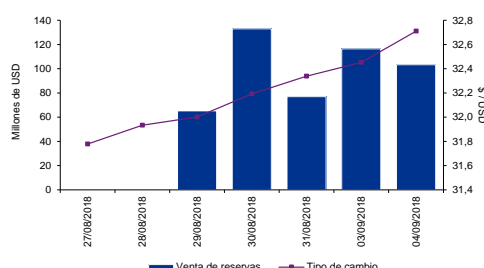


Nuevo cimbronazo de la crisis argentina impacta en el mercado cambiario uruguayo.

Tipo de cambio y venta de reservas del BCU

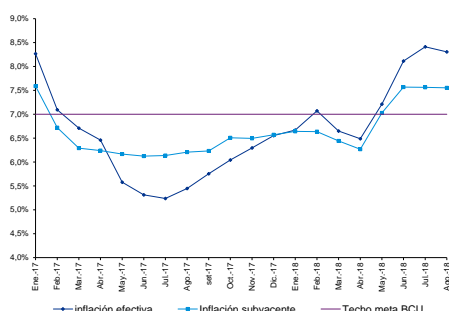


Fuente: BCU

Agosto cerró con un recrudecimiento de la crisis de confianza que está padeciendo Argentina y que se traslada al tipo de cambio. El miércoles 29 el presidente Macri anunció en una muy breve exposición que se solicitaría un adelanto en el cronograma de desembolsos por USD 50.000 millones que habían sido pactados con el FMI hasta el año 2020. El impacto fue el opuesto a lo esperado: los mercados lo interpretaron como un agravamiento de la crisis de liquidez, a lo que se sumaron críticas de torpeza comunicacional siendo que dicha renegociación con el FMI ni siquiera había sido aún iniciada. El dólar saltó hasta tocar un máximo de 42 pesos argentinos sobre la jornada del jueves, para posicionarse luego entre 39 y 40 tras la intervención del BCRA con fuertes las ventas de reservas para contener el tipo de cambio. El trasfondo de esta situación es la crisis del sector externo que padece Argentina con un déficit en cuenta corriente en torno al 5% del PBI difícil de cubrir ante la falta de financiamiento internacional, y provocado fundamentalmente por el déficit fiscal. En este contexto, antes de viajar a EEUU para negociar con el FMI el lunes 3 el ministro Dujovne anunció un ajuste adicional en las cuentas públicas para acelerar la meta de obtención de un superávit fiscal primario. Persistirá la desconfianza en los mercados al menos hasta que se concrete una eventual renegociación que se está realizando con el FMI, aunque ni siquiera ello será garantía de que retorne la calma cambiaria en vista de la poca credibilidad que tiene actualmente el gobierno. La recesión argentina ya instalada, sumado al fuerte abaratamiento en dólares, tendrá un impacto negativo en los sectores de actividad de Uruguay que exportan a Argentina, particularmente en el sector turístico. En el canal financiero el impacto ya se está viendo a través de una presión alcista en el dólar. En los cinco días transcurridos tras la conferencia de Macri, el peso argentino se depreció 25% frente a 2.9% del peso uruguayo. El alza del tipo de cambio en Uruguay hubiera sido mayor de no ser por la agresiva intervención del BCU en el mercado vendiendo USD 500 millones en dicho período.

Leve desaceleración en la inflación interanual que de todas formas continúa por encima del techo de la meta del BCU.

Inflación interanual efectiva vs subyacente



Fuente: elaborado en base a los datos del INE

Por cuarto mes consecutivo, la inflación interanual en agosto se situó por encima del techo del rango objetivo del BCU al registrar un 8.3%, aunque con una caída de 0.1 punto porcentual respecto a julio. El dato sigue siendo de todas formas un escollo de cara a las negociaciones de Consejo de Salarios que se están llevando a cabo. El alza del IPC de agosto fue de 0.7% y se explica fundamentalmente por la variación en rubro Alimentos y bebidas no alcohólicas (1.1%). Hacia el interior de esa división, el mayor empuje mensual corresponde a legumbres y hortalizas (4.9%), Frutas (1.5%) y Pan y cereales (0.9%). Con una incidencia menor, también empujaron al alza los rubros Educación (2.2%), Muebles y artículos para el hogar (1.7%) y Restaurantes y hoteles (1.0%). Otros rubros como Vivienda (0.2%), Salud (0.4%) Bebidas alcohólicas y tabaco (0.2%), Comunicaciones (0.0%) y Transporte (-0.15%) crecieron por debajo del promedio. En términos acumulados, la inflación a agosto es de 7.2% y en esos ocho meses ya excede el techo de la meta de 7% fijada para los 12 meses del año. Cabe señalar sin embargo que la inflación subyacente que proviene de extraer el efecto de la variación de los precios administrados y las frutas y verduras, es inferior a la inflación efectiva (7.6% contra 8.3% en términos interanuales) lo cual se explica por la fuerte alza que experimentaron las frutas y verduras que acumulan un incremento del 16.7% en lo que va del año, y de 25.1% en los últimos 12 meses. Cabe esperar entonces que la inflación efectiva cada una vez que se restablezca el equilibrio entre la oferta y la demanda a menores precios con las frutas y verduras que son el componente más volátil del IPC. En cuanto a la inflación subyacente que está dividida en bienes transables y no transables, la variación interanual de ambos grupos es bastante similar y en todos los casos por encima del techo de la meta (7.3% y 7.7% respectivamente). Sin embargo, el empuje al alza que tuvo el tipo de cambio a partir de la segunda quincena de agosto y que probablemente continúe en lo que resta del año, significará una aceleración en el precio de los bienes transables y planteará un desafío para la autoridad monetaria.

