PUENTE

Uruguay | Sales & Trading

# Perspectivas económicas internacionales y locales

Agosto 2025

# Contenido

- **Coyuntura global:**
  - **la Reserva Federal ante un escenario de persistente inflación y potencial estancamiento**
  - **la Unión Europea ante un escenario de inflación a la baja y crecimiento moderado**

- **Coyuntura local: perspectivas económicas ante la presentación de Presupuesto Nacional quinquenal**

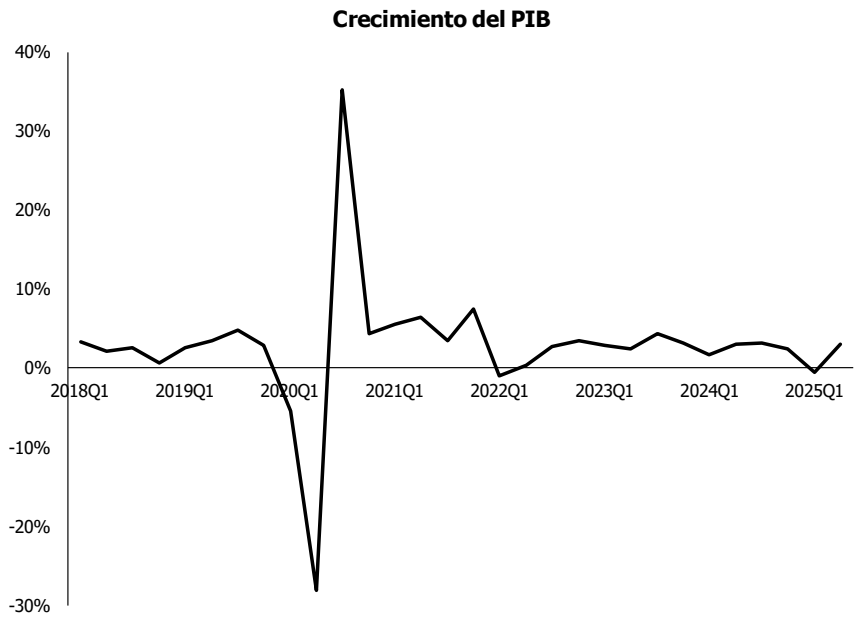
# EE.UU: actividad económica

- Solida expansión de crecimiento al cierre de 2024, aunque se espera una moderación para el cierre de 2025 (-3,0% para el 2025Q2), de acuerdo a la mediana de expectativas recogida en las proyecciones del último FOMC (+1,4%, revisado a la baja desde Marzo).

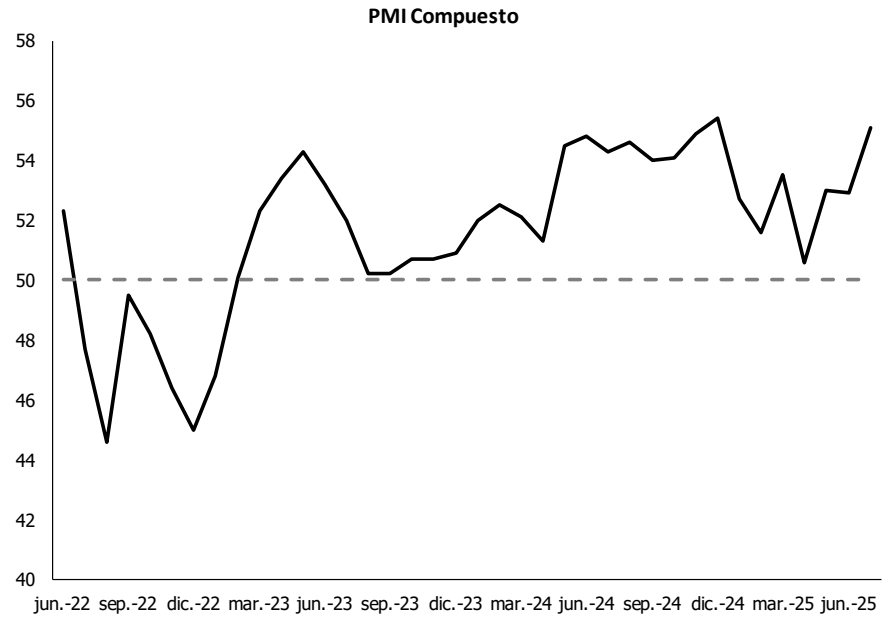
- Las expectativas empresariales muestran un mayor dinamismo por el sector servicios y por la recuperación de manufacturas. Por otro lado, la confianza de consumidores muestra una mejora respecto a junio, estabilizándose luego de una caída observada en abril.

- Reducción de calificación crediticia de EE.UU por parte de Moody's debido a un creciente déficit del gobierno federal y su consecuente incremento de la deuda sobre PIB (sostenibilidad de la deuda cuestionada).

- Es muy probable que la aprobación de "*One Big Beautiful Bill*" implique un impacto de aprox. 0,2% en el crecimiento del PIB para [illegible] efensa y




