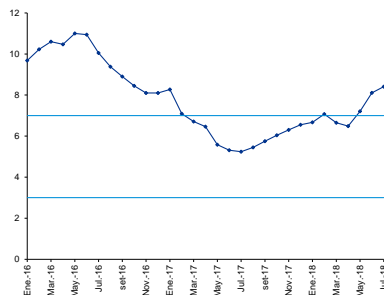


## Por presiones de precios en julio la inflación minorista volvió a apartarse del techo del rango meta.

Inflación interanual vs meta BCU (%)

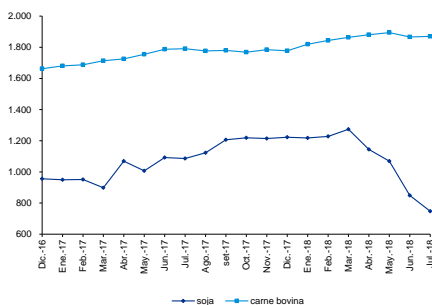


Fuente: INE

La mayor inflación registrada durante el último trimestre suma un componente difícil de administrar en plena ronda de Consejos de Salarios, donde la propuesta oficial de aumentos nominales pierde adeptos ante el riesgo de caída en el salario real. Por tercer mes consecutivo, la variación interanual del IPC se ubicó en julio por encima del techo del rango objetivo del Banco Central, con tendencia creciente. En efecto, el dato de julio fue 0.6% (8.41% interanual) con especial incidencia en el ajuste de combustibles de principios de mes y de panificados y legumbres y hortalizas. De esa forma, las divisiones alimentos y bebidas y transporte, explican más de la mitad del aumento mensual del IPC. También hubo incrementos en alquileres, emergencias médicas y educación terciaria, con menor incidencia en el indicador. Cumplidos siete meses del año, los precios en bebidas alcohólicas y vivienda ya han superado el 10%, mientras que alimentos y bebidas se incrementó 6.3%, transporte 7.5%, y salud 4.7%. Estos incrementos responden en parte a la presión al alza del tipo de cambio, así como a condiciones climáticas que pesan sobre la producción agrícola. En cuanto al dólar, la postergación de una suba en la tasa de interés de Estados Unidos, así como cierta estabilidad del comportamiento de la divisa en los mercados de Brasil, Argentina y también Uruguay, podrían despejar el riesgo de un empuje mayor para el segundo semestre, con lo cual el IPC no recibiría un gran impacto por esa vía. En relación a los salarios, si bien algunos subgrupos de actividad ya han cerrado acuerdos, la discusión en aquellas ramas donde todavía se negocia se incluye el componente inflacionario. La pauta oficial de incrementos nominales fue exitosa en la ronda anterior, pero persiste el riesgo de que en la presente ronda (la mayor de historia con 227 grupos) la pauta sugerida no prospere en vista del alza en la inflación. Precisamente, el último dato a julio mostró una caída del salario real (-0.92%) que alcanza al comportamiento del acumulado en el primer semestre (-0.75%) y se ubica en 0% en el acumulado a doce meses.

## El impacto negativo de la sequía de verano sobre la soja se hace sentir en las exportaciones de bienes.

Exportaciones de soja y carne en 12 meses móviles (millones de USD)



Fuente: Unión de Exportadores del Uruguay

El gran impacto de una mala zafra sojera se hace sentir en las exportaciones de bienes, que en términos anuales cayó de USD 8.500 millones en marzo, a USD 8.100 en los 12 meses a junio. La soja, producto "estrella" del año anterior, con un crecimiento del 37% frente a 2016, con una exportación de 3,2 millones de toneladas y una facturación por USD 1.200 millones de dólares representando el 15.5% del total exportado por el país, se estima que tendrá una caída de USD 500 millones de dólares en sus colocaciones para este año. De hecho, en los últimos 12 meses a junio las exportaciones de soja fueron por USD 750 millones frente a USD 1.300 que se habían acumulado en 12 meses a marzo. Como contracara, este año ha mostrado un comportamiento positivo de la madera y celulosa (23% de crecimiento en enero-julio), carne bovina (7.7%) y lácteos (9%), junto con otros rubros de menor porte pero que crecen fuerte, como el ganado en pie (84%) y automotores (266%). Las amenazas para la fortaleza del comercio de bienes con el exterior responden asimismo a la situación por la que atraviesa la región, en especial Brasil, donde las exportaciones cayeron 12% en lo que va del año, lo que impactó fundamentalmente en lácteos, producto para el cual debieron buscarse otros mercados. Por otra parte, la escasa oferta de soja llevó a que cayeran también las ventas a China (8.6%). Las estimaciones oficiales apuntan a que el año pueda cerrar próximo a los valores obtenidos el año pasado, lo que se sustentaría especialmente en las colocaciones de celulosa, carne bovina y ganado en pie.

