

Mercado Local

Esta semana los bonos uruguayos tuvieron un comportamiento al alza, en el mismo sentido que los bonos del tesoro americano.

El rendimiento del bono de EEUU a 10 años cayó desde 4,35% a 4,32%. En el mismo sentido, el bono uruguayo que vence en el 2050, pasó de rendir 5,69% a 5,64%, a vencimiento.

En cuanto al dólar, el mismo cotizó a la baja, cerrando la semana en \$40,33.

La inflación anual de Uruguay cayó al 2,94% en marzo de 2026, bajando desde el 3,11% de febrero y marcando la tasa más baja desde agosto de 1956. El dato tiene relevancia no solo por su magnitud histórica, sino porque por primera vez desde que el país adoptó el esquema de metas de inflación, el IPC perforó hacia abajo el piso del 3% establecido como límite inferior del rango de tolerancia del BCU.

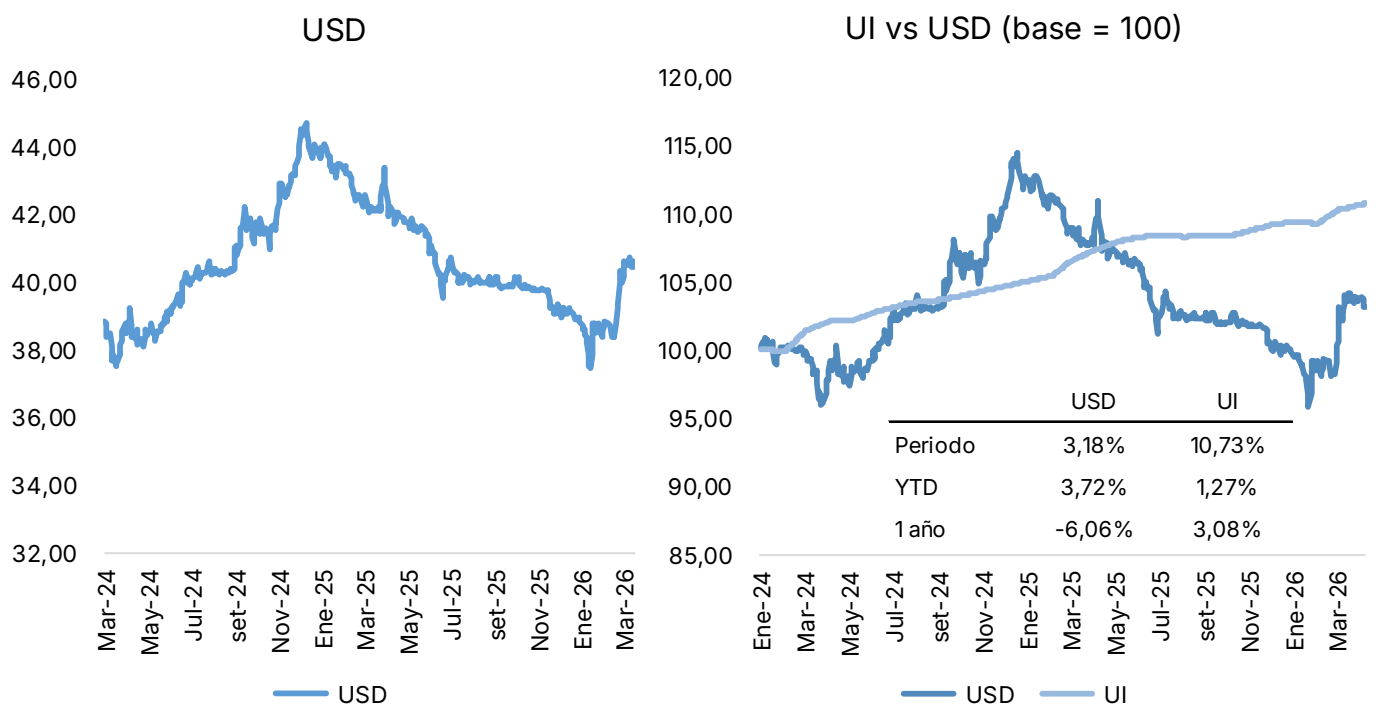
Sin embargo, el mercado no espera que este nivel se sostenga. Las expectativas apuntan a un repunte inflacionario en los próximos meses por dos vías simultáneas: el propio estímulo monetario que el BCU viene aplicando a través de recortes a la TPM, y el impacto en los precios de los combustibles derivado del conflicto en Medio Oriente y el alza del petróleo global. Esta expectativa ya está dejando huella en el mercado de deuda local: los rendimientos de las Letras de Regulación Monetaria (LRM) llevan varias semanas subiendo de forma sostenida, señal de que los inversores están incorporando en sus carteras una inflación esperada más elevada hacia adelante.