Fuente: PUENTE en base a Bureau of Economic Analysis



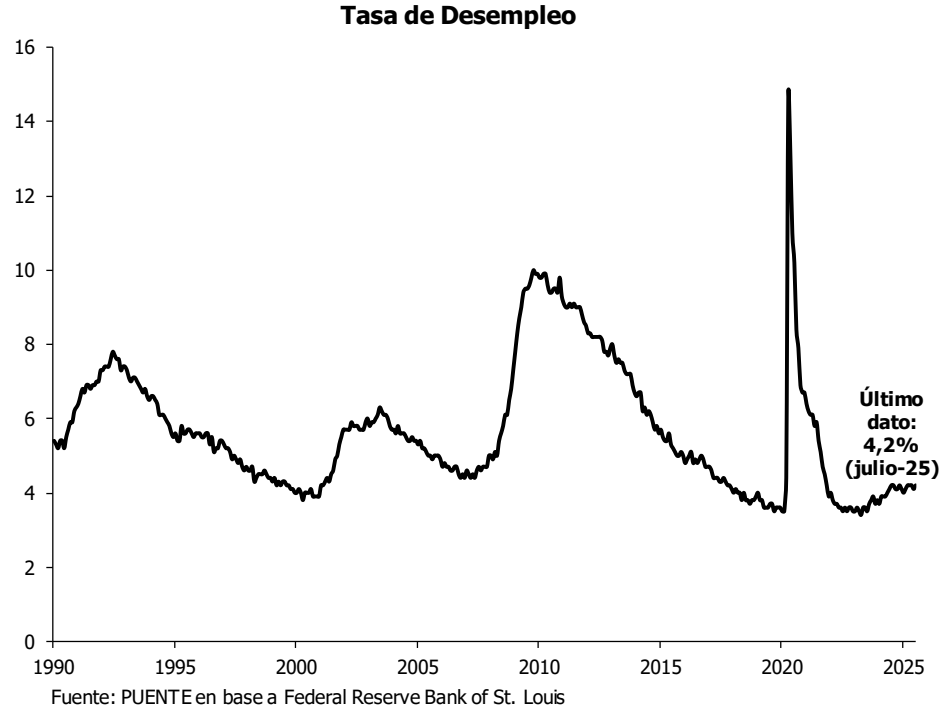

Fuente: PUENTE en base a Bloomberg

# EE.UU: mercado laboral

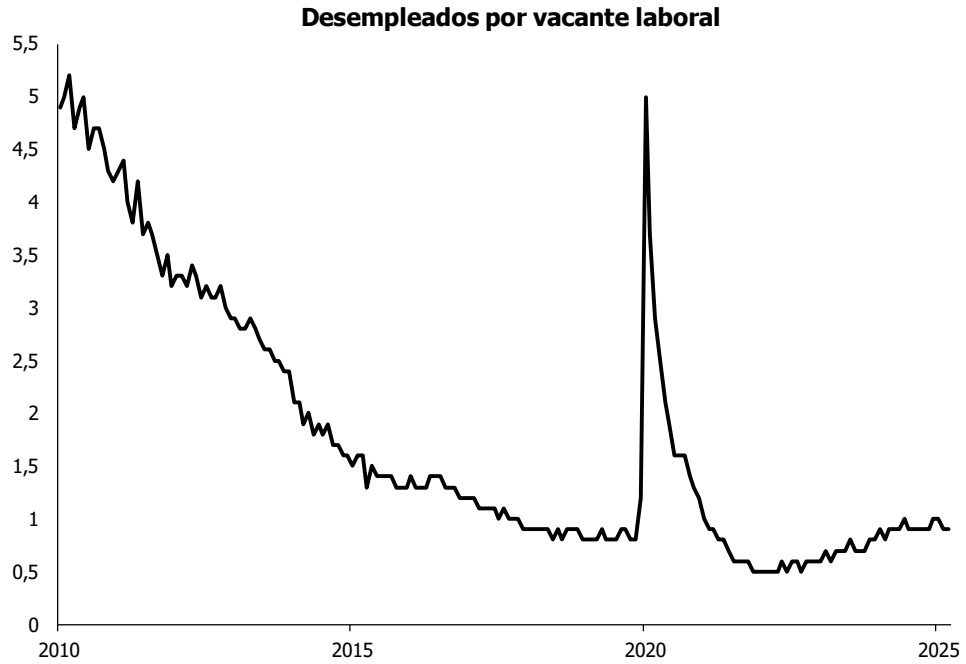
- La tasa de desempleo se ubicó en 4,1% en junio debido a una menor tasa de participación, cercano a los mínimos históricos y por debajo del nivel promedio de los últimos 35 años (estable en los últimos tres meses). De acuerdo a la mediana de expectativas recogida en las proyecciones del último FOMC , el desempleo se deteriora a 4,5% a fin del 2025.

- El aumento de empleos en el sector privado se desaceleró a solo 74.000, mientras que el crecimiento salarial se moderó a su ritmo más débil desde principios de 2022.

- El mercado de trabajo se ha enlentecido y hay incertidumbre sobre como las tarifas implementadas por EE.UU podrían impactar al comercio.



Fuente: PUENTE en base a Federal Reserve Bank of St. Louis

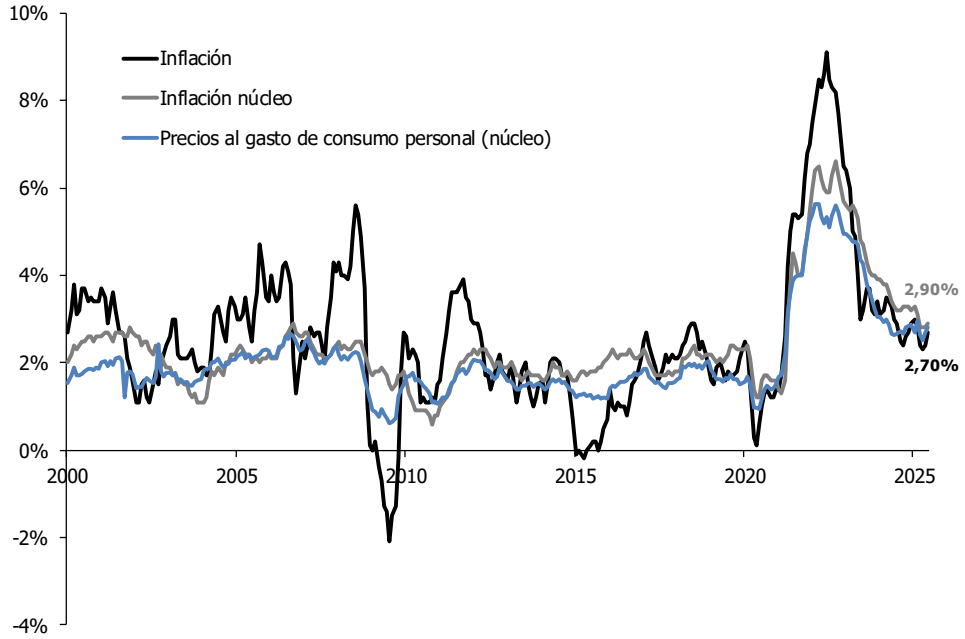


Fuente: PUENTE en base a U.S. Bureaur of Labor Statistics

# EE.UU: inflación

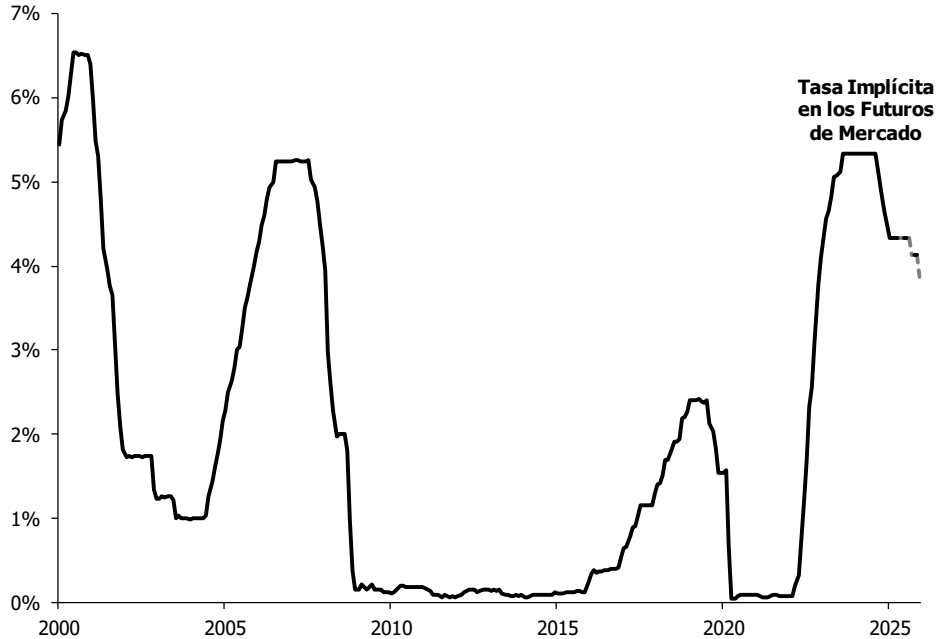
- La inflación núcleo, que excluye energía y alimentos, se ubicó en 2,9% interanual en junio, por debajo del pico de 6,6% en noviembre del 2022.
- El índice de precios al gasto de consumo personal (PCE) se situó por encima de la inflación objetivo de la Reserva Federal, si bien viene desacelerándose. La mediana de las expectativas recogida en el último FOMC muestra una re aceleración en la inflación para fines de 2025 (3,0%).
- El mercado especula con uno o dos recortes de tasa este año, posiblemente comenzando en la reunión de septiembre.
- Dejando de lado el "timing" del primer recorte de tasa, se espera que las tasas se mantengan en niveles relativamente altos hasta tanto la incertidumbre asociada al efecto de las tarifas no se disipe.

**Inflación interanual EE.UU**




Fuente: PUENTE en base Bloomberg

**Tasa de Interés FED Funds**




Fuente: PUENTE en base a Federal Reserve Bank of St. Louis

# Contenido

- **Coyuntura global:**
  - **la Reserva Federal ante un escenario de persistente inflación y potencial estancamiento**
  - **la Unión Europea ante un escenario de inflación a la baja y crecimiento moderado**

- **Coyuntura local: perspectivas económicas ante la presentación de Presupuesto Nacional quinquenal**

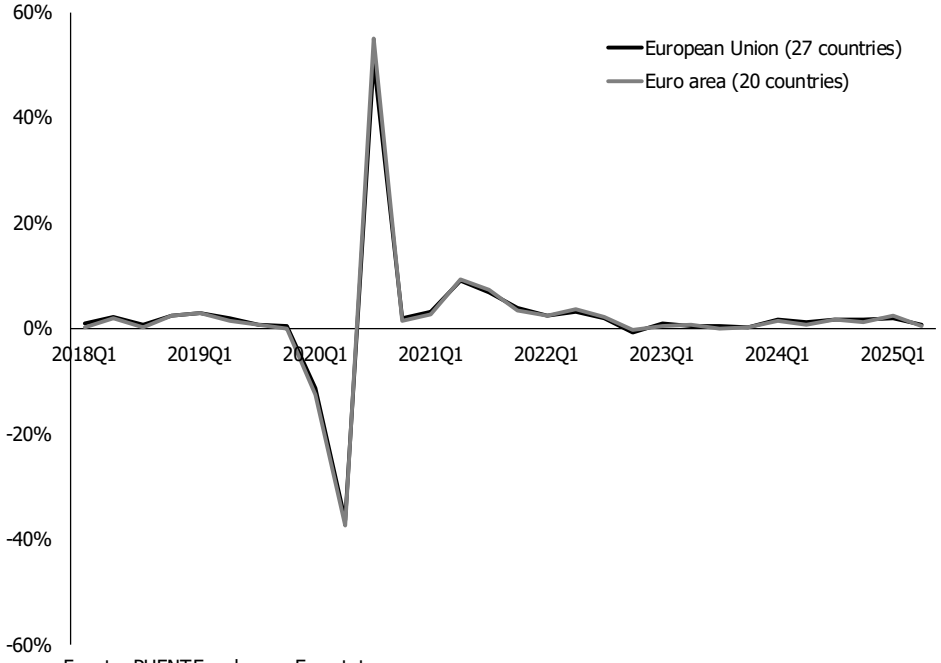
# Unión Europea: actividad económica

- Luego de una desaceleración en 2024, la economía de la Eurozona comenzó 2025 con signos de *momentum* tras el crecimiento real de +0,3% en 2025Q1 (consumo privado e inversiones). Sin embargo, se espera un crecimiento real de entre +0,8% y +1,1% para 2025, similar al cierre del 2024.

