



# Realidad Macro

Segundo trimestre 2025

# SÍNTESIS GLOBAL



## Crecimiento Actividad Económica (PBI)

## Expectativas (PMI) (>50 zona de expansión)

## Inflación (Interanual)

## Tasa de interés

2024      2025      2026

Servicios      Manufacturas

Jul-25

Jul-25

Jun-25

Jul-25



**ESTADOS UNIDOS**

2,8%      **1,9%**      2,0%

**55,2**      **55,2**

**2,7%**

**4,5%**



**EUROZONA**

0,8%      **1,0%**      1,2%

**51,2**      **49,8**

Jun-25  
**2,0%**

**2,15%**



**CHINA**

4,8%      **4,8%**      4,2%

Jun-25  
**50,6**      **50,4**

**0,1%**

**3,0%**

# SÍNTESIS REGIONAL



## Crecimiento Actividad Económica (PBI)

## Índice de actividad económica mensual (Ene-19=100)

## Inflación (Interanual)

## Tasa de interés

2024

2025

2026

May-25

Jun-25

Jul-25



BRASIL

3,4%

**2,2%**

1,9%

**109**

**5,35%**

**15%**



ARGENTINA

-1,7%

**5,0%**

3,5%

**108**

**39,4%**

**29%**



PARAGUAY

4,2%

**3,9%**

4,0%

**121**

**4,0%**

**6,0%**

# SÍNTESIS URUGUAY



## Crecimiento

**3,4%**

Q1 2024 vs Q1 2025

Expectativas económicas de analistas,  
recabadas por la encuesta del BCU en julio

2025 ■ 2026  
**2,5%** **2,0%**

## Inflación

**4,6%**

Jun-25

↓ 0,9 puntos  
vs

Mar-25  
**5,7%**

## Desempleo

**7,8%**

May-25

↓ 0,1 puntos  
vs

Feb-25  
**7,9%**

## Tipo de cambio

**40,3**

Jul-25

↓ 2,2 pesos  
vs

Mar-25  
**42,5**

## Déficit fiscal

**4,4%** del PBI

Jun-25

↑ 0,2 puntos  
vs

Feb-25

**4,2%** del PBI

## Deuda pública

**72,8%** del PBI

Mar-25

↑ 4,6 puntos  
vs

Dic-24

**68,2%** del PBI

## Tasa de interés

**9%**

Jul-25

↓ 0,25 puntos  
vs

Abr-25

**9,25%**

## Riesgo país

**79** p.b.

Jul-25

↓ 22 puntos  
vs

Abr-25

**101** p.b.

## Economía global

Actividad económica .....	7
Inflación internacional .....	12
Tasa de interés.....	13
Indicadores financieros.....	14
Precios commodities.....	15

## Economías de la región

Brasil .....	19
Argentina .....	22
Paraguay .....	26

## Uruguay

Actividad económica .....	31	Exportaciones .....	37	Situación fiscal .....	41
Consumo .....	34	Precios .....	38	Tasa de interés .....	42
Inversión .....	35	Paridad cambiaria .....	39	Mercado de trabajo .....	43
Importaciones .....	36	Balanza de pagos .....	40	Calificación de riesgo .....	44



# ECONOMÍA GLOBAL

# ESTADOS UNIDOS

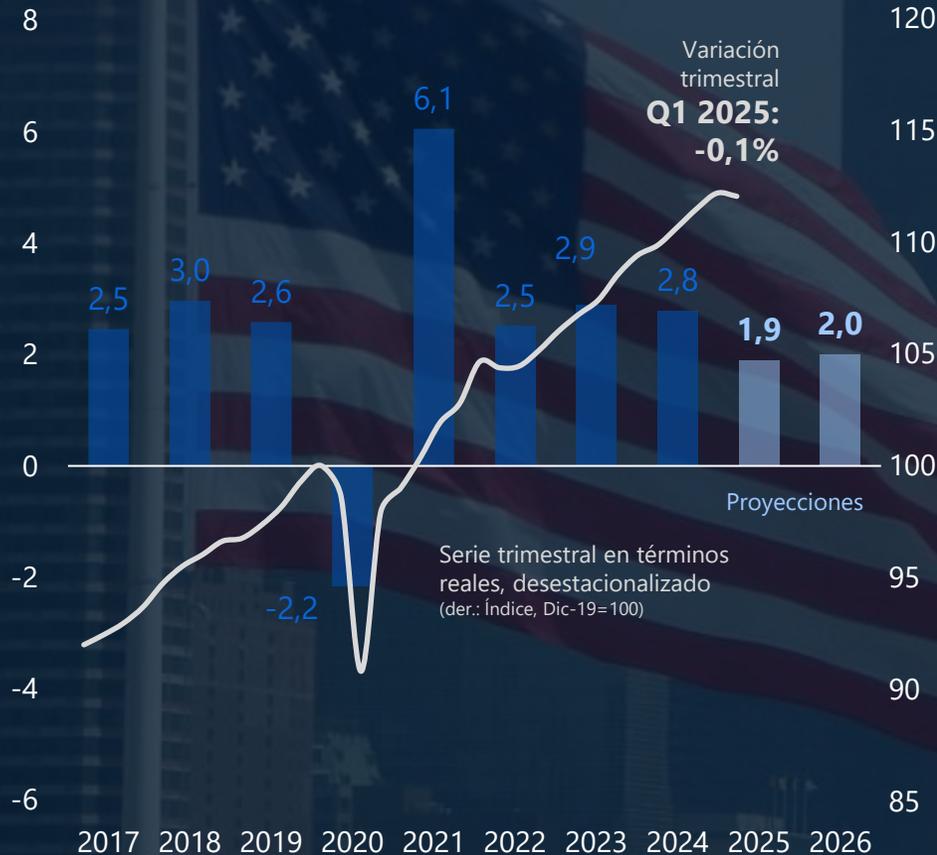
## ACTIVIDAD ECONÓMICA

El Fondo Monetario Internacional (FMI) mejoró las proyecciones en julio; proyecta un crecimiento de 1,9% en 2025 y 2,0% para 2026. Las expectativas del sector manufacturas se han recuperado en el segundo trimestre, a julio completan el tercer mes de crecimiento y se ubican en zona de expansión; para los servicios se aceleraron en el último mes y se mantienen en zona de expansión.



### Producto Bruto Interno

Izq.: Variación anual real, %



### Expectativas Empresariales

Purchasing Manager's Index (PMI)



En julio, el FMI proyecta mayor crecimiento para 2025 (1,0%) y mantiene las proyecciones para 2026 en 1,2%. Las expectativas empresariales crecen con cautela; para el sector de manufacturas subieron a 49,8 pero para el sector de servicios aumentaron a 51,2, lo que refleja una actividad de leve expansión.

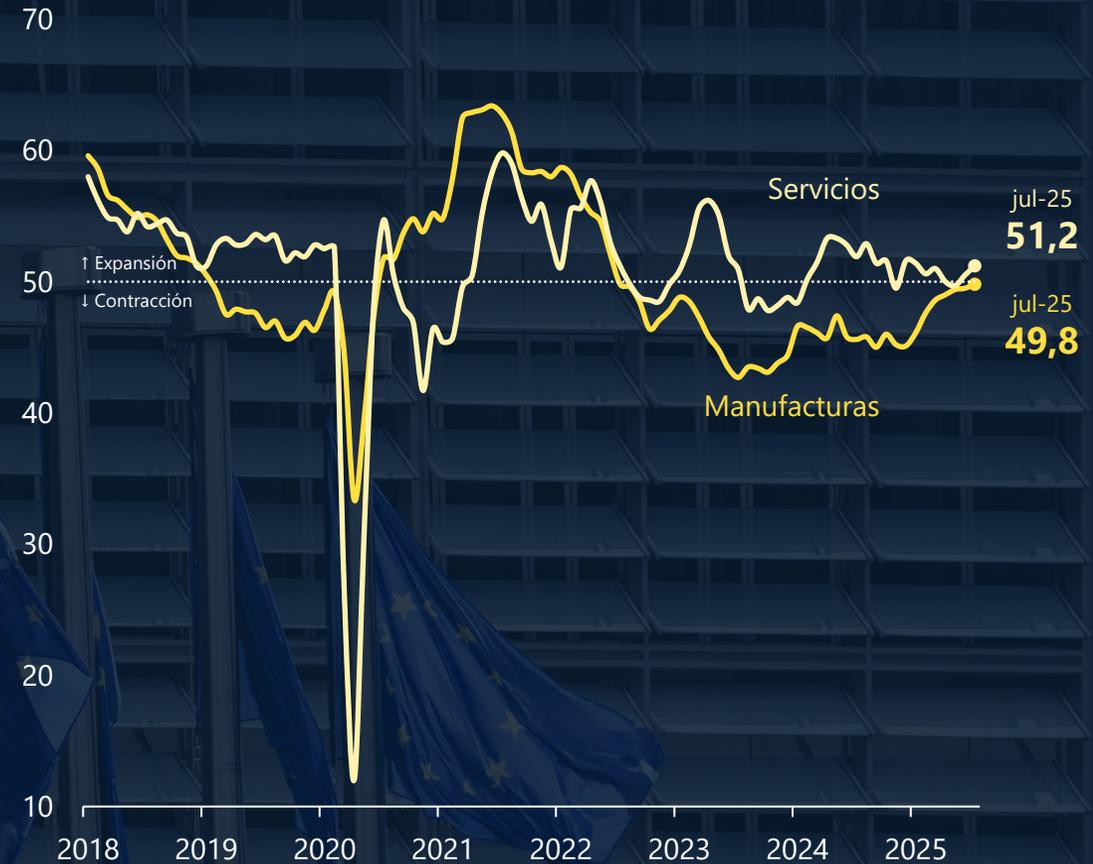
### Producto Bruto Interno

Izq.: Variación anual real, %



### Expectativas Empresariales

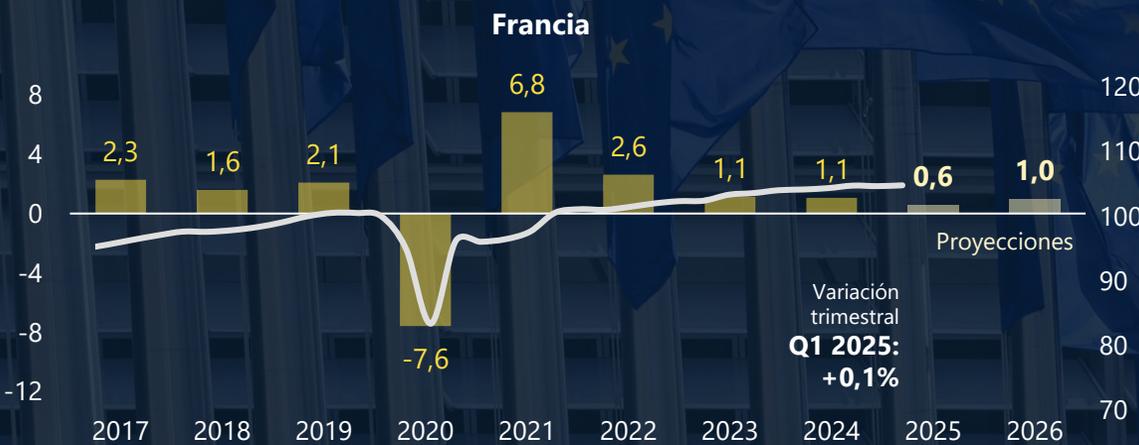
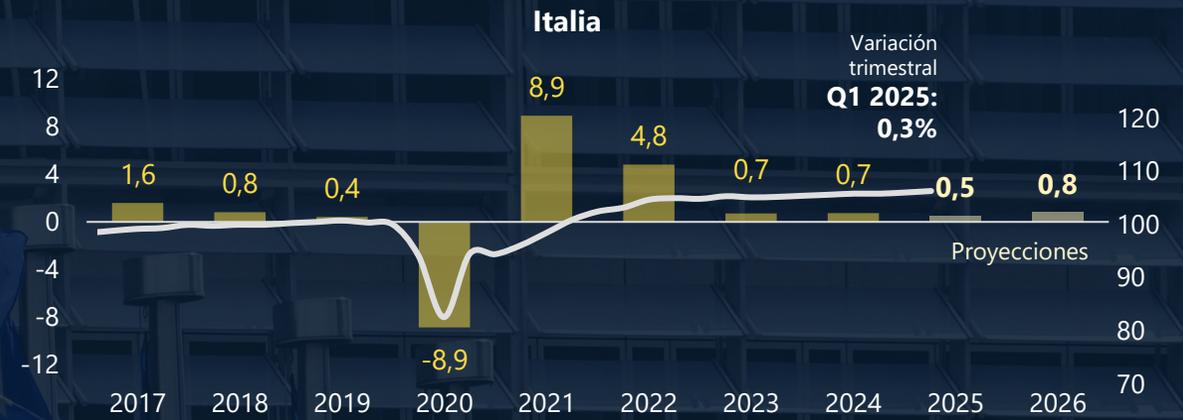
Purchasing Manager's Index (PMI)



El FMI revisó al alza las proyecciones para Alemania e Italia para este año (0,1% y 0,5% respectivamente), para 2026 se mantuvieron en 0,9% y 0,8%. Mientras que para Francia y España se mantuvieron en el mismo nivel que las proyecciones de abril, tanto para este año como para 2026.

### Producto Bruto Interno

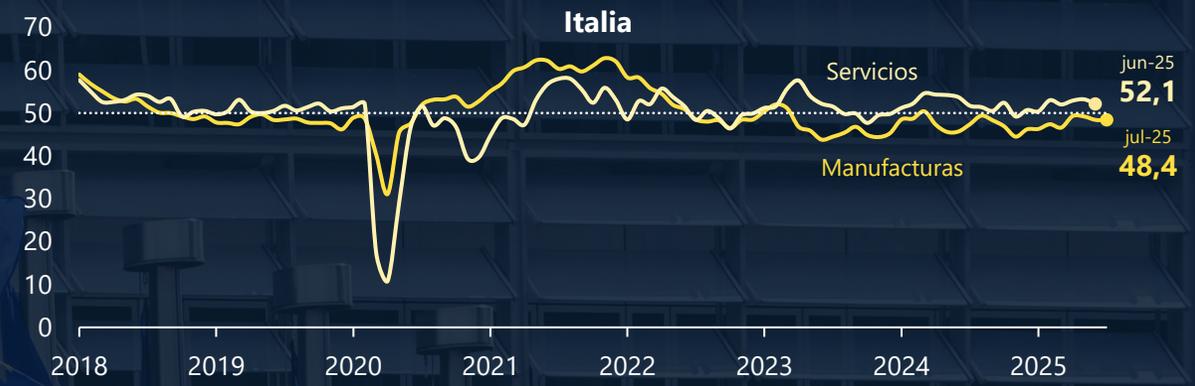
Izq.: variación anual real, %; der.: índice, Dic-19=100, en términos reales, desestacionalizado



Las expectativas en Alemania, para el sector servicios como manufacturas aún no se recuperan. En Francia, pese a leve crecimiento en ambos sectores respecto al mes anterior, continúan en zona de contracción. Las expectativas para el sector manufacturas en Italia siguen débiles (debajo de 50) mientras que en servicios son de expansión. En España, en ambos sectores son de expansión.

### Expectativas Empresariales

Purchasing Manager's Index (PMI)



Fuente: IHS Markit.  
Nota: Un valor de PMI mayor a 50 indica expansión del sector. Uno menor a 50 indica contracción del sector.

# CHINA

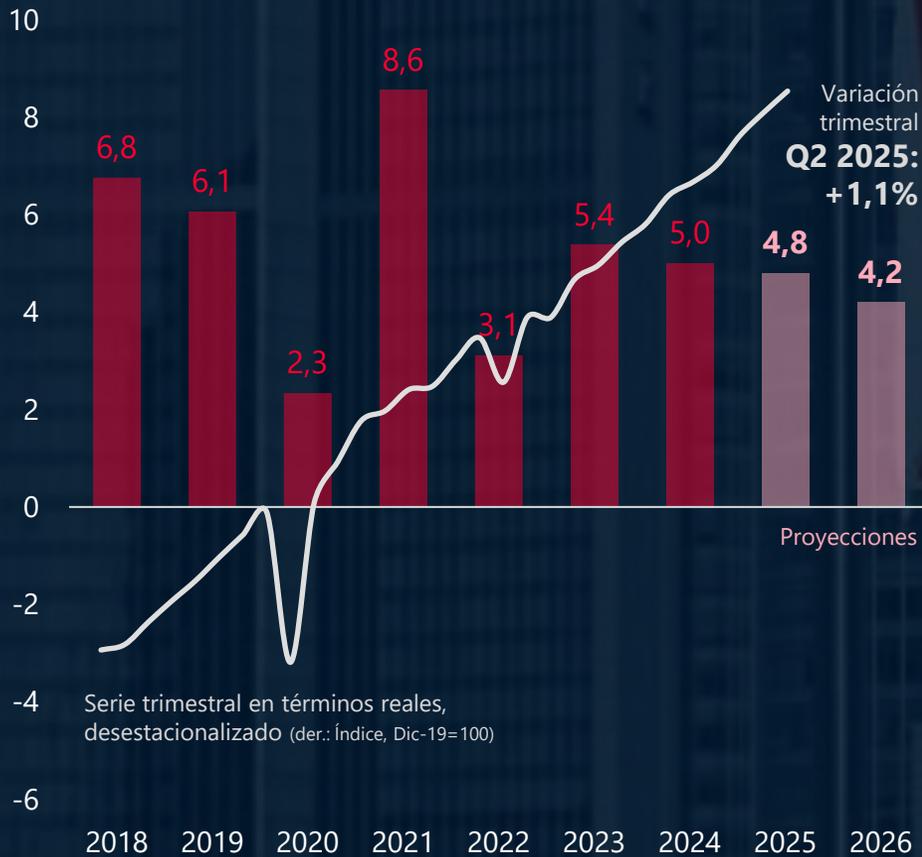
## ACTIVIDAD ECONÓMICA

La actividad económica de China creció en el segundo trimestre del año (+1,1%). El FMI aumentó las proyecciones en julio en relación con las proyecciones de abril; prevé un crecimiento de 4,8% para 2025 y 4,2% para 2026. Las expectativas de actividad superan levemente el umbral de expansión; a junio marcaron 50,4 para manufacturas y 50,6 para servicios.



