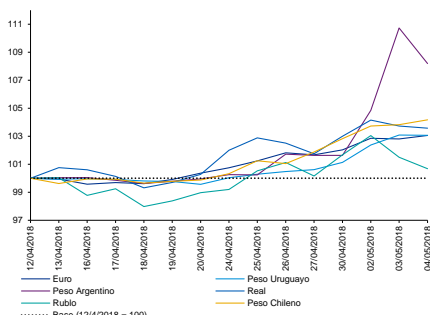


El dólar se encarece en Uruguay y el resto del mundo, pero mucho más en Argentina.

Cotización del dólar en distintos países

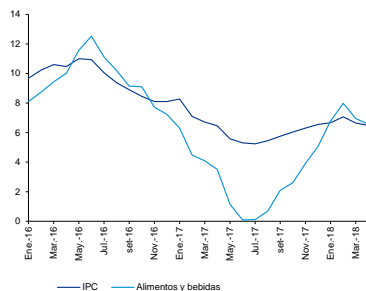


Fuente: BCU

En las últimas semanas el mundo financiero asistió a una apreciación del dólar provocado fundamentalmente por el incremento del rendimiento de los bonos del Tesoro de EEUU. El aumento verificado en la inflación interanual (2.4% en los 12 meses a marzo, superando la meta del 2% fijada por la Fed) ha llevado al mercado a exigir una mayor tasa de interés a la hora de invertir en los bonos estadounidenses. Consecuentemente, el bono del Tesoro a 10 años, que comenzó el año con un retorno del 2.5% ascendió a 3.0% en la primera semana de mayo lo que significa un incremento del 20%. En los mercados emergentes esto generó un efecto de “vuelo hacia la calidad” con el consecuente aumento en la demanda de dólares, lo cual se tradujo en una depreciación en la mayoría de las monedas. Uruguay no fue ajeno a esta tendencia, y el tipo de cambio que había acumulado una baja en el primer trimestre del año, reaccionó fuertemente a fines de abril acumulando un alza del 3% el último mes cerrado al 4 de mayo. Sin embargo, en el caso de Argentina la reacción en el mercado cambiario fue más violenta que en el resto de los países, con un Peso Argentino que se derrumbó 11% en tan solo una semana, hasta alcanzar un máximo de 22.4 pesos en el cierre del jueves 3 de mayo. Esta corrida contra el dólar superior al resto de los países da la pauta de inconsistencias macroeconómicas, y tiene como trasfondo la disminución de la demanda de dinero consecuencia de diversos factores que acrecentaron la desconfianza de los agentes, tales como la pérdida de credibilidad en el gobierno para realizar reformas estructurales y bajar el déficit fiscal y la inflación, máxime luego del anuncio de incrementar la meta inflacionaria llevado a cabo por la Jefatura de Gabinete del 28/12/17, lo cual dañó la credibilidad del BCRA. Esta corrida no pudo ser contrarrestada con la venta de reservas del BCRA, por lo que debió ser transitoriamente abortada a través de fuertes anuncios llevados a cabo la mañana del 4 de mayo: aumento de la tasa de interés de la política monetaria hasta un 40% (haciendo más atractiva la inversión financiera en pesos); limitación a la posición neta de moneda extranjera que en los hechos obliga a los bancos comerciales a vender dólares en el mercado; y reducción de la meta de déficit fiscal primario de 3.2% a 2.7% del PBI para el año 2018. Los anuncios tuvieron el impacto deseado y el mercado cambiario cerró a la baja. Pero la situación sigue siendo muy delicada, y será tan necesario como difícil desactivar el 40% de tasa de interés –que atenta contra la recuperación económica además de ser fiscalmente muy costoso– sin generar nuevos ataques especulativos.

Baja en alimentos fue el principal motivo de la baja en la inflación interanual.

Variación 12 meses IPC vs rubro Alimentos y Bebidas (%)



Fuente: INE

Un otoño benigno para la producción de frutas y hortalizas que generó buena disponibilidad en parte de los rubros ofertados, determinó un ajuste a la baja de estos alimentos y debido a su peso en la canasta, una presión a la baja en el IPC de abril. Esta fue la principal razón de la casi nula variación del 0.07%, generando una baja en términos de 12 meses hasta 6.49%. Según la información que elabora el Mercado Modelo, en abril se registraron importantes reducciones en los precios mayoristas en diversos rubros que luego se trasladaron al consumidor final. El informe del INE señala que para el período observado, las bajas en las futas fueron de 0.33% y en legumbres y hortalizas, 5.49%. También se registró una baja en Carnes (0.13%), especialmente por una reducción en el precio de la carne aviar. Así, el rubro *Alimentos y Bebidas*, acumula en 4 meses una suba del 2%, mientras que el IPC general está en casi 4% (en 12 meses las variaciones son 6.56% y 6.49% respectivamente). Esto ha permitido contrarrestar el efecto al alza de otras divisiones, como el caso de *Vivienda* (9,4% acumulado a abril) o *Educación* (5,9% en el mismo período). Se trata del segundo mes consecutivo de caída en la variación interanual del IPC luego de medio año de incrementos. Si bien hay una clara incidencia de los precios más volátiles de la economía en este caso (como son los alimentos), la inflación tendencial –sin contar las variaciones antes citadas–, también muestra una baja en la comparación a doce meses.

