

Mercado Local

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

El rendimiento del bono de EEUU a 10 años subió desde 4,06% a 4,08%. En el sentido opuesto, el bono uruguayo que vence en el 2050, pasó de rendir 5,44% a 5,43%, a vencimiento.

En cuanto al dólar, el mismo cotizó a la baja, cerrando la semana en \$38,71.

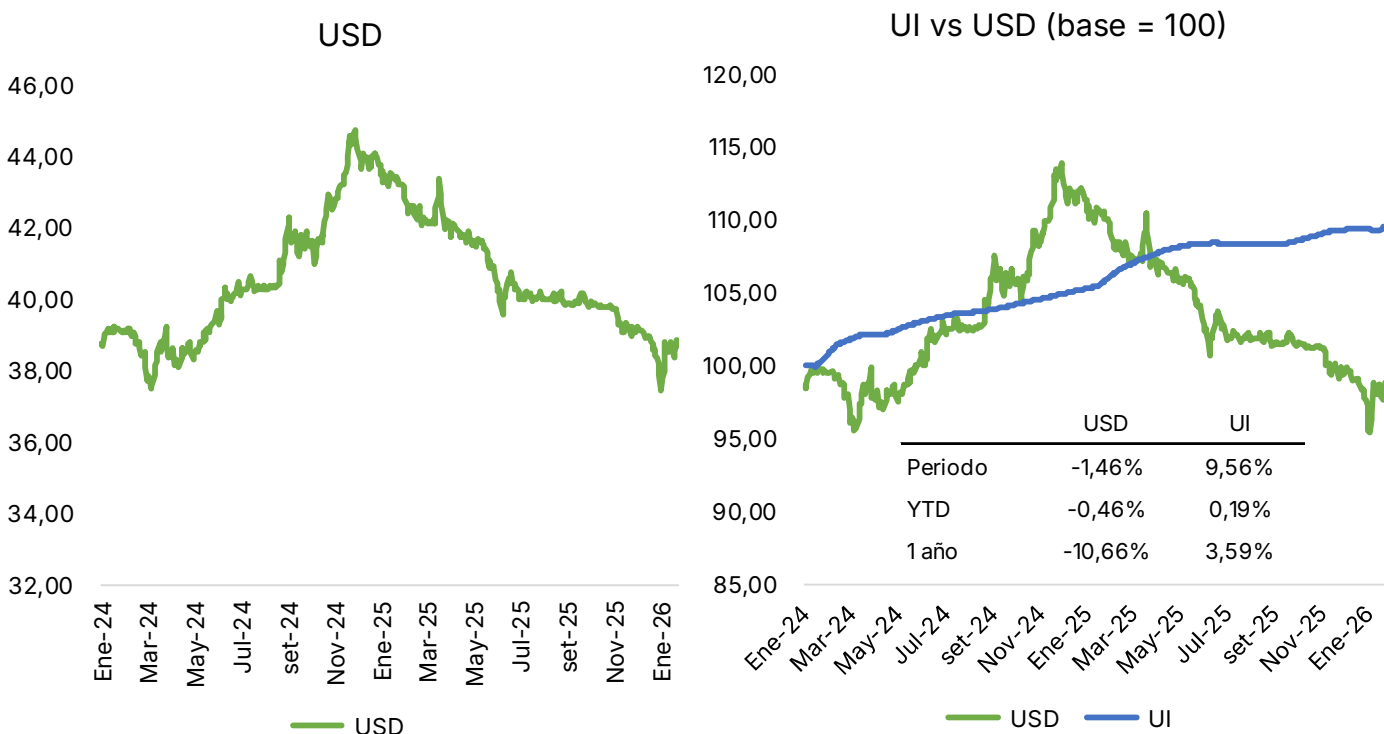
El gobierno uruguayo avanzó en una estrategia para reducir su dependencia de deuda denominada en dólares estadounidenses, con el objetivo de emitir una proporción mayor de deuda en moneda local (pesos uruguayos). Esto busca disminuir la exposición a fluctuaciones del dólar y hacer que el perfil de deuda sea más acorde con los ingresos fiscales, que están en pesos.