La semana próxima se llevara a cabo una nueva reapertura de la nota de tesorería en UI a 2034, la cual tiene un cupon de 2,50%. Para esta ocasión, esperamos que la tasa de corte ronde en el entorno de 2,50%, real a vencimiento.

Esta semana tuvimos licitaciones de LRM a 35, 91 y 366 días. A continuación se presenta la evolución del dólar y su comparación vs la UI en base 100.

Tasas de Corte (LRM)

Plazo	Tasa
35	5,94
91	6,08
189	6,14
366	6,03



Mercado Regional

Las bolsas latinoamericanas tuvieron un comportamiento al alza esta semana, siendo la más destacada la de Brasil subiendo un 4,76%, seguida por la bolsa de Chile que subió un 2,89%.

Brasil: La semana fue extraordinaria para la renta variable brasileña. El Ibovespa, principal índice de la B3, renovó su máxima histórica al superar los 197.000 puntos hoy viernes por primera vez. El real también se fortaleció: el dólar caía 0,92% hasta R\$ 5,016 en la mañana del viernes, acumulando una caída de 2,24% en abril y de 7,76% frente al real en lo que va de 2026. El rally tuvo un catalizador claro, el anuncio del cese al fuego entre EEUU e Irán el miércoles 8 debilitó el dólar globalmente —el índice DXY cayó a mínimos de cuatro semanas en 98,52 puntos— lo que benefició directamente a monedas emergentes como el real

El dato más importante de la semana llegó hoy viernes. El IPCA —inflación oficial de Brasil— subió 0,88% en marzo, acelerando respecto al 0,77% de febrero y superando el 0,77% esperado por el mercado. En los 12 meses acumulados hasta marzo, la inflación avanzó a 4,14%, desde 3,81% en febrero, también por encima de la expectativa del 4%. Es el primer dato del IPCA que refleja de forma directa los efectos de la guerra en Irán sobre los precios domésticos, especialmente por el encarecimiento de los combustibles y el transporte.

Argentina: Llega a esta semana en una posición inusual para sus estándares históricos, el programa económico del gobierno de Milei está acumulando resultados concretos — superávit fiscal, compra de reservas récord, desinflación sostenida — pero enfrenta su primera prueba de estrés externa seria desde que asumió, la guerra en Irán y el shock global de precios del petróleo. El resultado es una semana de dos velocidades, los bonos y el tipo de cambio aguantaron muy bien, pero la inflación aceleró.

El consenso de consultoras prevé una inflación anual de alrededor del 26% para 2026, mientras que el presidente Milei reiteró que el IPC mensual podría empezar "con cero" en agosto —algo que ninguna consultora valida hoy.

México: El dato más importante de la semana llegó hoy viernes. La inflación de marzo se ubicó en 4,59% anual, acelerando desde el 4,02% de febrero, lo que suma tres meses al alza y dos consecutivos por encima del 4%. Si bien la aceleración fue menor a la esperada por los analistas —que proyectaban 4,61%—, el dato representa la inflación más alta para un mes de marzo desde 2022.

El gran debate de la semana en México gira en torno a una decisión que tomó Banxico el 26 de marzo, apenas dos semanas atrás, y que hoy parece más complicada de defender. Banxico sorprendió al mercado recortando la tasa en 25 puntos básicos para llevarla a 6,75%, cuando el consenso de analistas se inclinaba por una pausa. Con el dato de inflación de hoy por encima del 4% y el conflicto en Irán presionando los energéticos, ese recorte de marzo quedó bajo cuestionamiento. Banxico está navegando entre apoyar una economía que crece poco y controlar precios que siguen resistentes.

Chile: Justo en el mismo día del cese al fuego, el INEGI publicó el IPC de marzo de Chile. El IPC de marzo se ubicó en 0,96% mensual, llevando la cifra anual desde el 2,4% de febrero al 2,8%, aún por debajo de la meta del 3% del Banco Central. El número en sí fue moderado —el impulso vino de los combustibles y fue menor al temido— pero la advertencia de fondo es clara, los analistas proyectan que la inflación cerrará 2026 por encima del 4%.