### Producto Bruto Interno

Izq.: Variación anual real, %



### Expectativas Empresariales

Purchasing Manager's Index (PMI)



La inflación observada de Estados Unidos se disparó en junio y alcanzó el mayor registro en cuatro meses, 2,7%. Por su parte, la inflación subyacente aumentó respecto al nivel del mes anterior 2,9%. En la Eurozona la inflación anual fue de 2,0% en junio, superior al registro de mayo; los servicios fueron el componente de mayor aumento. La inflación subyacente se mantiene en el mismo nivel que el mes previo (2,3%).

## Índice de Precios al Consumo (IPC)

Variación interanual, %

### Estados Unidos



### Eurozona



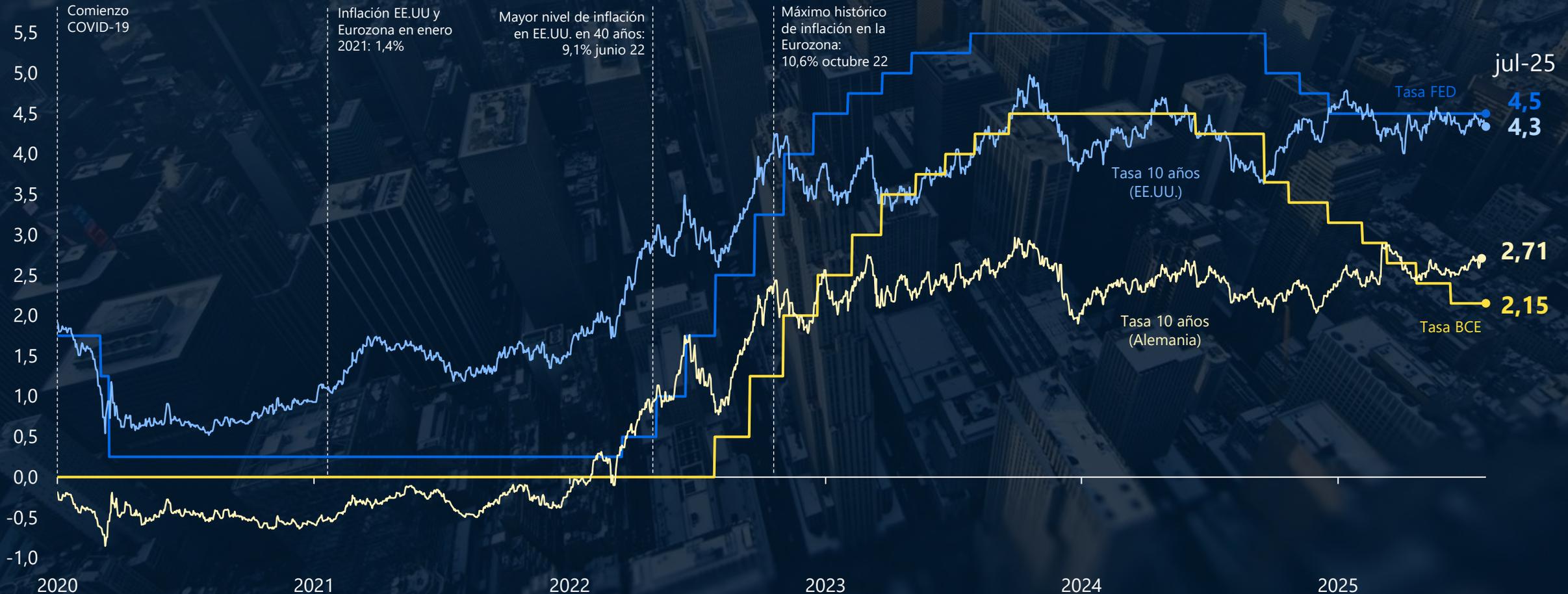
# TASA DE INTERÉS

En la última reunión en julio la FED mantiene la tasa de interés sin cambios en 4,25%-4,5%, con el objetivo de impulsar el empleo y orientar la inflación al objetivo de 2%, pese a declaraciones a favor de bajas en la tasa de interés por parte de la administración Trump. Por su parte, el Banco Central Europeo continúa con el ciclo de baja en la tasa de interés situándose en 2,15%, lo que suma el octavo recorte desde mediados de 2024.



## Tasa de Interés

Rendimiento anual del bono del Tesoro de EE.UU. a 10 años, tasa FED y tasa del Banco Central Europeo



# INDICADORES FINANCIEROS

El **Índice Standard & Poor's 500 (S&P 500)** –un índice bursátil de Estados Unidos que incluye 500 empresas líderes y representa el 80% de la capitalización de mercado disponible–, **ha corregido la caída de abril y marca máximos históricos; creció 6,4% respecto a comienzos de año.** En tanto, el **EURO STOXX 50** –un índice bursátil que representa las 50 empresas líderes de la eurozona– se recuperó de la caída en abril, aunque el ritmo de crecimiento se ha moderado.



## S&P 500

Índice, último día del mes



## EURO STOXX 50

Índice, último día del mes



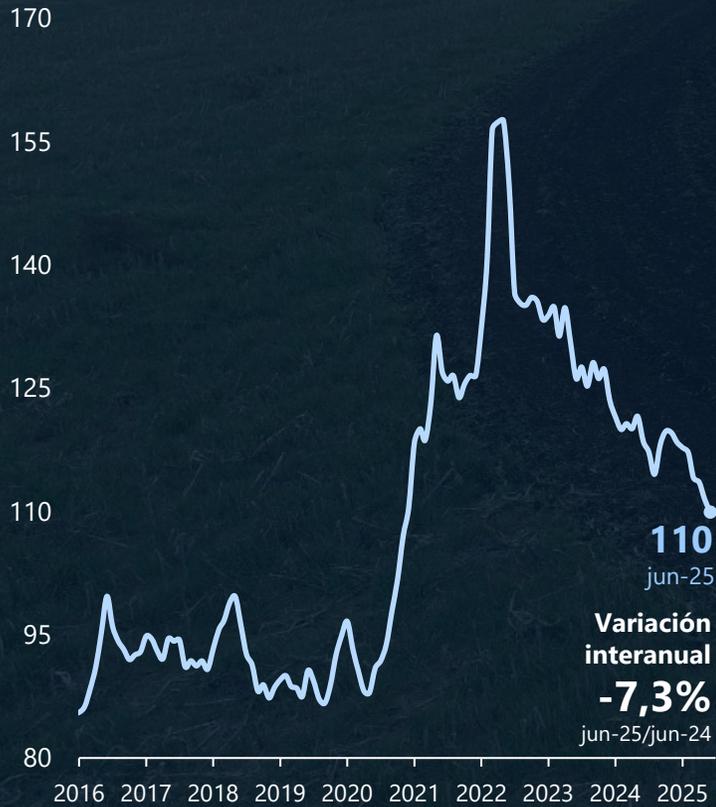
Fuente: Board of Governors of the Federal Reserve System y Banco Central de Europa (BCE).  
Nota: Para julio el valor corresponde al último dato disponible.

El precio de los alimentos sosteniente una **tendencia descendente**; desde fines de 2024 disminuyó 8,1% a junio y desde el **máximo de 2022 el índice ha caído 30%**, situándose actualmente en el mismo nivel de fines de 2020. El **precio del petróleo se ubica alrededor de 70 dólares por barril significativamente por debajo del nivel de un año atrás**, y el **precio de los metales aumentó en junio contra mayo**, pero en términos interanuales se encuentra **1,8% por debajo**.



## Alimentos

Índice, ene-2015 = 100



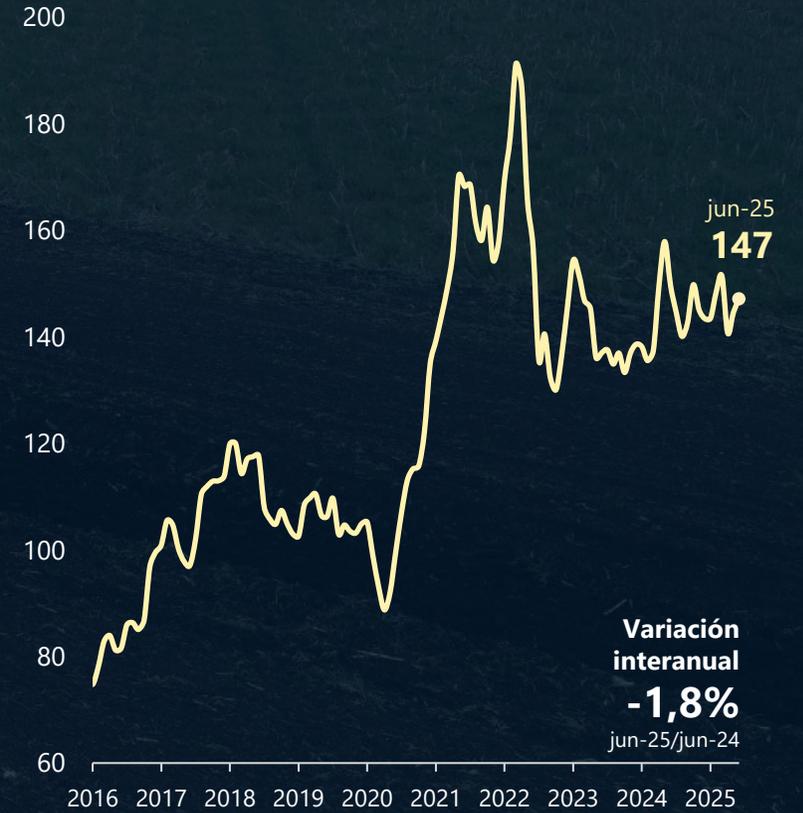
## Petróleo

Brent, promedio mensual USD/barril



## Metales

Índice, ene-2015 = 100



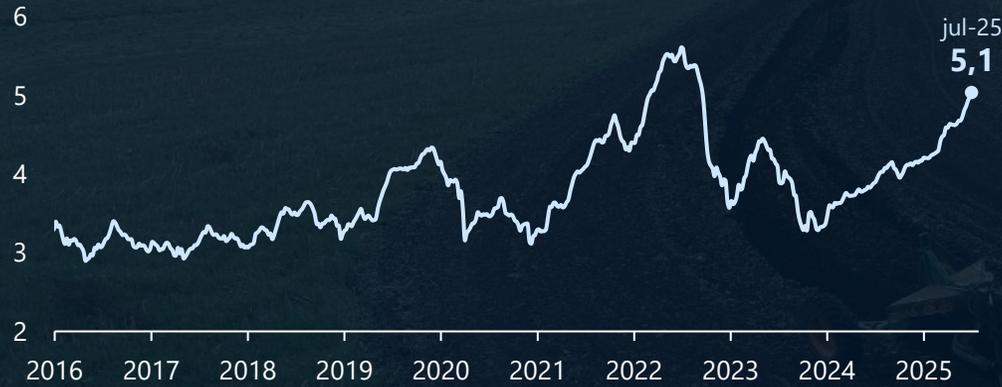
# PRECIOS COMMODITIES

El precio de la carne se encuentra en USD 5,1 y desde principios de 2024 presenta una tendencia positiva que acumula un crecimiento de 42%. El precio de la leche sostiene la tendencia alcista; 52% arriba de la caída a mediados de 2023. En tanto, el precio de la soja cayó en el último mes y cotiza en torno a USD 360, mientras que el precio del arroz continúa cayendo y converge a los niveles previos al alza del año pasado (con una caída interanual de 36% a junio).



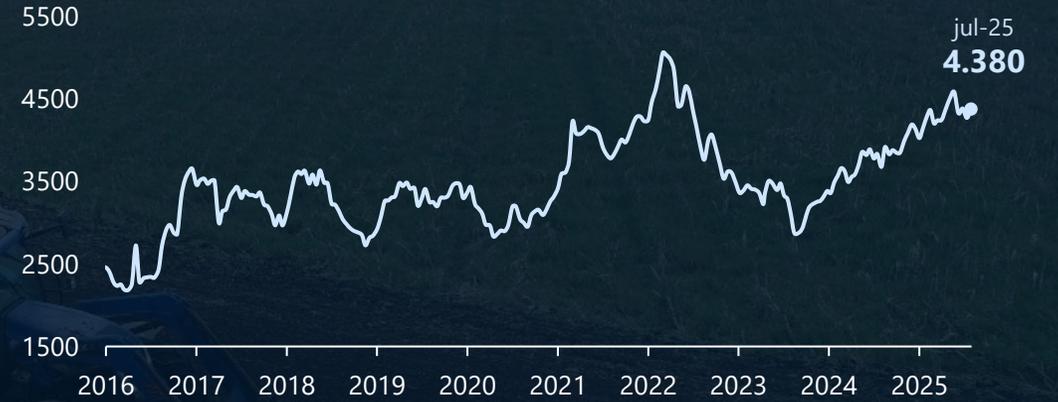
## Carne

Novillo gordo en cuarta balanza, USD/Kg



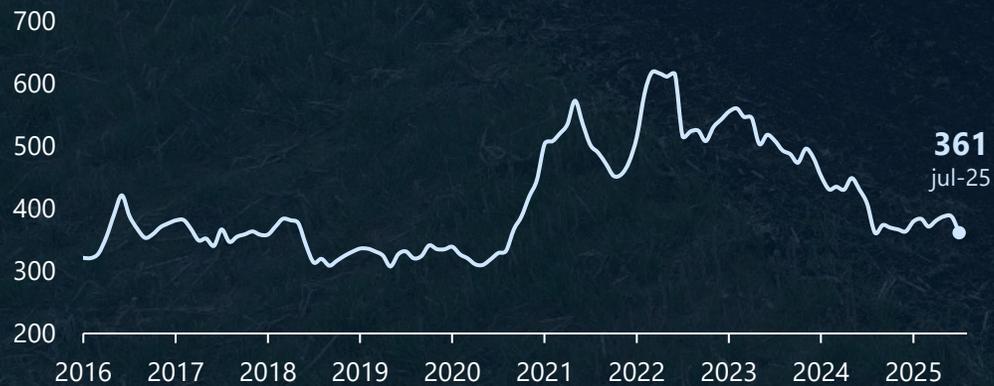
## Leche

USD/ton



## Soja

Soja EE.UU., USD/ton



## Arroz

FOB, USD/ton



A vintage globe is the central focus, showing a map of the Americas. The globe is tilted and has a grid of latitude and longitude lines. The word 'VORD' is visible at the top, and 'MERIDION' is visible at the bottom. The text 'ECONOMÍAS DE LA REGIÓN' is overlaid in white, bold, sans-serif font across the center of the globe. The background is a dark blue gradient with a blurred image of a building's facade on the right side.

# ECONOMÍAS DE LA REGIÓN

# BRASIL

## ACTIVIDAD ECONÓMICA

La economía de Brasil creció 1,4% en el primer trimestre del año respecto al trimestre anterior. Sin embargo, el Índice mensual de actividad económica se contrajo en mayo luego del crecimiento del primer trimestre. Las expectativas del Banco Central de Brasil se ajustaron al alza respecto a abril, aunque se mantienen por debajo del crecimiento de 2024 (2,2% para 2025 y 1,9% para 2026).



### Producto Bruto Interno

Izq.: Variación anual real, %



### Índice de Actividad Económica

Desestacionalizado, ene-19=100



La inflación se moderó levemente en junio registrando un valor de **5,35%**, aunque se mantiene por encima del rango meta. Por su parte, la **inflación subyacente** también **continúa elevada, situándose en 5,4%** en junio. El tipo de cambio se ubica en **5,59** reales por dólar en julio, **cayó 4,9% desde comienzo de año**. El Banco Central de Brasil proyecta que la **inflación se sitúe en 5,09% a fin de año** y en 4,42 para 2026, mientras que el **tipo de cambio se sitúe en 5,65 en 2025** y alcance 5,70 en 2026.