Indicadores financieros

	Valor	Variación			
	31/08/2018	Semanal	Ac. en el Mes	Ac. en el Año	12 meses
Monedas					
Peso Uruguayo (interbancario billete)	32,34	1,3%	5,8%	12,3%	12,2%
Peso Argentino	36,88	19,4%	34,5%	98,0%	112,7%
Real	4,06	-1,1%	8,2%	22,7%	29,0%
Peso Chileno	682,80	3,3%	7,2%	10,9%	8,9%
Peso Mexicano	19,07	0,8%	2,3%	-3,0%	6,7%
Euro (USD)	1,16	-0,2%	-0,8%	-3,4%	-2,5%
Libra Esterlina (USD)	1,30	0,9%	-1,3%	-4,1%	0,2%
Yen	111,01	-0,2%	-0,7%	-1,4%	1,0%
Yuan Renmimbi	6,83	0,3%	0,2%	5,0%	3,7%
Riesgo País					
Uruguay	174	-0,6%	3,0%	19,2%	-3,9%
Argentina	771	10,1%	38,2%	119,7%	96,2%
Brasil	345	3,9%	29,2%	43,8%	26,8%
México	197	-1,5%	0,0%	4,2%	7,1%
Colombia	184	1,1%	3,4%	5,7%	-6,1%
Perú	123	-2,4%	1,7%	10,8%	-3,9%
Ecuador	730	6,3%	21,1%	59,0%	13,5%
Venezuela	5915	7,8%	16,3%	21,9%	89,3%
Acciones (expresado en moneda local)					
EEUU (Dow Jones Industrial)	25987	1,3%	1,3%	5,1%	18,4%
EEUU (S&P 500)	2901	1,5%	1,5%	7,9%	17,4%
Tokio (Nikkei 225)	22870	2,0%	2,0%	0,5%	17,2%
Frankfurt (DAX)	12494	1,0%	1,0%	-3,7%	3,6%
Madrid (IBEX 35)	9468	-1,0%	-1,0%	-6,2%	-8,1%
Londres (FTSE 100)	7516	-0,6%	-0,6%	-1,4%	1,1%
China (Shangai Composite)	2725	-0,2%	-0,2%	-17,6%	-18,9%
Buenos Aires (Merval)	26755	0,9%	0,9%	-10,7%	13,9%
Sao Paulo (Bovespa)	76404	1,0%	1,0%	0,4%	7,1%
Precios commodities					
Petróleo Brent (USD por barril)	77,4	2,1%	4,3%	15,8%	47,8%
Soja (USD/ton) Chicago	306,1	-1,1%	-7,8%	-12,5%	-11,0%
Trigo (USD/ton) Chicago	190,5	0,7%	-6,4%	21,4%	26,4%
Oro (USD/onza Troy) Nueva York	1199,8	1,1%	-1,7%	-7,9%	-8,4%
	31/08/2018	24/08/2018	31/07/2018	30/12/2017	31/08/2017
Tasas de interés					
Londres Libor (6 meses)	2,54%	2,52%	2,53%	1,84%	1,24%
Letras Reg. Mon. BCU en Pesos (6 meses)	9,50%	9,47%	10,09%	9,73%	8,60%
Rdto Bono del Tesoro en UI - URU (10 años)	3,58%	3,42%	3,41%	2,76%	3,13%
Rdto Bono del Tesoro en USD - URU (10 años)	4,34%	4,32%	4,30%	3,66%	3,75%
Rdto Bono del Tesoro en USD - EEUU (10 años)	2,86%	2,82%	2,96%	2,40%	2,12%

KPMG: Plaza de Cagancha 1335 Piso 7 – Tel. 2 902.4546 – e-mail: 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.