El ministro de Finanzas destacó además esfuerzos por integrar comercio más allá de Mercosur, con diálogos con China y Canadá, y la reciente implementación del acuerdo con la Unión Europea, buscando más diversificación de mercados.

Esta semana se reafirmó la comprensión de los rendimientos de las LRM, en donde los rendimientos a 90 días quedaron incambiados, pero se vio una caída importante en los rendimientos a 1 año y los rendimientos a 30 días quedaron en 6,10%, acotando el spread real.

La semana próxima se llevara a cabo una nueva reapertura de la nota de tesorería en UYU a 2028, esperamos que la tasa de corte de la misma se situe en 6,00%. Esta nota tiene un cupon de 8,50%.

Esta semana tuvimos licitaciones de LRM a 26, 89 y 350 días. A continuación se presenta la evolución del dólar y su comparación vs la UI en base 100.



Mercado Regional

Las bolsas latinoamericanas tuvieron un comportamiento mixto esta semana, siendo la más destacada la de Perú, subiendo un 2,94% y por otro lado la de Argentina cayó un 4,87%.

Brasil: Según el índice IBC-Br (proxy cercano al PIB), la actividad económica de Brasil creció 2,5% en 2025, por encima de lo que muchos analistas esperaban, aunque más débil que el año anterior. La agricultura fue clave, con un aumento muy fuerte, mientras que industria y servicios crecieron de forma más moderada.

El sector agroindustrial exportó unos US\$10.8 mil millones en enero de 2026, aunque esto representa una leve caída interanual, pues se compensó un mayor volumen exportado con precios más bajos de commodities.

El Gobierno de Brasil trabaja en un decreto para regular salvaguardas comerciales en los acuerdos internacionales, lo que permitirá suspender temporalmente beneficios arancelarios si una importación amenaza la industria nacional.

Argentina: Los datos oficiales más recientes mostraron que la inflación de enero fue de 2,9 % mensual, llevando la tasa interanual a 32,4 %, aún elevada pero lejos de los extremos de años anteriores.

La Cámara de Diputados aprobó el proyecto de reforma laboral impulsado por el presidente Javier Milei, que ahora pasa al Senado. Entre sus puntos más controversiales, extender la jornada laboral hasta 12 h, facilitar contrataciones/despidos y cambios en indemnizaciones. Esta medida se da en medio de fuertes protestas sindicales y una huelga general, lo que impactó la actividad productiva.

El Fondo Monetario Internacional respaldó la reforma laboral y destacó la acumulación de reservas del Banco Central, aunque también subrayó la importancia de mantener metodologías estadísticas transparentes.

México: El Indicador Oportuno de la Actividad Económica (IOAE) muestra que México creció 2.3% interanual en enero de 2026, con avance tanto en industria como en servicios, aunque el ritmo sigue siendo moderado comparado con años recientes. Este crecimiento anual refleja que la economía no se está contrayendo, pero tampoco acelera de forma significativa. Sectores claves como manufactura y comercio impulsan la expansión inicial del año.

El Banco de México (Banxico) mantiene su tasa de interés de referencia en 7.00%, sin cambio reciente, tras una serie de reducciones en lo que va del ciclo. La Junta de Gobierno señaló que valorará ajustes adicionales según la evolución de inflación.

Chile: La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) proyectó que la economía chilena crecería alrededor del 2,2% en 2026, en un contexto de desaceleración global pero con impulso desde sectores clave como minería y energías renovables.

En medio del cambio de administración (con José Antonio Kast asumiendo en marzo), el déficit fiscal estructural en 2025 fue reportado en unos 3,55% del PIB, generando tensiones entre el gobierno saliente y la oposición sobre el rumbo de las finanzas públicas. La discusión gira en torno a ingresos tributarios y gasto público, así como ajustes futuros para contener la expansión del déficit.

