

Mercado Local

Esta semana los bonos uruguayos tuvieron un comportamiento al alza, al igual que los bonos del tesoro americano.

El rendimiento del bono de EEUU a 10 años bajo desde 4,20% a 4,06%. En el mismo sentido, el bono uruguayo que vence en el 2050, pasó de rendir 5,60% a 5,45%, a vencimiento.

En cuanto al dólar, el mismo cotizó al alza, cerrando la semana en \$38,84.

El BCU fijó su próxima reunión del COPOM para el 3 de marzo, en donde podrá decidir si vuelve a modificar la tasa de política monetaria (TPM) o la deja incambiada.

Se dio a conocer el informe de expectativas económicas de los analistas, las expectativas inflacionarias están alineadas con el rango meta en 4,5%. En cuanto al tipo de cambio, los analistas ven el mismo en 39,80 sobre el final del corriente año. Por último, se espera un crecimiento del PBI promedio en el entorno del 2% para los próximos tres años.

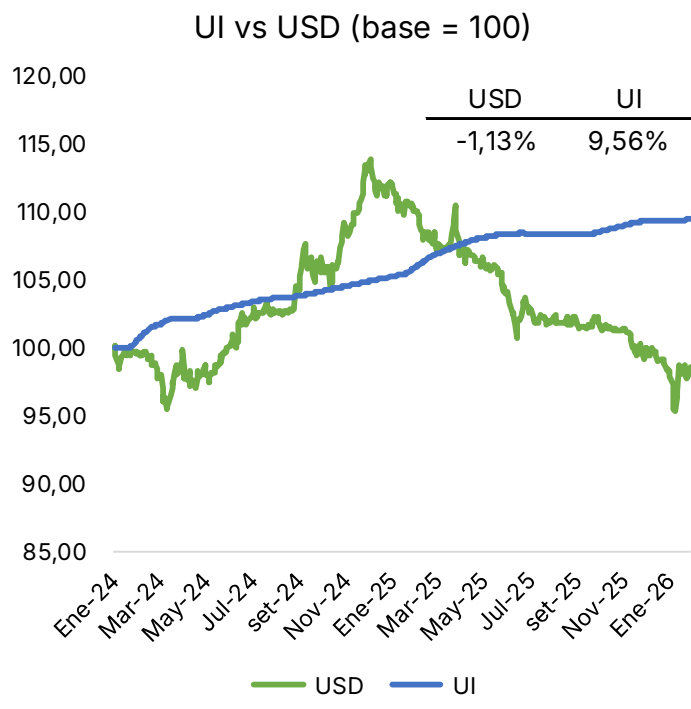
Esta semana se reafirmó la comprensión de los rendimientos de las LRM, en donde los rendimientos a 90 días quedaron en niveles de 1 año de la semana pasada y los rendimientos a 196 días quedaron en 5,70%, acotando el spread real.

Se llevó a cabo una nueva reapertura de la nota de tesorería en UI a 2034, la tasa de corte de la misma se situó en 2,74%, por debajo del 2,78% al que se venía transando. Esto generó que se arbitrara la curva en UI en el mercado secundario y se comprimieran aún más los rendimientos.

Esta semana tuvimos licitaciones de LRM a 35, 84 y 196 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	6,20
84	5,90
196	5,70
364	5,91



Mercado Regional

Las bolsas latinoamericanas tuvieron un comportamiento mixto esta semana, siendo la más destacada la de Brasil, subiendo un 1,81% y por otro lado la de Argentina cayó un 5,14%.

Brasil: En cuanto a inflación, las expectativas del mercado se ajustaron levemente a la baja para 2026, aunque todavía se mantienen en niveles que exigen prudencia por parte del Banco Central de Brasil. Esto deja abierta la discusión sobre el ritmo y la magnitud de futuros movimientos en la tasa Selic, en un contexto donde la autoridad monetaria busca equilibrar desinflación y crecimiento.

Por el lado de la actividad, los datos siguen mostrando una economía que crece, pero a un ritmo más moderado que en años anteriores. El sector agroexportador continúa siendo un soporte relevante —especialmente por la demanda asiática— mientras que algunos segmentos vinculados al consumo interno muestran señales de desaceleración.

Argentina: Durante esta semana clave en Argentina, la política económica y el funcionamiento de los mercados estuvieron dominados por la aprobación en el Senado de una profunda reforma laboral impulsada por el presidente Javier Milei, así como por las reacciones económicas y sociales que ese avance generó.

El Senado argentino aprobó la reforma laboral propuesta por el gobierno con una votación significativa (42 a 30), marcando uno de los hitos más importantes de la presidencia de Javier Milei y su agenda de cambio estructural. Esta reforma, que ya pasó por la Cámara alta y se dirige ahora a la Cámara de Diputados, introduce cambios profundos en el régimen laboral argentino. Con el objetivo de reducir costos de despido y simplificar la legislación laboral para incentivar la contratación formal, ampliar períodos de prueba y flexibilizar algunos aspectos de las relaciones laborales, promover negociaciones a nivel empresarial más que sectorial y reducir la rigidez en la regulación vigente desde décadas atrás. Estos cambios son vistos por el gobierno como un paso para atraer inversión y reducir la informalidad laboral estructural que afecta al país, donde una parte importante del empleo opera fuera de la formalidad.

México: La economía mexicana entra en 2026 con señales de crecimiento moderado pero todavía relativamente débil. El gobierno informó que el país creció alrededor de 1,6% en 2025, impulsado por servicios y exportaciones, y con un déficit fiscal menor al de años anteriores, lo que sitúa a México en una posición algo más sólida para este año.