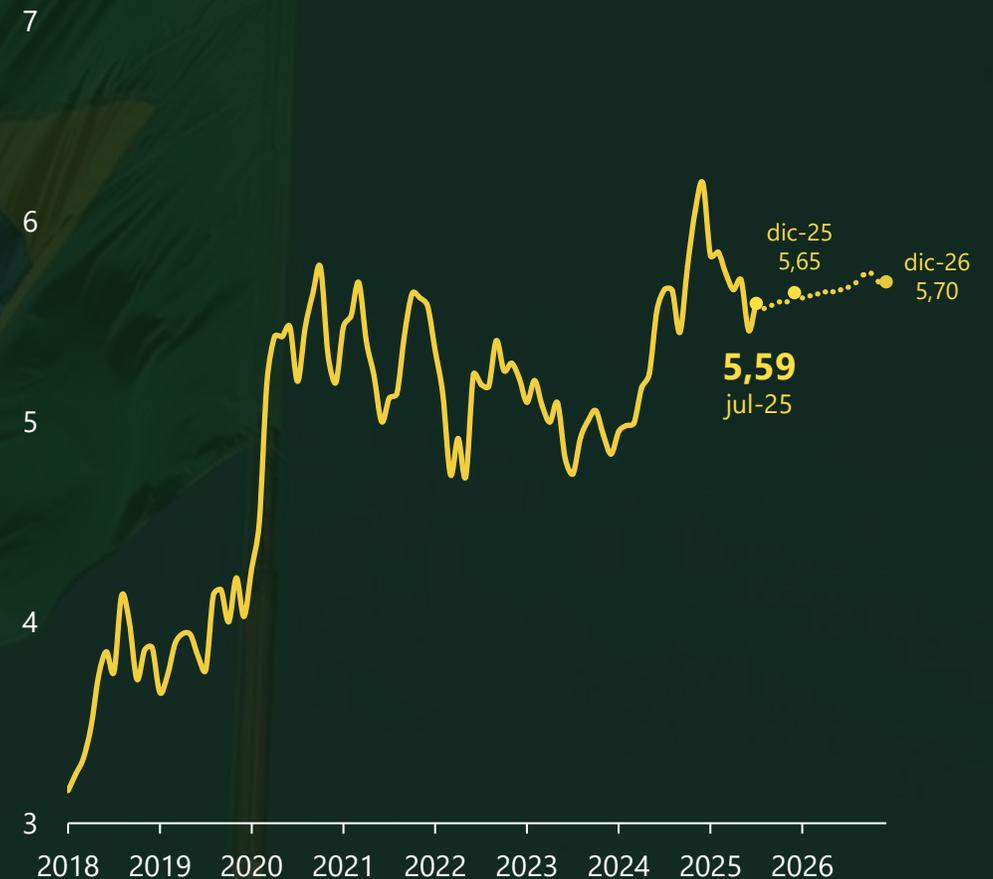
## Inflación

Variación anual, %



## Tipo de Cambio

Reales por dólar



# BRASIL

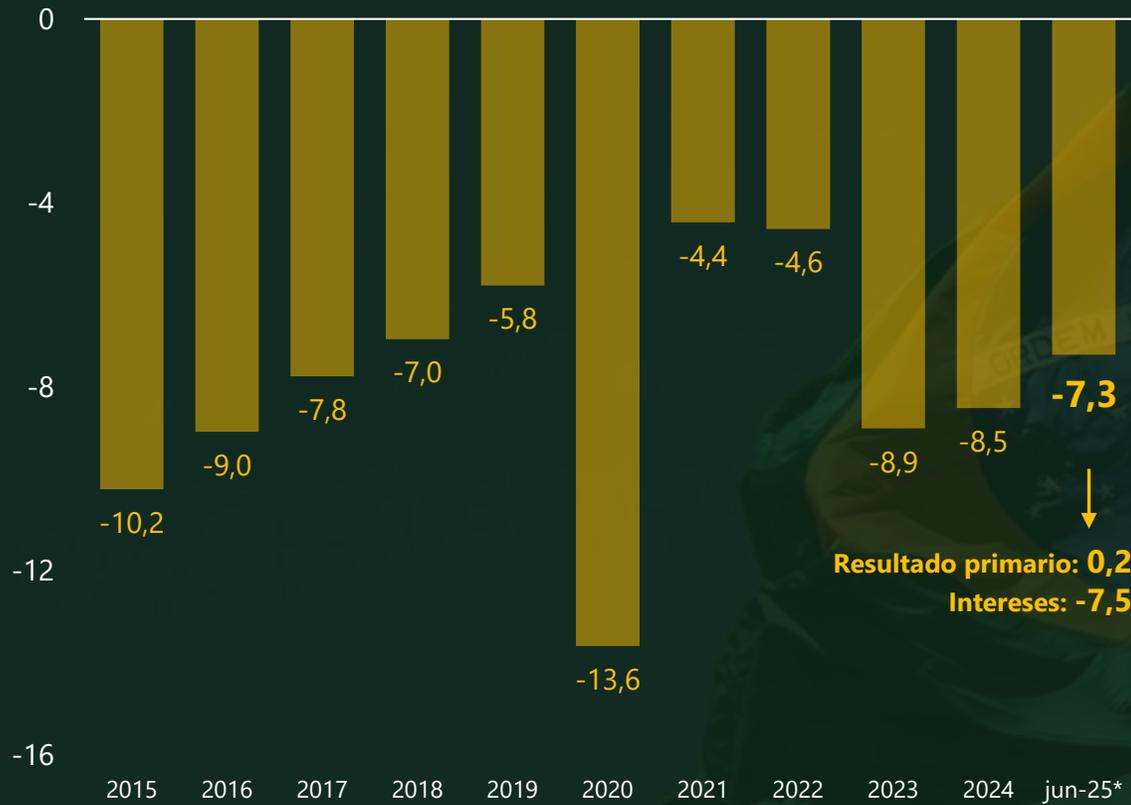
## SITUACIÓN FISCAL

Brasil registró un déficit fiscal de 7,3% del Producto Bruto Interno (PBI) en el acumulado a junio, lo que refleja la quinta reducción del año (en marzo registró un leve aumento). El resultado fiscal primario registró un superávit equivalente al 0,2% del PBI. La deuda pública creció en mayo y se ubica en 76% del PBI.



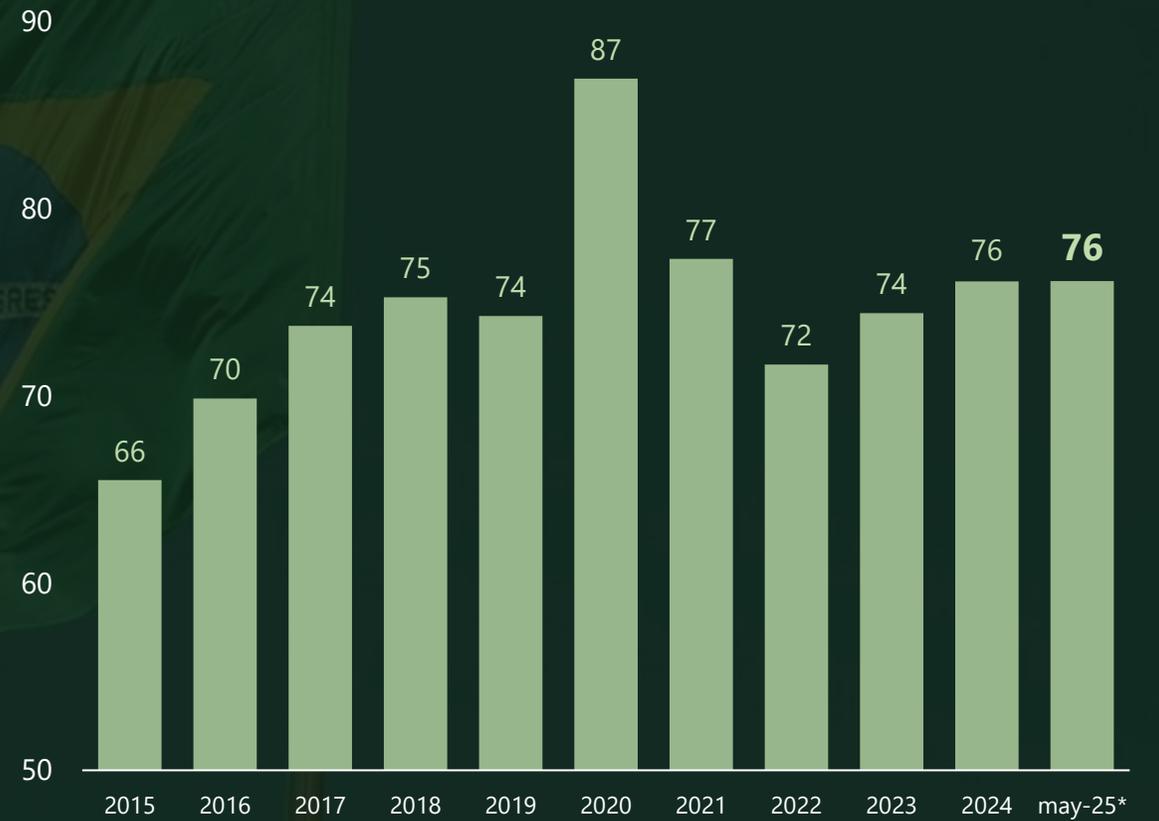
### Resultado Fiscal

% del PBI



### Deuda Pública

% del PBI



# BRASIL

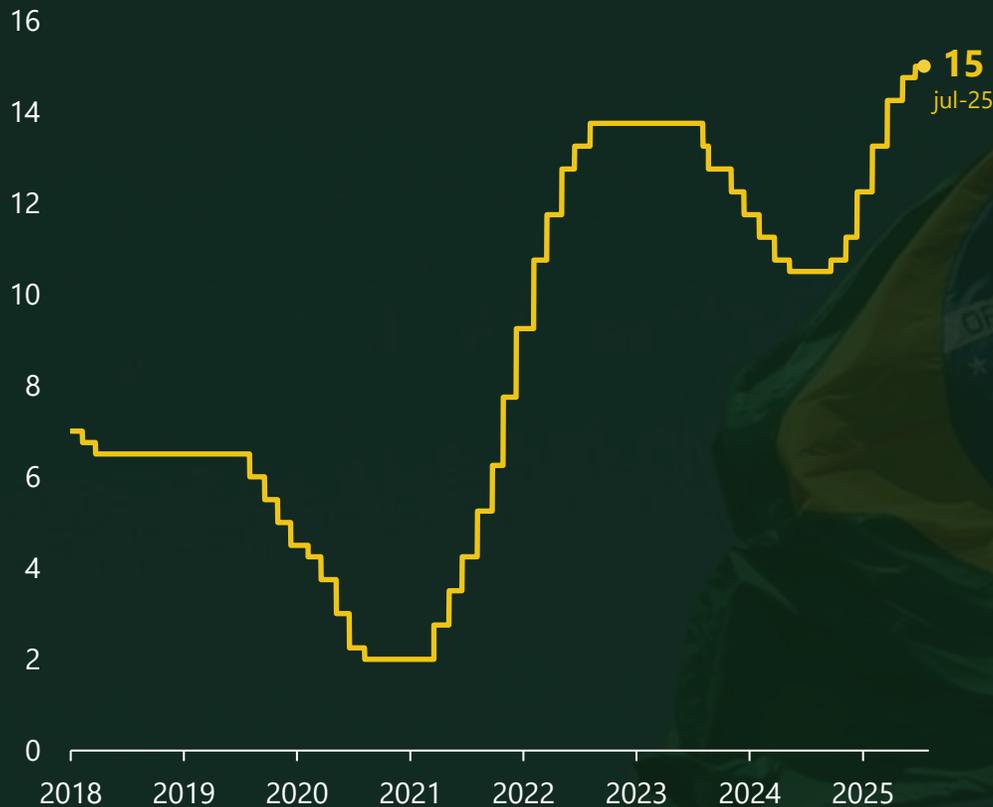
## TASA DE INTERÉS

En el segundo trimestre la **tasa de interés -tasa Selic-** aumentó en dos ocasiones (0,5 en mayo y 0,25 en junio) y **se sitúa actualmente en 15%, siendo el registro más alto desde 2006**. Por otro lado, el riesgo país se encuentra en niveles inferiores respecto a fines del año pasado, destacándose un descenso de 20% en el último trimestre y situándose en julio en 202 puntos básicos.



### Tasa de Interés

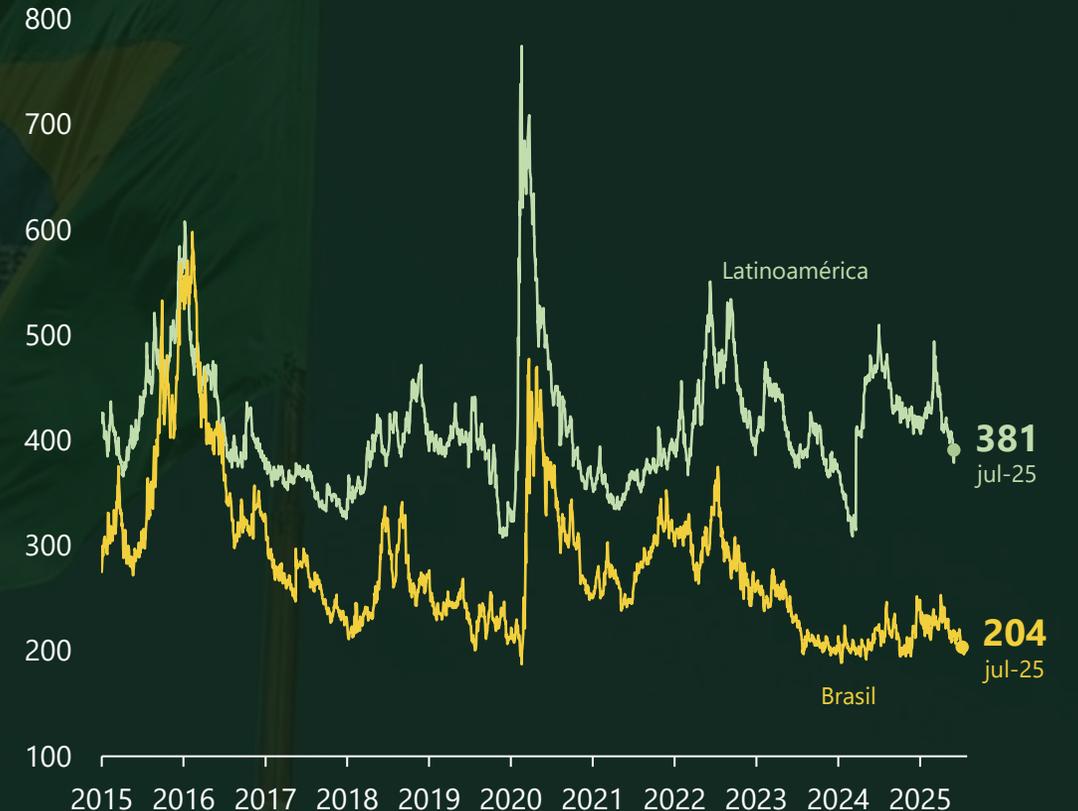
Tasa Selic, %



Fuente: BCB.

### Riesgo País

Retorno de los bonos del Tesoro, puntos básicos por encima de Estados Unidos



Fuente: JPMorgan.  
Nota: datos al 30/07/2025

# ARGENTINA

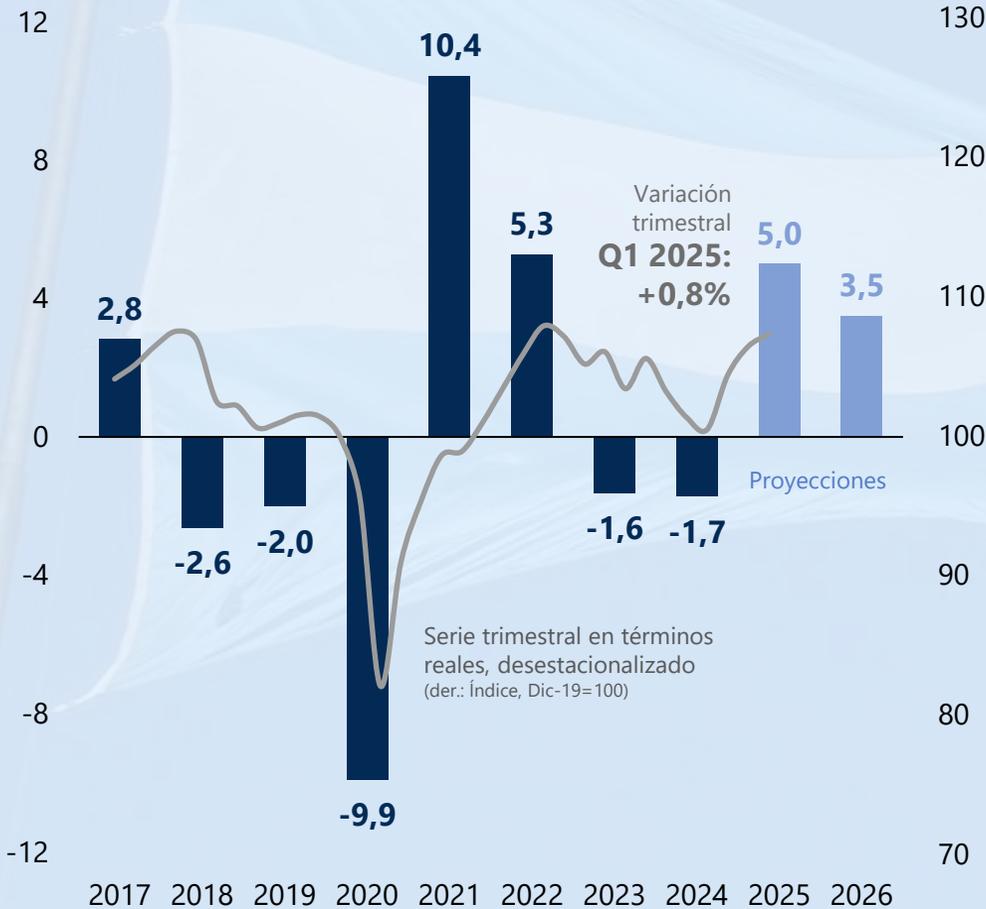
## ACTIVIDAD ECONÓMICA

La economía argentina creció en el primer trimestre del año (0,8% respecto al trimestre anterior). El índice mensual de actividad económica se mantuvo estable en mayo respecto a abril, se recuperó luego de la caída en marzo y se ubica al mismo nivel que a mediados de 2022. Las proyecciones anuales se mantuvieron respecto a estimaciones previas, con un crecimiento esperado de 5% para 2025 y de 3,5% para 2026.



