

Mercado Local

Esta semana los bonos uruguayos tuvieron un comportamiento mixto, al igual que los bonos del tesoro americano.

El rendimiento del bono de EEUU a 10 años subió desde 4,70% a 4,74%. En el sentido opuesto, el bono uruguayo que vence en el 2050, pasó de rendir 5,97% a 5,96%, a vencimiento.

En cuanto al dólar, el mismo cotizó al alza, cerrando la semana en \$40,27.

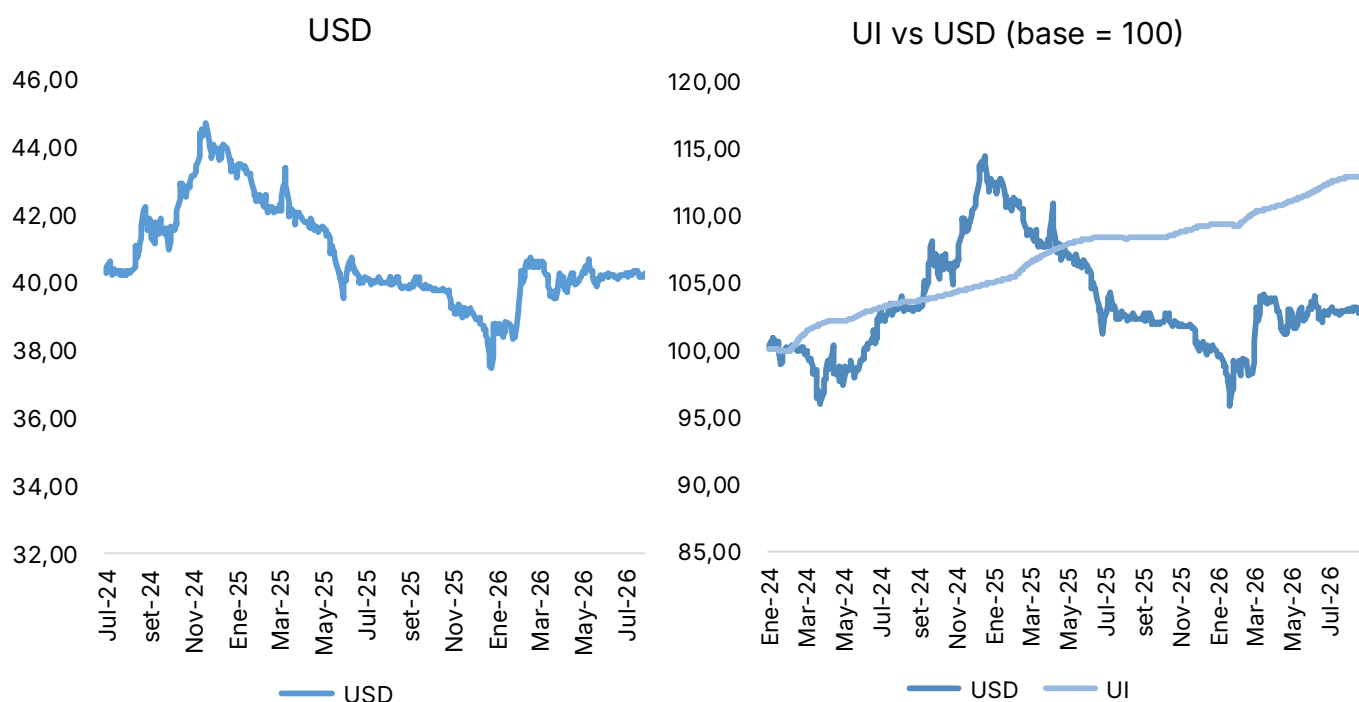
Tasas de Corte (LRM)

Plazo	Tasa
28	5,75
98	5,90
189	5,99
350	6,21

BCU: segunda pausa consecutiva. El Comité de Política Monetaria resolvió por unanimidad mantener la Tasa de Política Monetaria en 5,75%, la segunda pausa seguida después de siete recortes consecutivos entre julio de 2025 y marzo de este año. La justificación oficial es que la inflación proyectada a dos años sigue alineada con la meta y que las expectativas del sector privado permanecen ancladas. Aun así, el propio Banco Central reconoció que el balance de riesgos se inclinó levemente al alza por la persistencia de los precios del petróleo en niveles elevados —algo que, según algunas estimaciones, podría sumarle hasta un punto porcentual a la inflación en un año—. El mensaje de fondo es de cautela: el BCU dijo que se mantiene atento y que "actuará en consecuencia" si las condiciones lo requieren.

