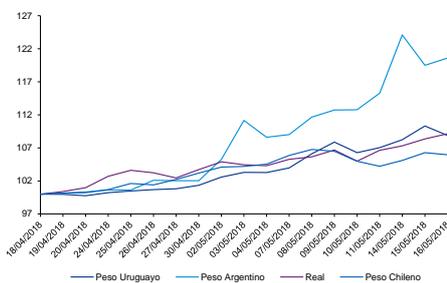


La incertidumbre proveniente de Argentina potencia el impacto provocado en la plaza cambiaria local proveniente de la apreciación global del dólar.

Cotización del dólar en la región en el último mes (18/4 = 100)

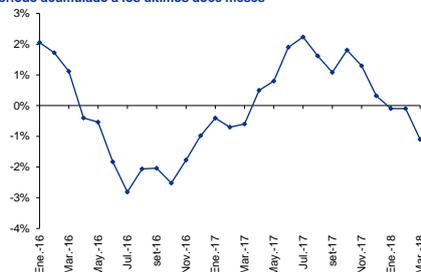


Fuente: BCU

Argentina viene tiendo jornadas muy agitadas en lo que va de mayo. Ante la tendencia marcada a la salida de capitales que dificulta la posibilidad de financiar el elevado déficit en cuenta corriente –provocado a su vez por el déficit fiscal– el mercado reaccionó acentuando la corrida cambiaria, y el 8 de mayo el presidente Macri se vio en la necesidad de anunciar el inicio de negociaciones con el FMI para poder cubrir las imperiosas necesidades de financiamiento externo. No obstante, la corrida cambiaria continuó hasta el 15 de mayo, día en el que el BCRA logró renovar la totalidad de vencimientos de Lebac (títulos emitidos para “esterilizar” la expansión monetaria) por un monto de 615.000 millones de Pesos Argentinos, equivalente cercano a unos USD 25.000 millones –aunque a una tasa de interés muy alta del 40%– además de haber realizado una nueva venta de reservas. Paralelamente, el Ministerio de Finanzas sorprendió con la licitación de dos bonos en pesos a 2023 y 2026 por 73.000 millones de Pesos Argentinos. Se logró el efecto deseado y al menos transitoriamente paró la corrida con una disminución del dólar que había alcanzado un máximo histórico de 25 Pesos, aunque a un costo financiero y político muy elevado. El desafío pasa ahora por lograr que retorne la confianza de los inversores para seguir posicionándose en activos en pesos argentinos a tasas más bajas, pues los niveles actuales generan un grave perjuicio sobre el nivel de actividad. Una tarea muy difícil de lograr en un contexto de elevado déficit fiscal, alta inflación y aprobación política muy deteriorada. Mientras tanto, el dólar mantiene la tendencia alcista frente a las monedas de todos los países emergentes. Tal es el caso de Chile y Brasil, pese a lo cual atraviesan un escenario de inflación controlada, al punto que el Banco Central de Brasil redujo la tasa Selic por 13ra vez consecutiva hasta el 6.25% (el menor nivel desde el inicio de la serie en 1986). La tendencia global al alza del dólar se explica por el aumento de la tasa de interés del Bono del Tesoro americano a 10 años que llegó a superar el 3%, en un escenario donde el mercado espera además que la Fed incremente al menos dos veces más la tasa de referencia en lo que resta del año. En Uruguay, sin intervención del BCU, el dólar continuó mostrando una tendencia alcista, y las condiciones externas arriba señaladas llevan a pensar que difícilmente vuelva a bajar en el corto plazo.

Persiste la caída en la industria manufacturera sin considerar la refinería.

Variación interanual de la industria manufacturera sin refinería en el período acumulado a los últimos doce meses



