

Mercado Local

Esta semana los bonos uruguayos tuvieron un comportamiento a la baja, mientras que los bonos del tesoro americano se comportaron mixto.

El rendimiento del bono de EEUU a 10 años subió desde 4,71% a 4,73%. En el mismo sentido, el bono uruguayo que vence en el 2050, pasó de rendir 5,93% a 5,98%, a vencimiento.

En cuanto al dólar, el mismo cotizó al alza, cerrando la semana en \$40,26.

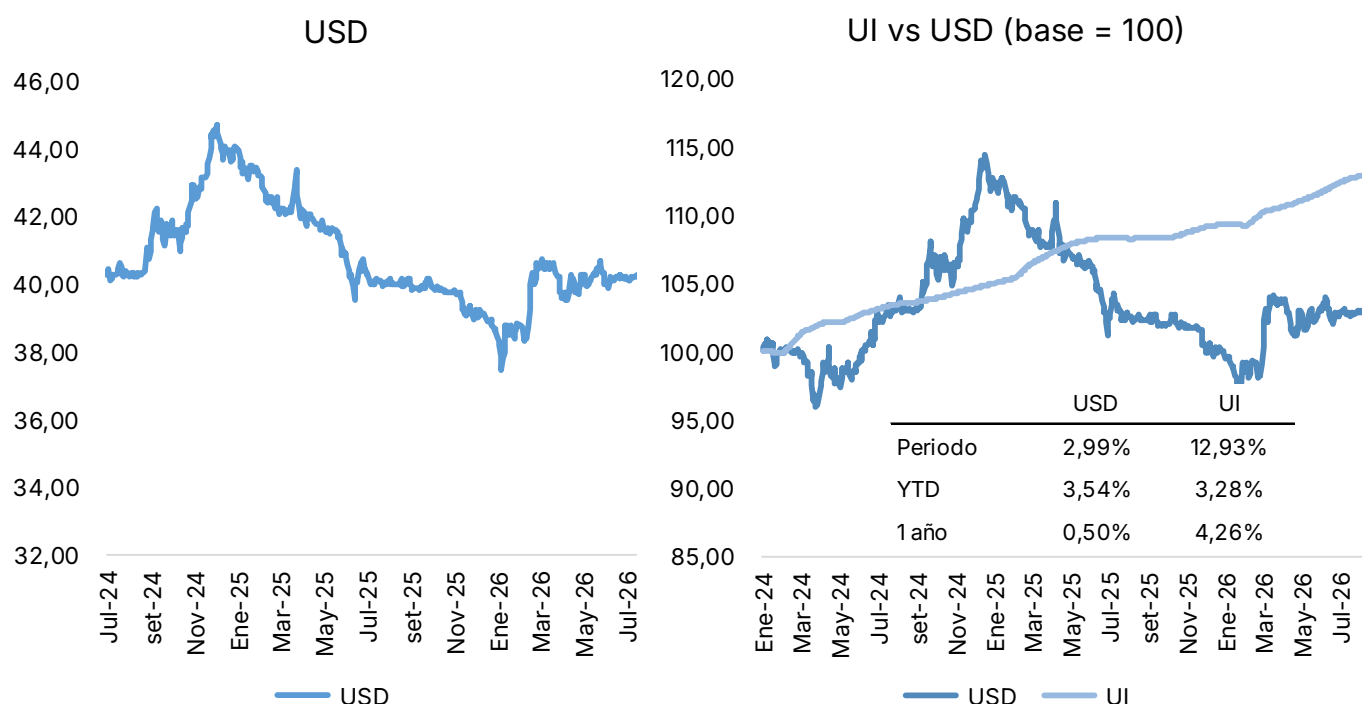
En el plano monetario, el Banco Central mantiene la Tasa de Política Monetaria en 5.75% desde su última decisión (1° de julio), pero el mercado ya está mirando la próxima reunión del Copom, programada para el martes que viene: se espera que ahí todavía no haya cambios, pero que la primera suba llegue en septiembre, con proyecciones de que la tasa suba a 6% y hasta 6.25% para diciembre. La razón es que, si bien la inflación de julio se estabilizó en 4.27% interanual (con una suba mensual de apenas 0.07%) convergiendo hacia la meta, las expectativas del mercado quedaron "levemente por encima del objetivo", y las Letras de Regulación Monetaria ya muestran una tenue señal de que el mercado empieza a descontar suba de tasas.