- En julio de 2025, el indicador de sentimiento económico mejoró respecto al mes anterior, indicando una mejora en la perspectiva económica. Sin embargo, sigue por debajo del promedio de largo plazo.

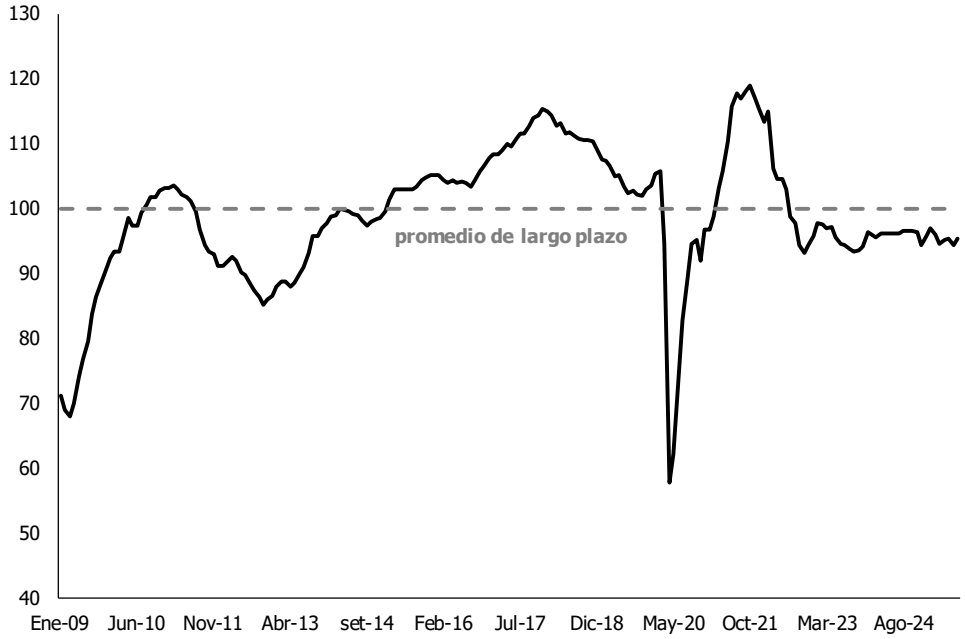
- La exposición directa de la UE a EE.UU es moderada dado que las exportaciones de bienes representan 3% del total de la economía y 20% de las exportaciones fuera de la UE. Sin embargo, el impacto de la estructura final de tarifas podría impactar a la UE a través de un crecimiento económico global más débil.

**Crecimiento del PIB**




Fuente: PUENTE en base a Eurostat

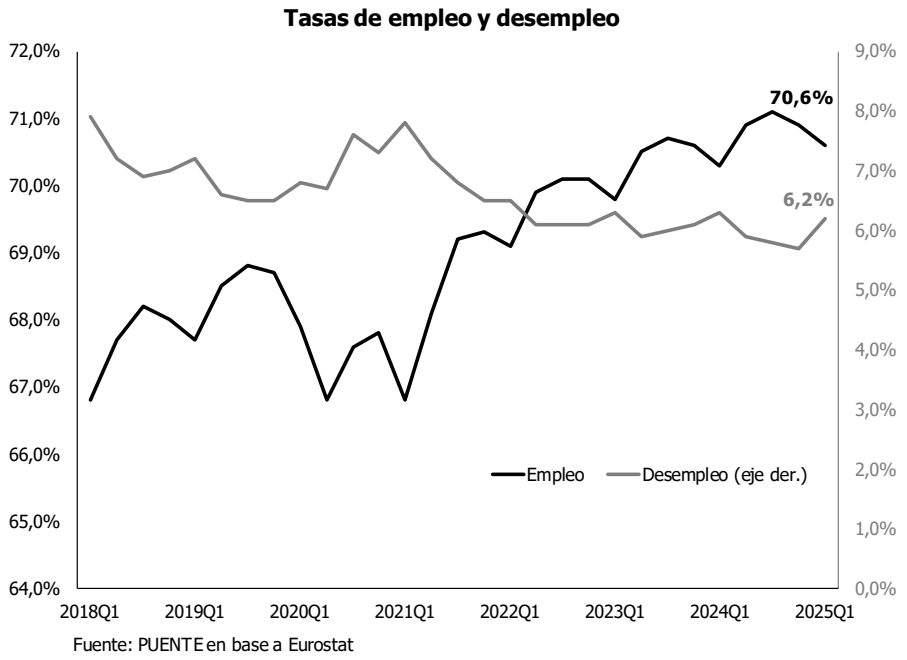
**Indicador de Sentimiento Económico**



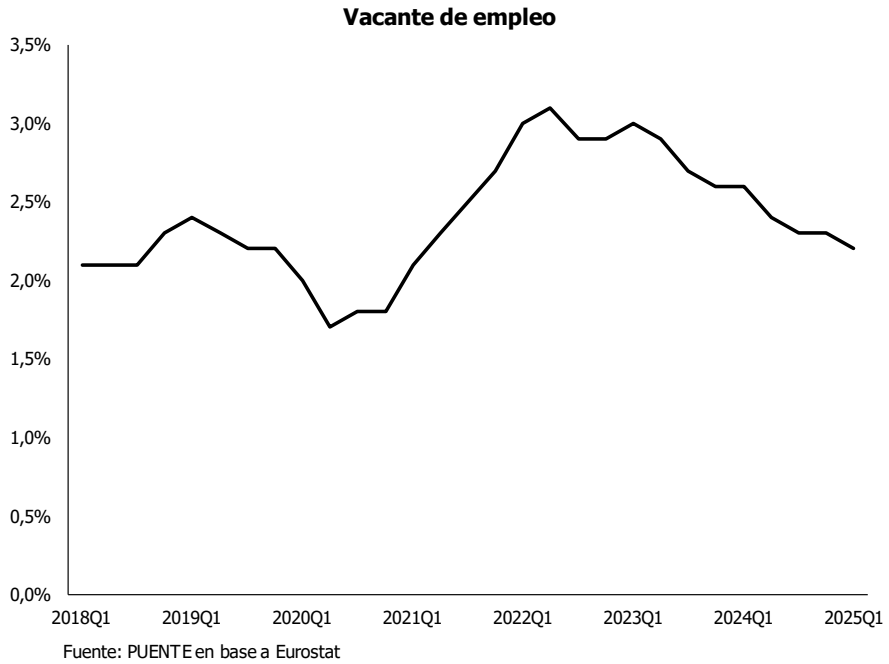

Fuente: PUENTE en base a Comisión Europea

# Unión Europea: mercado laboral

- El empleo continuó creciendo en 2024 con la creación de 1,7 millones de puestos nuevos en la UE (nuevo récord) y se espera que el nivel de desempleo se reduzca levemente a 5,7% para 2025.
- Mercado laboral sólido con vacantes de empleo en caída y un crecimiento del salario nominal que se espera se desacelere en 2025 y 2026.



