

## 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 cayó desde 4,37% a 4,35%. En el mismo sentido, el bono uruguayo que vence en el 2050, pasó de rendir 5,67% a 5,64%, a vencimiento.

**En cuanto al dólar, el mismo cotizó a la baja, cerrando la semana en \$39,75.**

La inflación de abril en Uruguay fue 3,16% interanual, lo que significa que sigue dentro del rango meta del BCU (3%–6%), aunque aún por debajo de la meta puntual de 4,5% y bastante cerca del piso. Comparado con el 2,94% de marzo, hay un leve rebote — exactamente lo que el BCU venía anticipando: que los mínimos históricos de principios de año serían transitorios y que la inflación tendería a recuperarse gradualmente hacia la meta. Para el BCU esto es en cierta forma una buena noticia, la inflación dejó de caer y empieza a moverse en la dirección correcta, lo que le da más margen para mantener la TPM en 5,75% sin necesidad de ajustes. Si la trayectoria continúa subiendo moderadamente hacia 4,5% durante el año, el banco central puede sostener su postura actual sin tener que ni recortar para evitar deflación ni subir para frenar sobrecalentamiento.

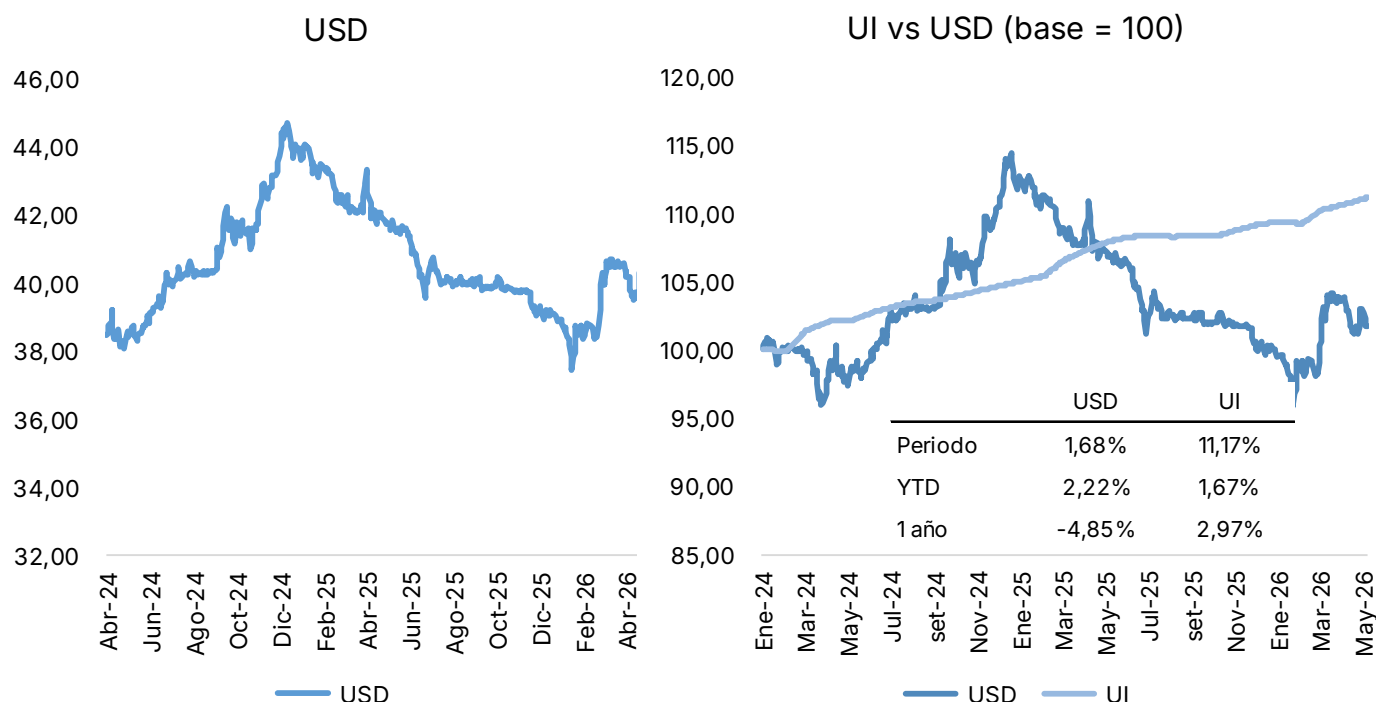
Los analistas que participaron en abril en la encuesta de expectativas del BCU recortaron nuevamente sus proyecciones de crecimiento para 2026 a una mediana de 1,3%, desde el 1,6% proyectado en marzo.