Retornos Semanales

Monedas	Retorno
USDCOP	-1,45%
USDCLC	-0,53%
USDMXN	0,21%
USDARS	1,70%
USDPEN	-0,30%
USDUYU	0,58%

Indices	Retorno
IPC MEX	-0,25%
BOVESPA BRS	0,30%
MERVAL ARG	-4,87%
CHILE SLCT	-0,39%
MSCI NUAM PERU	2,94%
COLOM COL	1,27%

Mercado Internacional

Estados Unidos: La economía mostró una desaceleración importante al cierre de 2025. El crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) en el cuarto trimestre fue apenas del 1.4% en términos anualizados, muy por debajo de lo esperado y de trimestres anteriores, lo que sugiere que factores como el prolongado cierre del gobierno federal y menores exportaciones lastraron la actividad económica. En el conjunto de 2025, el PIB estadounidense creció alrededor de 2.2%, menos que el 2.8% de 2024, reflejando un menor impulso económico general.

Comentarios de responsables de la Reserva Federal (Fed), como el presidente de la Fed de Atlanta, destacaron que el crecimiento del año fue "bastante fuerte", lo que puede mantener presiones inflacionarias y reducir el margen para recortes agresivos de tasas de interés.

Las acciones en Wall Street tuvieron movimientos positivos tras noticias importantes, como el fallo de la Suprema Corte que anuló ciertos aranceles, generando reacción favorable en los índices bursátiles. Pese a algunos avances en el mercado de valores, los movimientos fueron mixtos, con sectores y activos reaccionando de forma diversa ante los datos macroeconómicos y el ánimo de los inversores.

Para la próxima semana se esperan reportes de resultados trimestrales de varias compañías, entre las más destacadas están NVDA (Nvidia), BABA (Alibaba), Meli (MercadoLibre), HSBC, CRM (Salesforce), entre otras.

Zona Euro: Los indicadores adelantados de actividad (PMI flash) mostraron que la economía de la zona euro aceleró en febrero, con el índice compuesto subiendo por encima de lo esperado y marcando el nivel más alto en varios meses. Esto indica que la actividad empresarial sigue en expansión, principalmente impulsada por una recuperación en la

manufactura después de meses de contracción. El sector manufacturero pasó nuevamente a territorio de expansión, algo positivo porque había estado rezagado, y contribuyó al crecimiento general. El sector servicios también continuó creciendo, aunque a un ritmo moderado y por debajo de lo que algunos mercados esperaban. Sin embargo, el crecimiento no fue uniforme en toda la zona euro, Alemania lideró el avance con una mejora notable de la actividad. Francia, por su parte, mostró crecimiento muy débil o casi estancamiento, especialmente en servicios y manufactura.

Japón: Las exportaciones de Japón crecieron cerca de un 17% en enero de 2026, impulsadas especialmente por la fuerte demanda de tecnología y semiconductores en China y otros mercados asiáticos. Aunque aún existe un déficit comercial, este fue menor que el de hace un año.

El IPC general de Japón se desaceleró hasta alrededor del 1,5 % interanual en enero 2026, el nivel más bajo desde 2022, después de meses de presiones más altas.

China: El gigante asiático cumplió su objetivo oficial de crecimiento en 2025 con alrededor de 5% del PIB, pero el Fondo Monetario Internacional (FMI) mantiene una proyección para 2026 en torno al 4,5%, señalando que la economía está perdiendo dinamismo, especialmente por la débil demanda interna y el lento consumo. El FMI también advirtió que la política económica china —centrada en producción y exportaciones— está causando efectos negativos en otros países y recomienda un giro hacia un modelo más basado en el consumo doméstico.

Retornos Semanales

America	Retorno
DOW JONES	0,30%
S&P 500	1,10%
NASDAQ 100	1,23%
Europa	Retorno
EUROSTOXX 50	2,44%
FTSE 100	2,30%
CAC 40	2,45%
DAX	1,39%
IBEX	2,91%
MIB	2,29%
SMI	1,70%
Asia	Retorno
NIKKEI	-0,20%
HANG SENG	-2,83%
SHENZHEN	0,36%
ASX 200	1,84%
Comm/Mon	Retorno
BTC	-3,03%
ETH	-1,42%
GLD	-0,16%
SLV	-7,25%
EUR	-0,88%
JPY	-1,71%