Esta semana se llevara a cabo una nueva licitación de notas de tesorería en Pesos Uruguayos, con vencimiento a 2029. En esta ocasión se espera que la tasa de corte ronde el 7,00% (en pesos uruguayos). Cabe destacar que si la inflación del periodo se comporta en línea con el objetivo del BCU (4,50%), esta dejaría un retorno real en el entorno de 2,50% a vencimiento.

Esta semana tuvimos licitaciones de LRM a 28, 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
28	5,76
91	5,90
175	6,00
364	6,21



Mercado Regional

Las bolsas latinoamericanas tuvieron un comportamiento mixto esta semana, siendo la más destacada la de Colombia subiendo un 4,34%, mientras que la bolsa de Argentina, cayó un 4,52%.

Brasil: El Copom decidió bajar la Selic 0.25%, a 14% anual —el cuarto recorte consecutivo de esa magnitud desde marzo. La decisión se apoyó en que el IPCA-15 (adelanto de inflación) de julio vino muy suave (+0.06%), muy por debajo de lo esperado, y en que el tipo de cambio se mantuvo estable en torno a R\$5.10. Aun así, el comité fue cauto: advirtió sobre "riesgos de precios más elevados que lo usual" por el fenómeno de El Niño (que afecta alimentos) y la volatilidad del petróleo, y dejó la "puerta abierta" a otro recorte en la próxima reunión, si las condiciones siguen ayudando.

El dato de inflación de la semana no fue tan tranquilizador: el IPCA de julio subió 0.07% mensual, por encima del 0.03% que esperaba el mercado, y el acumulado de 12 meses quedó en 4.44%, todavía por encima de la meta del Banco Central.

En actividad económica la foto fue más floja: el IBC-Br (el proxy mensual del PBI que calcula el Banco Central) cayó 0.50% en julio, la tercera caída consecutiva y peor de lo esperado (el mercado preveía -0.2%), con los tres sectores en rojo: agropecuario -0.8%, industria -1.1% y servicios -0.2%.

Ante este dato de actividad económica, y de cara a una elección presidencial muy pareja en octubre, los mercados están nerviosos. En este contexto, las petroleras como Petrobras se llevan la parte positiva del mismo shock energético global que está complicando a todos los demás.

Argentina: El IPC de julio, según el INDEC, dio 2.1% mensual, un leve repunte respecto al 1.9% de junio, cortando así dos meses seguidos de desaceleración. El acumulado del año quedó en 19.3% y la interanual en 33.8%.

El riesgo país trepó a 480 puntos, su nivel más alto en dos meses, acumulando una suba de 29 puntos en la semana y de 50 puntos (+11.6%) en lo que va de agosto.

México: Banxico decidió por unanimidad mantener su tasa de referencia en 6.50%, la segunda pausa consecutiva después de un ciclo de baja. Lo más relevante no fue la pausa en sí sino el mensaje: el banco central retrasó su horizonte para que la inflación converja al 3% de meta, de un rango previsto entre abril y junio de 2027 a recién el cuarto trimestre de 2027.

El dato de inflación de julio fue alentador: el INPC subió apenas 0.03% mensual, con lo que la inflación general anual bajó a 3.12%, muy cerca de la meta del 3%. El componente subyacente, sin embargo, se mantuvo más pegado, en 3.95% anual, lo que explica la cautela de Banxico pese al buen dato general.

Chile: Se dio una semana de buenas noticias en varios frentes a la vez —una reforma económica clave del nuevo gobierno de Kast cruzando la recta final, una inflación que sigue cediendo, y un cobre en máximos históricos que le da un viento de cola fiscal y cambiario que casi ningún otro país de la región está teniendo ahora mismo.

En el plano monetario, el Banco Central mantuvo la tasa de política monetaria (TPM) en 4.5% en su reunión de julio, haciendo una pausa en el ciclo de recortes por la incertidumbre global (Medio Oriente, comercio) y cierta presión inflacionaria, con la expectativa del mercado de que se mantenga en ese nivel hasta fin de año.

