



BENGOCHEA INVERSIONES

CORREDOR DE BOLSA

INFORME SEMANAL
19/12/2025

INFORME SEMANAL

19/12/2025

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 4,19% a 4,15%. En el mismo sentido, el bono uruguayo que vence en el 2050, pasó de rendir 5,53% a 5,52%, a vencimiento.

En cuanto al dólar, el mismo cotizó a la baja, cerrando la semana en \$39,04.

En cuanto al mercado doméstico de corto plazo, representado por las Letras de Regulación Monetaria (LRM), las mismas vienen comprimiendo sus rendimientos desde hace un par de semanas. Aunque en esta ocasión las de 30 días tuvieron un leve repunte en sus rendimientos, pasando de 7,98% a 8,00%. Por el contrario, las de 90 días pasaron de rendir 7,89% a 7,81% mientras que las LRM a 180 días pasaron de rendir 7,79% a 7,70%. En línea con la baja en las expectativas

inflacionarias que el BCU viene reportando, tanto por el lado de los analistas económicos como de los empresarios.

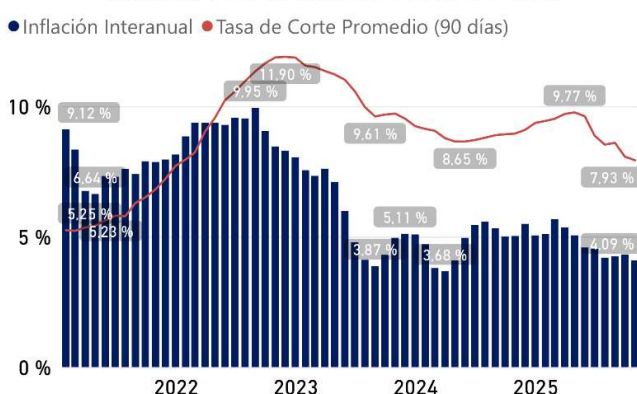
La semana próxima habrá reapertura de la nota de tesorería en UI serie 32, la misma vence en 28/02/2036, y tiene un cupon de 3,125%. En la última ocasión la misma cortó en 3,09%, para esta oportunidad esperamos que el rendimiento ronde el 3,00% real. Un rendimiento bastante atractivo si tenemos en cuenta que la inflación para este periodo de gobierno, se espera ronde en el entorno de 4,5%, lo cual de materializarse, dejaría un retorno nominal de 7,5% en pesos a vencimiento.

Esta semana tuvimos licitaciones de LRM a 30 días, 90 días y 180 días. A continuación se presenta las últimas tasas de corte de las LRM, la evolución del tipo de cambio y un comparativo entre la inflación en Uruguay y el rendimiento de la LRM a 90 días.

Resumen y tendencia de las Letras de Regulación Monetaria en las últimas licitaciones

EMISIÓN	PLAZO	CORTE	EMISIÓN	PLAZO	CORTE
01/12/2025	35	7,86	03/12/2025	98	7,86
08/12/2025	28	7,98	10/12/2025	91	7,89
15/12/2025	35	8,00	17/12/2025	98	7,81
EMISIÓN	PLAZO	CORTE	EMISIÓN	PLAZO	CORTE
21/11/2025	189	7,86	14/11/2025	378	7,74
05/12/2025	175	7,79	28/11/2025	364	7,74
19/12/2025	189	7,70	11/12/2025	371	7,67

Inflación vs Rendimientos LRM (90 días)



Evolución del TC



INFORME SEMANAL

19/12/2025

Mercado Regional

Las monedas latinoamericanas tuvieron un comportamiento mixto esta semana. La moneda uruguaya fue la más destacada, apreciándose un 0,25%, mientras que el real fue el más golpeada cayendo un 2,03%.

LATINOAMÉRICA	1 SEMANA
USDCOP	-0,61%
USDCLP	-0,29%
USDMXN	0,07%
USDBRL	-2,03%
USDARS	-0,60%
USDPEN	0,04%
USDUYU	0,25%

Datos Económicos

Las bolsas latinoamericanas tuvieron un comportamiento mixto esta semana, siendo la más destacada la de Argentina, subiendo un 5,55% mientras que la de Colombia cayó un 1,93%.

Brasil, el Banco Central publicó datos que muestran que la actividad económica comenzó el cuarto trimestre de 2025 en terreno más débil de lo esperado, con una caída del índice IBC-Br en octubre, el principal indicador de actividad que sirve como adelanto del PIB. Esto refleja cierta pérdida de impulso tras meses de tasas altas que encarecen el crédito y enfrían la demanda interna. Informes recientes de centros de investigación proyectan que el PIB de Brasil crecerá alrededor de 2,2% en 2025 y 1,7% en 2026, moderándose conforme se mantengan tasas restrictivas y menor estímulo fiscal.