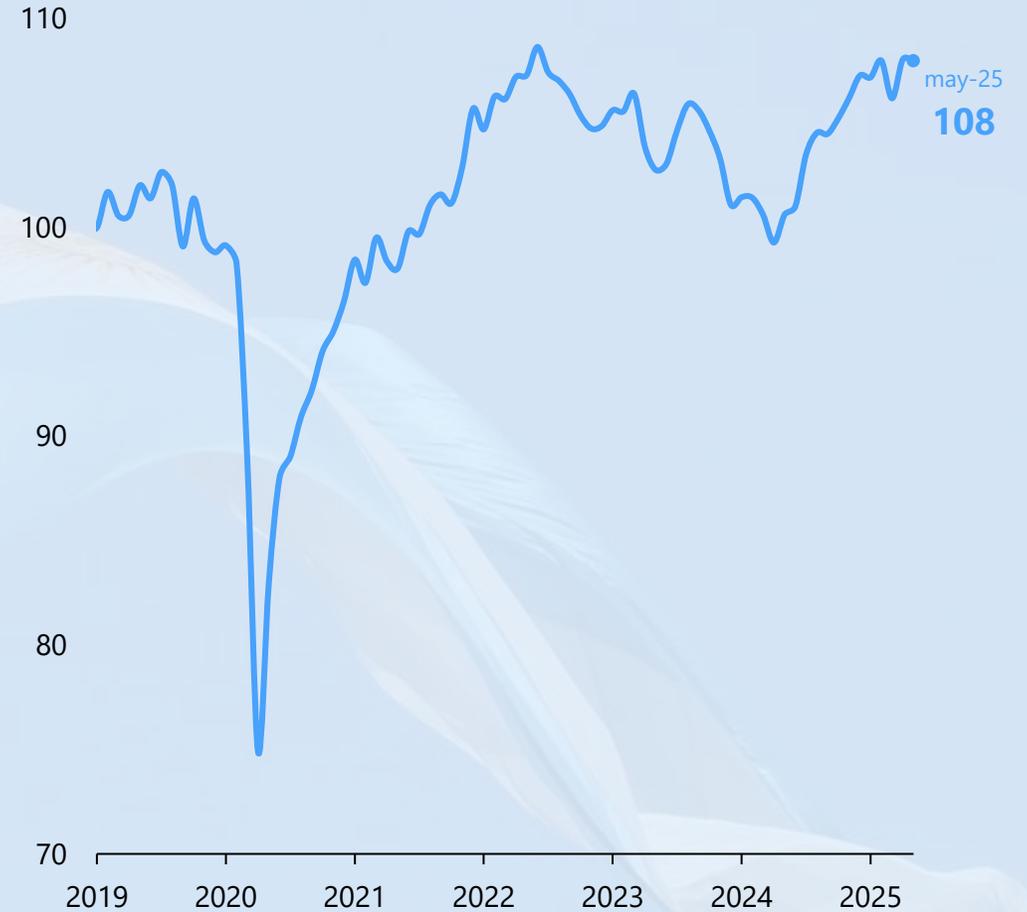
### Producto Bruto Interno

Izq.: Variación anual real, %



### Estimador Mensual de Actividad Económica

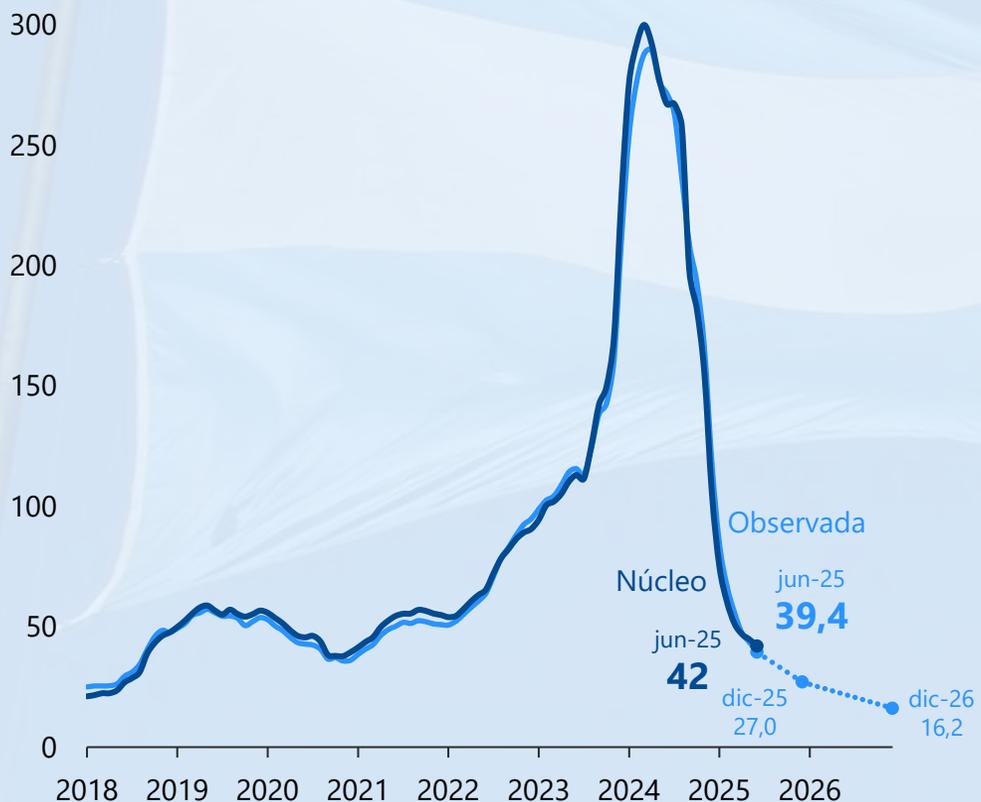
Índice desestacionalizado, ene-19 = 100



El índice de precios al consumidor continúa su tendencia descendente (14 meses consecutivos de caída), y en junio alcanzó el menor nivel desde enero de 2021 (39,4%). La variación mensual se aceleró respecto a mayo y fue de 1,6%. Luego de la disminución posterior al anuncio del nuevo esquema cambiario, el tipo de cambio oficial aumentó 20,9% y se sitúa actualmente en torno a 1.290 pesos argentinos por dólar. El dólar blue se encuentra en 1.320.

## Inflación

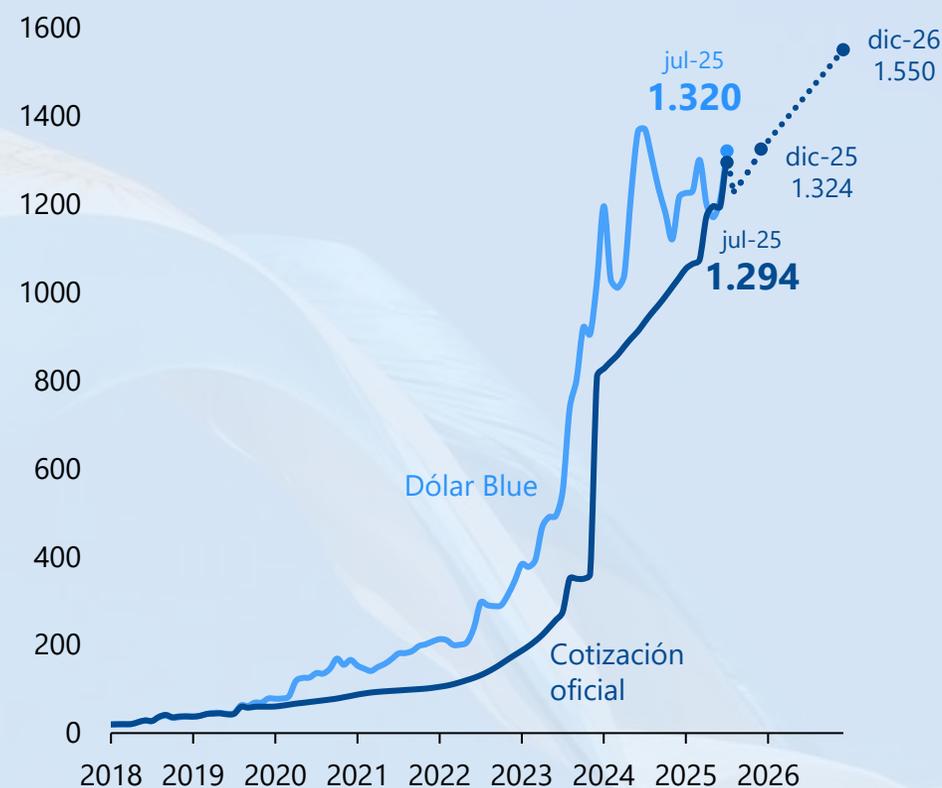
Variación anual, %



Fuente: INDEC y Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) de junio 2025 para dic-25 y dic-26.

## Tipo de Cambio

Pesos argentinos por dólar



Fuente: BCRA y Ámbito. Proyecciones extraídas de la Encuesta de Variables Económicas de BCRA de junio 2025, para el año 2025 y para dic-26. Nota: El valor del tipo de cambio refiere al último disponible a la fecha 30/07/2025.

# ARGENTINA

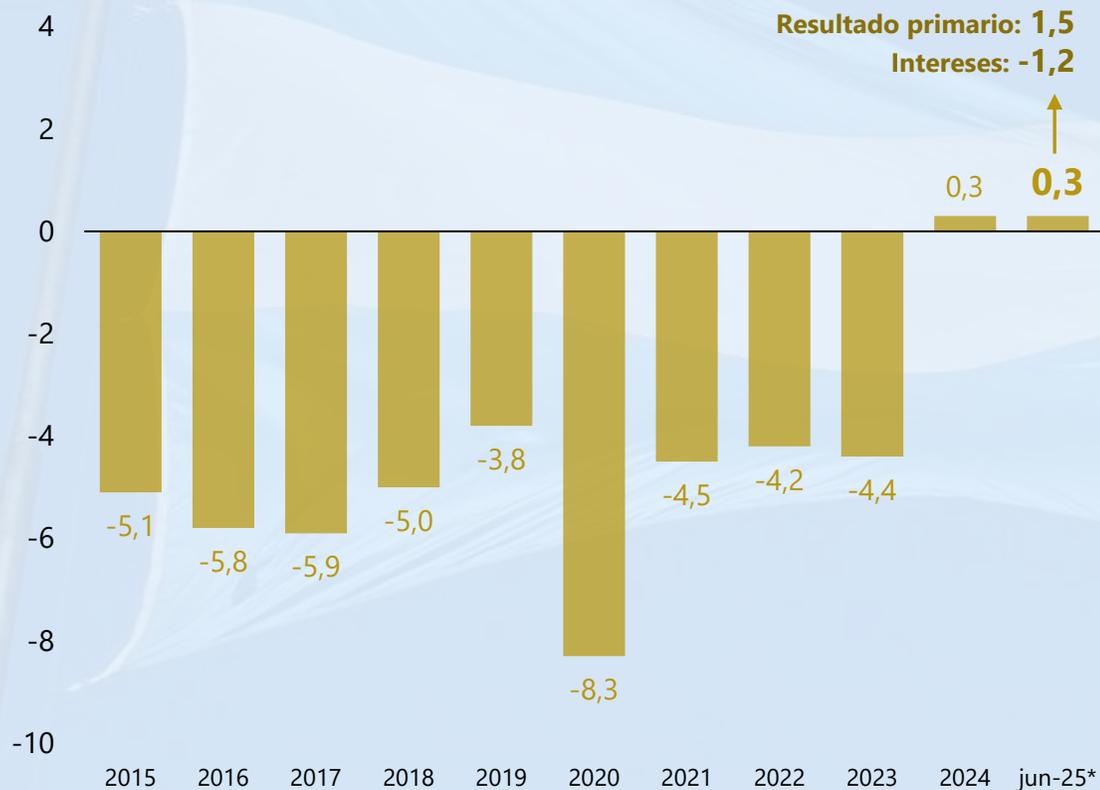
## SITUACIÓN FISCAL

El resultado fiscal acumulado a junio registró un superávit financiero de 0,3% del PBI. De este modo, es el sexto mes del año con superávit financiero y primario; registrando en junio un resultado primario positivo de 1,5%. Por otro lado, los intereses han disminuido respecto a meses anteriores, lo que implica un costo de 1,2% del PBI. La deuda pública en el primer trimestre del año fue 76,2% del PBI.



### Resultado Fiscal

% del PBI



### Deuda Pública

% del PBI



# ARGENTINA

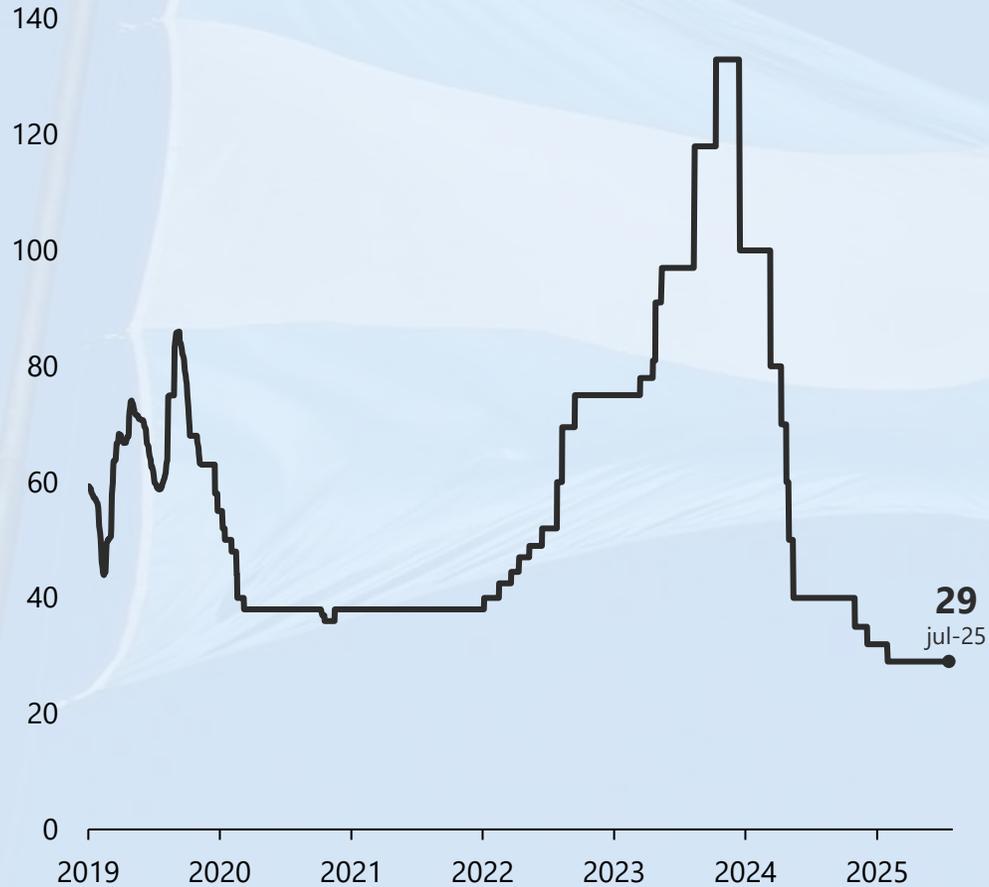
## TASA DE INTERÉS

La tasa de política monetaria –pases pasivos– **disminuyó a comienzos de año y desde entonces se estabilizó en 29%**, en línea con la desaceleración de la inflación. El riesgo país experimentó una baja significativa en 2024, con una caída de más de 60%, y cerró el año en 635 puntos básicos, el nivel más bajo en seis años. Sin embargo, **en el primer semestre de 2025, se incrementó 37% y actualmente se sitúa en 763 puntos básicos.**



### Tasa de Interés

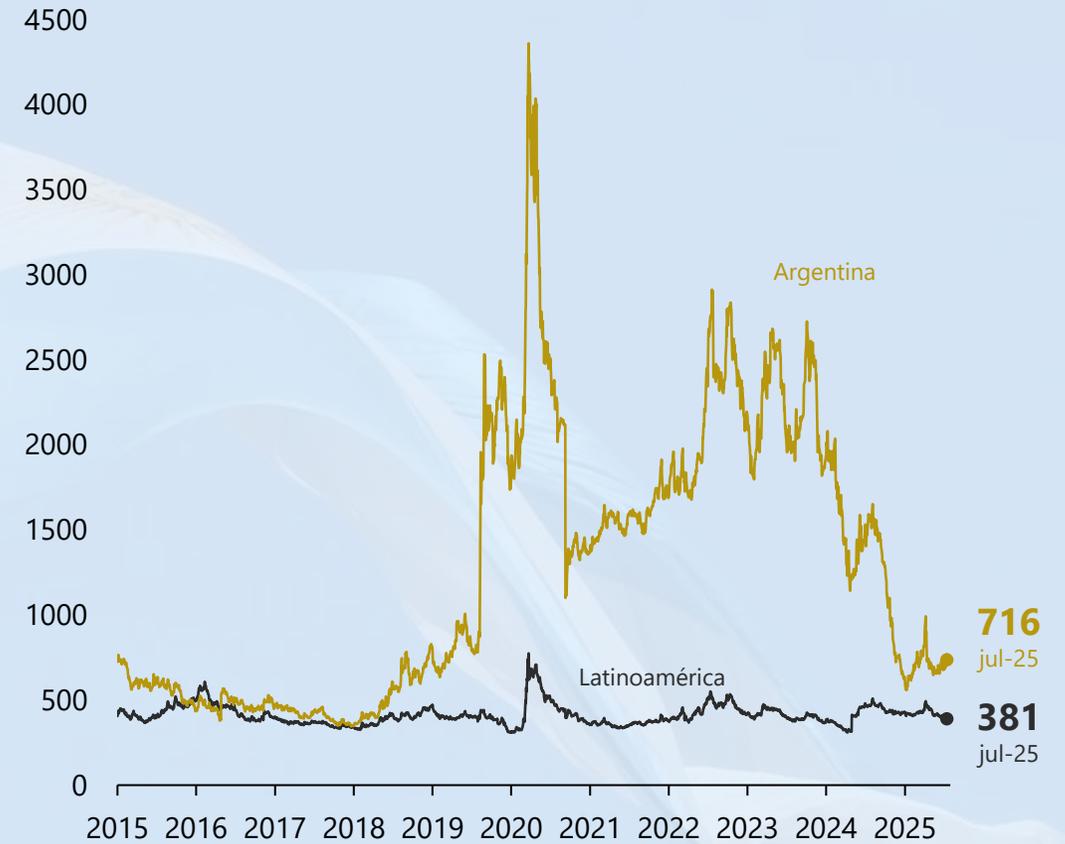
Pases pasivos, %



Fuente: BCRA.

### Riesgo País

Retorno de los bonos del Tesoro, puntos básicos por encima de Estados Unidos

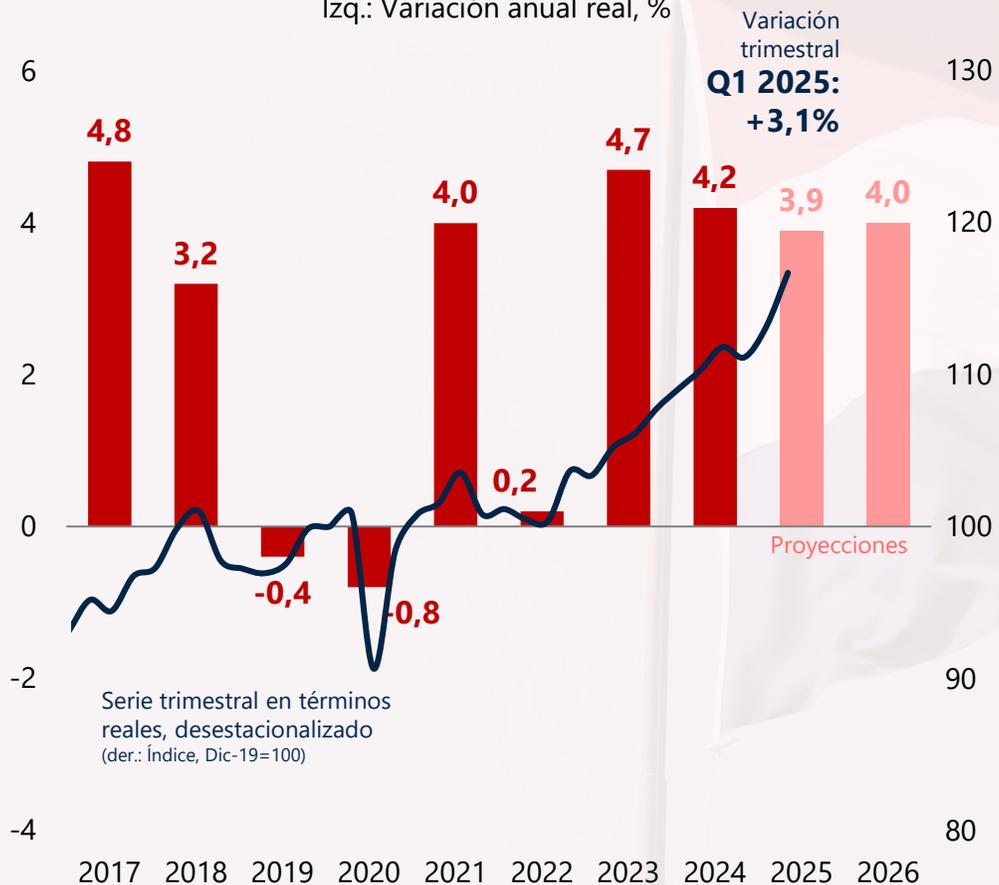


Fuente: JPMorgan.  
Nota: datos al 30/07/25

La economía de Paraguay se aceleró en el primer trimestre del año (3,1% respecto al trimestre anterior). Por su parte, el índice de actividad económica en mayo se mantuvo en el mismo nivel que en abril (2% superior al registro en marzo). El Banco Central de Paraguay elevó las proyecciones de crecimiento económico tanto para este año como para 2026; 3,9% y 4,0% respectivamente.