Esta semana tenemos una nueva reapertura de la nota de tesorería en UI a 2030, la cual tiene un cupon de 3,00%. Para esta ocasión, esperamos que la tasa de corte ronde el 2,30% a vencimiento.

Esta semana tuvimos licitaciones de LRM a 35, 91 y 175 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	5,75
91	6,00
175	5,99
373	6,15



## Mercado Regional

Las bolsas latinoamericanas tuvieron un comportamiento mixto esta semana, siendo la más perjudicada la de Colombia cayendo un 2,19%, mientras que la bolsa de Perú, subió un 4,54%.

**Brasil:** El evento central de la semana fue la publicación de las actas del COPOM del 29 de abril, divulgadas el martes 5 de mayo, que marcaron el tono de todos los activos brasileños. El Banco Central recortó la Selic en 25 puntos básicos al 14,50% el 29 de abril —la segunda baja consecutiva de esa magnitud— pero publicó actas de tono marcadamente hawkish, advirtiendo que la duración del conflicto entre EE.UU. e Irán podría forzar al COPOM a ralentizar o pausar el ciclo de flexibilización.

El Banco Central elevó su proyección de inflación IPCA para el horizonte relevante — el cuarto trimestre de 2027 — de 3,3% a 3,5%, mientras que la proyección para 2026 se ubica en 4,6%, por encima del techo de la banda de tolerancia oficial de 4,5%. Durante la ventana de la reunión, el Brent cotizaba entre 110 y 114 dólares por barril, muy por encima del escenario base previo de 80 dólares.

**Argentina:** Fitch Ratings mejoró la calificación crediticia de Argentina de CCC+ a B-, con perspectiva estable. La medida refleja una mejora estructural de los balances fiscales y externos, los avances en las reformas económicas, mejores perspectivas de acumulación de reservas y la expectativa de que el gobierno mantenga el acceso a los mercados. La importancia de este umbral es concreta: miles de fondos institucionales que no pueden invertir en instrumentos calificados CCC ahora sí podrán invertir en bonos argentinos, y el capital requerido por normas de Basilea III para bancos internacionales disminuye significativamente, haciendo los instrumentos argentinos más atractivos.

**México:** El miércoles 7 de mayo fue el gran día para la política monetaria mexicana. El Banco de México recortó la tasa de interés en 25 puntos básicos, dejándola en 6,50%, poniendo fin a un ciclo de recortes que se inició hace más de dos años, en marzo de 2024. La Junta de Gobierno consideró que ese nivel es el adecuado para enfrentar los retos inflacionarios derivados de la guerra en Medio Oriente y la escalada en los precios del petróleo.

La inflación general bajó a 4,45% en abril, con la subyacente en 4,26%. El banco proyecta que el IPC cerrará el año en 3,8%, aunque advierte riesgos al alza por conflictos geopolíticos, posibles disrupciones comerciales y eventuales presiones cambiarias.

**Chile:** El metal rojo es el termómetro de la economía chilena y esta semana envió señales mixtas. El cobre se situó en torno a los USD 6 la libra al momento de la reunión de abril, nivel que ofrece un respaldo significativo a los términos de intercambio del país. Sin embargo, la misma guerra en Medio Oriente que encarece el petróleo —un costo para Chile como importador neto— también deprime la demanda industrial global y puede presionar el precio del cobre a la baja en los próximos meses. El precio del cobre promedió 556 centavos la libra hasta el 8 de abril, con una caída de 2,9% respecto al mes anterior, aunque la variación interanual de marzo 2025 a marzo 2026 muestra una expansión de 30,1%.

En marzo, el IPC total registró una variación anual de 2,8%, algo superior a lo previsto por el mayor aumento de precios volátiles distintos de la energía. La inflación subyacente se ubicó en 3,4% interanual, en línea con lo esperado. Las expectativas de inflación a dos años se mantienen en el rango de 3,0%–3,2% según las encuestas del propio Banco Central.

