

Mercado Local

Esta semana los bonos uruguayos tuvieron un comportamiento a la baja, mientras que los bonos del tesoro americano fueron mixtos.

El rendimiento del bono de EEUU a 10 años subió desde 4,44% a 4,54%. En el mismo sentido, el bono uruguayo que vence en el 2050, pasó de rendir 5,63% a 5,68%, a vencimiento.

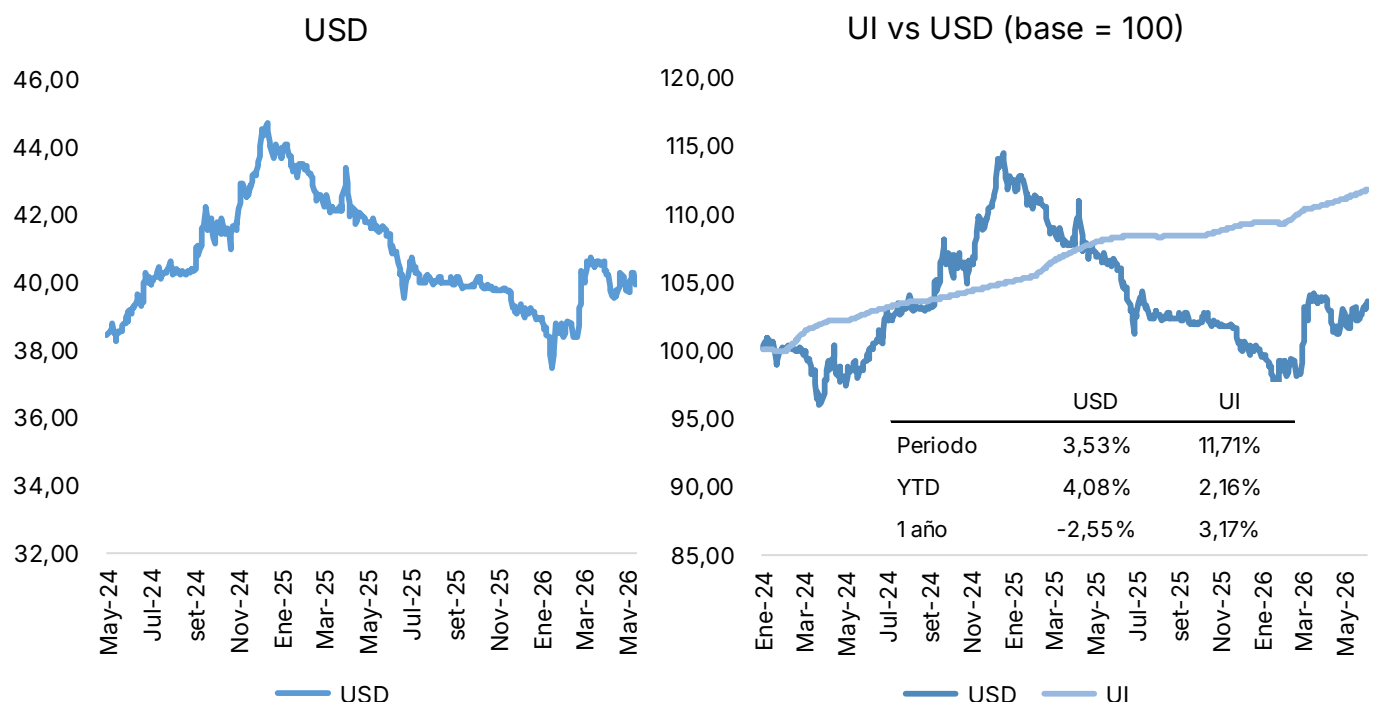
En cuanto al dólar, el mismo cotizó al alza, cerrando la semana en \$40,47.

El ministro de Economía Gabriel Oddone, participó en el Foro Económico Internacional para América Latina y el Caribe organizado por la OCDE en París. Oddone reconoció que la guerra en Oriente Medio está provocando una "desaceleración" de la actividad en Uruguay por el impacto del alza del petróleo, y proyectó un crecimiento del 1,8% para 2026 —aunque aclaró que es un número "por encima del promedio de la última década". El ministro Oddone recordó en París que el acuerdo UE-Mercosur, ratificado por Uruguay en febrero y en vigor desde el 1º de mayo, tendrá un impacto estimado de 1,5 puntos porcentuales adicionales de PIB, una suba del 4% en exportaciones brutas, y aumentos del 0,5% en el empleo y del 1% en el salario real. El propio Oddone enmarcó este acuerdo dentro de la estrategia de inserción internacional de Uruguay —que también incluye gestiones para adherirse al Acuerdo Transpacífico (CPTPP).