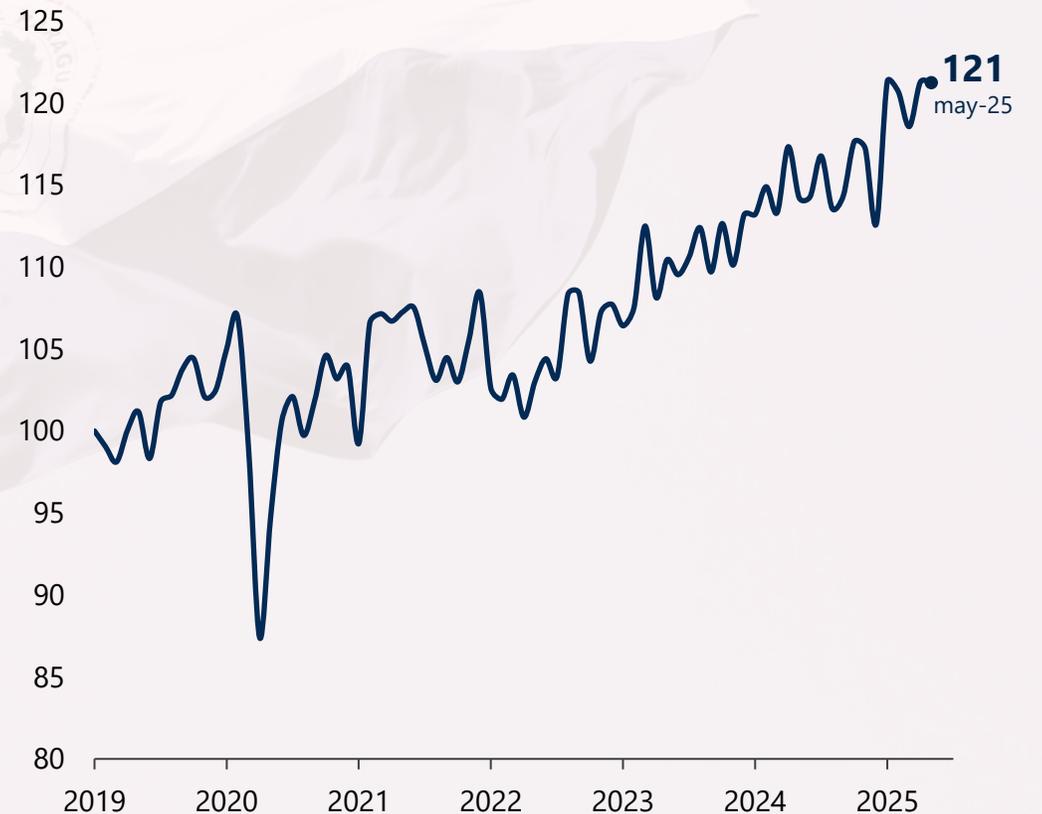
### Producto Bruto Interno

Izq.: Variación anual real, %

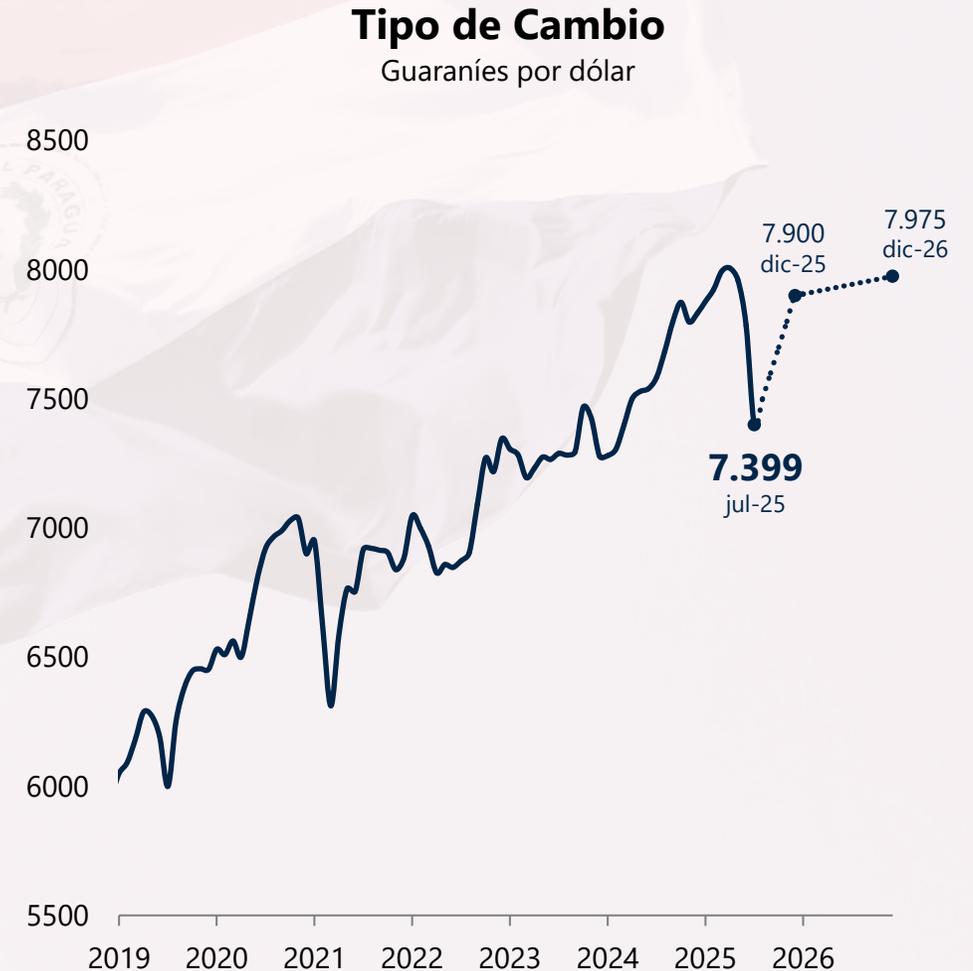


### Índice de Actividad Económica

Desestacionalizado, ene-19=100



El índice de precios se incrementó en junio y registró un valor de **4,0%** interanual, superior al registro del mes previo (**3,6%**). Por su parte, la **inflación subyacente** interanual creció respecto a mayo y **se ubica en 4,0%**. Las proyecciones de inflación siguen ancladas en el centro del rango meta para finales de 2025 y levemente inferiores para 2026. **El tipo de cambio ha experimentado una baja sostenida en el último trimestre** y cotiza en 7.399 guaraníes por dólar.



Fuente: Banco Central de Paraguay (BCP). Proyecciones extraídas de la Encuesta de Expectativas Económicas de BCP de julio 2025 para dic-25 y dic-26.

Fuente: Banco Central de Paraguay (BCP). Proyecciones extraídas de la Encuesta de Expectativas Económicas de BCP de julio 2025 para dic-25 y dic-26.  
Nota: El valor del tipo de cambio refiere al último disponible a la fecha 30/07/25

# PARAGUAY

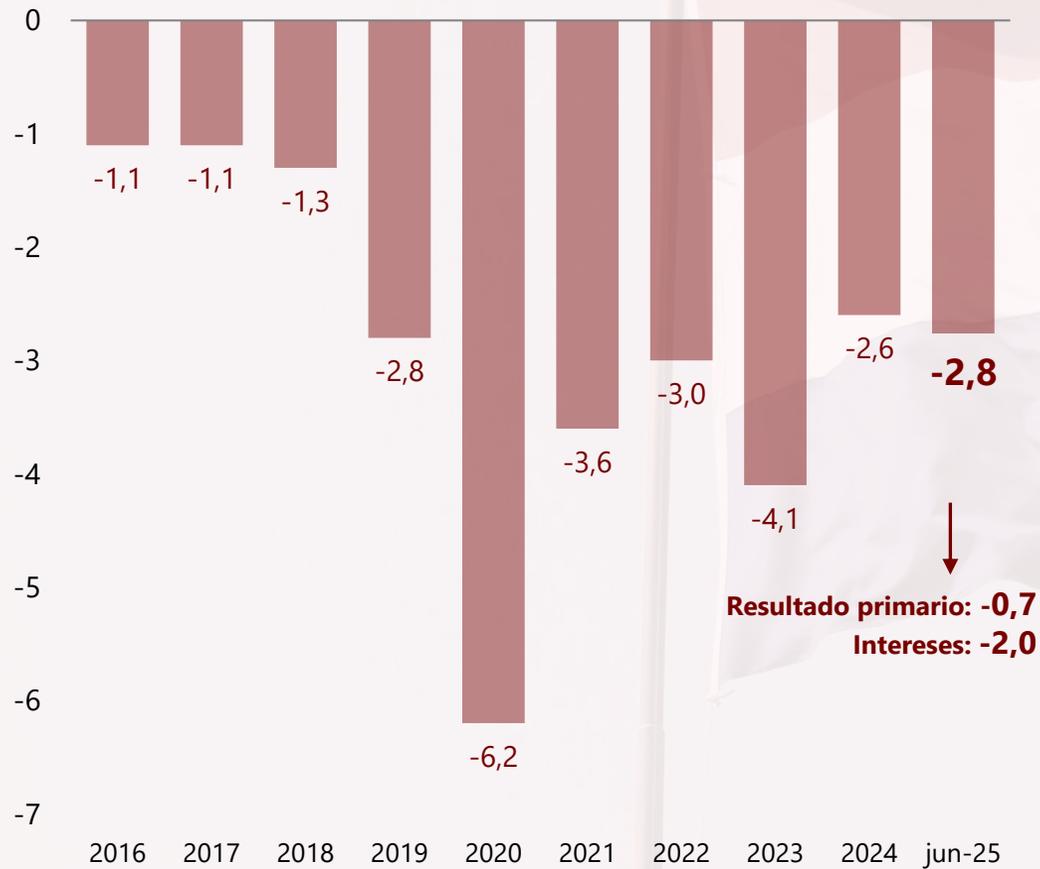
## SITUACIÓN FISCAL

En 2024, el déficit fiscal se redujo al 2,6% del PBI. En el **segundo trimestre** de 2025, el **resultado fiscal fue positivo (0,3%)**, mientras que **el déficit fiscal anualizado a junio fue 2,8%**. Para fin de año se espera una consolidación fiscal en un resultado de -1,9% del PBI. Por su parte, **la deuda pública continúa con la tendencia alcista** que trae desde hace años –acentuada en la pandemia– **y se sitúa en 40% en el acumulado a febrero 2025**.



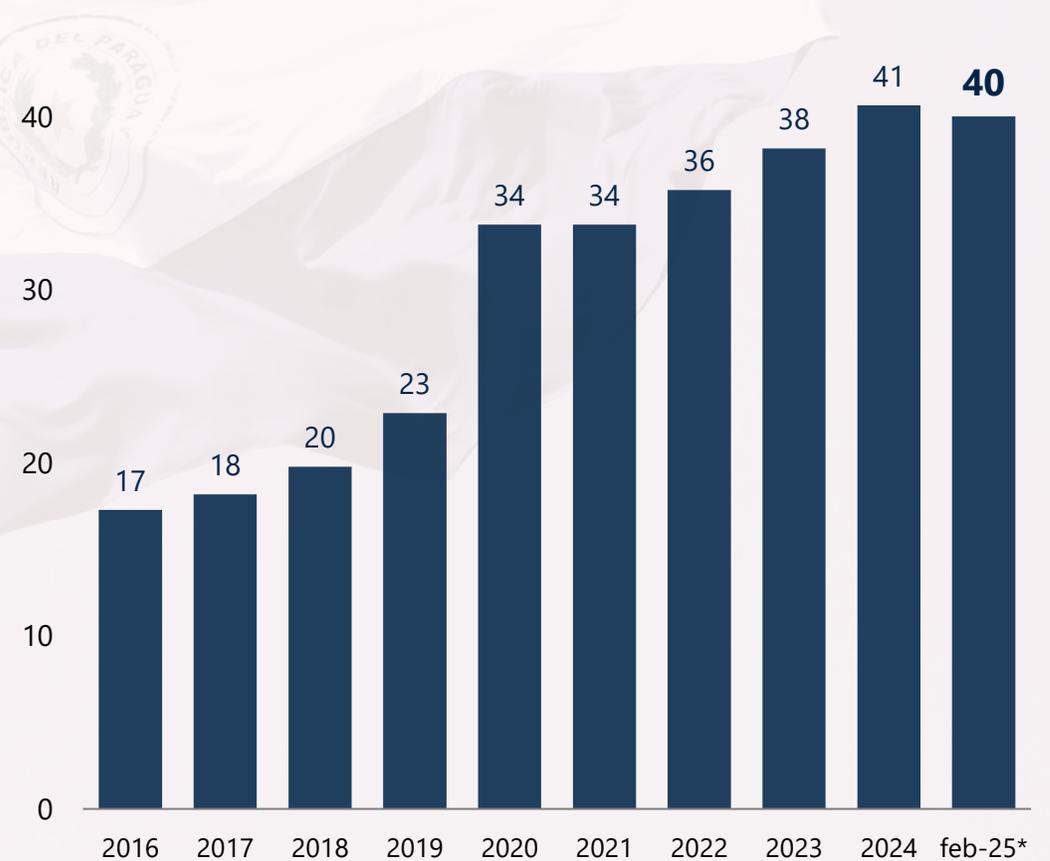
### Resultado Fiscal

% del PBI



### Deuda Pública

% del PBI



# PARAGUAY

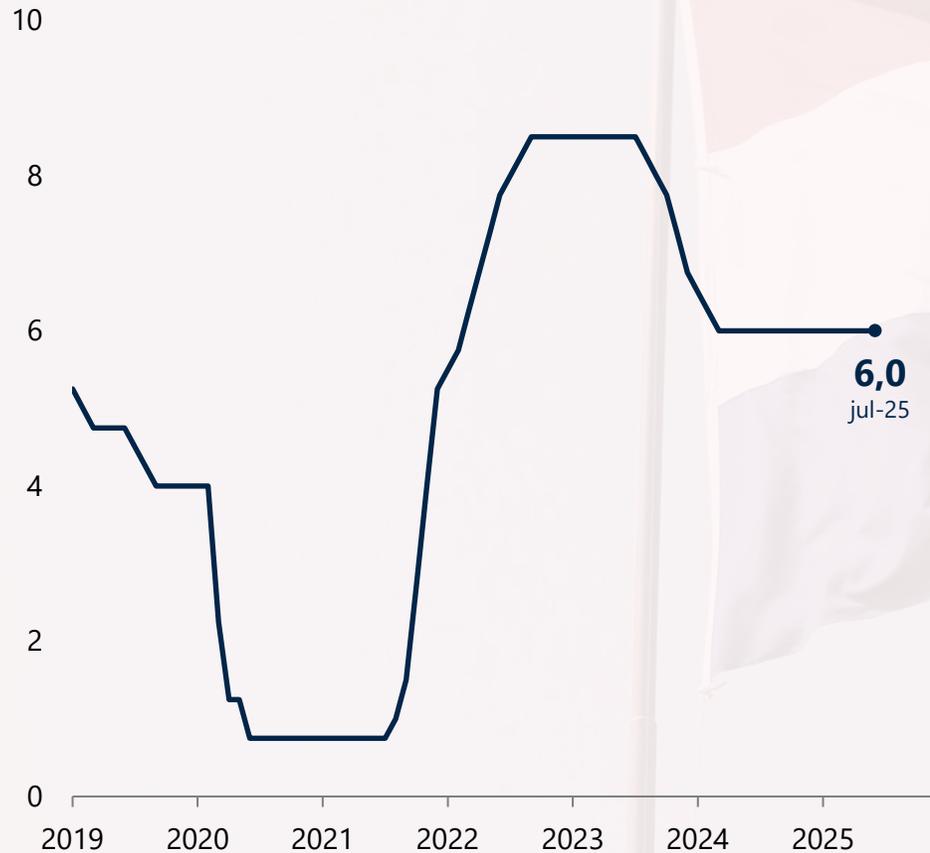
## TASA DE INTERÉS

El Banco Central de Paraguay mantiene sin cambios la tasa de política monetaria, situada en **6%** desde hace más de un año, dado el dinamismo de la economía durante los primeros meses del año. Por su parte, el riesgo país ha mantenido un descenso desde el mes de abril de más de 30%, ubicándose en **144 puntos básicos en julio**, y con un nivel **significativamente inferior al de la región (389 puntos básicos)**.



### Tasa de Interés

Tasa de Política Monetaria, %



Fuente: Banco Central de Paraguay (BCP).