El Banco Central mantuvo la tasa de interés Selic en 15%, su nivel más alto en casi dos décadas, por cuarta reunión consecutiva. Esto responde a que, aunque la inflación ha ido bajando, las expectativas todavía se sitúan por encima de la meta (3%) y hay incertidumbre por el entorno global

Argentina, el BCRA anunció que a partir del año siguiente modificará su sistema de bandas del tipo de cambio. En vez de ajustarse un 1% mensual, el techo y el piso de la banda se moverán según la inflación mensual, lo que busca una mayor coherencia con el ritmo real de precios. Además, el BCRA planea comprar reservas internacionales para fortalecer su posición y respaldar la estabilidad del mercado cambiario. Esta decisión fue bien recibida por analistas y algunos economistas porque

atiende problemas del esquema anterior, aunque también se advierte que aún hay riesgos de presiones sobre el dólar y los precios si no se gestiona con cuidado.

Perú, los últimos datos muestran que la economía continúa creciendo por encima de 3% interanual en octubre, con cifras que rondan un 3,6% de expansión, impulsadas por sectores clave como minería e hidrocarburos. Este desempeño se inserta en un contexto de crecimiento económico sostenido que se espera cierre 2025 en torno a 3,3% - 3,5%.

En **Chile**, el Banco Central decidió bajar la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 25 puntos básicos hasta 4,5%, en su última reunión del año. Esta decisión fue unánime entre los miembros del Consejo y ocurrió en un contexto donde la inflación ha caído más rápido de lo esperado, lo que ha permitido un ajuste hacia niveles más expansivos.

Colombia, los datos más recientes del Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE) muestran que la economía colombiana creció alrededor de 2,9% interanual en octubre de 2025, impulsada por sectores como comercio, servicios y administración pública. Este fue uno de los meses con mayor crecimiento del año aunque algo menor que los picos registrados en otros meses de 2025. Este dinamismo se inscribe en una tendencia general de recuperación tras el estancamiento de años previos, y es consistente con proyecciones de crecimiento anual que rondan aproximadamente 2,5% - 2,8% para 2025.

INFORME SEMANAL

19/12/2025

Mercado Internacional

En **Estados Unidos**, el dato de inflación de noviembre mostró una inflación más baja de lo esperado (2,7% anual), lo que inicialmente debilitó al dólar pero los mercados lo recibieron con cautela por problemas de calidad en la estadística tras el reciente cierre del Gobierno estadounidense.

La tasa de desempleo reportada subió alrededor de 4,6%, el nivel más alto en varios años, aunque este número también está bajo escrutinio por las distorsiones en las encuestas tras el shutdown.

Encuestas como la de S&P Global indicaron que sectores clave como servicios y manufactura están creciendo más lentamente, reflejando riesgos derivados de la inflación y los aranceles que presionan los costos.

Tradicionalmente el mercado tiende a subir en la última parte del año, y esta semana hubo señales de que los inversores apostaban por este patrón al acercarse las fiestas. Analistas de Wall Street están promoviendo estrategias que apuestan a crecimiento sólido e inflación moderada en 2026, enfocándose en energía, acciones cíclicas y pequeñas empresas.

El índice de confianza de los homebuilders marcó una mejora leve hasta su nivel más alto en ocho meses, pero sigue por debajo del nivel que indica expansión plena, y la demanda de viviendas continúa débil.

En **Zona Euro**, los datos preliminares de los PMIs compuestos muestran que la expansión de la actividad empresarial en la eurozona se ralentizó en diciembre, aunque todavía permanece por encima del umbral de 50 que indica expansión. Esto significa que la economía sigue creciendo pero con menos dinamismo al final de 2025.

Excluyendo Alemania, otros países como Francia y España muestran signos de expansión moderada o estabilización de actividad, aunque con diferencias sectoriales (servicios vs manufactura).

La inflación agregada de la zona euro se mantuvo cerca de 2,1% interanual, muy cerca del objetivo del 2% del Banco Central Europeo. Esto ha permitido que el BCE mantenga las tasas sin cambios en esta reunión más reciente.

El Banco de Francia publicó una revisión de su proyección económica, crecimiento de cerca de 0,9% en 2025 (por

encima de estimaciones anteriores). Se espera que el consumo de hogares y la inversión empresarial se recuperen si se supera la actual incertidumbre política. La inflación se mantendría por debajo del 2% objetivo en 2025-2026. Esto es relevante porque Francia es la segunda mayor economía del área euro, por lo que su dinámica sin el "peso" de Alemania da una foto más clara del resto de la región.

Alemania, durante la semana, varios informes oficiales y del Bundesbank confirmaron que la economía sigue sin salir de su ciclo de crecimiento débil. La recuperación tras varios trimestres de estancamiento es muy gradual y no se espera que recupere fuerza hasta bien entrado 2026.