Retornos Semanales

Monedas	Retorno
USDCOP	0,11%
USDCLO	0,18%
USDMXN	0,59%
USDARS	0,65%
USDBRL	-1,73%
USDUYU	-0,10%

Indices	Retorno
IPC MEX	-3,32%
IBOVESPA BRS	-3,13%
MERVAL ARG	-4,52%
CHILE SLCT	-1,07%
MSCI NUAM PERU	-1,89%
COLOM COL	4,34%

Mercado Internacional

Estados Unidos: La semana estuvo marcada por una batería de datos de inflación que en general sorprendieron para bien, aunque el panorama de fondo sigue siendo más tenso de lo habitual. El martes 12 se conoció el IPC de julio: subió apenas 0.1% mensual y la tasa interanual bajó a 3.4% (desde 3.5% en junio), lo que fue leído como una señal de que la inflación sigue enfriándose de a poco. Al día siguiente llegó el IPP (precios mayoristas) de julio, que también fue bueno: el índice general quedó plano en el mes y el núcleo subió solo 0.2%, aunque en la comparación interanual todavía están altos (4.7% general y 4.2% núcleo). La lectura del mercado fue que esto le da algo de aire a la Reserva Federal, aunque hay un dato para no relajarse: el IPP de junio se revisó a la baja (quedó en -0.1%), lo que le resta algo de brillo a la mejora de julio.

El jueves 14 se conocieron las ventas minoristas de julio y ahí la sorpresa fue negativa: cayeron 0.6% respecto a junio, la primera baja en nueve meses, arrastradas sobre todo por autos (-1.8%), comercio online (-2.2%) y estaciones de servicio (-0.9%), aunque indumentaria y cuidado personal mostraron mejoras. En la comparación interanual las ventas siguen creciendo (+5.0%), así que no es una foto catastrófica, pero sumado a una lectura preliminar de la Universidad de Michigan que mostró un consumidor más pesimista por la inflación, encendió algunas luces amarillas sobre la salud del consumo. En el frente laboral, los pedidos semanales de seguro de desempleo subieron a 209,000 (desde 199,000 la semana previa), todavía en niveles históricamente bajos pero con una leve tendencia al alza.

En cuanto a los mercados, fue una semana positiva pero con matices: el S&P 500 y el Nasdaq cerraron con su tercera suba semanal consecutiva, después de tocar máximos históricos el jueves, aunque el viernes retrocedieron por el mal dato de ventas minoristas y el ánimo consumidor más débil. El Dow Jones, en cambio, terminó la semana en rojo.

Por sectores, se destacaron construcción/vivienda y consumo, mientras que tecnología (sobre todo semiconductores) mostró toma de ganancias hacia el final de la semana. Las ganancias corporativas siguen sosteniendo al mercado, y la atención ya se traslada a los reportes de Target y Walmart la semana próxima, y sobre todo al de Nvidia el 26 de agosto, que se espera como uno de los eventos clave del mes.

Zona Euro: Muestra una economía más resiliente de lo esperado (creciendo más rápido que EEUU en el trimestre), pero con una inflación que volvió a acelerar por el petróleo, lo que pone al BCE en la misma disyuntiva incómoda que a la Fed — listo para actuar si el shock energético se traslada a precios de forma más persistente, pero sin apuro por moverse todavía.

Japon: el BoJ es hoy el banco central "más adelantado" del ciclo de este trío (EEUU, Eurozona, Japón) en el sentido de que ya viene subiendo tasas y el mercado da por hecha otra suba en septiembre, empujado por una inflación importada que no cede por el yen débil y el petróleo caro; mientras tanto la bolsa, paradójicamente, sube de la mano del euforia global por IA y del alivio en las tasas de EEUU.

China: Combina un sector exportador tecnológico muy fuerte (con la IA como principal motor) con una economía interna que sigue mostrando señales de deflación y consumo débil, lo que la pone en una posición casi inversa a la de EEUU, Europa y Japón — mientras esos tres discuten si suben tasas por inflación alta, China evalúa bajarlas para evitar que los precios sigan cayendo.

Retornos Semanales

America	Retorno
DOW JONES	-1,26%
S&P 500	-0,96%
NASDAQ 100	-1,41%
Europa	Retorno
EUROSTOXX 50	-0,70%
FTSE 100	0,25%
CAC 40	-0,29%
DAX	-1,07%
IBEX	-0,67%
MIB	-1,79%
SMI	-0,39%
Asia	Retorno
NIKKEI	-6,44%
HANG SENG	3,84%
SHENZHEN	-2,07%
ASX 200	-0,20%
Comm/Mon	Retorno
BTC	-0,47%
ETH	-2,65%
GLD	-2,28%
SLV	-5,88%
EUR	0,33%
JPY	0,01%