### Retornos Semanales

Monedas	Retorno
USDCOP	-0,56%
USDCLO	2,31%
USDMXN	2,02%
USDARS	0,04%
USDPEN	2,01%
USDUYU	1,12%

Indices	Retorno
IPC MEX	4,76%
IBOVESPA BRS	-1,54%
MERVAL ARG	0,52%
CHILE SLCT	0,61%
MSCI NUAM PERU	4,54%
COLOM COL	-2,19%

## Mercado Internacional

**Estados Unidos:** Las nóminas no agrícolas subieron 115.000 en abril, por debajo de los 185.000 de marzo, pero muy por encima de las expectativas del mercado de apenas 55.000. La tasa de desempleo se mantuvo sin cambios en 4,3%. Los salarios por hora crecieron un 0,2% mensual y un 3,6% anual, por debajo de lo estimado. Los sectores que más empleos aportaron fueron salud (37.000), transporte y almacenamiento (30.000), y comercio minorista (22.000). El empleo en el gobierno federal continuó cayendo, perdiendo 9.000 puestos en abril, acumulando una reducción de 348.000 posiciones desde octubre de 2024.

El gran evento de la semana anterior (que marcó el tono de toda esta semana) fue la reunión del FOMC del 29 de abril. El Comité votó mantener la tasa de referencia en el rango de 3,50%-3,75%, en lo que pudo haber sido la última reunión presidida por Jerome Powell como chair. En conferencia de prensa, Powell señaló que el centro del comité se mueve hacia una postura más neutral, pero que el momento exacto para señalarlo es aún debatido internamente. Respecto a su futuro, Powell indicó su intención de permanecer en la Junta de Gobernadores una vez que expire su mandato como presidente.

La inflación PCE llegó al 3,5% interanual en marzo, mientras que el IPC subyacente se ubica en 2,6%, moderándose levemente frente al 2,8% del año anterior. La Fed reconoció que la inflación está "elevada" en parte por el alza en los precios energéticos globales.

**Zona Euro:** El gran evento de la semana anterior que marcó el tono fue la reunión del BCE del 30 de abril. El Consejo de Gobierno mantuvo la tasa de facilidad de depósito en el 2% por tercera reunión consecutiva. La decisión fue unánime, pero el debate interno fue intenso. La presidenta Christine

Lagarde reconoció que los responsables de política discutieron diversas opciones, incluida una posible suba de tasas, y señaló que el BCE se está alejando de su escenario base. El BCE indicó que los riesgos al alza para la inflación y los riesgos a la baja para el crecimiento se han intensificado, atribuidos en gran medida al conflicto en Oriente Medio, que elevó los precios energéticos y presionó el sentimiento económico.

**Japon:** La reunión del BOJ del 28 de abril marcó el tono de toda la semana. El banco central mantuvo su tasa de política monetaria en 0,75% en una votación dividida de 6 a 3. Los tres disidentes — Hajime Takata, Naoki Tamura y Junko Nakagawa — propusieron subirla al 1%, argumentando que los riesgos inflacionarios derivados del conflicto en Medio Oriente sesgan los precios al alza. Al mismo tiempo, el BOJ recortó su proyección de crecimiento para el año fiscal 2026 a 0,5% desde el 1% anterior, y elevó drásticamente su previsión de inflación subyacente al 2,8% desde el 1,9% de enero.

**China:** El evento más anticipado de la próxima semana es precisamente el posible encuentro entre Trump y Xi Jinping, que los mercados ven como una oportunidad para reducir tensiones comerciales. A nivel monetario, Beijing mantiene su objetivo de PBI en el rango de 4,5%-5%, con política fiscal expansiva y el Banco Popular de China conservando margen para recortar el coeficiente de reservas bancarias o las tasas de interés si la demanda interna no repunta.

La economía china sigue mostrando un patrón de crecimiento en "K", la industria avanzada, la IA y las exportaciones de alta tecnología tiran para arriba, mientras el sector inmobiliario, el consumo de los hogares y las empresas tradicionales siguen deprimidos.

### Retornos Semanales

America	Retorno
DOW JONES	1,42%
S&P 500	2,93%
NASDAQ 100	4,71%
Europa	Retorno
EUROSTOXX 50	2,08%
FTSE 100	-0,78%
CAC 40	0,83%
DAX	1,28%
IBEX	2,82%
MIB	4,25%
SMI	1,07%
Asia	Retorno
NIKKEI	4,17%
HANG SENG	1,19%
SHENZHEN	2,94%
ASX 200	0,05%
Comm/Mon	Retorno
BTC	-0,36%
ETH	-1,03%
GLD	2,50%
SLV	6,91%
EUR	0,80%
JPY	0,11%