### Riesgo País

Retorno de los bonos del Tesoro, puntos básicos por encima de Estados Unidos



Fuente: JPMorgan.  
Nota: datos al 30/07/25



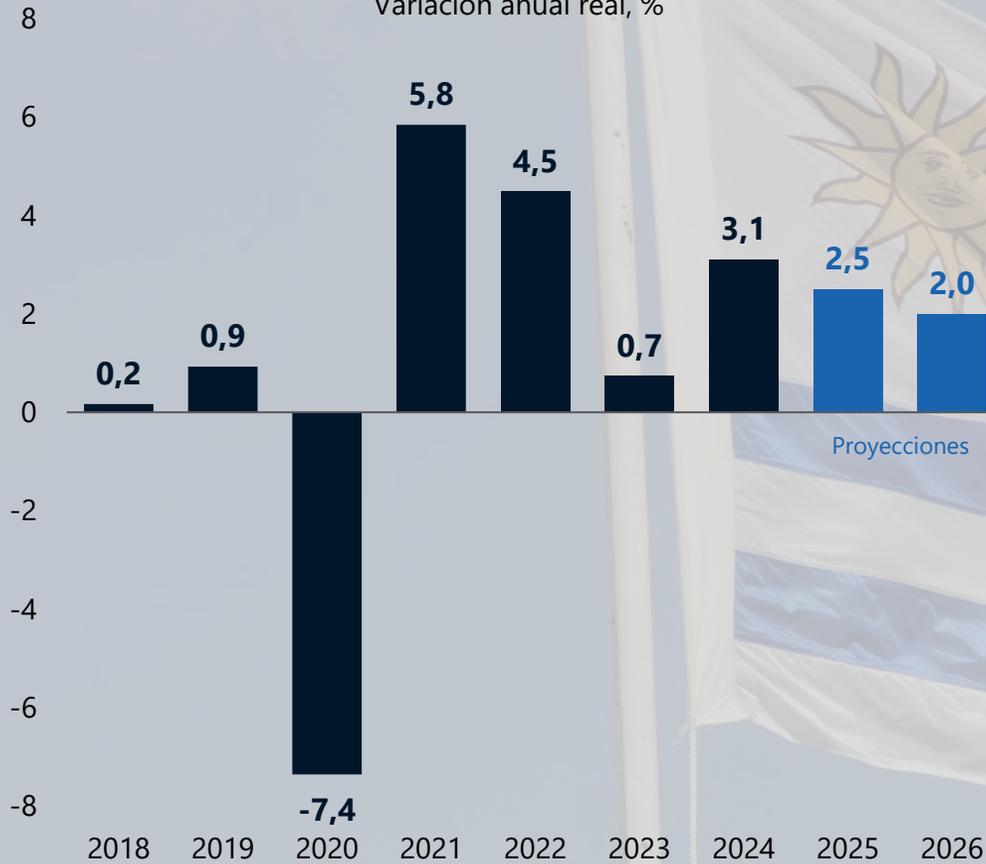
# URUGUAY

La economía **creció 0,5% en el primer trimestre del año en comparación al trimestre anterior, y aumentó 3,4% interanual**. En junio, el **Índice Líder de CERES (ILC) incrementó por once meses consecutivos**, lo que transmite que la actividad subió en el segundo trimestre. Asimismo, se proyecta que en **2025 la economía aumente 2,5%** y que para el año siguiente el crecimiento oscile alrededor de 2%.



### Producto Bruto Interno

Variación anual real, %



### Índice Líder CERES

Variación mensual



Fuente: Banco Central del Uruguay (BCU). Las proyecciones para 2025 y 2026 reflejan la mediana de las expectativas económicas de analistas recabadas mediante la encuesta del BCU en julio.

Fuente: CERES y Banco Central del Uruguay (BCU).  
Nota: IMAIE refiere a Indicador Mensual de Actividad Económica.

**En los últimos cuatro trimestres la actividad creció con respecto al año anterior.** La mayor incidencia se debió al aumento del sector de la Industria Manufacturera, que se vio acompañado por un crecimiento en Actividades Primarias y en el sector Comercio y Alojamiento. Los sectores con peor desempeño durante el período fueron las Actividades Profesionales, el Transporte y Telecomunicaciones y por último la Construcción.

### PBI según Sector Productivo

Desempeño real Q1 2025/Q1 2024, acumulado 12 meses

Sector de Actividad	Participación	Variación anual	Incidencia	
	%	%	Puntos porcentuales de variación	
Salud, Educ., Act. Inmobil. y otros	24,5	1,5	0,4	
Comercio y Alojamiento	12,9	3,4	0,4	
Industria Manufacturera	10,7	10,1	1,1	
Transporte y Telecomunicaciones	9,3	1,6	0,1	
Actividades Profesionales	7,7	1,6	0,1	
Actividades Primarias	6,9	10,2	0,7	
Servicios Financieros	5,0	5,0	0,3	
Construcción	4,1	-0,6	0,0	
Otros	18,9	5,0	0,9	
<b>PBI</b>	<b>100</b>	<b>3,9</b>	<b>3,9</b>	

# URUGUAY

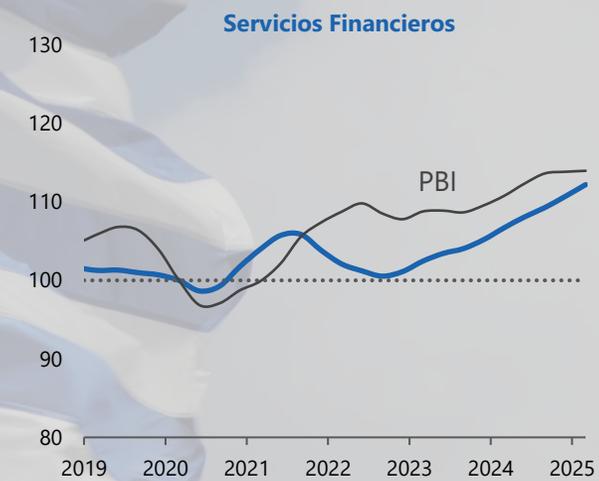
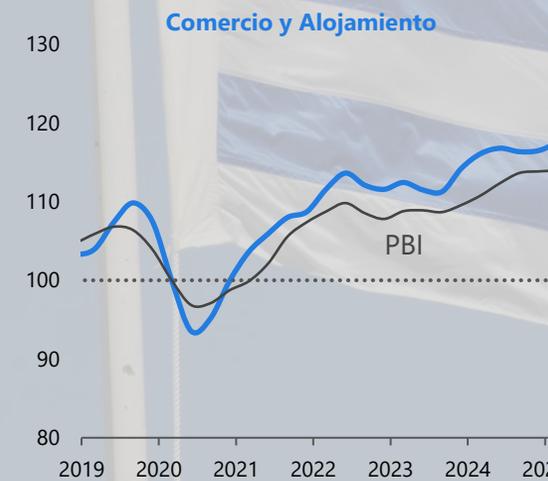
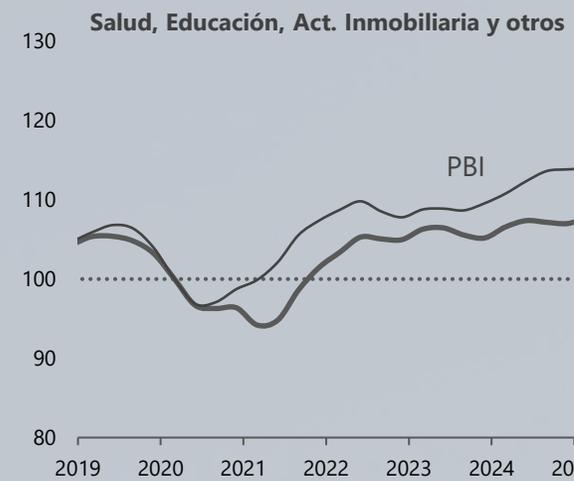
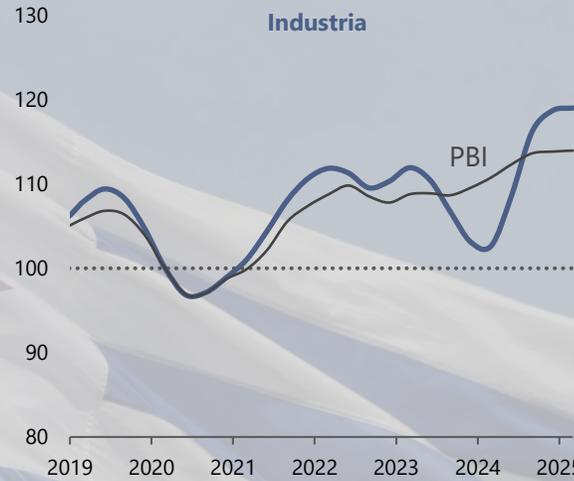
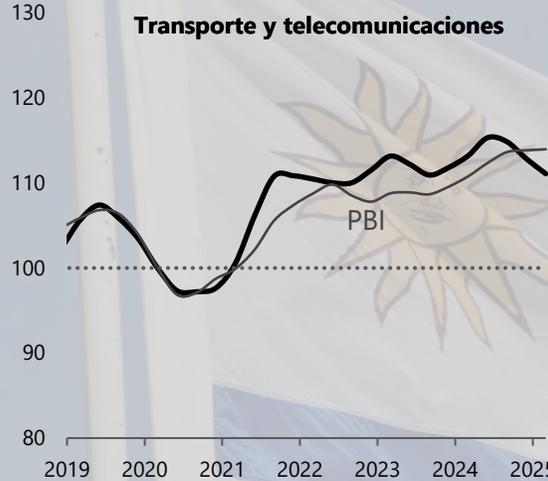
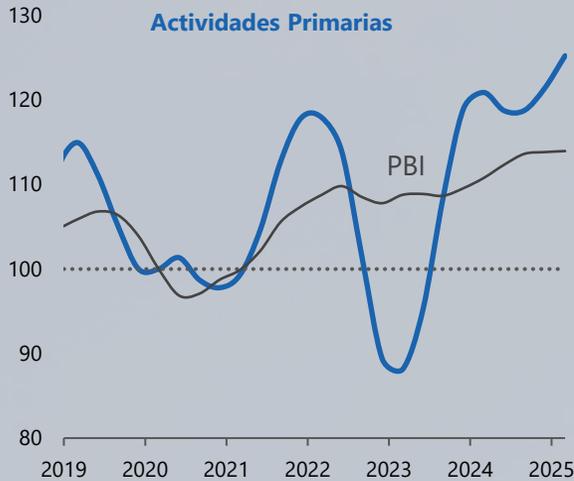
## ACTIVIDAD ECONÓMICA

Desde el enfoque de la producción, en el primer trimestre de 2025 se observan **desempeños positivos en diversos sectores**. Las tendencias más dinámicas se encuentran en la Industria Manufacturera (debido a la refinación de petróleo y la industria productora de alimentos) y en las Actividades Primarias (por el crecimiento de la actividad agrícola, debido a mayores rendimientos de los esperados en la zafra 2024-25).



### PBI según Sector Productivo

Índice, dic-19=100, ciclo-tendencia



En el **primer trimestre**, el consumo privado se incrementó **0,3%** en relación con el trimestre anterior (desestacionalizado) y se ubicó **2,1%** por encima del registro de un año atrás. **Las importaciones de bienes de consumo tuvieron un aumento de 2,7% en el trimestre móvil a junio** (desestacionalizado) y se encuentran **14,1%** por encima en la comparación interanual.

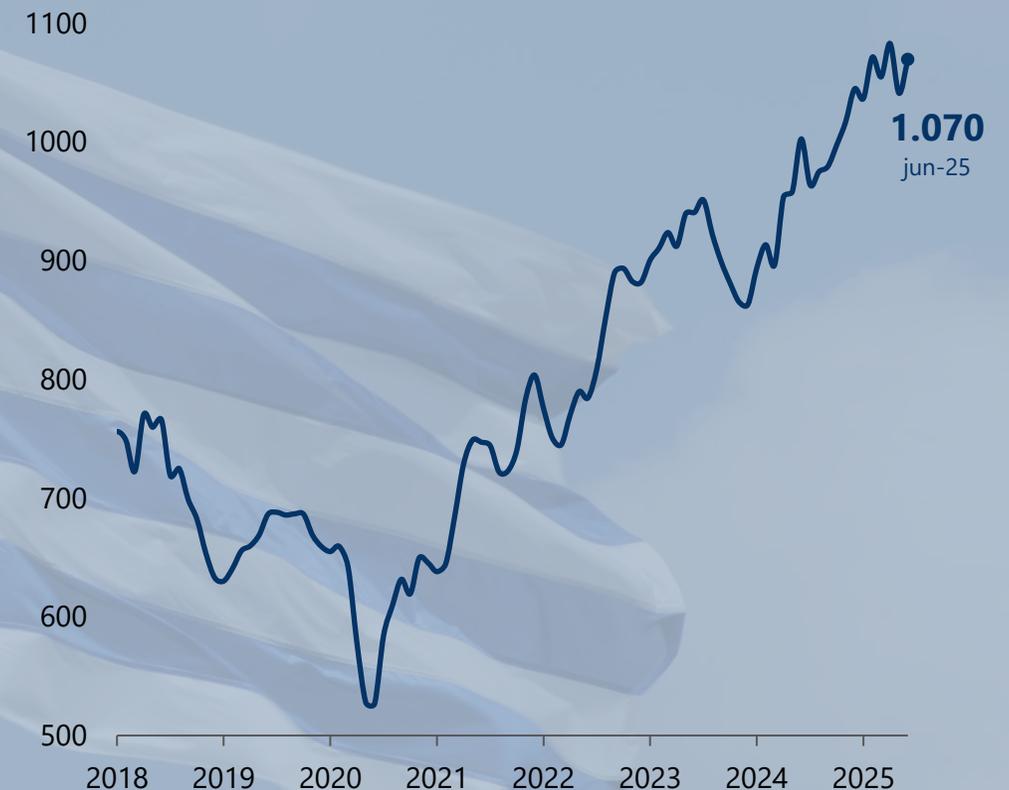
## Consumo Privado

Índice mar-16=100, desestacionalizado



## Importaciones de Bienes de Consumo

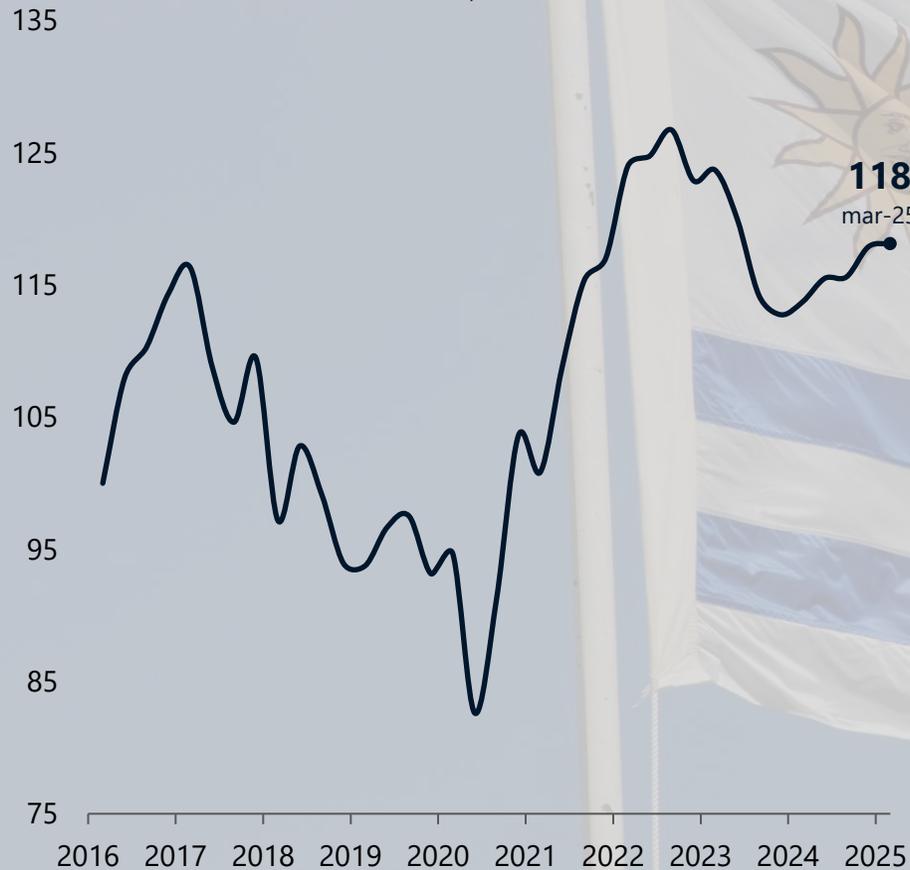
Millones de USD, acumulado trimestral, desestacionalizado



La inversión registró un aumento del 0,2% en el primer trimestre (desestacionalizado) y se encuentra 4,2% por encima del nivel interanual. Las importaciones de bienes de capital cayeron 1,6% en el trimestre móvil a junio, pero presenta una disminución de 20% en comparación con el mismo período del año anterior.

## Inversión

Índice mar-16=100, desestacionalizado



## Importaciones de Bienes de Capital

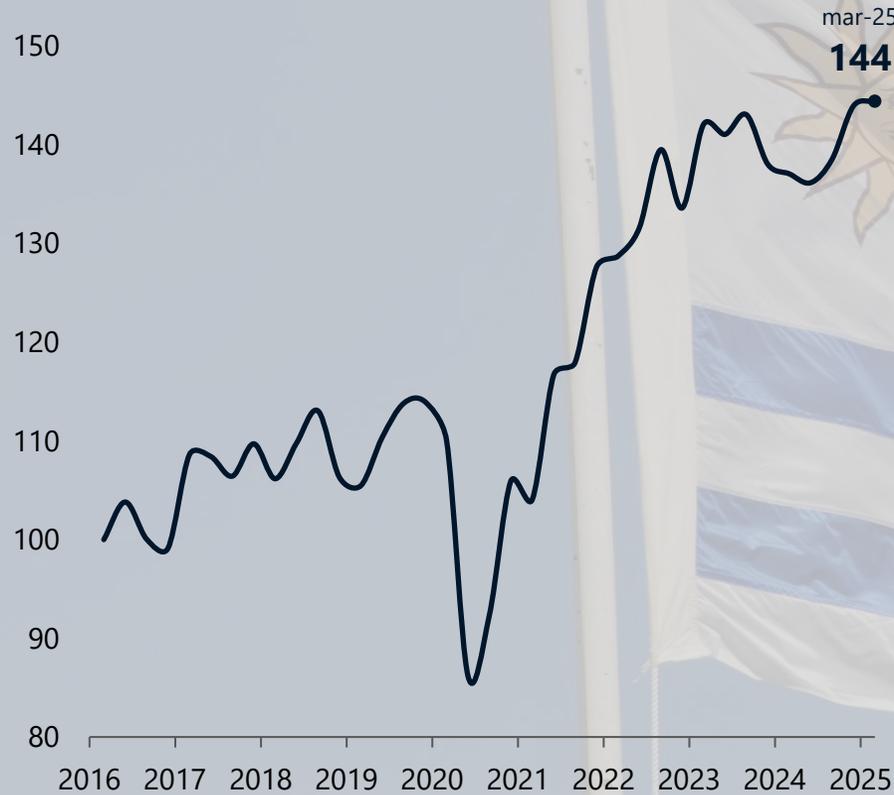
Millones de USD, acumulado trimestral, desestacionalizado



En el primer trimestre, las importaciones de bienes y servicios aumentaron **0,3%** en comparación con el trimestre anterior (desestacionalizado), y se encuentran **5,6%** por encima interanual. Por su parte, **las importaciones de bienes intermedios disminuyeron 5,3%** en el trimestre móvil a junio (desestacionalizado), con aumento interanual de **7,4%**.