Retornos Semanales

Monedas	Retorno
USDCOP	0,47%
USDCLC	2,56%
USDMXN	3,38%
USDARS	1,44%
USDPEN	1,79%
USDUYU	0,75%

Indices	Retorno
IPC MEX	0,45%
IBOVESPA BRS	4,76%
MERVAL ARG	0,20%
CHILE SLCT	2,89%
MSCI NUAM PERU	2,34%
COLOM COL	0,81%

Mercado Internacional

Estados Unidos: La semana arrancó con una buena noticia, el empleo en nóminas aumentó 178.000 puestos en marzo, con la tasa de desempleo prácticamente sin cambios en 4,3%. El dato superó las expectativas y confirmó que el mercado laboral sigue siendo uno de los pilares más sólidos de la economía estadounidense.

El dato más esperado de la semana llegó el viernes, el Índice de Precios al Consumidor (CPI) subió 0,3% mensual en términos ajustados estacionalmente, dejando la inflación anual en 2,8% para los 12 meses que terminaron en marzo de 2026. El CPI subyacente —que excluye alimentos y energía— subió 0,4% mensual, lo que equivale a 3,1% anual. La inflación sigue por encima del objetivo del 2% de la Fed, y la resistencia del componente de servicios complica el panorama para recortes de tasas en el corto plazo. El índice de confianza del consumidor de la Universidad de Michigan cayó a 53,3 en marzo (desde 56,6 en febrero), con el subíndice de expectativas bajando a 51,7. El dato preliminar de abril se conoció hoy junto con el CPI, y el contexto de guerra, gasolina cara y tasas altas pesa sobre el ánimo de los hogares.

El evento que definió los mercados esta semana fue geopolítico. El inicio del conflicto con Irán el 28 de febrero había empujado los precios del petróleo al alza y presionado los mercados bursátiles globales, pero el anuncio del alto al fuego el 7 de abril revirtió parte de ese movimiento. Los precios del petróleo WTI cayeron más del 15% tras el cese al fuego, aunque aún se mantienen un 50% por encima de donde comenzaron el año. El S&P 500 subió un 7% desde sus mínimos de marzo y se ubica solo levemente por debajo de sus máximos previos al conflicto.

Zona Euro: Al igual que en EEUU, el evento geopolítico fue el gran protagonista de los mercados europeos esta semana. Europa es estructuralmente mucho más vulnerable que EEUU a los shocks energéticos, dado que depende en gran medida de las importaciones de gas y petróleo. El cese al fuego anunciado el 7 de abril trajo alivio a los mercados europeos, aunque el daño acumulado desde marzo ya está reflejado en todos los indicadores.

La inflación anual de la zona euro se disparó al 2,5% en marzo de 2026, frente al 1,9% de febrero. El componente de energía fue el principal motor, pasando de -3,1% anual en febrero a +4,9% en marzo. Le siguieron servicios con 3,2%, alimentos con 2,4% y bienes industriales no energéticos con 0,5%.

Japon: El gobierno de la primera ministra Sanae Takaichi venía apostando a un estímulo fiscal agresivo —el mayor desde la pandemia, equivalente al 2,8% del PIB— con la promesa de un ciclo virtuoso entre salarios, precios y crecimiento. Esa política expansiva ya había empujado el rendimiento del bono japonés a 10 años (JGB) hasta la zona del 2%, el nivel más alto desde 2006. La crisis energética complica ese esquema: el gasto en subsidios energéticos suma más deuda, pero no subir no es políticamente viable.

China: El país ocupa una posición única en esta crisis, no participa militarmente en el conflicto de Irán, pero es el país que más petróleo importa del mundo y, por lo tanto, el que más sufre el cierre del Estrecho de Ormuz. Al mismo tiempo, su arquitectura económica —con más carbón, renovables y electrificación doméstica que Europa o Japón— le da más amortiguadores. La diversificación energética de China, que incluye su abundante carbón, su rápida expansión en renovables y su creciente electrificación doméstica, le ayuda a amortiguar el impacto de los precios energéticos globales más altos.

Retornos Semanales

America	Retorno
DOW JONES	2,98%
S&P 500	3,49%
NASDAQ 100	4,60%
Europa	Retorno
EUROSTOXX 50	3,37%
FTSE 100	2,27%
CAC 40	3,49%
DAX	2,17%
IBEX	3,55%
MIB	4,14%
SMI	2,10%
Asia	Retorno
NIKKEI	7,15%
HANG SENG	4,46%
SHENZHEN	3,52%
ASX 200	3,33%
Comm/Mon	Retorno
BTC	6,78%
ETH	7,24%
GLD	1,71%
SLV	0,37%
EUR	1,76%
JPY	0,22%