## Indicadores financieros

	Valor	Variación			
	03/08/2018	Semanal	Ac. en el Mes	Ac. en el Año	12 meses
<b>Monedas</b>					
Peso Uruguayo (interbancario billete)	30,57	-0,4%	0,0%	6,1%	7,7%
Peso Argentino	27,30	-0,1%	-0,5%	46,6%	54,5%
Real	3,70	-0,3%	-1,4%	11,8%	18,7%
Peso Chileno	642,82	0,0%	1,0%	4,5%	-1,0%
Peso Mexicano	18,55	-0,4%	-0,6%	-5,7%	3,7%
Euro (USD)	1,16	-0,7%	-1,0%	-3,6%	-2,4%
Libra Esterlina (USD)	1,30	-0,8%	-0,9%	-3,8%	-1,0%
Yen	111,25	0,2%	-0,5%	-1,2%	1,1%
Yuan Renmimbi	6,83	0,2%	0,2%	4,9%	1,6%
<b>Riesgo País</b>					
Uruguay	173	6,8%	2,4%	18,5%	-6,5%
Argentina	571	3,6%	2,3%	62,7%	28,0%
Brasil	270	2,3%	1,1%	12,5%	2,3%
México	195	3,7%	-1,0%	3,2%	6,0%
Colombia	179	2,9%	0,6%	2,9%	-11,8%
Perú	120	2,6%	-0,8%	8,1%	-5,5%
Ecuador	623	6,7%	3,3%	35,7%	-5,0%
Venezuela	5034	-0,5%	-1,0%	3,7%	78,9%
<b>Acciones (expresado en moneda local)</b>					
EEUU (Dow Jones Industrial)	25326	-0,8%	0,1%	2,5%	15,0%
EEUU (S&P 500)	2827	-0,4%	0,3%	5,2%	14,4%
Tokio (Nikkei 225)	22513	-0,3%	-0,1%	-1,1%	12,1%
Frankfurt (DAX)	12546	-2,1%	-2,0%	-3,3%	3,2%
Madrid (IBEX 35)	9698	-0,8%	-1,6%	-3,9%	-8,1%
Londres (FTSE 100)	7576	-1,1%	-1,6%	-0,6%	1,4%
China (Shanghai Composite)	2744	-4,5%	-4,6%	-17,0%	-16,1%
Buenos Aires (Merval)	28883	-1,1%	-1,2%	-3,6%	32,6%
Sao Paulo (Bovespa)	79637	0,3%	-0,8%	4,7%	18,6%
<b>Precios commodities</b>					
Petróleo Brent (USD por barril)	73,2	-1,5%	-1,4%	9,5%	40,8%
Soja (USD/ton) Chicago	325,6	1,8%	-1,9%	-6,9%	-7,1%
Trigo (USD/ton) Chicago	204,4	4,9%	0,5%	30,3%	21,5%
Oro (USD/onza Troy) Nueva York	1205,7	7,3%	-1,2%	-7,4%	-7,9%
	03/08/2018	27/07/2018	31/07/2018	30/12/2017	03/08/2017
<b>Tasas de interés</b>					
Londres Libor (6 meses)	2,52%	2,530%	2,531%	1,84%	1,45%
Letras Reg. Mon. BCU en Pesos (6 meses)	9,58%	9,280%	10,09%	9,73%	9,01%
Rdto Bono del Tesoro en UI - URU (10 años)	3,391%	3,446%	3,410%	2,76%	3,17%
Rdto Bono del Tesoro en USD - URU (10 años)	4,377%	4,298%	4,302%	3,66%	3,89%
Rdto Bono del Tesoro en USD - EEUU (10 años)	2,950%	2,660%	2,960%	2,40%	2,15%

**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.