

## Las implicancias del anuncio de Fitch sobre la calificación crediticia uruguaya.

Calificaciones Fitch - países latinoamericanos		
	País	Calificación
Grado Inversor	Chile	A
	México	BBB+
	Perú	BBB+
	Colombia	BBB
	Panamá	BBB
Grado Especulativo	Uruguay	BBB-
	Costa Rica	BB
	Paraguay	BB
	Brasil	BB-
	Bolivia	BB-
	Argentina	B
	Ecuador	B-
	Venezuela	RD

Fuente: Fitch Ratings

Es objeto de preocupación la baja de la perspectiva de estable a negativa en la calificación de la deuda soberana de Uruguay por parte de la agencia Fitch Ratings ante los riesgos que conllevan “los déficits fiscales persistentes y una alta y creciente deuda pública”, que erosiona el espacio de políticas para enfrentar los shocks, según señaló la agencia. Eso ocurre “en un contexto de condiciones financieras globales más estrictas y un entorno macroeconómico desafiante en la región”. Cabe recordar que Uruguay accedió al grado inversor por parte de las cinco agencias que lo califican entre los años 2012 y 2013; Standard & Poors, Moodys y R&I asignan actualmente una calificación un escalón por encima del mínimo establecido para la categoría de *Investment Grade*, mientras que DBRS y Fitch tienen a Uruguay en el mínimo nivel del grado inversor. Hasta el momento, solo Fitch ha colocado la perspectiva en negativa, pero es el caso más preocupante dado que en caso de que la calificador lleve a cabo un nuevo ajuste, ello implicaría el abandono del *Investment Grade* y el pasaje de la categoría BBB- a BB+. La importancia de conservar el grado inversor radica en que ello permite a muchos inversores institucionales invertir en títulos públicos uruguayos, pues por mandato institucional no tienen permitido tener colocaciones en activos con riesgo especulativo; lo cual implica una mayor oferta de fondos que abarata el costo de la deuda. Será menester entonces que el gobierno redoble los esfuerzos para mejorar las cuentas públicas a través de la obtención de un superávit primario que permita reducir el déficit fiscal global, y al mismo tiempo revertir la tendencia creciente que ha venido mostrando la relación deuda/producto, dos variables clave que están en el centro de las observaciones de Fitch. Entre los países latinoamericanos, Uruguay es el único con calificación BBB- otorgada por Fitch, estando por debajo de vecinos sudamericanos como Chile, Colombia y Perú. Pese a todo, cabe señalar que por el momento los mercados se muestran confiados con los títulos uruguayos, pues así lo indica nuestro bajo riesgo país en comparación con la mayoría de los vecinos.

## Nuevo aumento del desempleo verificado en el mes de agosto.

Mercado de trabajo en Uruguay			
	Total	Hombres	Mujeres
<b>Tasa de empleo (%)</b>			
2014	60,4	70,5	51,3
2015	59,0	68,4	50,5
2016	58,4	67,6	50,1
2017	57,9	66,9	49,8
2018*	57,0	65,7	49,0
<b>Tasa de actividad (%)</b>			
2014	64,7	74,3	55,9
2015	63,8	73,0	55,4
2016	63,4	72,2	55,4
2017	62,9	71,6	55,0
2018*	62,2	70,6	54,6
<b>Tasa de desempleo (%)</b>			
2014	6,6	5,1	8,3
2015	7,5	6,4	8,9
2016	7,8	6,5	9,4
2017	7,9	6,6	9,5
2018*	8,4	6,9	10,2

(\*) Promedio enero-agosto

Fuente: INE

El último registro de agosto mostró una tasa de desempleo mensual de 9%, 1.2 puntos porcentuales por encima del mes anterior y también 1.2 puntos más alto que agosto de 2017. Esto marca una diferencia con el cuatrimestre anterior y se deberá observar cómo evoluciona para confirmar si realmente existe un cambio de tendencia en el comportamiento de la oferta. En abril-julio la tasa de desempleo no había superado el 8% en promedio, con una tasa de empleo promedio 57% y una tasa de actividad de 62% para el período. En agosto, la tasa de empleo se mantuvo en el mismo nivel pero la tasa de actividad aumentó casi un punto porcentual. Más gente buscando trabajo sin creación de nuevos empleos, derivó en un aumento del desempleo. El análisis según el sexo permite advertir que, si bien en ambos sexos hubo un aumento del desempleo frente a los mínimos verificados en el año 2014, el incremento fue mayor en las mujeres que en los hombres. Por un lado, la caída en la tasa de empleo (ocupados / Personas en Edad de Trabajar) fue más pronunciada en los hombres. Sin embargo, la tasa de actividad (PEA/PET) también fue pronunciada en los hombres, mientras que en las mujeres se mantuvo relativamente estable. Con lo cual la disminución de la demanda de trabajo masculino se compensó parcialmente con una disminución en la oferta, lo cual no sucedió en el caso de las mujeres. En cualquier caso, la mejora en el mercado laboral deberá venir por el lado de un mayor impulso en las inversiones, el componente de la demanda agregada que más se vio afectado en los últimos años.



