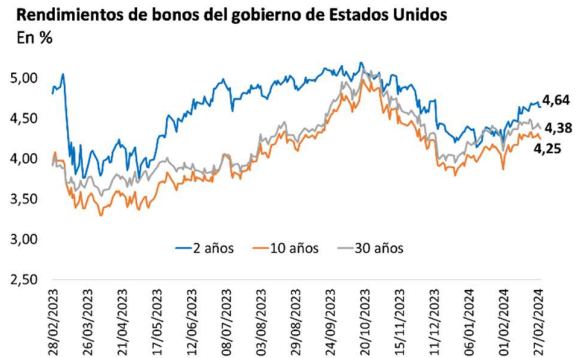


## Marco internacional

Principales índices accionarios			
Indíces	Cierre febrero	Variación mensual (%)	Variación YTD (%)
Standard & Poors - USA	5.096,27	5,2%	6,8%
Dow Jones - USA	38.996,39	2,2%	3,5%
Nasdaq - USA	16.091,92	6,1%	7,2%
DAX - Alemania	17.678,19	4,6%	5,5%
FTSE 100 - Reino Unido	7.645,08	0,2%	-1,1%
Nikkei - Japón	39.166,19	7,9%	17,0%
SSE - China	3.015,17	8,1%	1,4%
Sensex - India	72.500,30	1,0%	0,4%
EEM - Emergentes	39,99	4,2%	-0,5%
Petroleo	78,26	3,3%	9,2%

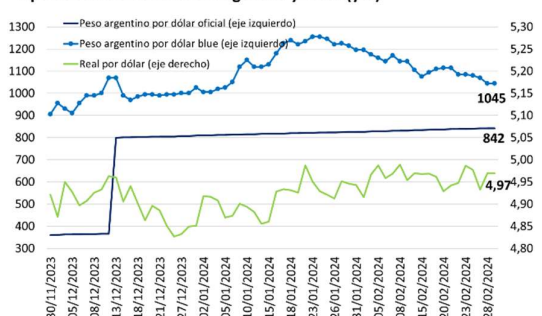


- En febrero los mercados financieros replicaron algunas de las tendencias ya mostradas en enero. Por un lado, la persistencia de la inflación norteamericana en niveles relativamente altos (3,1% anual en enero frente a expectativas de 2,9%) y los buenos datos de actividad económica llevaron al mercado a modificar sus expectativas respecto de las tasas de interés. Concretamente, mientras a finales de 2023 los inversores esperaban que la Reserva Federal comience a rebajar la tasa de referencia en marzo (e introduzca seis ajustes durante 2024), al día de hoy los inversores aguardan que la Fed comience el ciclo de ajustes recién en junio (y totalice solamente tres o cuatro bajas durante el año). Como consecuencia de lo anterior, en las últimas semanas los rendimientos de los bonos del gobierno de EEUU aumentaron significativamente, con la T-2 retornando a 4,6% anual y la T-10 y T-30 situándose en torno de 4,3% anual (ver gráfico superior derecho).
- Pese a ese comportamiento de las tasas de interés, la bolsa norteamericana continuó evidenciando un desempeño sumamente favorable el mes pasado fruto de buenos resultados corporativos y de la solidez de la actividad económica en EEUU. Así, el S&P 500 aumentó 5,2% en febrero, al tiempo que el índice tecnológico Nasdaq se valorizó 7,2%. Cabe destacar asimismo que luego de varios meses de caída, la bolsa de China se recuperó 8% en febrero, apuntalada por algunas medidas del gobierno oriental que buscan reestablecer la confianza de los inversores.
- En un contexto de mayor oferta global, los precios de algunos commodities agrícolas relevantes para Uruguay sufrieron fuertes caídas en los últimos meses. En particular, el precio de la soja cerró febrero en USD 415 por tonelada, el menor nivel en 3 años. En forma similar, el trigo se sitúa apenas por arriba de los USD 200 por tonelada, uno de los niveles más bajos de los últimos años.
- Finalmente, cabe realizar una mención sobre el mundo de las criptomonedas, impulsado notablemente en las últimas semanas por el surgimiento de los ETF (que permiten a los inversores y Fondos invertir en estos activos con mayor simplicidad que antes). En ese marco, el Bitcoin evidenció una suba de más de 50% desde el inicio de año, alcanzando los USD 69.000 en la jornada de hoy (un nuevo máximo histórico).