El IPC de mayo de 2026 registró una variación mensual del 0,7% —una fuerte suba por segundo mes consecutivo— impulsada principalmente por el rubro Transporte (+2,87%), que refleja el efecto de los aumentos en los combustibles derivados de la guerra en Medio Oriente. La inflación interanual llegó así al 3,77%, y el acumulado en el año asciende al 2,95%.

La semana próxima, tendremos una nueva reapertura de la nota de tesorería en UI a 2034. La misma tiene un cupon de 2,5%, y para esta ocasión esperamos una tasa de corte en el entorno de los 2,55%-2,60%.

Esta semana tuvimos licitaciones de LRM a 35, 98 y 175 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 perjudicada la de Perú cayendo un 7,29%, mientras que la bolsa de Colombia, subió un 0,74%.

Brasil: Los datos del PMI de servicios de mayo mostraron que el sector casi se estancó, con las empresas citando presiones competitivas, restricciones financieras y demanda débil. Este fue un factor que pesó directamente sobre el mercado durante la semana. En manufactura, el PMI de abril había marcado una recuperación notable a 52,6 desde 49 en marzo, lo que le dio cierto soporte al inicio de la semana, pero los datos de servicios opacaron ese impulso.

La inflación IPCA ronda el 4,1%, dentro de la banda de tolerancia de 1,5–4,5%, pero lejos del objetivo del 3%. La Selic en 14,50% genera una tasa real de aproximadamente 10,4%, una de las más altas entre las grandes economías del mundo. Este diferencial convierte a los activos brasileños en atractivos para el carry trade, pero aplasta la valuación de las acciones y frena el crédito doméstico.

La deuda pública bruta escaló a 80,1% del PIB en el período, con el BM proyectando que podría llegar al 95% en 2026 —un nivel excepcionalmente alto para una economía emergente. Con elecciones presidenciales en octubre, la presión política para no recortar el gasto es enorme.

Argentina: Vive uno de sus mejores momentos macroeconómicos recientes. La acumulación de reservas es el logro central —cumplir con el FMI por primera vez en el mandato Milei cambia la narrativa del país ante los mercados internacionales. La inflación sigue alta en términos absolutos pero en desaceleración, el tipo de cambio se mantiene dentro de las bandas, y el riesgo país perforó los 490 puntos. El desafío inmediato es consolidar la desinflación hacia el 1,5–2% mensual sin que la apreciación real del peso erosione la competitividad exportadora, y financiar el pago de USD 4.200 millones a bonistas previsto para julio.

México: Navega una semana con señales mixtas. Las remesas marcan un récord histórico y reflejan la resiliencia del vínculo económico con la comunidad en EE.UU. La extensión formal del T-MEC es buena señal estructural. Pero el cuadro interno es exigente: la economía contrajo en el primer trimestre, la inversión sigue cayendo, Banxico cerró el ciclo de recortes con la tasa más baja desde 2022 y sin margen de maniobra adicional, y la amenaza de nuevos aranceles estadounidenses —esta vez bajo el pretexto de trabajo forzado— recuerda que la relación comercial con Washington sigue siendo el principal factor de riesgo para la economía mexicana.

Chile: La actividad económica encadena caídas consecutivas, la inflación rebotó con fuerza por el alza de combustibles, la OCDE recortó las proyecciones de crecimiento a 1,7%, y el IPSA acumula pérdidas significativas desde los máximos de enero. El cobre en niveles elevados —en torno a USD 6 la libra— es el principal amortiguador del deterioro. El éxito del gobierno Kast en aprobar sus reformas de inversión y permisología en el Congreso se convierte en la variable política más determinante para el desempeño económico de la segunda mitad del año.