Fuente: PUENTE en base a Eurostat

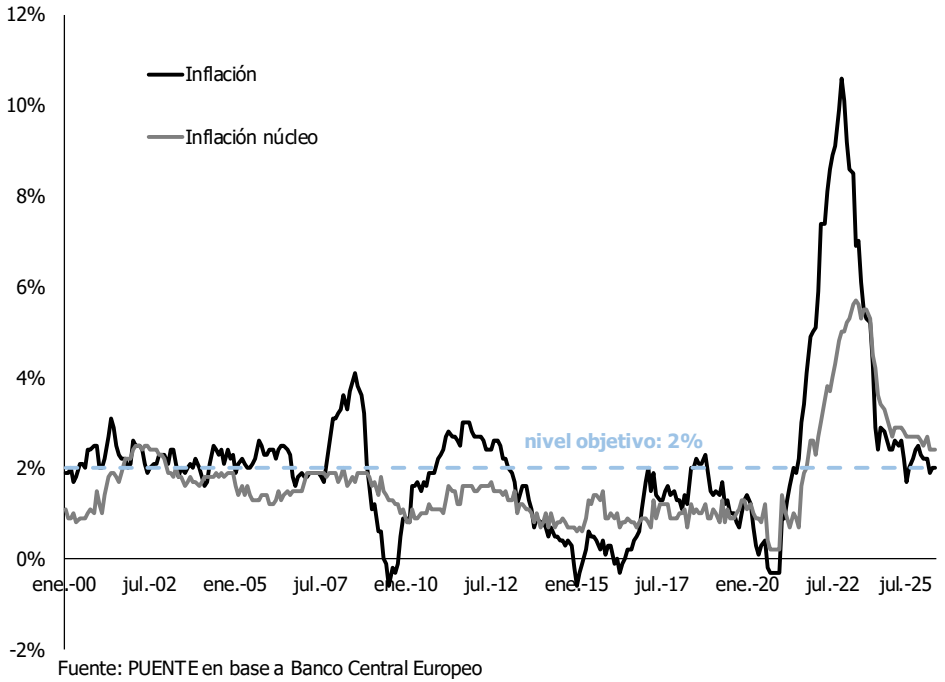


Fuente: PUENTE en base a Eurostat

# Unión Europea: inflación

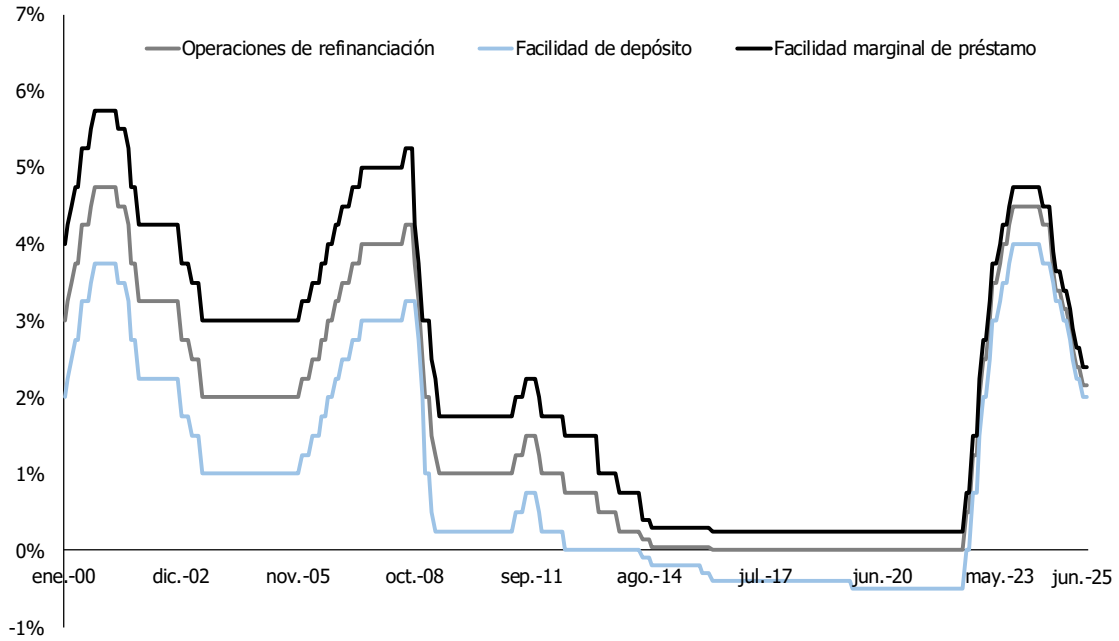
- La inflación núcleo, que excluye energía y alimentos, se ubicó en 2,4% interanual en julio, por debajo del pico de 5,7% en marzo del 2023. Ambas medidas de inflación se encuentran cercanas al nivel objetivo del Banco Central Europeo (BCE) por casi 20 meses, lo que ha llevado a recortes de tasas por parte de la institución.
- La expectativa es a que la inflación continúe desacelerándose y cierre 2025 levemente por encima del objetivo (en 2,1%).
- Luego de siete recortes consecutivos de tasas, el BCE decidió poner pausa ante la incertidumbre económica y geopolítica y el impacto que podría tener sobre la inflación (optan por un "enfoque dependiente de los datos" y decisión "reunión por reunión").

**Inflación interanual Unión Europea**




Fuente: PUENTE en base a Banco Central Europeo

**Tasas de interés del Banco Central Europeo**




Fuente: PUENTE en base a Banco Central Europeo

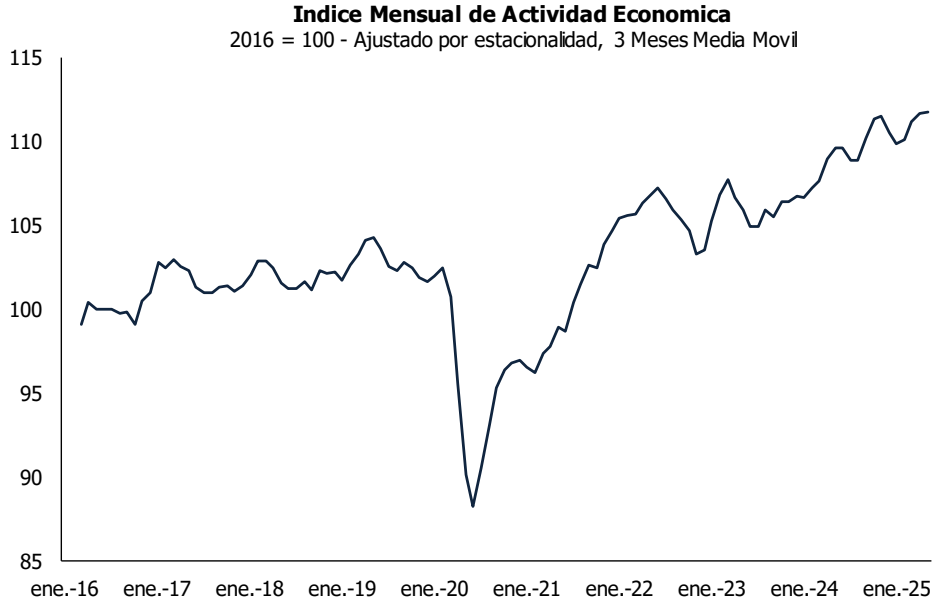
# Contenido

- **Coyuntura global:**
  - **la Reserva Federal ante un escenario de persistente inflación y potencial estancamiento**
  - **la Unión Europea ante un escenario de inflación a la baja y crecimiento moderado**

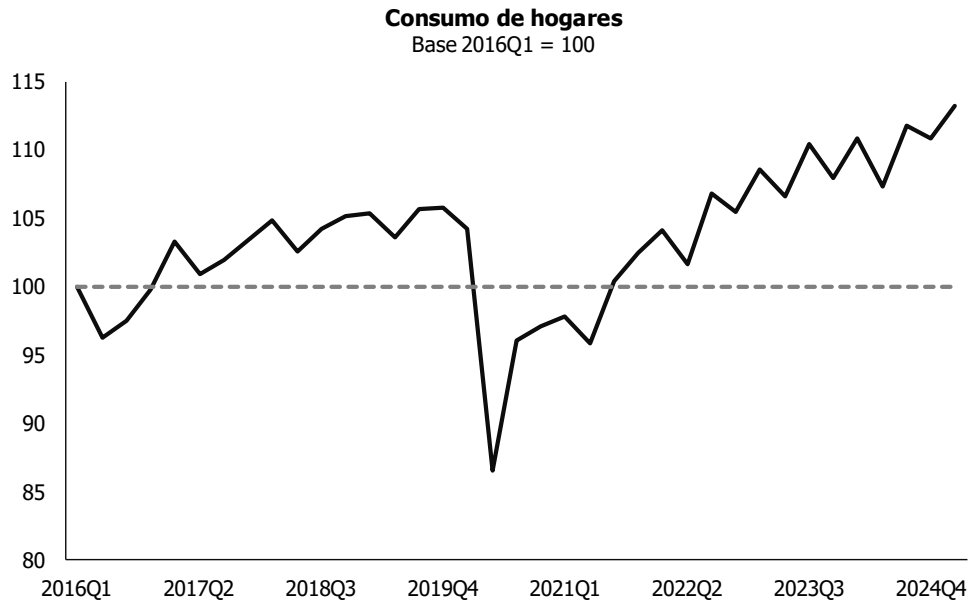
- **Coyuntura local: perspectivas económicas ante la presentación de Presupuesto Nacional quinquenal**