Fuente: INE

La industria manufacturera está creciendo a altas tasas en lo que va de 2018 (12.3% interanual en marzo y 6.6% en el primer trimestre) aunque ello se explica únicamente por el efecto distorsivo de la refinería de Ancap que estuvo parada durante el año pasado. En cambio, si no se contase la refinería la variación de la producción industrial sería a la baja en 7.8% interanual y 4.4% en el primer trimestre frente al mismo período del año anterior, mientras que en los últimos 12 meses hay una caída interanual del 1.1%. Esta caída se atribuye a la producción de *Alimentos y Bebidas*, que cae 11.8% (mensual) y 10.8% (trimestral), y se explica en parte por la contracción en la producción de concentrados para bebidas producidos en la planta de Pepsi ubicada en la zona franca de Colonia (caída de casi 30% en el trimestre). También hubo caída trimestral interanual en la elaboración en base a frutas, hortalizas y legumbres (-12%), panificados (-3.2%) y lácteos (-2.5%) entre otros. En el sentido inverso destaca la actividad frigorífica, que crece 3.8% en el período. Otras divisiones con comportamientos positivos son la fabricación de automotores (125%); fabricación de madera y productos de madera (21.9%); en especial la actividad de UPM y Montes del Plata que se mide dentro del rubro “pulpa de madera, papel y cartón”, crece 1.1%). También hay un incremento de 20% en minerales no metálicos, que se refleja en especial en la producción de vidrio y cemento. A su vez, sigue siendo muy pobres los registros de empleo. En la industria manufacturera, continúa la caída de las horas trabajadas (5.5%) y el personal ocupado (3.5%) en el trimestre frente al mismo período del año anterior.

Indicadores financieros

	Valor		Variación		
	11/05/2018	Semanal	Ac. en el Mes	Ac. en el Año	12 meses
Monedas					
Peso Uruguayo (interbancario billete)	30,22	3,7%	5,6%	4,9%	7,8%
Peso Argentino	23,21	6,1%	13,0%	24,6%	23,0%
Real	3,60	2,3%	2,8%	8,7%	14,2%
Peso Chileno	619,82	-0,3%	1,0%	0,7%	-7,8%
Peso Mexicano	19,40	0,9%	3,6%	-1,4%	2,8%
Euro (USD)	1,19	-0,1%	-1,1%	-0,6%	9,9%
Libra Esterlina (USD)	1,35	0,0%	-1,5%	0,2%	5,2%
Yen	109,29	0,2%	0,0%	-3,0%	-4,0%
Yuan Renmimbi	6,33	-0,5%	0,0%	-2,7%	-8,2%
Riesgo País					
Uruguay	180	-5,8%	-2,7%	23,3%	-10,0%
Argentina	480	5,7%	11,6%	36,8%	18,5%
Brasil	254	-2,7%	1,6%	5,8%	-0,4%
México	197	-4,4%	-1,0%	4,2%	5,3%
Colombia	178	-9,2%	-2,7%	2,3%	-7,8%
Perú	126	-4,5%	-0,8%	13,5%	-0,8%
Ecuador	742	3,9%	11,2%	61,7%	12,9%
Venezuela	4330	-6,3%	-0,3%	-10,8%	91,9%
Acciones (expresado en moneda local)					
EEUU (Dow Jones Industrial)	24740	3,4%	1,8%	0,1%	18,3%
EEUU (S&P 500)	2723	3,5%	2,0%	1,3%	13,7%
Tokio (Nikkei 225)	22497	0,1%	0,1%	-1,2%	12,7%
Frankfurt (DAX)	13023	2,6%	3,5%	0,3%	2,5%
Madrid (IBEX 35)	10247	2,1%	3,2%	1,5%	-5,7%
Londres (FTSE 100)	7701	2,6%	2,6%	1,0%	4,3%
China (Shangai Composite)	3163	2,3%	2,7%	-4,4%	3,3%
Buenos Aires (Merval)	29601	0,3%	-1,4%	-1,2%	38,1%
Sao Paulo (Bovespa)	85861	4,3%	-0,7%	12,9%	27,1%
Precios commodities					
Petróleo Brent (USD por barril)	77,1	3,0%	2,6%	15,3%	51,9%
Soja (USD/ton) Chicago	365,5	-3,2%	-4,8%	4,5%	4,1%
Trigo (USD/ton) Chicago	179,9	-7,2%	-1,2%	14,6%	14,9%
Oro (USD/onza Troy) Nueva York	1.317,9	1,2%	0,3%	1,2%	16,8%
	11/05/2018	05/05/2018	30/04/2018	30/12/2017	11/05/2017
Tasas de interés					
Londres Libor (6 meses)	2,52%	2,52%	2,51%	1,84%	1,18%
Letras Reg. Mon. BCU en Pesos (6 meses)	9,45%	9,33%	9,40%	9,73%	10,64%
Rdto Bono del Tesoro en UI - URU (10 años)	3,54%	3,55%	3,52%	2,76%	4,49%
Rdto Bono del Tesoro en USD - URU (10 años)	4,63%	4,53%	4,39%	3,66%	4,28%
Rdto Bono del Tesoro en USD - EEUU (10 años)	2,97%	2,95%	2,95%	2,40%	2,38%

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.