Indicadores financieros

| | Valor | Variación | | | |
|----------------------------------------------|------------|------------|---------------|---------------|------------|
| | 04/05/2018 | Semanal | Ac. en el Mes | Ac. en el Año | 12 meses |
| Monedas | | | | | |
| Peso Uruguayo (interbancario billete) | 29,16 | 2,4% | 1,9% | 1,2% | 4,2% |
| Peso Argentino | 21,86 | 6,5% | 6,5% | 17,4% | 42,8% |
| Real | 3,52 | 1,8% | 0,6% | 6,3% | 10,5% |
| Peso Chileno | 621,70 | 2,3% | 1,3% | 1,0% | -8,0% |
| Peso Mexicano | 19,23 | 3,2% | 2,7% | -2,2% | 0,9% |
| Euro (USD) | 1,20 | -1,3% | -1,0% | -0,4% | 8,9% |
| Libra Esterlina (USD) | 1,35 | -1,8% | -1,5% | 0,2% | 4,8% |
| Yen | 109,11 | 0,1% | -0,2% | -3,1% | -2,9% |
| Yuan Renmimbi | 6,36 | 0,5% | 0,5% | -2,2% | -7,7% |
| Riesgo País | | | | | |
| Uruguay | 191 | 6,1% | 3,2% | 30,8% | -6,4% |
| Argentina | 454 | 8,4% | 5,6% | 29,3% | 12,1% |
| Brasil | 261 | 4,8% | 4,4% | 8,7% | -1,1% |
| México | 206 | 6,2% | 3,5% | 9,0% | 6,2% |
| Colombia | 196 | 8,9% | 7,1% | 12,6% | -1,0% |
| Perú | 132 | 6,5% | 3,9% | 18,9% | 0,8% |
| Ecuador | 714 | 9,8% | 7,0% | 55,6% | 5,8% |
| Venezuela | 4620 | 8,7% | 6,4% | -4,8% | 102,8% |
| Acciones (expresado en moneda local) | | | | | |
| EEUU (Dow Jones Industrial) | 23930 | -1,6% | -1,6% | -3,2% | 14,2% |
| EEUU (S&P 500) | 2630 | -1,4% | -1,5% | -2,2% | 10,1% |
| Tokio (Nikkei 225) | 22473 | 0,7% | 0,0% | -1,3% | 16,4% |
| Frankfurt (DAX) | 12690 | 1,5% | 0,9% | -2,2% | 0,3% |
| Madrid (IBEX 35) | 10039 | 1,4% | 1,1% | -0,5% | -8,8% |
| Londres (FTSE 100) | 7503 | 1,1% | 0,0% | -1,6% | 3,5% |
| China (Shanghai Composite) | 3091 | 0,3% | 0,3% | -6,5% | -1,2% |
| Buenos Aires (Merval) | 29503 | 0,1% | -1,7% | -1,6% | 40,6% |
| Sao Paulo (Bovespa) | 82288 | -4,7% | -4,8% | 8,2% | 24,5% |
| Precios commodities | | | | | |
| Petróleo Brent (USD por barril) | 74,9 | 0,3% | -0,4% | 12,0% | 54,8% |
| Soja (USD/ton) Chicago | 377,5 | -1,7% | -1,7% | 7,9% | 6,4% |
| Trigo (USD/ton) Chicago | 193,8 | 6,5% | 6,5% | 23,5% | 23,8% |
| Oro (USD/onza Troy) Nueva York | 1.302,6 | -1,0% | -0,9% | 0,0% | -0,8% |
| | | | | | |
| | 04/05/2018 | 27/04/2018 | 30/04/2018 | 30/12/2017 | 04/05/2017 |
| Tasas de interés | | | | | |
| Londres Libor (6 meses) | 2,52% | 2,52% | 2,51% | 1,84% | 1,44% |
| Letras Reg. Mon. BCU en Pesos (6 meses) | 9,33% | 9,40% | 9,40% | 9,73% | 11,79% |
| Rdto Bono del Tesoro en UI - URU (10 años) | 3,55% | 3,49% | 3,52% | 2,76% | 5,07% |
| Rdto Bono del Tesoro en USD - URU (10 años) | 4,53% | 4,40% | 4,39% | 3,66% | 4,25% |
| Rdto Bono del Tesoro en USD - EEUU (10 años) | 2,95% | 2,96% | 2,95% | 2,40% | 2,29% |

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.