# Uruguay: actividad económica

- La actividad económica en 2024 presentó un crecimiento de +3,1% debido principalmente a la recuperación en la producción de soja y la generación de energía hidroeléctrica.
- El primer trimestre del año ha demostrado un buen desempeño (+3,3%) debido a la temporada turística, industria (ya no considera la parada de refinería de ANCAP) y agro (altos precios de carne y cosecha récord de soja).
- Sin embargo, se espera que en el segundo semestre del 2025 haya una moderación en el crecimiento debido a la falta de inversiones "nuevas", al impacto que podrían tener los aranceles anunciados por el gobierno de EE.UU. y a un UYU más apreciado (exportaciones de carne podría mejorar este escenario).
- Los analistas han mantenido estable la proyección de crecimiento para este año, ubicándose en 2,5% en la última encuesta.




Fuente: PUENTE en base a BCU




Fuente: PUENTE en base a BCU

# Uruguay: inflación

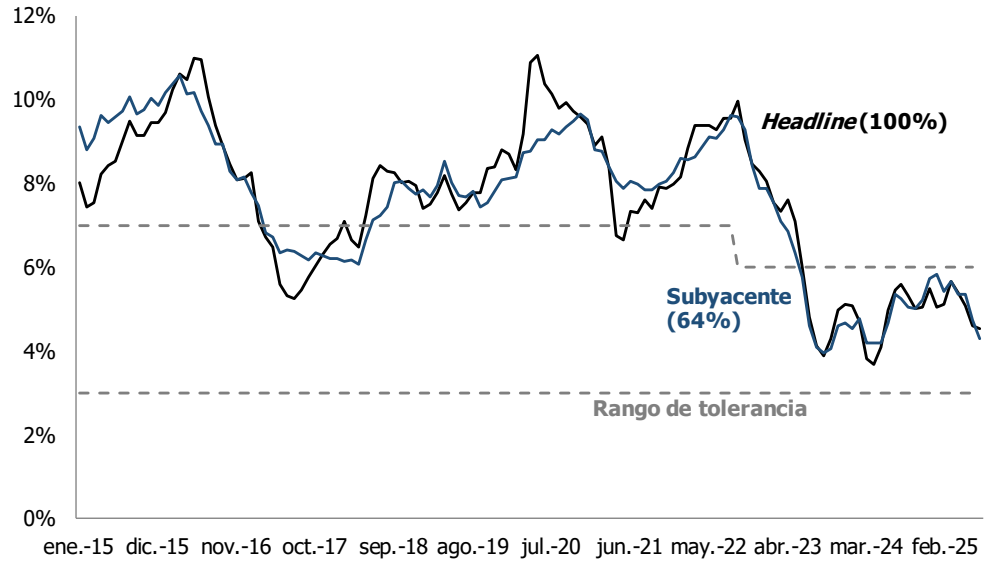
- La inflación marcó 26 meses dentro del rango de tolerancia y en julio se situó en 4,53% interanual (por debajo de la mediana de analistas), manteniéndose relativamente estable respecto al 4,59% registrado en junio.

- El componente no transable continúa dentro del rango de tolerancia por cuarto mes consecutivo, pero sobre el límite superior (se ralentizó a 5,61% en julio). Mientras que el componente transable se encuentra en el menor nivel de los últimos 12 meses (2,84% interanual).

- Las proyecciones de PUENTE apuntan a una desaceleración en los próximos meses hacia 4,50% en Dic-25 (impulsado principalmente por la apreciación del UYU) y 4,87% en Dic-26, siempre dentro del rango de tolerancia del Banco Central.

**Inflación interanual**

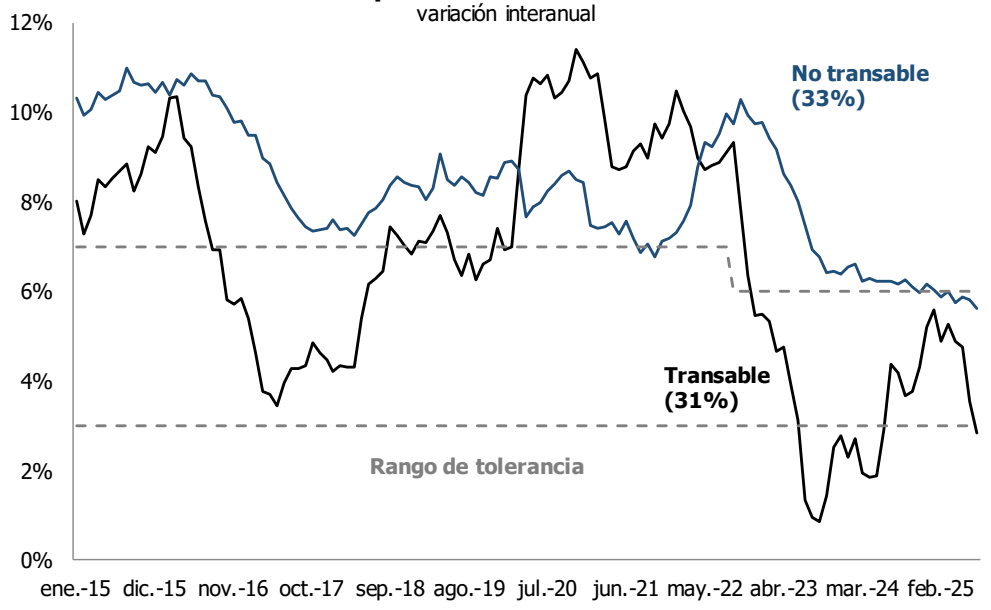
en %, usamos nuestra propia definición de inflación subyacente