Retornos Semanales

Monedas	Retorno
USDCOP	2,67%
USD CLO	-2,61%
USD MXN	-0,71%
USDARS	-2,19%
USD PEN	-1,61%
USDUYU	-0,62%

Indices	Retorno
IPC MEX	-3,83%
IBOVESPA BRS	-3,45%
MERVAL ARG	-2,58%
CHILE SLCT	-4,78%
MSCI NUAM PERU	-7,29%
COLOM COL	0,74%

Mercado Internacional

Estados Unidos:

Mercado laboral: la gran sorpresa de la semana: El dato más relevante llegó el viernes. Las nóminas no agrícolas de mayo crecieron 172.000 puestos, muy por encima del consenso de Wall Street, que esperaba apenas 80.000. La tasa de desempleo se mantuvo en 4,3% por tercer mes consecutivo. Los sectores con mayor creación de empleo fueron ocio y hostelería (70.000 puestos), gobierno local (55.000) y salud (35.000). En contrapartida, el sector de actividades financieras perdió 22.000 empleos, acumulando ya 107.000 bajas desde su pico en mayo de 2025. Los salarios por hora subieron 0,3% mensual y 3,4% interanual, en línea con las estimaciones. Este resultado sólido sigue dejando a la FED en una posición de "wait and see", con el foco puesto en la inflación. La Fed había recortado tasas tres cuartos de punto a fines de 2025 y las ha dejado estacionadas en el corredor 3,50%-3,75% desde entonces. Un empleo tan robusto no les da margen para bajar pronto.

Bolsas: El jueves, el Dow Jones trepó a un nuevo máximo histórico, liderado por salud y financiero, con ganancias destacadas en UnitedHealth (+5,4%), Goldman Sachs (+5%) y JPMorgan (+3,3%). El S&P 500 avanzó pero el Nasdaq apenas se movió, afectado por la caída de Broadcom. El viernes el panorama se revirtió: la fortaleza del empleo empujó los rendimientos de los bonos al alza, lo que golpeó al sector tecnológico.

Broadcom y la narrativa de la IA: El gran evento corporativo de la semana fue Broadcom. La empresa reportó ingresos de \$22.190 millones en el segundo trimestre fiscal, 48% más que un año atrás. Los ingresos provenientes de semiconductores para IA alcanzaron \$10.800 millones, un salto del 143% interanual. Sin embargo, el CEO Hock Tan no elevó la guía anual de \$100.000 millones en chips de IA, lo que decepcionó al mercado. Las acciones cayeron alrededor de 15% el jueves.

Zona Euro: El dato más importante de la semana para la eurozona fue el estimado flash de inflación de mayo publicado por Eurostat. La inflación al consumidor alcanzó el 3,2% interanual en mayo de 2026, subiendo desde el 3,0% de abril y confirmando el nivel más alto desde septiembre de 2023, muy por encima del objetivo del 2% del BCE. Este último ha mantenido tipos sin cambios durante siete reuniones consecutivas, acumulando 200 puntos básicos de recortes desde que inició el ciclo bajista en junio de 2024. Los tipos actuales son: depósito 2,00%, crédito 2,15% y facilidad marginal 2,40%.

Japon: presenta una dinámica inversa a la eurozona pero igualmente compleja. Los salarios reales suben con fuerza —el ciclo virtuoso que el BoJ lleva años esperando— pero el yen débil y la energía cara erosionan ese poder adquisitivo. El BoJ llega a su reunión de junio con el viento a favor para subir tasas por primera vez desde enero, respaldado por los datos de esta semana, aunque el telón de fondo geopolítico sigue siendo la principal fuente de incertidumbre.

China: transita una semana de baja presión en datos pero alta presión en contexto. La actividad se mantiene apenas por encima del nivel de expansión, los mercados encadenan caídas por la geopolítica y el contagio tecnológico de Broadcom, y la relación comercial con EE.UU. sigue siendo un factor de volatilidad permanente —esta semana con una nueva propuesta arancelaria que complica la narrativa de distensión. El reto de fondo no cambia: convertir exportaciones y gasto público en demanda interna genuina, algo que los datos de esta semana confirman que aún no se está logrando con suficiente fuerza.

Retornos Semanales

America	Retorno
DOW JONES	-0,32%
S&P 500	-2,59%
NASDAQ 100	-4,68%
Europa	Retorno
EUROSTOXX 50	0,19%
FTSE 100	-0,40%
CAC 40	0,43%
DAX	-1,38%
IBEX	-0,10%
MIB	-0,29%
SMI	-1,07%
Asia	Retorno
NIKKEI	0,39%
HANG SENG	-0,88%
SHENZHEN	-1,54%
ASX 200	-1,22%
Comm/Mon	Retorno
BTC	-15,78%
ETH	-16,84%
GLD	-0,36%
SLV	-2,02%
EUR	-0,54%
JPY	-0,49%