En el frente laboral, el Senado aprobó en primera instancia una propuesta para reducir la semana laboral a 40 horas, un cambio significativo en la legislación que ahora debe avanzar en la Cámara de Diputados.

Chile: Durante la semana, los indicadores disponibles continuaron mostrando una economía chilena en fase de crecimiento moderado, con señales mixtas entre consumo, inversión y producción. El consumo interno sigue firme, impulsado por la mejora en el empleo y el ingreso real de las familias, aunque hay sectores — como la inversión privada— que todavía muestran cautela.

El precio del cobre —que sigue siendo un factor clave para la economía chilena— se mantuvo con ligeras variaciones en la semana, reflejando tanto la evolución de la demanda global como expectativas sobre el crecimiento económico mundial. Esto impacta directamente en exportaciones, finanzas públicas y en la percepción del riesgo país.

Retornos Semanales

Monedas	Retorno
USDCOP	0,15%
USDCLC	-0,64%
USDMXN	0,63%
USDARS	2,33%
USDPEN	0,21%
USDUYU	-0,71%

Indices	Retorno
IPC MEX	0,57%
BOVESPA BRS	1,81%
MERVAL ARG	-5,14%
CHILE SLCT	-2,79%
MSCI NUAM PERU	-3,24%
COLOM COL	-0,96%

Mercado Internacional

Estados Unidos: El empleo total no agrícola aumentó en 130.000 puestos en enero, mientras que la tasa de desempleo se mantuvo prácticamente sin cambios en 4,3%, según informó la Oficina de Estadísticas Laborales de Estados Unidos. La creación de empleo se concentró en los sectores de salud, asistencia social y construcción. En contraste, se registraron pérdidas de puestos de trabajo en el gobierno federal y en las actividades financieras. Tanto la tasa de desempleo (4,3%) como la cantidad de personas desocupadas (7,4 millones) variaron poco en enero.

La inflación de enero dejó una señal mayormente positiva. El índice general subió 0,2% en el mes, por debajo de lo que esperaba el mercado (0,3%), y la variación interanual se redujo a 2,4%. Por su parte, la inflación núcleo avanzó 0,3% mensual y 2,5% en términos anuales, marcando su nivel más bajo desde marzo de 2021. En cuanto a los componentes, vivienda volvió a ser el principal factor de presión, aunque con un ritmo bastante más contenido: tanto los alquileres como el equivalente de renta para propietarios aumentaron 0,2% mensual, lo que refuerza la idea de que el proceso de desinflación sigue avanzando. Los alimentos también mostraron una moderación, con un alza de 0,2% tras el fuerte 0,7% de diciembre. La energía, en cambio, contribuyó a contener el dato general: la gasolina cayó 3,2% en el mes y el índice energético en su conjunto retrocedió 1,5%. A esto se sumó la baja en los precios de los autos usados (-1,8%), que también ayudó a aliviar las presiones inflacionarias.

Zona Euro: En materia de actividad, los datos conocidos confirmaron que la economía sigue avanzando a un ritmo muy moderado. El sector manufacturero continúa débil, especialmente en Alemania, donde la producción industrial y los pedidos fabriles no logran consolidar una recuperación clara. En contraste, los servicios mantienen mayor estabilidad, apoyados en un mercado laboral que, si bien comienza a mostrar cierta

apoyados en un mercado laboral que, si bien comienza a mostrar cierta desaceleración, todavía se mantiene relativamente firme. En inflación, el foco estuvo en la tendencia subyacente. Las cifras recientes refuerzan la idea de que el proceso de desinflación sigue en marcha, aunque la inflación de servicios continúa siendo el componente más rígido. Esto mantiene al Banco Central Europeo en una postura prudente, evaluando el momento adecuado para iniciar recortes de tasas. El mercado sigue descontando un ciclo gradual de flexibilización monetaria durante 2026, condicionado al comportamiento de la inflación núcleo.

Japon: La primera ministra Sanae Takaichi logró una victoria contundente y su partido, el Partido Liberal Democrático, obtuvo una mayoría amplia en la Cámara Baja. Esto le otorga mayor margen político para avanzar con su agenda económica, incluyendo posibles medidas de estímulo fiscal e incentivos a sectores estratégicos. Desde el punto de vista financiero, la reacción del mercado fue positiva. La bolsa japonesa — medida por el Nikkei 225— registró fuertes subas ante la expectativa de estabilidad política y políticas pro-crecimiento. El yen mostró volatilidad inicial pero luego tendió a estabilizarse, mientras que los rendimientos de los bonos se movieron levemente al alza.

China: En materia de actividad, los datos recientes mostraron una dinámica mixta. El sector manufacturero continúa operando con debilidad relativa, afectado por una demanda externa más moderada y por la todavía frágil recuperación del sector inmobiliario. Sin embargo, el consumo interno dio algunas señales de mayor firmeza tras el período festivo, especialmente en servicios y comercio minorista.

Retornos Semanales

America	Retorno
DOW JONES	-1,12%
S&P 500	-1,09%
NASDAQ 100	-1,63%
Europa	Retorno
EUROSTOXX 50	-0,22%
FTSE 100	0,74%
CAC 40	0,46%
DAX	0,78%
IBEX	-1,51%
MIB	-0,97%
SMI	0,66%
Asia	Retorno
NIKKEI	5,80%
HANG SENG	0,03%
SHENZHEN	0,36%
ASX 200	2,40%
Comm/Mon	Retorno
BTC	-4,79%
ETH	-5,86%
GLD	0,48%
SLV	1,56%
EUR	0,45%
JPY	2,64%

El 16/02 y 17/02 la oficina permanecerá cerrada