Fuente: PUENTE en base a INE

**Componentes del IPC núcleo**

variación interanual



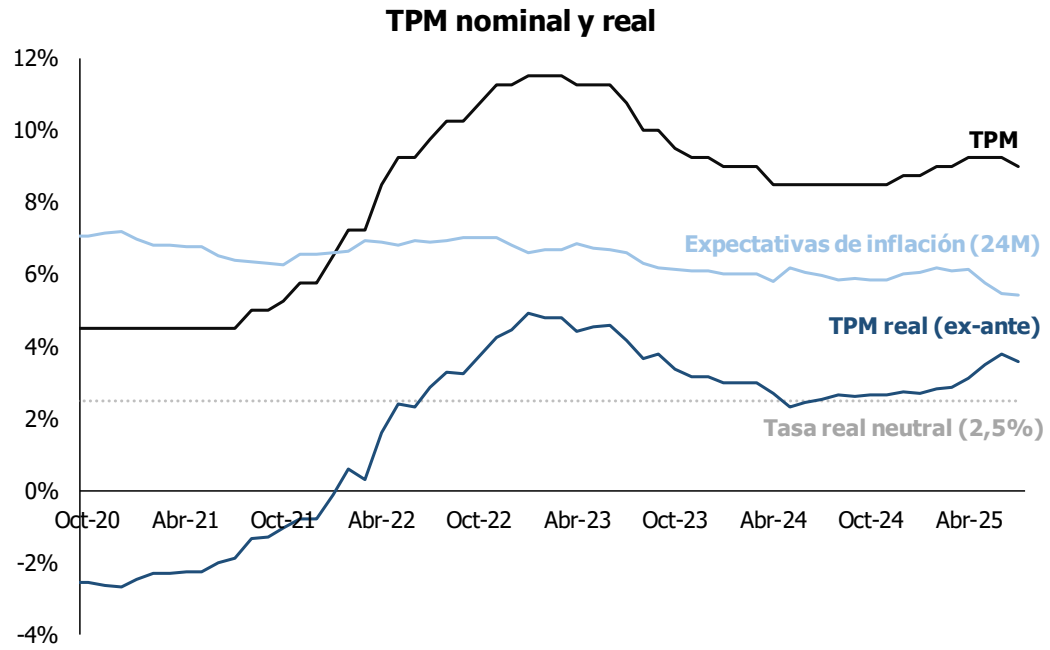

Fuente: PUENTE en base a INE

# Uruguay: política monetaria

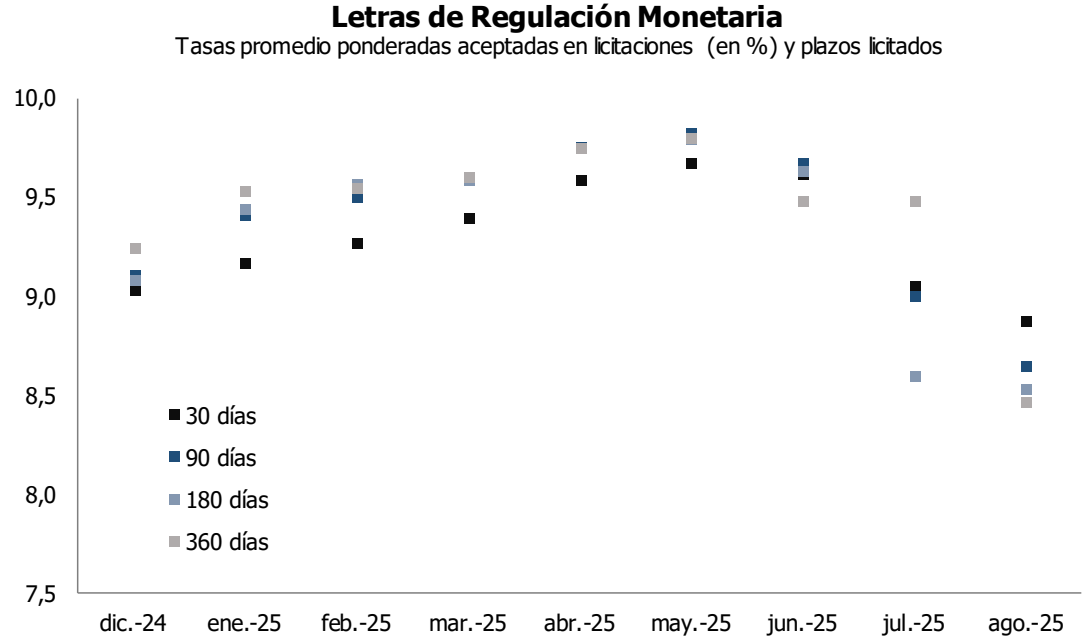
- En su más reciente reunión de julio, el COPOM decidió reducir la tasa de referencia en 25 pbs, a 9,00%, haciendo "este nivel consistente con la continua reducción de la inflación y sus expectativas, y mantiene la instancia contractiva."

- La inflación núcleo se desacelera por tercer mes consecutivo a 4,30%, pero habrá que ver potencial impacto de consejos de salarios sobre componente no transable (pautas alineadas con objetivo de inflación de 4,50%).

- En este sentido, esperamos que en el próximo COPOM haya nuevamente un recorte de tasa, en línea con la reducción del nivel de inflación y sus expectativas.



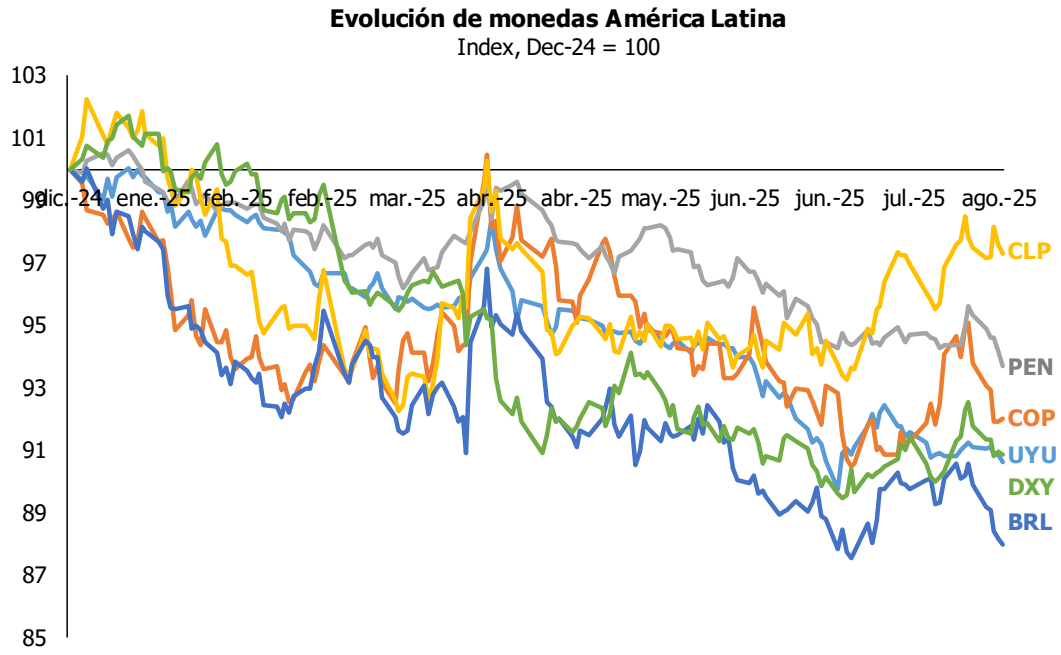

Fuente: PUENTE en base a BCU



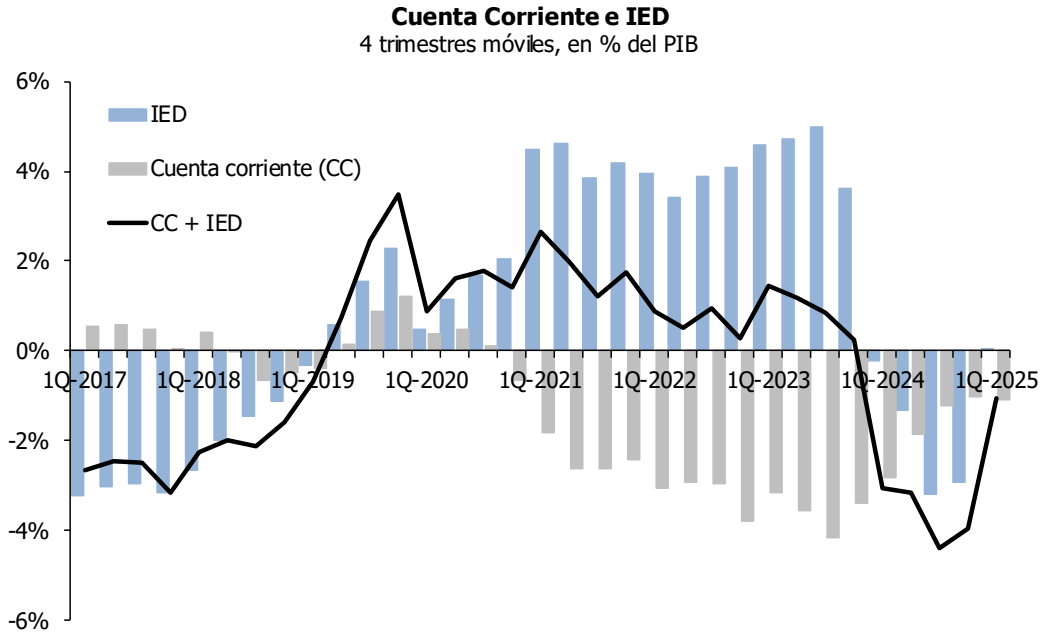

Fuente: PUENTE en base a BCU

# Uruguay: tipo de cambio

- El UYU lleva apreciado aprox. 10,08% desde principios de año, lo cual es reflejo principalmente del dólar a nivel global y ha seguido la evolución del BRL (principal socio comercial en América Latina).
- Flujo de IED mejoró a finales del 2024, pero nuestra expectativa es que se mantenga bajo dado que no hay grandes inversiones en infraestructura que pudieran tener un impacto significativo.
- En la más reciente encuesta de expectativas, se espera que el UYU cierre 2025 en 41,6 (una depreciación implícita de 3,77% desde niveles actuales).




Fuente: PUENTE en base a Bloomberg




Fuente: PUENTE en base a BCU

PUENTE

Uruguay | Corporate Finance

# Estrategias de Finanzas Corporativas

Agosto 2025

# Objetivos de la presentación

¿Cuáles son las **estrategias financieras** para aprovechar las **oportunidades** y protegerse de las **amenazas** en el **contexto económico** actual?

