

## Mercado Local

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

El rendimiento del bono de EEUU a 10 años subió desde 4,25% a 4,30%. En el mismo sentido, el bono uruguayo que vence en el 2050, pasó de rendir 5,54% a 5,59%, a vencimiento.

**En cuanto al dólar, el mismo cotizó a la baja, cerrando la semana en \$39,55.**

El martes 21 de abril fue el evento central de la semana para la economía uruguaya. El Banco Central del Uruguay (BCU) decidió no hacer modificaciones en su Tasa de Política Monetaria y mantenerla en 5,75%, con el objetivo de conducir la inflación hacia la meta de 4,5% anual, en un contexto de "elevada incertidumbre global".

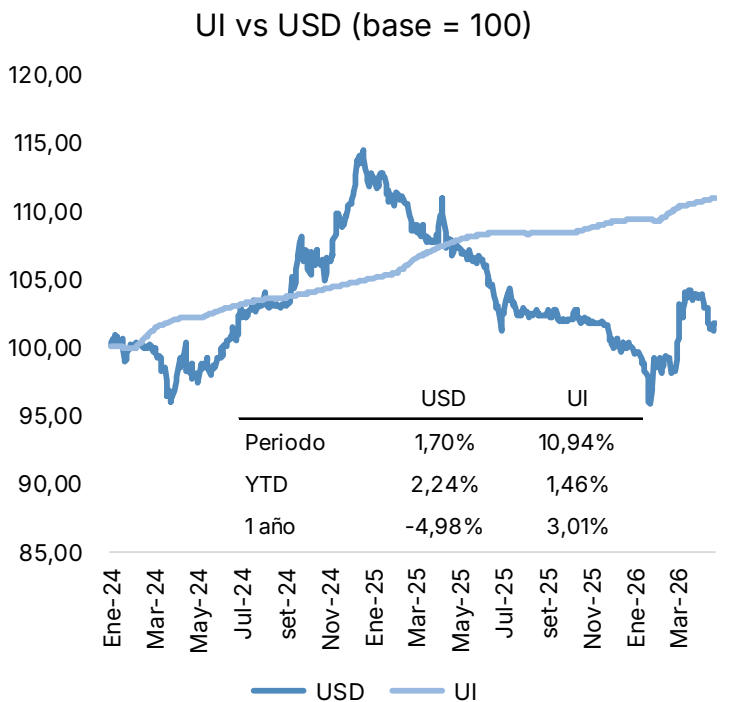
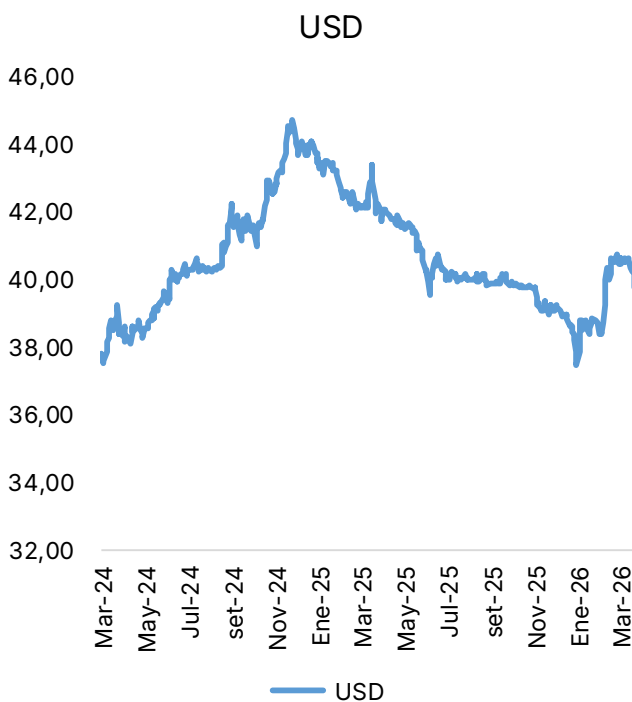
Los combustibles subieron un 7% en abril por el alza del barril de petróleo derivada de la guerra en Oriente Medio, lo que el gobierno estima corregirá la caída de la inflación en los próximos meses. La inflación subyacente —que excluye precios volátiles y rubros administrados— ya da señales, se aceleró hasta 3,5%, mostrando que las presiones de fondo existen. Las expectativas de inflación de analistas y mercados se mantienen en 4,5%, alineadas con la meta del BCU, mientras que las expectativas empresariales se sitúan en 5%. Es decir, todos esperan que la inflación vuelva al rango en los próximos meses.