## Indicadores financieros

	Valor		Variación		
	05/10/2018	Semanal	Ac. en el Mes	Ac. en el Año	12 meses
<b>Monedas</b>					
Peso Uruguayo (interbancario billete)	33,04	-0,5%	-0,5%	14,7%	13,2%
Peso Argentino	37,85	-8,4%	-8,4%	103,3%	117,6%
Real	3,86	-4,4%	-4,4%	16,7%	22,6%
Peso Chileno	677,33	3,1%	3,1%	10,1%	7,8%
Peso Mexicano	18,85	0,7%	0,7%	-4,1%	2,1%
Euro (USD)	1,15	-0,8%	-0,8%	-4,1%	-1,6%
Libra Esterlina (USD)	1,31	0,6%	0,6%	-3,0%	0,0%
Yen	113,77	0,2%	0,2%	1,0%	0,8%
Yuan Renmimbi	6,87	0,0%	0,0%	5,6%	3,2%
<b>Riesgo País</b>					
Uruguay	155	1,3%	1,3%	6,2%	-3,7%
Argentina	669	7,7%	7,7%	90,6%	86,4%
Brasil	272	-6,2%	-6,2%	13,3%	12,9%
México	175	-1,7%	-1,7%	-7,4%	1,2%
Colombia	169	0,6%	0,6%	-2,9%	-8,6%
Perú	106	-0,9%	-0,9%	-4,5%	-7,8%
Ecuador	656	5,6%	5,6%	42,9%	14,3%
Venezuela	5721	1,0%	1,0%	17,9%	85,7%
<b>Acciones (expresado en moneda local)</b>					
EEUU (Dow Jones Industrial)	26627	0,7%	0,7%	7,7%	0,0%
EEUU (S&P 500)	2902	-0,4%	-0,4%	8,0%	13,7%
Tokio (Nikkei 225)	23960	0,6%	0,6%	5,2%	16,1%
Frankfurt (DAX)	12244	-1,5%	-1,5%	-5,7%	-5,6%
Madrid (IBEX 35)	9315	-2,2%	-2,2%	-7,7%	0,0%
Londres (FTSE 100)	7418	-1,7%	-1,7%	-2,7%	-1,2%
China (Shangai Composite)	2717	-3,7%	-3,7%	-17,9%	-19,7%
Buenos Aires (Merval)	30929	-8,1%	-8,1%	3,2%	14,5%
Sao Paulo (Bovespa)	82953	3,7%	3,7%	9,0%	9,1%
<b>Precios commodities</b>					
Petróleo Brent (USD por barril)	85,1	2,9%	2,9%	27,3%	49,3%
Soja (USD/ton) Chicago	319,3	5,8%	5,8%	-8,7%	-10,2%
Trigo (USD/ton) Chicago	191,4	8,5%	8,5%	22,0%	18,2%
Oro (USD/onza Troy) Nueva York	1198,2	1,4%	1,4%	-8,0%	-7,3%
<b>05/10/2018    28/09/2018    21/09/2018    30/12/2017    05/10/2017</b>					
<b>Tasas de interés</b>					
Londres Libor (6 meses)	2,6%	2,60%	2,60%	1,84%	1,51%
Letras Reg. Mon. BCU en Pesos (6 meses)	9,9%	9,86%	9,86%	9,73%	8,78%
Rdto Bono del Tesoro en UI - URU (10 años)	3,4%	3,45%	3,45%	2,76%	2,56%
Rdto Bono del Tesoro en USD - URU (10 años)	4,4%	4,32%	4,32%	3,66%	3,73%
Rdto Bono del Tesoro en USD - EEUU (10 años)	2,54%	2,49%	2,49%	2,40%	1,31%

**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.