# Repasando las expectativas

# De la renta fija a la renta variable

# Contenido

1. Financiamiento
2. Gestión de caja
3. Inversiones Privadas
4. Inversiones en Mercado de Capital

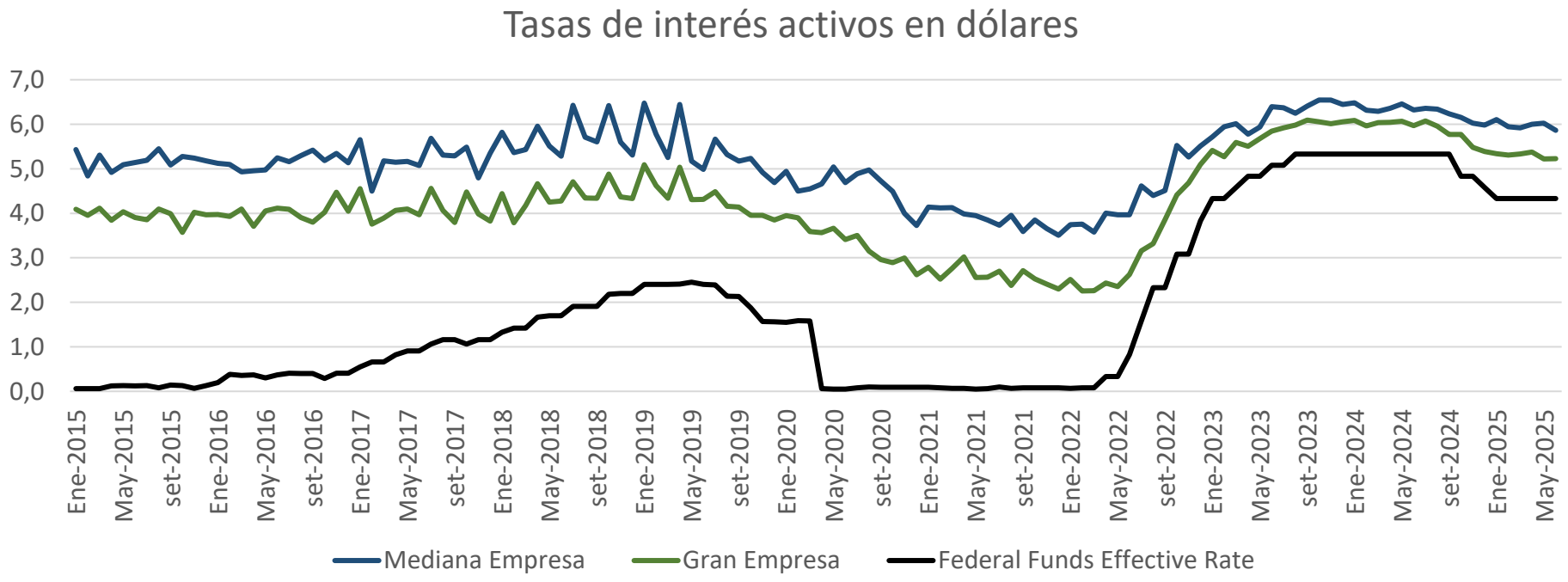
# Contenido

1. **Financiamiento**
2. Gestión de caja
3. Inversiones Privadas
4. Inversiones en Mercado de Capital

PUENTE

# Financiamiento y tasa de referencia de la FED

Expectativas de **baja de las tasa de referencia** de la FED debería eventualmente repercutir en **tasas de endeudamiento más bajas.**




Inflación
4,68%

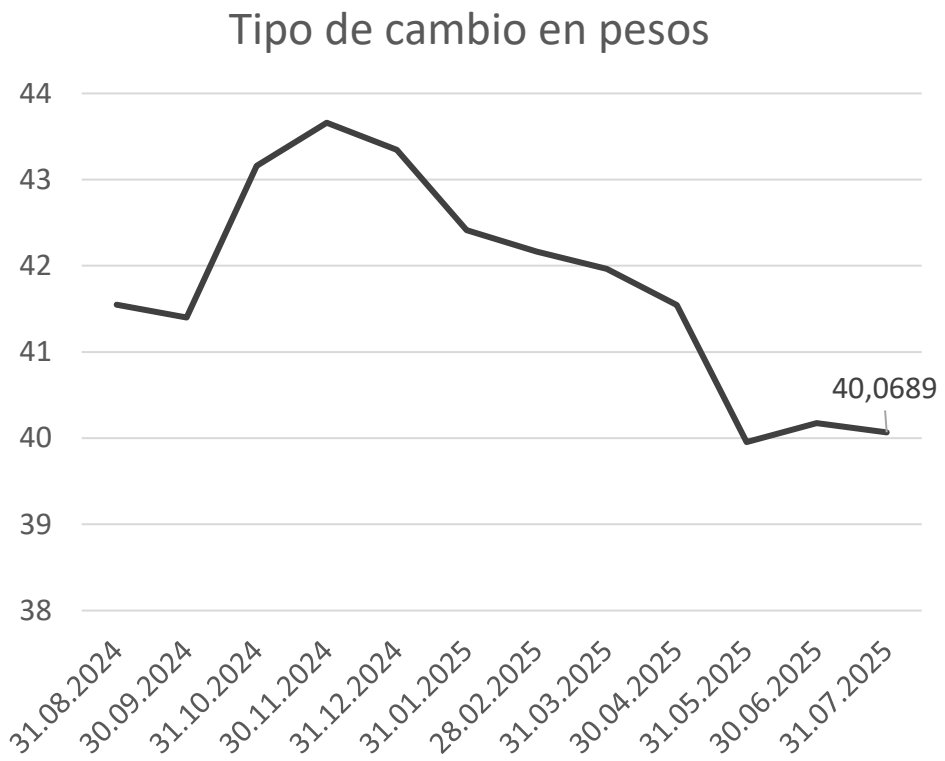
Actividad (PIB)
2,47%

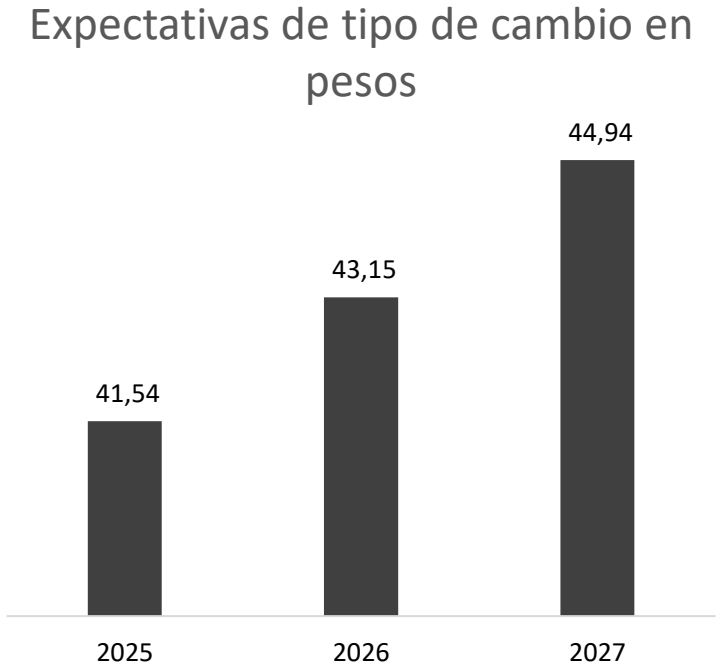
Tipo de cambio
41,54

Tasa de política monetaria
9,17%

# Financiamiento y tasa de referencia de la FED

**Tipo de cambio esta relativamente "barato".** Los analistas esperan un aumento para fin de año dejándolo en promedio en $ 41,54.




PUENTE

Inflación
4,68%

Actividad (PIB)
2,47%

Tipo de cambio
41,54

Tasa de política monetaria
9,17%

# Estrategias de financiamiento

## Sugerencias:

- **Evitar descalce** de deuda con flujos operativos y de inversión en **moneda** y **plazos**.
- **Evitar** quedar **atado a tasas de financiamiento**.

## Opciones:

- **Corto plazo**: Líneas revolving.
- **Mediano plazo**: Tasas variables
- **Largo plazo**:
  - Deuda en moneda local y dólares
  - Refinanciables.

# Contenido

1. **Financiamiento**
2. Gestión de caja
3. Inversiones Privadas
4. Inversiones en Mercado de Capital

# Contenido

1. Financiamiento
2. **Gestión de caja**
3. Inversiones Privadas
4. Inversiones en Mercado de Capital

# Gestión de Liquidez e Inversiones de caja

Optimizar la combinación de: **liquidez**, **rendimiento**, **cobertura** y bajo **riesgo**.