### Importaciones de Bienes y Servicios

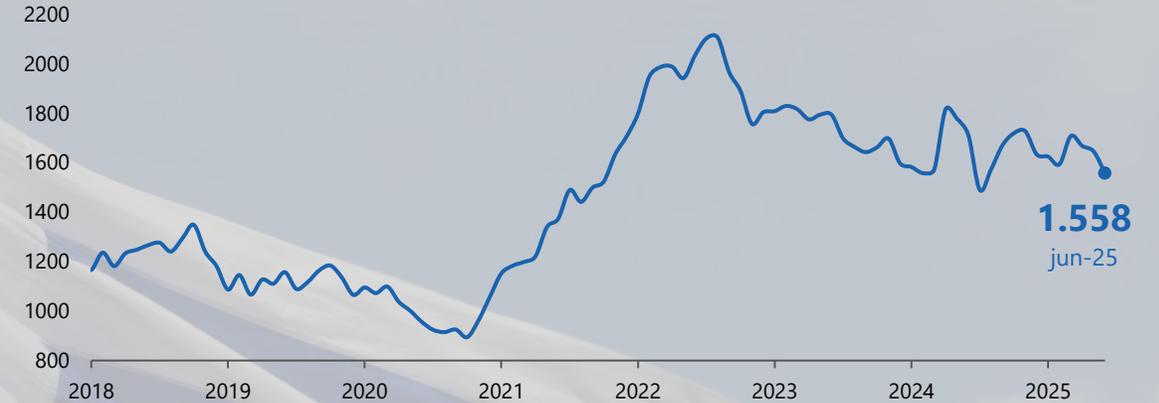
Índice mar-16=100, desestacionalizado



Fuente: BCU.

### Importaciones de Bienes Intermedios

Millones de USD, acumulado trimestral, desestacionalizado



Fuente: BCU.

### Principales Orígenes de Importación de Bienes

Acumulado 12 meses a mayo 2025



Fuente: BCU.

En el primer trimestre, las exportaciones de bienes y servicios crecieron 2,4% respecto al trimestre anterior (desestacionalizado) situándose 4,2% arriba en comparación con el mismo trimestre de 2024. **Las solicitudes de exportación aumentaron 21% mensual en junio** (desestacionalizado) y se encuentran 31% por encima de los niveles un año atrás.



## Exportaciones de Bienes y Servicios

Índice mar-16=100, desestacionalizado



Fuente: BCU.

## Solicitudes de Exportación

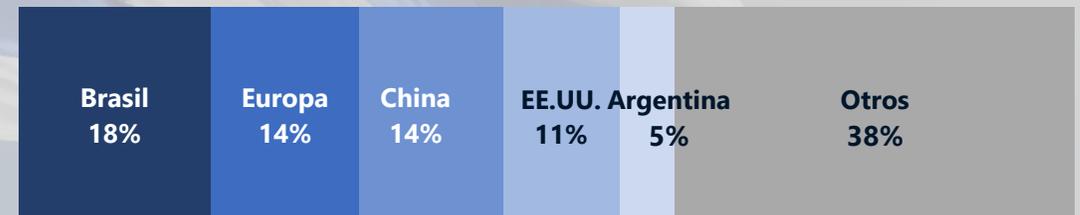
Millones de USD, desestacionalizado



Fuente: Unión de Exportadores del Uruguay (UEU).

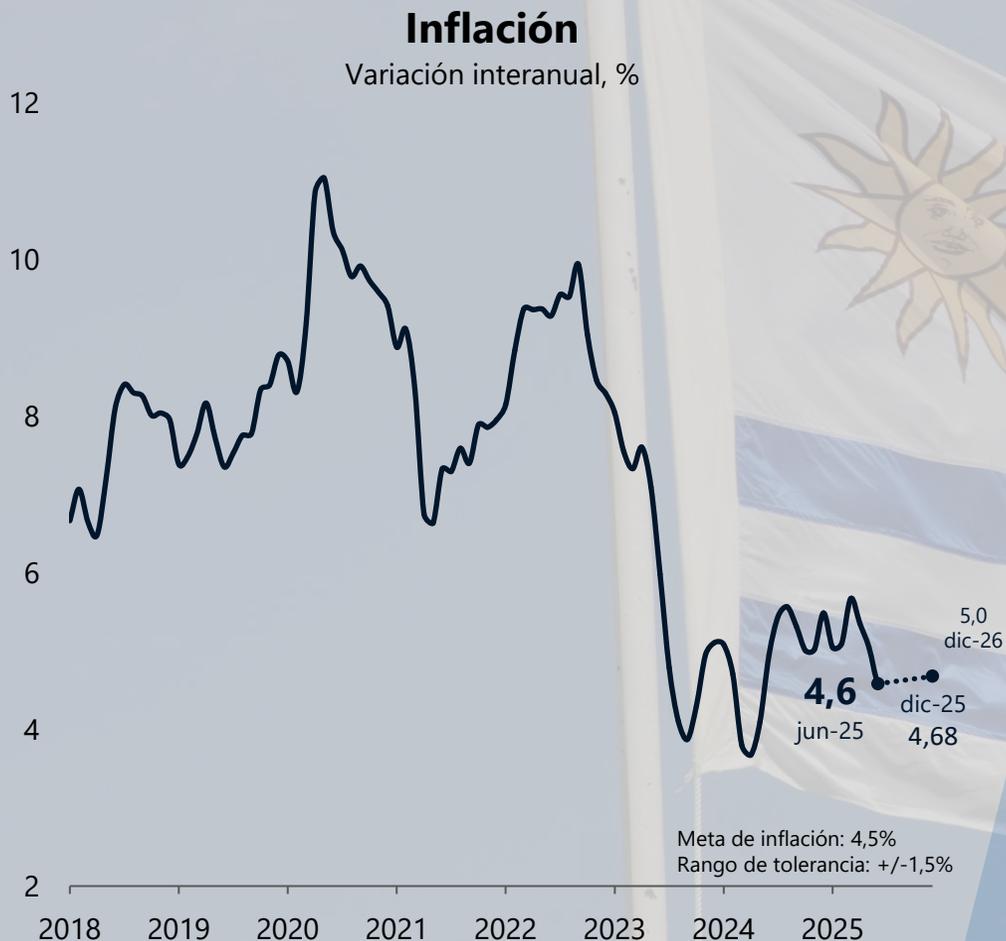
## Principales Destinos de Exportación de Bienes

Acumulado 12 meses a mayo 2025



Fuente: BCU.

**En junio, la inflación a 12 meses fue 4,6%**, con una variación subyacente del 5,4% y mensual de -0,1%. Asimismo, se superan dos años con la inflación dentro del rango meta y las expectativas se encuentran dentro del rango en el horizonte de política monetaria. **El valor del dólar tuvo un valor promedio de \$40,3 en julio** y las expectativas indican un valor de \$41,6 al cierre de 2025.



Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE). Las proyecciones para diciembre de 2025 y diciembre de 2026 reflejan la mediana de las expectativas de inflación de analistas recabadas mediante la encuesta del BCU en julio.



Fuente: BCU. Las proyecciones para diciembre de 2025 y diciembre 2026 reflejan la mediana de las expectativas económicas de analistas recabadas mediante la encuesta del BCU en julio.

# URUGUAY

## PARIDAD CAMBIARIA

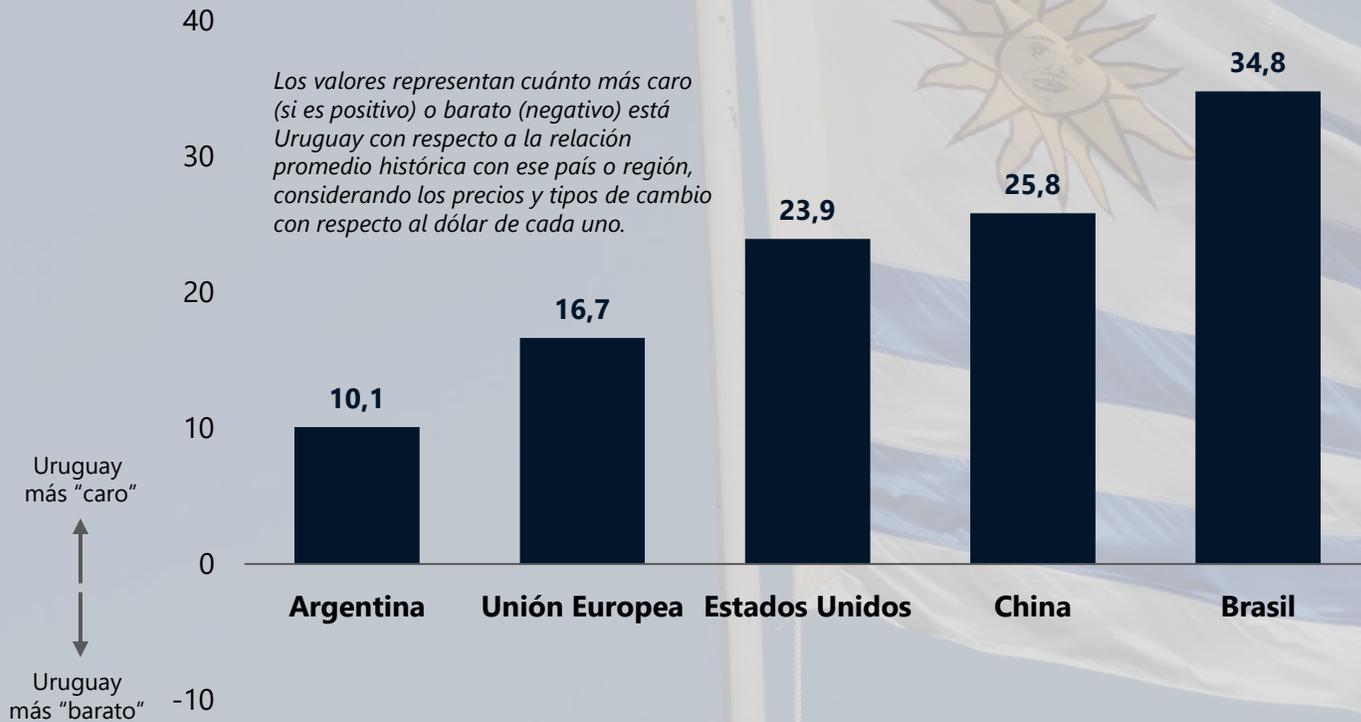
En base a la evolución del tipo de cambio real, **Uruguay presenta un encarecimiento relativo** respecto a la paridad histórica **de 10% con Argentina, 17% con la Unión Europea, 24% con Estados Unidos, 26% con China y 35% con Brasil**. En cuanto a los principales productos de exportación, estos registran **un precio inferior de 31% en la soja, 26% en el arroz y 11% en la leche** mientras que **para la carne es superior (0,2%)**, respecto al promedio histórico.



### Paridad Cambiaria Global

Tipo de cambio real bilateral  
Desvío con respecto a la paridad promedio histórica\*, %

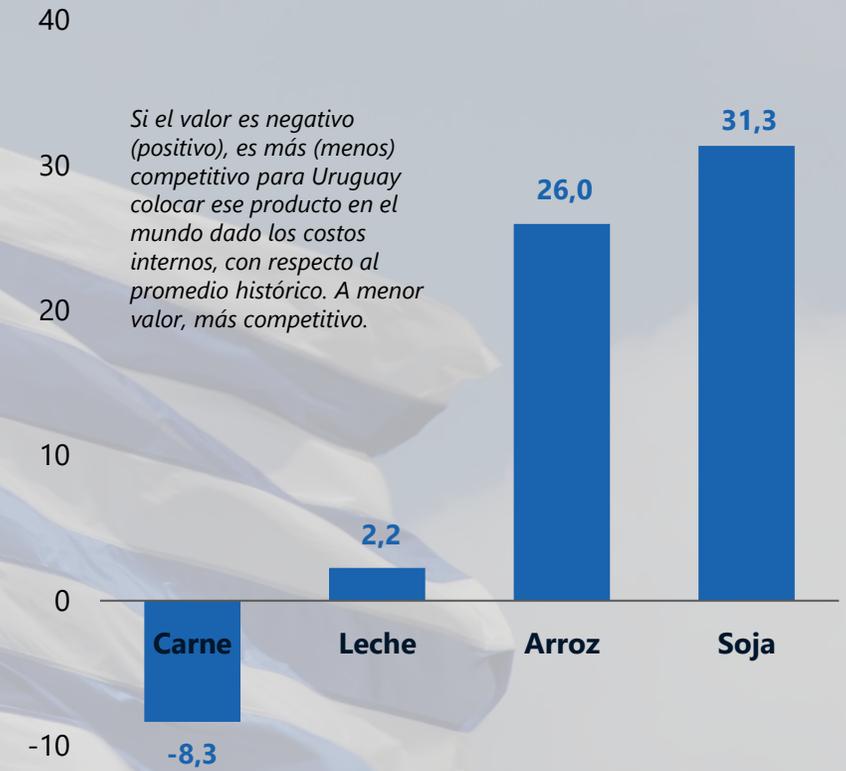
Los valores representan cuánto más caro (si es positivo) o barato (negativo) está Uruguay con respecto a la relación promedio histórica con ese país o región, considerando los precios y tipos de cambio con respecto al dólar de cada uno.



### Tipo de Cambio Real Sectorial

Desvío con respecto a la paridad promedio histórica, %

Si el valor es negativo (positivo), es más (menos) competitivo para Uruguay colocar ese producto en el mundo dado los costos internos, con respecto al promedio histórico. A menor valor, más competitivo.



Fuente: BCU, BCB, FRED, INE y BCRA.

\*Desde 1972 con Argentina y Estados Unidos, desde 1988 con China y desde 2000 con la Unión Europea.Brasil.

Nota: Tipo de Cambio Bilateral:  $(IPC^*/TC^*)/(IPC/TC)$  donde \* representa el país extranjero. El TCR bilateral con respecto a Argentina se hizo en función a la cotización del dólar Blue.

Fuente: INAC, GDT, CME, BCU e INE.

Nota: El índice se calcula como:  $(TC Uy^*Pr Com)/Inflación Uy$ .

# URUGUAY

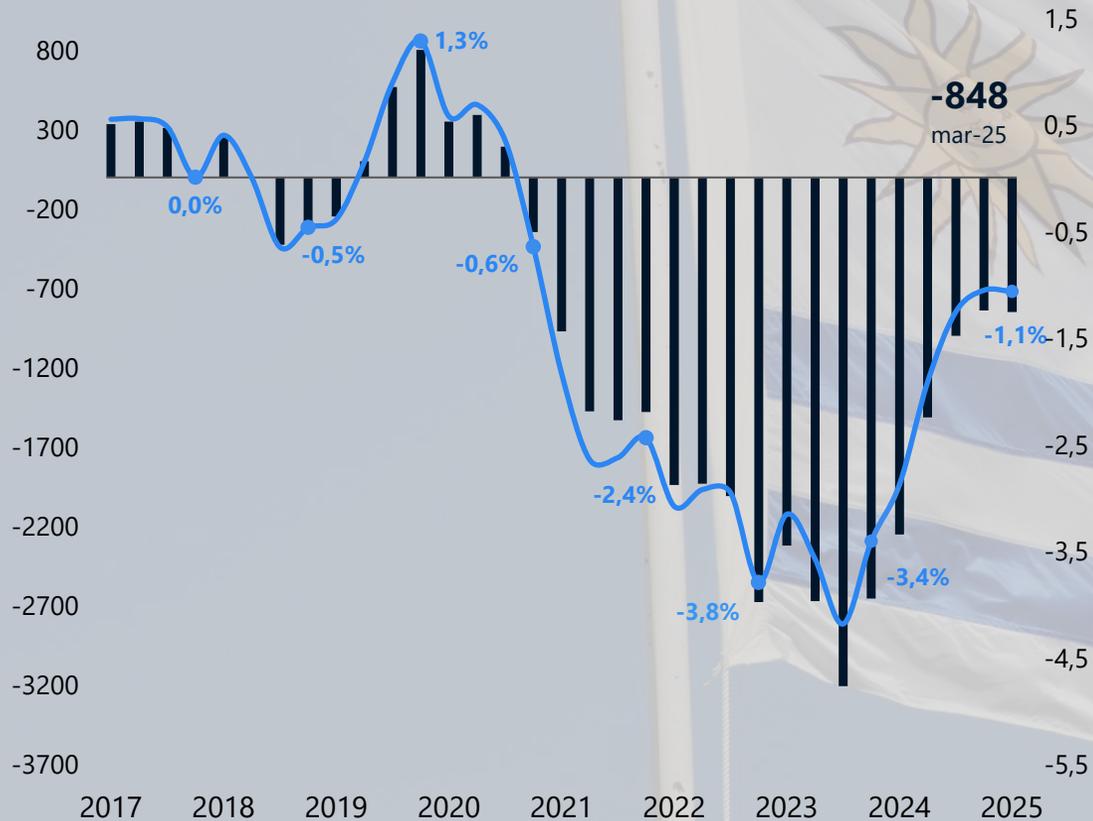
## BALANZA DE PAGOS

A 12 meses acumulados a marzo, el **déficit de la Cuenta Corriente se ubicó en 1,1% del PBI** (USD 848 millones). Este resultado representó una disminución del déficit de 1,8 puntos porcentuales respecto al año móvil cerrado a marzo de 2024. **La Inversión Extranjera Directa aumentó en marzo y se encuentra en niveles neutrales del PBI.**



### Cuenta Corriente

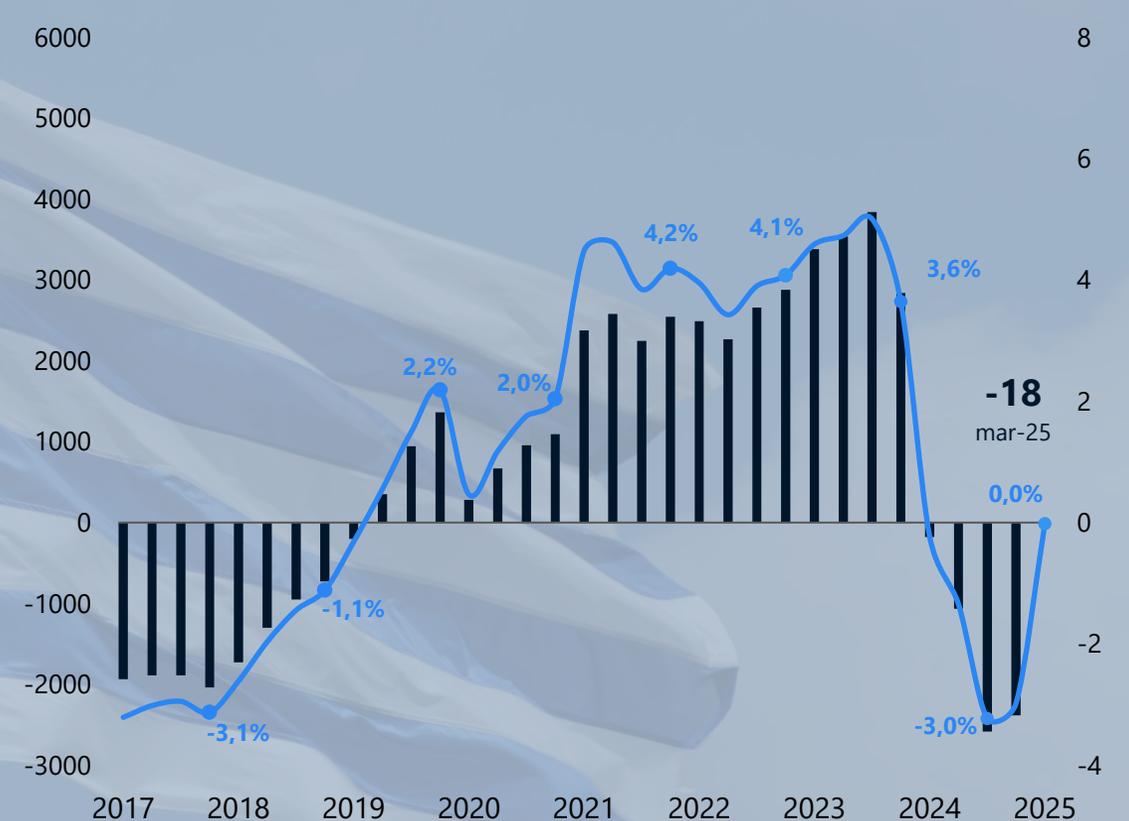
Millones de USD (eje izquierdo) y como % del PBI (eje derecho)



Fuente: BCU.

