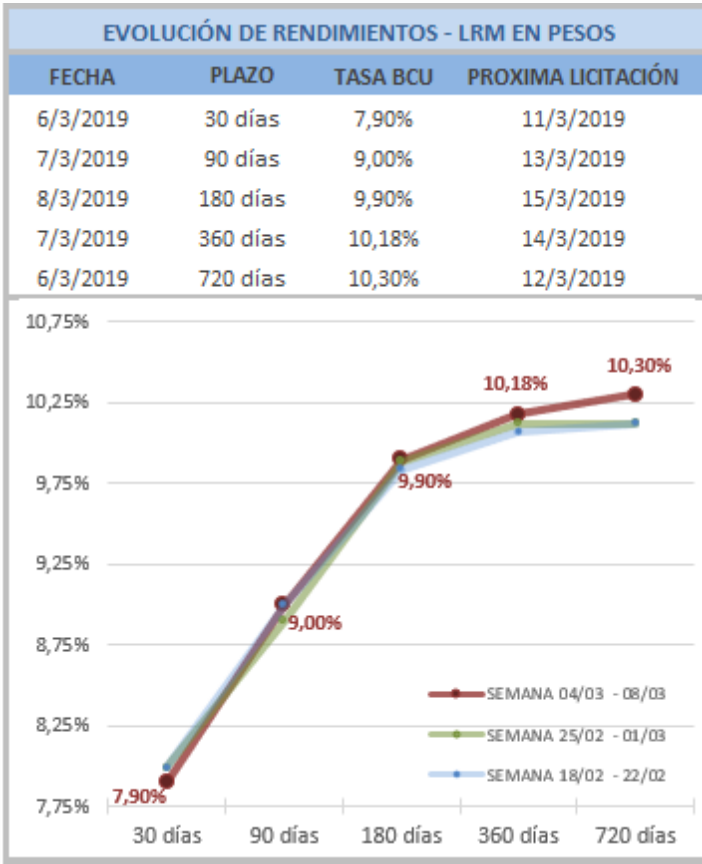




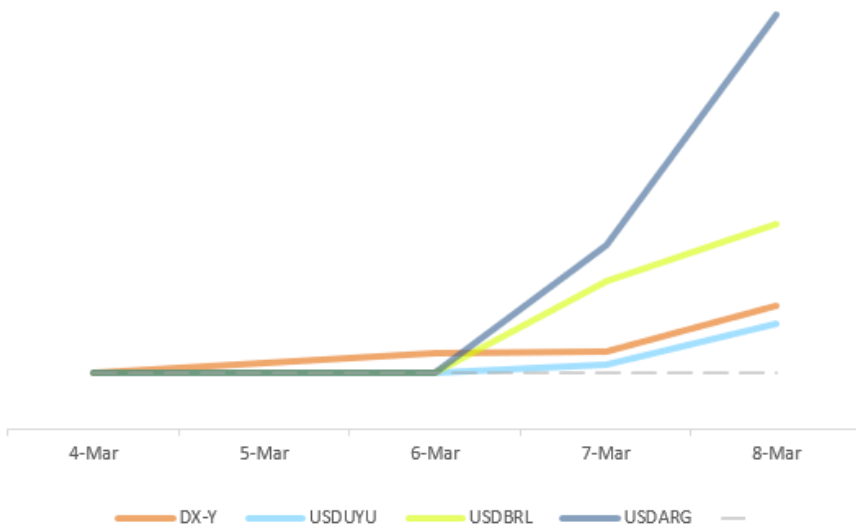
Montevideo, 8 de marzo de 2019

Estos fueron los rendimientos de las Letras de Regulación Monetaria del BCU en la última semana de licitaciones:



Mayormente se mantienen los rendimientos en Pesos esta semana, apenas leves aumentos en los plazos medianos y largos. Sorprendió la baja demanda por títulos a 30 días a la que el BCU respondió con menor emisión a lo anunciado (\$ 334 MM vs. \$ 1.000 MM), para que la tasa corte quede por debajo de la semana pasada. En el resto de las licitaciones se repite la misma operativa de hace meses: buena demanda de títulos, y el Banco Central emitiendo por encima de lo anunciado por calendario. El próximo martes el Ministerio de Economía estará licitando nuevamente Notas del Tesoro en Unidades Indexadas con vencimiento en diciembre de 2021 y tasa de interés nominal de 5,25%.