Exportaciones de carne: menos volumen, más plata. Un dato positivo de la semana fue el informe sectorial de exportaciones cárnicas: entre el 1º de enero y el 15 de agosto, Uruguay exportó carnes por US\$ 2.006,6 millones, un 3,4% más que en el mismo período del año pasado, pese a que el volumen embarcado cayó 10% (a 382.372 toneladas). La explicación es que el precio promedio subió 15%, a US\$ 5.248 la tonelada, señal de que el país está capturando ingresos vía mejores precios internacionales más que por mayor volumen. La carne bovina, que representa el 84% de los ingresos cárnicos, tuvo una dinámica similar: volumen -12% pero precio +18,5%. Por destino, América del Norte (EEUU, Canadá, México) sigue siendo el principal comprador con 33% de los ingresos, seguido de China con 30% (+8,6%), mientras que la Unión Europea retrocedió 8% y se destacó el fuerte crecimiento de Israel (+33,5%).

Esta semana tuvimos licitaciones de LRM a 28, 98 y 189 días. A continuación se presenta la evolución del dólar v su comparación vs la UI en base 100.



Mercado Regional

Las bolsas latinoamericanas tuvieron un comportamiento mixto esta semana, siendo la más destacada la de Brasil subiendo un 3,69%, mientras que la bolsa de Colombiana, cayó un 2,10%.

Brasil: El dato más relevante fue el IPCA-15 de agosto, el adelanto de la inflación oficial: marcó una deflación de 0,40% en el mes, revirtiendo el pequeño avance de 0,06% de julio. Con esto, la inflación acumulada en 12 meses bajó de 4,52% a 4,24%, quedando cómodamente por debajo del techo de la meta continua del Banco Central.

Selic: El Banco Central ya había bajado la Selic a 14% en la reunión de agosto, y ahora el mercado está partido en dos sobre qué hará en la próxima reunión: algunos bancos esperan que sigan los recortes, llevando la tasa a entre 13,25% y 13,75% para fin de año, mientras que otros son más cautelosos. El propio Banco Central se mostró "extremadamente cauteloso" en su última acta, preocupado por el riesgo fiscal.

Tensión arancelaria con EEUU: EEUU había aplicado a Brasil un arancel adicional de 25% más otro 12,5% por una segunda investigación, llegando hasta 37,5% sobre ciertos productos (calzado, maquinaria, azúcar), aunque petróleo y café quedaron afuera. El 21/08 Lula habló con Trump y le insistió en que las tarifas son "infundadas" y perjudican a ambas economías;

Trump aceptó retomar las conversaciones técnicas, que quedaron agendadas para el lunes 31 de agosto.

Argentina: El riesgo país cerró la semana en 517 puntos básicos, con una suba acumulada de 20% en lo que va de agosto —el nivel más alto desde mayo—. Los analistas identifican dos factores centrales: por un lado, la incertidumbre política de cara a las elecciones presidenciales de 2027 (todavía falta más de un año y ya hay sectores de la oposición que directamente proponen desconocer la deuda, algo que el mercado empieza a poner en precio). Por otro lado, el deterioro de los datos "de la calle", en julio la producción automotriz cayó 5,4%, los despachos de cemento bajaron 4% y las patentamientos de autos se derrumbaron 17,7% mensual y 30% interanual.

La actividad se desacelera, aunque de forma despereja. Las proyecciones de crecimiento del PBI para 2026 bajaron a 2,7%, por debajo de lo que se estimaba a principios de año. El panorama es dispar entre sectores, mientras la energía, la minería y Vaca Muerta siguen mostrando dinamismo exportador, la industria y el comercio interno atraviesan un momento más complicado, con el consumo golpeado por la pérdida de poder adquisitivo y una morosidad creciente que empieza a limitar el crédito a las familias.

México: Inflación con repunte moderado, dentro de rango. El INPC de la primera quincena de agosto mostró una inflación general de 3,26% anual, arriba del 3,14% de la quincena anterior, aunque en línea con lo que esperaba el mercado.

Negociación arancelaria con EEUU, sin cerrar pero con optimismo oficial. La presidenta Claudia Sheinbaum confirmó que México sigue negociando con Washington para reducir los aranceles vigentes —50% sobre aluminio, acero y derivados; 25% sobre vehículos; y 10% sobre otros productos que quedan fuera del T-MEC—, con su secretario de Economía trabajando esta semana en Washington.

Chile: cierra la semana con una inflación contenida que le da al Banco Central margen para no apurarse, un sector empresarial que sigue golpeado por el costo de la energía y consumidores más cautos, y un mercado financiero que —como suele pasar en economías pequeñas y abiertas— terminó moviéndose más por lo que pasó en Washington y en Wall Street que por noticias puramente locales.