El martes se llevó a cabo una nueva reapertura de la nota de tesorería en UYU a 2028, la cual tiene un cupon de 8,50%. Para esta ocasión, la tasa de corte fue de 6,79% a vencimiento.

Esta semana tuvimos licitaciones de LRM a 35, 91 y 189 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	5,89
91	6,00
189	6,10
366	6,25



## Mercado Regional

Las bolsas latinoamericanas tuvieron un comportamiento a la baja esta semana, siendo la más perjudicada la de Brasil cayendo un 3,20%, seguida por la bolsa de Colombia, que cayó un 2,72%.

**Brasil:** La semana estuvo completamente dominada por la cuenta regresiva hacia la reunión del Comité de Política Monetaria. La próxima reunión del Copom, que decidirá los rumbos de la tasa Selic, será realizada el 28 y 29 de abril. Los economistas esperan un corte de 0,25 puntos porcentuales en la Selic en la reunión del Copom del 28 y 29 de abril, y pasaron a ver una reducción de igual magnitud en la reunión siguiente de junio, ante la expectativa anterior de un corte de 0,50 puntos. El ciclo de recortes se está comprimiendo notablemente. La razón es que la inflación anual de Brasil aumentó al 4,14% en marzo de 2026, frente al 3,81% de febrero, impulsada por alimentos, transporte y un aumento en los costos de combustibles para vehículos del 4,32%, en medio de la crisis de suministro de petróleo derivada del conflicto en Oriente Medio y el cierre del estrecho de Ormuz.

A partir de abril, la dinámica electoral se convirtió en una fuente de volatilidad a medida que se definen candidaturas y las encuestas cobran mayor relevancia. Brasil tiene elecciones presidenciales en octubre y el mercado comenzó a pricear ese riesgo con más intensidad.

**Argentina:** vive una semana con dos caras, por un lado, el programa económico acumula logros concretos —reservas en alza, brecha cambiaria baja, equilibrio fiscal—, con el aval del FMI como respaldo institucional. Por otro, la inflación real sigue siendo elevada, el tipo de cambio se aprecia generando tensiones de competitividad, y los mercados financieros mostraron nerviosismo en sintonía con la volatilidad global. La acumulación de reservas en el período de cosecha gruesa es la carta más fuerte del gobierno para los próximos meses, y el resultado de esa apuesta definirá en buena medida el rumbo del segundo semestre.

**México:** cerró la semana con tres tensiones bien identificadas, inflación que no cede al ritmo deseado, crecimiento que se mantiene por debajo del potencial, y un Banxico que enfrenta la difícil decisión de si puede seguir recortando tasas sin que los precios se le escapen. La apertura cambiaria del peso en torno a los 17,30 por dólar refleja cierta estabilidad, pero el entorno externo —conflicto en Oriente Medio, incertidumbre con EEUU— añade ruido. La próxima gran cita es el 7 de mayo, cuando Banxico tomará su siguiente decisión de política monetaria.

El panorama de crecimiento para México sigue siendo modesto. Analistas privados mantuvieron en 1,4% su proyección de crecimiento del PIB para México en 2026, con el mayor pronóstico siendo el 1,8% previsto por BBVA, Bankaool y Banorte, mientras que el gobierno insiste en cifras superiores al 2%.

**Chile:** una semana donde el cobre en máximos históricos y la apreciación del peso son las buenas noticias, mientras que la inflación que se aleja de la meta del 3% y el crecimiento moderado son las tensiones de fondo. El Banco Central mantiene la TPM en 4,5% sin señales de movimiento inminente, adoptando una postura de espera ante un contexto externo excepcionalmente volátil. La economía chilena muestra mayor resiliencia relativa que sus pares latinoamericanos, pero el conflicto en Oriente Medio y su impacto en los precios energéticos son el principal riesgo para los próximos meses.

### Retornos Semanales

Monedas	Retorno
USDCOP	0,84%
USDCLC	-2,04%
USDMXN	-0,51%
USDARS	-2,41%
USDPEN	-1,51%
USDUYU	0,04%

Indices	Retorno
IPC MEX	-0,82%
IBOVESPA BRS	-3,20%
MERVAL ARG	-1,91%
CHILE SLCT	-2,33%
MSCI NUAM PERU	-2,72%
COLOM COL	-2,78%

## Mercado Internacional

**Estados Unidos:** Fue una semana clave para los balances corporativos, con más de 100 empresas del S&P 500 reportando resultados. **Tesla** fue la gran protagonista. La compañía superó ampliamente las expectativas del mercado: los ingresos alcanzaron los 22.400 millones de dólares, un aumento del 16% interanual, con una ganancia neta que subió un 17%. También presentaron resultados Boeing, Intel, Sanofi, Nestlé y L'Oréal, entre otras grandes empresas globales.