EVOLUCIÓN DEL DÓLAR EN LA SEMANA



El euro cayó a mínimos de un año y medio luego de las señales poco optimistas del BCE esta semana, lo que dio empuje al Dólar, y el índice DXY alcanzó un máximo de 18 meses, ya que la perspectiva económica no es tan mala para EEUU pese a la desaceleración económica en comparación a Europa. A nivel regional, el Dólar en Brasil reaccionó de igual forma al contexto internacional, mientras que en Argentina la cotización tocó un máximo histórico, superando otras monedas emergentes como el real y la lira turca, depreciándose 11,30% en lo que va del año, obligando al banco central a acentuar su política monetaria contractiva, emitiendo Leliq a 51,85%, al tiempo que sube el riesgo país, mostrando salida de fondos del mercado.



NOTICIAS ECONÓMICAS RELEVANTES DE LA SEMANA:

IPC La inflación en febrero en nuestro país fue de 0,98% en el mes, acumulando 3,17% en el año y llegando a 7,49% en los últimos doce meses, al alza desde el 7,39% de enero. En febrero de 2018 estas cifras fueron 0,88%, 3,62% y 7,07%, respectivamente. Alimentos y Bebidas fueron las divisiones con mayor aumento porcentual en el mes, acumulando 3,84%, junto con Educación, con 4,65%, siendo también las divisiones con mayor incidencia en el dato mensual, explicando 0,63 puntos porcentuales del total.

OCDE La organización redujo nuevamente sus pronósticos de crecimiento para la economía global en 2019 a 3,3% y 2020 a 3,4%, debido a las disputas comerciales y la incertidumbre sobre el Brexit, que podrían afectar el comercio y los negocios a nivel mundial.

ZE Las ventas minoristas en los 19 países que comparten el euro aumentaron 1,3% interanual en enero tras caer 1,4% en diciembre, gracias a un aumento en las ventas a través de internet, la demanda de ordenadores, libros y combustibles.

BCE El Banco Central Europeo recortó sus previsiones de crecimiento e inflación para el 2019 a 1,1% y 1,2%, respectivamente, y disminuyó las del 2020 a 1,6% y 1,5%, reconociendo que la desaceleración de Europa es más profunda y prolongada que lo que se estimó originalmente. Varios factores afectan las proyecciones como las consecuencias del proteccionismo y los conflictos comerciales, la todavía incierta salida de Gran Bretaña de la Unión Europea, vulnerabilidad de los mercados emergentes y los problemas de deuda en Italia. “Estamos en un período de debilidad continua e incertidumbre generalizada”, fueron las palabras del presidente Mario Draghi. El BCE dijo que su primera alza a las tasas de interés posterior a la crisis se realizará el año que viene como fecha más próxima y no en el segundo semestre de 2019 como desde hace meses se espera. La principal tasa de refinanciamiento, que determina el costo del crédito en la economía, se mantuvo sin cambios en 0,00%, y el banco además lanzó una nueva operación de refinanciamiento de largo plazo que apunta a ayudar a los bancos a refinar más de € 720.000 MM en créditos existentes y evitar una contracción del crédito que pudiera exacerbar la actual desaceleración económica.

EEUU El déficit comercial se amplió un 18,8% a un techo de 10 años en 2018 de USD 621.000 MM, con el saldo negativo con China en máximos, pese a las alzas de aranceles que impuso Washington. En el mercado laboral, las nóminas no agrícolas crecieron sólo en 20.000 puestos en febrero, siendo el peor aumento mensual en el último año y medio, mientras que la tasa de desempleo cayó a 3,8%. Los salarios por hora subieron 0,4% en el mes y 3,4% en el año, la mayor ganancia desde abril 2009.

URUGUAY El MEF emitió un comunicado informando sobre la corrección al alza de la cifra del déficit fiscal en enero a 4,3% del PBI desde 4,1%. Al cierre de 2018, el déficit era de 4% del PBI.

CHINA Las exportaciones registraron en febrero su descenso más brusco en tres años y cayeron 20,7% respecto al año anterior. Las importaciones cayeron 5,2% y por tercer mes consecutivo, lo que apunta a una mayor desaceleración de la economía a pesar de las medidas de estímulo tomadas por el gobierno.