Retornos Semanales

Monedas	Retorno
USDCOP	-4,06%
USDCLO	-2,22%
USDMXN	-0,40%
USDARS	-0,19%
USDBRL	-0,35%
USDUYU	-0,22%

Indices	Retorno
IPC MEX	-0,37%
IBOVESPA BRS	3,69%
MERVAL ARG	-0,52%
CHILE SLCT	-0,84%
MSCI NUAM PERU	-1,73%
COLOM COL	-2,10%

Mercado Internacional

Estados Unidos: El viernes 28, Warsh dio su primer discurso importante como nuevo titular de la Fed en **Jackson Hole**. A diferencia de lo que se esperaba, no dio ninguna señal explícita sobre qué hará el banco central en septiembre. Su mensaje fue más bien de cautela: dijo que prefiere que la Fed mantenga flexibilidad para reaccionar a los datos en tiempo real en lugar de comprometerse de antemano, y hasta criticó la "forward guidance" tradicional por generar, según él, "ambigüedad en nombre de la claridad". **En materia de precios se mostró preocupado:** la inflación PCE está en 3,7% interanual (y 4,1% en los últimos seis meses), muy por encima de la meta del 2%, y advirtió que el progreso de los últimos dos años fue "modesto" y que hay que vigilar de cerca que las expectativas de inflación no se desanclen. Del lado del empleo, en cambio, el diagnóstico fue positivo: desempleo en 4,1% y pedidos de subsidio por desempleo cerca de mínimos históricos, algo que calificó como compatible con pleno empleo.

La semana arrancó con volatilidad en el mercado de bonos del Tesoro, que después se fue calmando a medida que se acercaba Jackson Hole. En acciones, el hecho más relevante fue el resultado trimestral de **Nvidia**, presentado el 26/27 de agosto: la empresa reportó ingresos de 96.200 millones de dólares, un salto interanual del 106%, sostuvo un margen bruto del 75% (aunque anticipó una leve baja por el mayor costo de la memoria) y sorprendió a todos con una guía de crecimiento de ingresos de aproximadamente 70% para 2027, casi el doble de lo que esperaban los analistas. La acción saltó 8,7% y arrastró a todo el sector tecnológico: el Nasdaq subió 1,57% y el S&P 500 avanzó 0,72% en esa jornada. El resto de los fabricantes de chips tuvo resultado mixto, con Broadcom subiendo con fuerza (+4,5%) y AMD cediendo levemente. En el resto del mercado accionario, la semana venía de un tramo previo más volátil por la incertidumbre en bonos, pero terminó con tono positivo gracias al impulso tecnológico.

Zona Euro: El BCE, camino a otra suba de tasas. El banco central europeo ya había roto en junio una pausa de tres años y subió tasas por primera vez, empujado por el salto del petróleo y el gas a raíz del conflicto entre EEUU e Irán. Con la tasa de referencia hoy en 2,25%, distintas fuentes cercanas a la entidad adelantaron esta semana que en la reunión del 9-10 de septiembre el BCE la llevaría a 2,50%. Los motivos son varios: la inflación ronda el 3% —por encima de la meta del 2%—, el conflicto en Irán sigue presionando los precios de la energía, y la actividad económica viene mejor de lo esperado, lo que le da margen a Lagarde y compañía para endurecer la política monetaria sin frenar el crecimiento.

Japon: Una semana de tensión clásica entre inflación y crecimiento débil, con un BOJ que parece decidido a subir tasas en septiembre, bonos en máximos de casi 30 años, un yen que recupera algo de fortaleza, y una bolsa que —al menos por ahora— sigue subiendo de la mano de la tecnología, aunque con el riesgo latente de que la suba de rendimientos termine golpeando al carry trade global.

China: Cierra la semana con una economía dual —exportaciones e IA en auge, consumo y construcción débiles—, manufactura todavía contrayéndose, más estímulo fiscal prometido para sostener la demanda interna, y un frente comercial con EEUU que vuelve a calentarse justo antes de una cumbre clave entre ambos presidentes.

Retornos Semanales

America	Retorno
DOW JONES	0,53%
S&P 500	0,49%
NASDAQ 100	0,85%
Europa	Retorno
EUROSTOXX 50	0,34%
FTSE 100	0,07%
CAC 40	-0,50%
DAX	1,04%
IBEX	0,03%
MIB	0,51%
SMI	-1,45%
Asia	Retorno
NIKKEI	1,20%
HANG SENG	0,19%
SHENZHEN	1,36%
ASX 200	-0,30%
Comm/Mon	Retorno
BTC	-0,54%
ETH	-0,81%
GLD	-3,42%
SLV	-4,30%
EUR	-0,57%
JPY	-0,46%