### Inversión Extranjera Directa

Millones de USD (eje izquierdo) y como % del PBI (eje derecho)

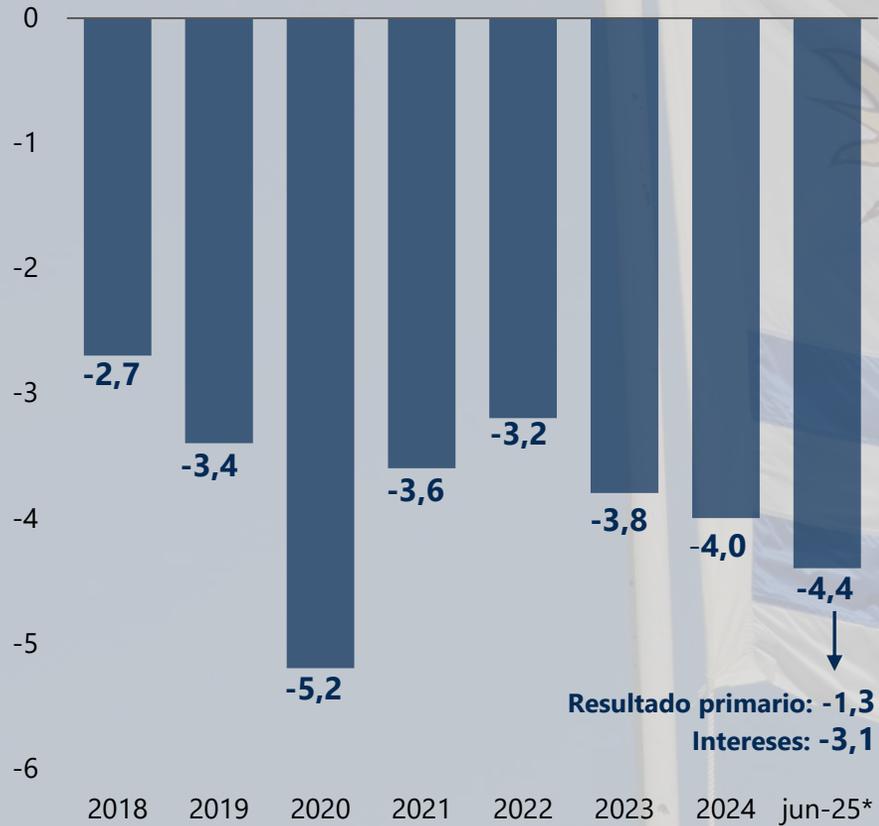


Fuente: BCU.

En junio de 2025, el déficit fiscal a 12 meses se ubicó en **4,4% del PBI**, 0,4 puntos por encima del cierre del año anterior. La deuda pública a marzo aumentó a **72,8% del PBI**, ubicándose en niveles superiores al año previo. Las reservas internacionales incrementaron y fueron **USD 18,9 mil millones en julio (24,6% del PBI)**.

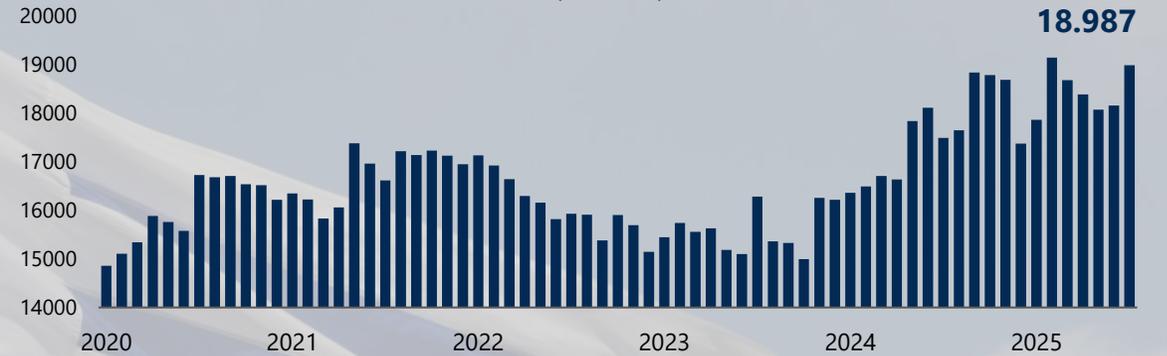
### Resultado Fiscal

% del PIB



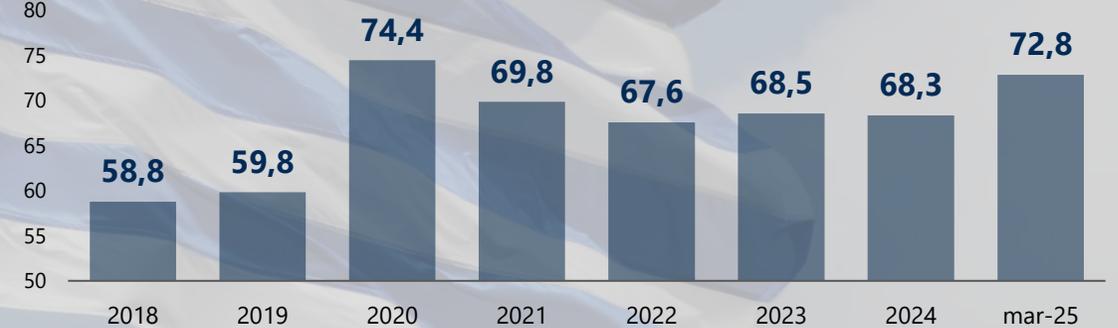
### Reservas Internacionales

Millones de USD, último día del mes  
(\*% del PBI)



### Deuda Pública

% del PIB



El Comité de Política Monetaria (COPOM), en su reunión de julio, **decidió reducir 25 puntos básicos la tasa de política monetaria fijándola en 9%**. En tanto, el **riesgo país** -medido en puntos básicos por encima del bono del tesoro de EE.UU. a 10 años- **permanece en niveles históricamente bajos (79 p.b.)** y **es el menor de América Latina.**

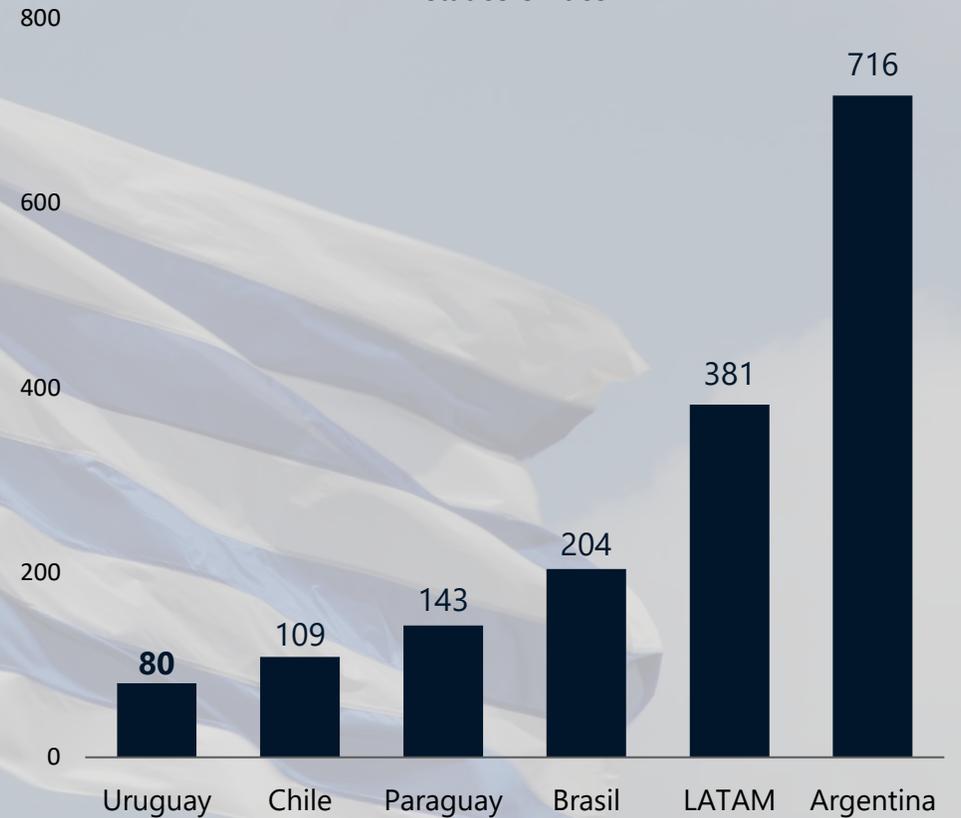
### Tasa de Política Monetaria



Fuente: BCU.  
Nota: a partir de setiembre de 2020 el BCU adoptó la tasa de interés como herramienta de política monetaria, dejando de utilizar los agregados monetarios.

### Riesgo país

Retorno de los bonos del Tesoro, puntos básicos por encima de Estados Unidos



Fuente: JP Morgan.  
Nota: datos al 30/07/25.

# URUGUAY

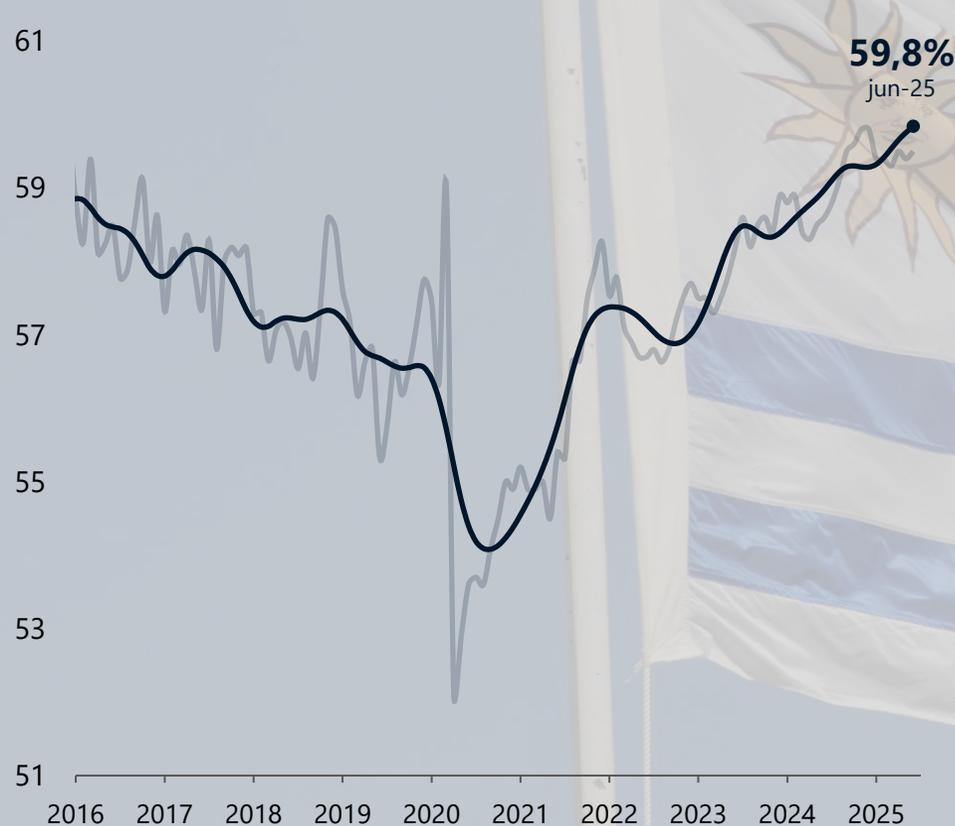
## MERCADO DE TRABAJO

En mayo, **la tasa de empleo fue 59,8%** de la Población en Edad de Trabajar, ubicándose levemente superior que el nivel del mes anterior (desestacionalizado) y 0,9 puntos encima que un año atrás. Se crearon 34 mil puestos de trabajo en comparación con junio de 2024. El **desempleo se ubicó en 7,3%** de la Población Económicamente Activa; inferior al mes anterior (desestacionalizado) y 0,8 puntos menor que junio de 2024.



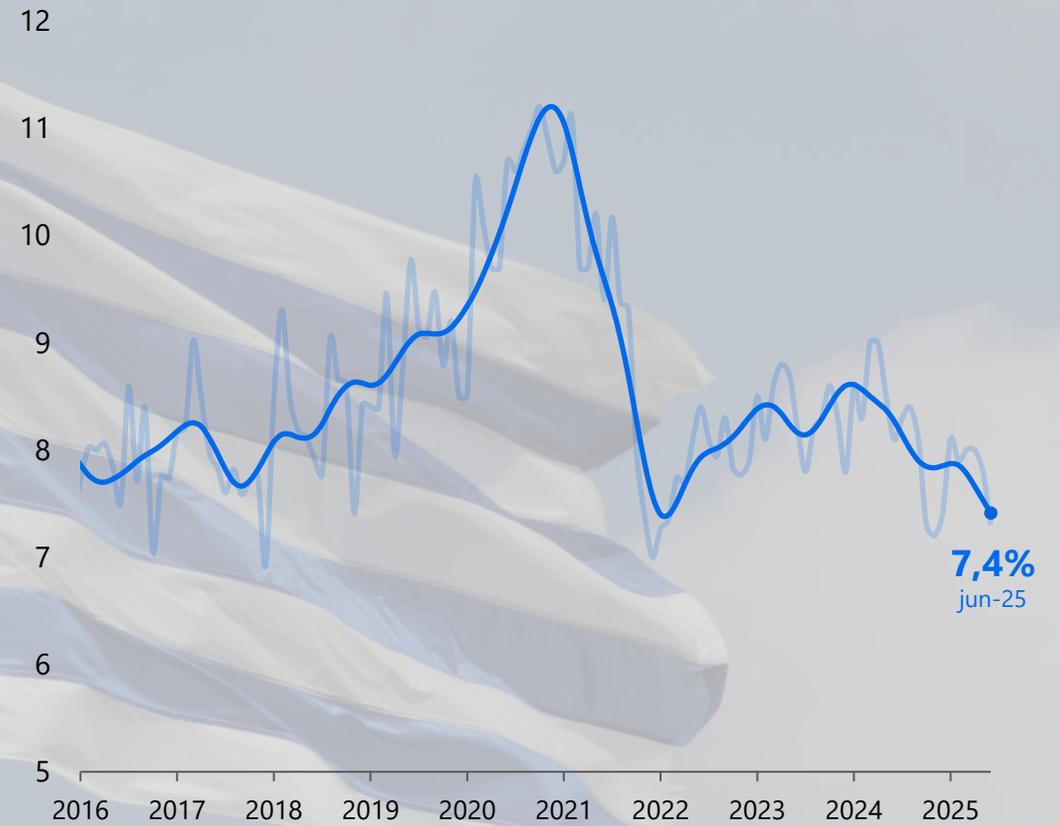
### Tasa de Empleo

Serie mensual y tendencia ciclo, %



### Tasa de Desempleo

Serie mensual y tendencia ciclo, %



# URUGUAY

## CALIFICACIÓN DE RIESGO

En América Latina, **los países que cuentan con grado inversor** según las tres principales calificadoras de riesgo (S&P, Moody's y Fitch) a julio de 2025 son **Chile, Perú y Uruguay**. Uruguay se encuentra en la franja media inferior de grado inversor.



	S&P		Moody's		Fitch		
Grado Inversor ↓	<b>Muy Alto</b>	AAA		Aaa		AAA	
	<b>Alto</b>	AA+		Aa1		AA+	
		AA		Aa2		AA	
		AA-		Aa3		AA-	
	<b>Medio superior</b>	A+		A1		A+	
		A	Chile (Estable)	A2	Chile (Estable)	A	
		A-		A3		A-	Chile (Estable)
	<b>Medio inferior</b>	BBB+	<b>Uruguay (Estable)</b>	Baa1	<b>Uruguay (Estable)</b> Perú (Estable)	BBB+	
		BBB		Baa2		BBB	<b>Uruguay (Estable)</b> Perú (Estable)
		BBB-	Perú (Estable)	Baa3	Colombia (Positiva) Paraguay (Estable)	BBB-	
<b>Especulativo</b>	BB+	Paraguay (Positiva)	Ba1	Brasil (Positiva)	BB+	Paraguay (Estable) Colombia (Negativa)	
	BB	Brasil (Estable) Colombia (Negativa)	Ba2		BB	Brasil (Estable)	
	BB-		Ba3		BB-		
<b>Altamente especulativo</b>	B+		B1		B+		
	B		B2		B		
	B-	Ecuador (Negativa)	B3		B-		
<b>Riesgoso</b>	CCC+		Caa1	Argentina (Estable)	CCC+	Argentina (Estable) Ecuador (Estable)	
	CCC	Argentina (Estable)	Caa2		CCC		
	CCC-	Bolivia (Negativa)	Caa3	Ecuador (Estable)	CCC-	Bolivia (Estable)	
<b>Extremadamente riesgoso</b>	CC		Ca	Bolivia (Estable)	CC		



Fundado en 1985

**CERES**

Centro de Estudios de la Realidad  
Económica y Social