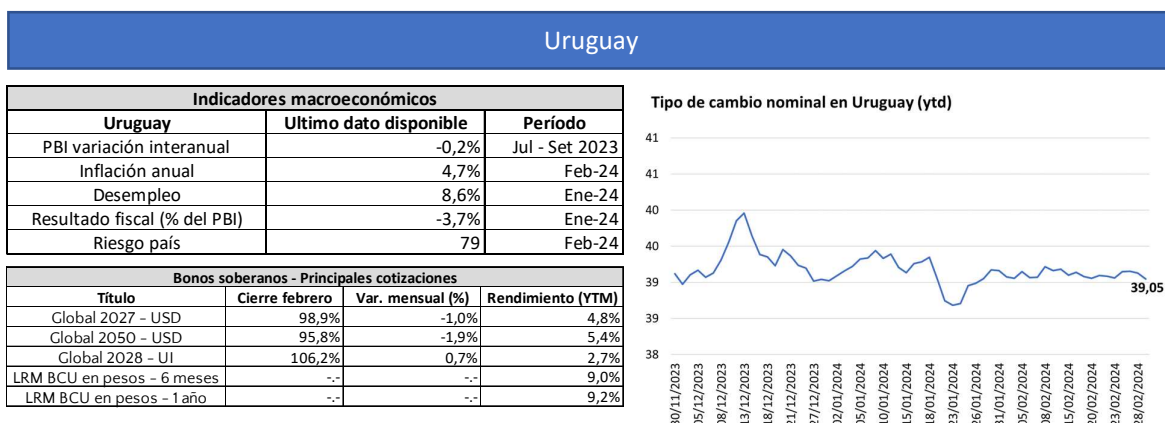
## Marco regional

Indicadores regionales		
Argentina	Ultimo dato disponible	Período
PBI variación interanual	-0,8%	Jul - Set 2023
Inflación anual	254,2%	Ene-24
Desempleo	5,7%	Jul - Set 2023
Riesgo país	1.705	Feb-24
Brasil		
Brasil	Ultimo dato disponible	Período
PBI variación interanual	2,1%	Oct - Dic 2023
Inflación anual	4,5%	Ene-24
Desempleo	7,6%	Ene-24
Resultado fiscal (% del PBI)	-8,9%	Dic-23
Riesgo país	208	Feb-24

Tipo de cambio nominal en Argentina y Brasil (ytd)



- En Argentina, el IPC volvió a aumentar fuertemente en enero (20,6%), lo que llevó a la inflación anual a 254% (el mayor nivel desde abril de 1991). Esos altísimos niveles de inflación podrían transformarse en el “vehículo” por el cual el gobierno de Milei buscaría aproximarse a sus ambiciosos objetivos de resultado fiscal (mejora de 5% del PBI para 2024). De hecho, ante los reveses sufridos en el frente político para lograr acuerdos de reducción del gasto con los gobiernos provinciales, la licuación del gasto público (que está aumentando a un ritmo mucho menor que la inflación) está conduciendo a una mejora ostensible del resultado del gobierno en los primeros meses de gestión. La contrapartida de lo anterior es una pérdida del poder adquisitivo de la población con posibles impactos políticos y sociales a mediano plazo.
- Por otra parte, en el mercado de cambios, la fuerte devaluación inicial introducida el 13 de diciembre ha sido exitosa para alinear las distintas cotizaciones del dólar. De hecho, la brecha entre el dólar oficial y el dólar “blue” descendió desde casi 200% a inicios de diciembre a tan solo 20% al cierre de este informe. Cabe advertir que el reducido ritmo de devaluación fijado por el gobierno desde entonces (2% mensual frente a una inflación mucho mayor) está llevando a la economía argentina a encarecerse fuertemente en dólares en los últimos meses, lo que lleva a algunos analistas a pensar que el ritmo devaluatorio deberá reaccelerarse más adelante en el año.
- En Brasil, de acuerdo a las cifras divulgadas la semana pasada, el PIB aumentó 2,9% en 2023 impulsada fundamentalmente por la producción agrícola que se expandió 15% frente a 2022. El dinamismo económico del gigante norteamericano fue bastante mayor al previsto por los analistas, que a inicios de 2023 preveían una expansión del orden de 1%.
- A nivel de las variables financieras, en tanto, febrero se caracterizó por una relativa estabilidad, con el índice BOVESPA aumentando 1% y el valor del dólar oscilando todo el mes en torno de R\$ 4,95.



- De acuerdo a los datos divulgados en la tarde de hoy, el IPC aumentó 0,6% en febrero (en línea con las expectativas de los analistas), lo que llevó a la inflación anual a 4,7%. De esa manera, la suba de precios se situó dentro del rango meta del gobierno (3%-6%) por noveno mes consecutivo.
- Pese a tener al IPC bajo control, en su reunión de febrero el COPOM decidió interrumpir la secuencia de cinco bajas consecutivas de la tasa de interés de referencia, manteniéndola en esta ocasión en 9% anual. La decisión se sustenta en que las expectativas de inflación del mercado permanecen por arriba de 6% y apuntan a priorizar el mantenimiento de la inflación en niveles reducidos por sobre una política monetaria algo más expansiva.
- En línea con lo observado a nivel internacional y regional, el dólar permaneció relativamente estable en febrero situándose ligeramente por encima de los \$ 39 a lo largo de todo el mes. Cabe recordar que esos niveles se corresponden con una economía local “muy cara” tanto en la comparación regional como en la internacional.