Los hogares alemanes están menos optimistas acerca de la economía al acercarse 2026, con un fuerte descenso en la confianza del consumidor, que ahora refleja mayor propensión al ahorro y menos voluntad de gastar. Del mismo modo, el ánimo del sector empresarial (especialmente las pymes) ha caído notablemente, con muchos ejecutivos perdiendo fe en la capacidad del gobierno para impulsar una recuperación significativa.

Japón, el Banco de Japón (BOJ) subió su tasa de interés clave al 0,75 %, el nivel más alto en 30 años. Esta subida fue muy esperada por los mercados y responde a la persistencia de la inflación por encima del objetivo oficial del 2 %. Representa un cambio claro desde años de política ultra-suave (tasas cerca de cero o negativas) con la que Japón luchaba contra la deflación. Aunque la tasa sigue siendo baja a nivel internacional, es significativa para Japón porque marca una normalización monetaria en curso.

Los bonos japoneses aumentaron rendimientos (10 años por encima de 2 %). El yen se debilitó contra el dólar tras el anuncio (indicando que los mercados esperaban aún más claridad del BOJ).

China, los datos oficiales mostraron que en noviembre la economía perdió dinamismo, la producción industrial creció solo 4,8 % interanual, el ritmo más bajo en 15 meses. Las ventas minoristas aumentaron apenas 1,3 %, su nivel más bajo fuera del periodo de la pandemia. Este patrón sugiere que la demanda interna continúa muy débil y que las políticas de estímulo anteriores (como subsidios al consumo) ya no tienen el mismo efecto.

La inversión en activos fijos (incluyendo bienes raíces y fábrica) sigue contrayéndose y la confianza del consumidor permanece floja, lo cual es especialmente problemático porque la mayor parte de la recuperación hasta ahora ha venido de exportaciones y gasto público, no del consumo doméstico.

INFORME SEMANAL

19/12/2025

Commodities y Monedas

Commodities / Monedas	1 SEMANA
ETH	-3,81%
BTC	-0,53%
GOLD	0,79%
NYM WTI	-1,46%
EUR	-0,24%
JPY	-0,94%

Acciones con mejor/peor performance

Las acciones destacadas de la semana, en cada uno de los siguientes índices fueron:

Large Caps World

Indice	Accion	Ticker	Retorno 5D
MSCI World ETF	Rivian Automotive Inc	RIVN	▲ 19,79 %
MSCI World ETF	ADP	ADP	▼ -15,02 %

Large Caps US

Indice	Accion	Ticker	Retorno 5D
S&P 500	Sandisk Corp	SNDK	▲ 14,18 %
S&P 500	Lamb Weston Holdings Inc	GNRC	▼ -13,52 %

Small Caps US

Indice	Accion	Ticker	Retorno 5D
Russell 2000	Amicus Therapeutics Inc	FOLD	▲ 34,60 %
Russell 2000	Altimimmune Inc	ALT	▼ -24,83 %

Growth Stocks

Indice	Accion	Ticker	Retorno 5D
Nasdaq 100	Micron Technology Inc	MU	▲ 10,68 %
Nasdaq 100	ARM Holdings ADR	ARM	▼ -12,88 %

Value Stocks

Indice	Accion	Ticker	Retorno 5D
Russell 1000 Value	Skillsoft Corp	SKIL	▲ 26,19 %
Russell 1000 Value	Tile Shop Holdings Inc	TTSH	▼ -38,03 %

Resumen: Principales Bolsas Mundiales

AMÉRICAS	1 SEMANA
Dow Jones	-0,42%
S&P 500	0,15%
NASDAQ	0,37%
IPC MEX	-0,99%
IBOVESPA BRZ	-1,33%
MERVAL ARG	5,55%
CHILE SLCT	-0,92%
MSCI NUAM PERU	1,64%
COLOM COL	-1,93%

EUROPA	1 SEMANA
EUROSTOXX50	0,69%
FTSE 100 UK	2,57%
CAC 40 FR	1,03%
DAX GER	0,42%
IBEX ES	1,87%
MIB IT	2,86%
SMI SUIZA	1,55%

ASIA	1 SEMANA
NIKKEI JPN	-2,61%
HANG SENG HK	-1,10%
SHENZHEN CH	-0,28%
ASX 200 AUS	-0,87%



BENGOCHEA INVERSIONES

CORREDOR DE BOLSA

Informe elaborado por Ec. Adrian Moreira, CFA

Luis A. de Herrera 1248 / World Trade Center Torre I, Oficina 705

✉ info@gbengochea.com.uy 🌐 gbengochea.com.uy

☎ 093 947 923 📧 @BENGOCHEA_SB

📷 [bengochea_inversiones](https://www.instagram.com/bengochea_inversiones) 📺 [@gastonbengocheaciabs.acor7376](https://www.youtube.com/@gastonbengocheaciabs.acor7376)

BENGOCHEA Inversiones es una institución regulada y supervisada por el BCU