- Historia opuesta a financiamiento. Se espera que **rendimientos que tiendan a la baja.**
- Riesgo de **reinversión.**

PUENTE

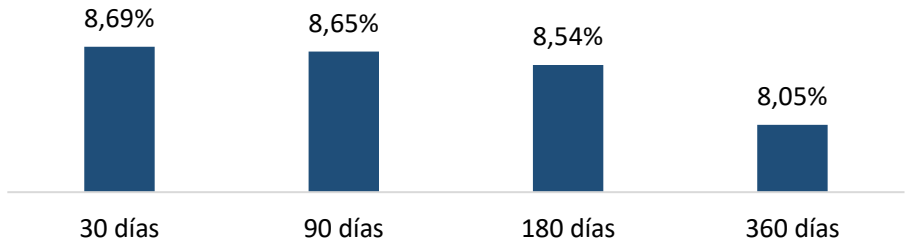
# Gestión de Liquidez e Inversiones de caja

## Opciones:

### En Pesos:

- Letras de Regulación Monetaria

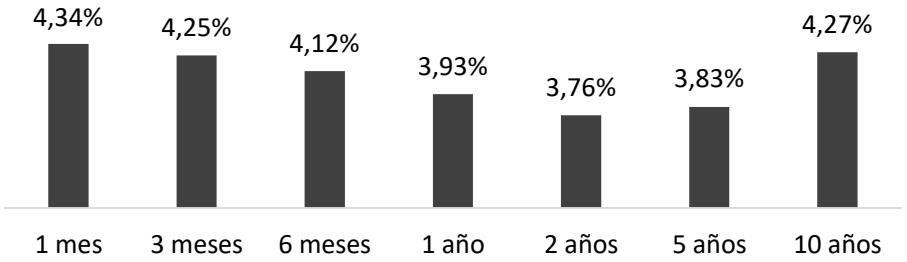
**Tasa interna de retorno anual (%)** a distintos plazos




### En Dólares:

- Treasury Bills
- Fondos de money market.

**Tasa interna de retorno anual (%)** a distintos plazos




Inflación
4,68%

Actividad (PIB)
2,47%

Tipo de cambio
41,54

Tasa de política monetaria
9,17%

# Contenido

1. Financiamiento

2. **Gestión de caja**

3. Inversiones Privadas

4. Inversiones en Mercado de Capital

# Contenido

1. Financiamiento

2. Gestión de caja

3. **Inversiones Privadas**

4. Inversiones en Mercado de Capital

# Proyectos de Inversión y M&A

## Escenario Positivo para la Inversión

- **Estabilidad** macroeconómica **y crecimiento** moderado
- Eventualmente menor **volatilidad** en los mercados.
- El **Gobierno** se propone impulsar la inversión.
- **Tasas más bajas** harán más atractivo el financiamiento.

# Contenido

1. Financiamiento

2. Gestión de caja

3. **Inversiones Privadas**

4. Inversiones en Mercado de Capital

# Contenido

1. Financiamiento

2. Gestión de caja

3. Inversiones Privadas

4. **Inversiones en Mercado de Capital**

PUENTE

# Inversiones en Mercados de Capital

## Semana pasada

- **Temporada de balances** casi finalizada: 90% de compañías reportaron.
- **81%** superó estimaciones de BPA e ingresos.
- **Ganancias:** +11,8% interanual.
- **Índices:** Nasdaq +3,9% (máximo histórico), S&P 500 al alza.
- **Bonos del Tesoro:** curva con rendimientos más amplios (1 año: 3,92%, 10 años: 4,28%).
- **Dato clave esta semana:** inflación de julio (+2,8% anual; núcleo +3,0%).

| INDICES | VALOR | VAR % SEMANAL | VAR % ANUAL | VAR % 2025 |
|---|---|---|---|---|
| S&P 500 | 6.389 | 2,4% | 20,1% | 8,6% |
| Nasdaq | 21.450 | 3,9% | 28,8% | 11,1% |
| Dow Jones | 44.176 | 1,3% | 12,0% | 3,8% |
| EuroStoxx 50 | 5.348 | 3,5% | 14,5% | 9,2% |
| Bovespa | 135.913 | 2,6% | 5,6% | 13,0% |
| S&P Merval | 2.300.926 | 1,0% | 50,4% | -9,2% |

*Fuente: PUENTE Hnos, Bloomberg

| TIPOS DE CAMBIO | PRECIO | VAR % SEMANAL | VAR % ANUAL | VAR % 2025 |
|---|---|---|---|---|
| Euro | 1,16 | 0,5% | 6,6% | 12,4% |
| Real | 5,4 | -1,8% | -1,9% | -11,9% |
| Argentina (Oficial) | 1.329,4 | -2,3% | 41,8% | 28,8% |
| Argentina (CCLIQ) | 1.331,1 | -2,5% | 3,3% | 11,8% |
| Uruguay | 39,9 | -0,5% | -0,9% | -9,4% |
| Paraguay | 7.275,0 | -1,7% | -3,9% | -7,0% |

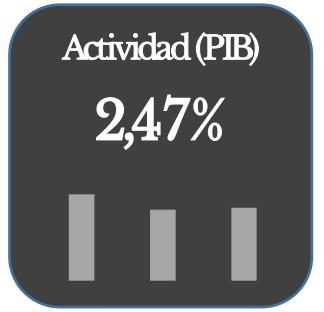
*Fuente: PUENTE Hnos, Bloomberg

| COMMODITIES | PRECIO | VAR % SEMANAL | VAR % ANUAL | VAR % 2025 |
|---|---|---|---|---|
| Soja | 355,2 | 0,5% | -4,3% | -3,2% |
| Maíz | 383,3 | -1,6% | 1,1% | -16,4% |
| Trigo | 515,5 | -0,2% | -4,1% | -6,5% |
| WTI | 63,4 | -5,8% | -10,3% | -8,7% |
| BRENT | 66,3 | -4,9% | -16,3% | -11,2% |
| Oro | 3.395,5 | 1,0% | 39,9% | 29,4% |

*Fuente: PUENTE Hnos, Bloomberg

| TASAS BENCHMARK | TASA % |
|---|---|
| Estados Unidos (10 años) | 4,3% |
| Tasa de alemania (10 años) | 2,7% |
| Brasil (Selic) | 15,0% |
| Argentina (Badlar) | 38,2% |
| Argentina (Política monetaria) | 29,0% |
| Uruguay (Política monetaria) | 9,0% |
| Paraguay(Política monetaria) | 6,0% |

*Fuente: PUENTE Hnos, Bloomberg



# ¿Preguntas?

# Muchas gracias

## Puente Uruguay | Corporate Finance

### Gestión Patrimonial

Más de USD 3 billones* en activos financieros bajo administración

### Sales & Trading

Más de USD 15 billones* volumen anual transado en activos financieros

### Mercado de Capitales

Estructuración y Colocación de USD 1,9 billones* en más de 70 transacciones

### Fondos de Inversión

Más de USD 750 millones* de activos bajo administración

### Finanzas Corporativas

M&A Valuaciones Fairness Opinions Reestructuración de deuda

# DISCLAIMER

This report and the information, estimates and alternatives expressed herein, contain general information corresponding to the date of issue and can be subject to change without prior notice.

PUENTE is not responsible nor is it obliged to notify such changes or update the contents of this report. The report has not been issued to be delivered to specific clients. The information it contains is not guaranteed to be accurate or complete and should not be relied on as if it were.

This report and its contents do not constitute an offer, invitation or request for the purchase or subscription of securities or other instruments, nor to decide or modify investments. In no way do this report or its content constitute the basis for a contract, commitment or decision of any kind.

The contents of this report are based on information that is publicly available and that has been obtained from sources considered reliable. However, such information has not been independently verified by PUENTE and, therefore, no guarantee, either expressed or implied, regarding its accuracy or integrity can be provided.

PUENTE assumes no responsibility of any kind for any negative result resulting from the use of this report or its content. Under no circumstances may PUENTE be held responsible for the results of the investments that an investor makes based on the information or estimates included herein.

No recipient of this report may distribute or reproduce this or any of its parts without the prior written consent of PUENTE. Failure to comply with these restrictions may violate the laws of the jurisdiction in which such distribution or reproduction occur.

PUENTE