El episodio más tenso de la semana fue la audiencia de confirmación de **Kevin Warsh** como nominado de Trump para presidir la Reserva Federal. Warsh enfrentó preguntas incisivas del Comité Bancario del Senado sobre su independencia respecto al presidente Trump y sus complejas finanzas. Sin embargo, aprovechó la ocasión para argumentar públicamente que la Fed ha perdido credibilidad ante los mercados y la opinión pública, y que eso justifica lo que él llama un "cambio de régimen". Ante múltiples preguntas, Warsh insistió en que Trump nunca le instruyó ni sugirió comprometerse con ningún camino de tasas de interés.

El contexto geopolítico siguió siendo una variable clave para los mercados. La viabilidad del alto el fuego con Irán fue un factor que los operadores siguieron de cerca, ya que su ruptura podría volver a poner al mercado en modo "risk-off" y presionar al alza el precio del petróleo.

En el mercado laboral, se crearon 178.000 empleos en marzo, aunque el desempleo subió levemente al 4,3% por una caída en la participación laboral. El crecimiento salarial se moderó al 3,5% anual, lo que da margen a la Fed para mantener las tasas sin urgencia de recortarlas.

**Zona Euro:** La inflación volvió a ser protagonista. El IPC armonizado subió un 2,6% interanual en marzo, el ritmo más alto desde julio de 2024, frente al 1,9% de febrero, impulsado principalmente por los precios energéticos. Sin embargo, hay un matiz relevante, tanto la inflación subyacente como la de servicios descendieron ligeramente, lo que sugiere que las presiones de precios todavía no se están extendiendo al resto de la economía.

El panorama de crecimiento es delicado, los analistas económicos han revisado a la baja sus previsiones de crecimiento para 2026 e incluso plantean una posible contracción del PIB en el próximo trimestre. El crecimiento proyectado para este año se ubica en apenas el 0,9%. A nivel sectorial, el PMI compuesto de marzo ya marcaba señales de alerta: el índice compuesto de la Eurozona cayó a 50,5 puntos, mínimo de 10 meses, situándose peligrosamente cerca del umbral de 50 que separa expansión de contracción.

**Japon:** Los acontecimientos en Oriente Medio están poniendo al BoJ en una situación muy difícil, según Kazuo Momma, exfuncionario del banco central. El dilema es clásico pero agravado, subir tipos ayudaría a contener la inflación y fortalecer el yen, pero podría dañar el crecimiento en un entorno externo ya frágil. El enfoque habitual del BoJ en momentos de alta incertidumbre es la cautela, y eso es precisamente lo que el mercado descuenta, que se mantendrá los tipos sin cambios en el 0,50%.

**China:** mantuvo sus tipos de referencia sin cambios por undécimo mes consecutivo, una señal clara de que el banco central prefiere esperar y observar antes de relajar más la política monetaria. El Banco Popular de China deberá mantener una estrategia prudente, aunque la apreciación del yuan podría ofrecer margen para una política monetaria más expansionista si el crecimiento lo requiere. El objetivo de crecimiento fijado para 2026 es ambicioso en el contexto actual: Pekín fijó su meta en el 4,5%-5%, una ligera rebaja respecto al 5% alcanzado en 2025, lo que deja margen para mayores esfuerzos en la reestructuración de la economía

### Retornos Semanales

America	Retorno
DOW JONES	-0,55%
S&P 500	0,48%
NASDAQ 100	1,42%
Europa	Retorno
EUROSTOXX 50	-2,88%
FTSE 100	-2,70%
CAC 40	-3,17%
DAX	-2,32%
IBEX	-4,29%
MIB	-2,48%
SMI	-3,10%
Asia	Retorno
NIKKEI	2,12%
HANG SENG	-0,70%
SHENZHEN	0,86%
ASX 200	-1,79%
Comm/Mon	Retorno
BTC	4,62%
ETH	1,77%
GLD	-2,87%
SLV	-7,39%
EUR	-0,55%
JPY	-0,63%