MONEDAS					
USD	Al cierre semana anterior	Al cierre de semana	Variación Semanal	Variación en 2019	Variación anual
USD/UYU	32,670	33,085	1,27%	2,10%	16,62%
USD/BRL	3,7788	3,8733	2,50%	-0,20%	18,65%
USD/ARS	39,846	41,186	3,36%	9,33%	102,28%
EUR/USD	1,1362	1,1241	-1,06%	-1,97%	-8,70%
USD/YEN	111,97	111,08	-0,79%	1,27%	4,57%

MERCADOS					
ÍNDICES	Al cierre semana anterior	Al cierre de semana	Variación Semanal	Variación en 2019	Variación anual
S&P 500	2.802	2.732	-2,50%	9,02%	-0,22%
Dow Jones	26.027	25.404	-2,39%	8,90%	2,04%
Nasdaq	7.592	7.398	-2,56%	11,50%	-0,39%
Euro Stoxx 50	3.312	3.283	-0,88%	9,40%	-3,81%
FTSE 100 (London)	7.106	7.104	-0,03%	5,59%	-0,13%
CAC (Paris)	5.265	5.231	-0,65%	10,59%	-0,44%
DAX (Frankfurt)	11.601	11.457	-1,24%	8,51%	-7,27%
IBEX (España)	9.267	9.129	-1,49%	6,90%	-5,36%
Shanghai	2.994	2.969	-0,84%	19,00%	-9,70%
Nikkei	21.602	21.025	-2,67%	5,05%	-1,61%
Ibovespa	94.717	94.879	0,17%	7,96%	11,64%
Merval	33.710	32.940	-2,28%	8,74%	0,36%
Petróleo WTI	55,78	55,82	0,07%	22,92%	-7,15%
Gas Natural	2,86	2,87	0,35%	-2,38%	3,99%
Oro	1.293,00	1.299,00	0,46%	1,33%	-1,67%

Los mercados comenzaron marzo a la baja, debido a las dudas sobre el crecimiento mundial en el año, luego de la publicación de las proyecciones de la OCDE, y con toma de ganancias en la medida que con el correr de los días, se confirma el buen curso de las negociaciones comerciales entre EEUU y China, un punto fundamental de atención para los mercados en los últimos meses, que venía sustentando la suba desde inicio del año.

Ahora bien, desde hace meses se anuncia que para 2019 el crecimiento del PBI a nivel mundial se desacelerará, principalmente por las principales potencias y bloques. Además de la proyección de la OCDE, también el FMI lo anunció hace pocas semanas. Los puntos de atención son los mismos: conflicto comercial EEUU-China, la dificultad para encontrar un acuerdo para la salida del Reino Unido de la Unión Europea, la desaceleración del PBI en China, y las dificultades de Europa para encontrar una senda de crecimiento sostenido.

La semana pasada ya informamos sobre los datos de crecimiento del PBI de China y EEUU para el cierre de 2018 que ajustaron a la baja, aunque sin ser alarmantes. Falta ver de aquí en adelante cómo evolucionarán. En el caso de EEUU se suma el magro dato de creación de empleo en febrero publicado hoy, muy por debajo además de la expectativa del mercado. El otro actor importante es la Unión Europea, y esta semana el Banco Central Europeo terminó de confirmar que esperan una caída en la tasa de crecimiento del PBI para 2019 así como de la inflación, por causa de los mismos factores comentados arriba, más las dudas sobre los niveles de deuda soberana de Italia. Lo que más llamó la atención fue el cambio de señal en el mensaje del banco central.



Hace apenas unos meses, el organismo había anunciado luego de cuatro años el fin de su programa de compras de bonos mensuales -al estilo QE americano-, para luego de unos meses de espera, comenzar el proceso de subas de tasas a mediados de este año. La primera medida parecía tomada con mucha anticipación, ya que el bloque económico todavía estaba lejos de consolidar un nivel de inflación aceptable así como de crecimiento del producto. El plan de ayuda anunciado por el BCE para los bancos terminó por afectar al sector que tuvo un correlato en las cotizaciones en el mercado.

Los datos desde los tres frentes, Europa, China y EEUU parecen empezar a mostrar el desaceleramiento que se está anunciando hace meses. Por tanto estaríamos frente a un año de crecimiento debilitado, con el Dólar estable debido a las bajas tasas en esa moneda si no fuera por el más débil Euro, como consecuencia de una perspectiva económica aun más débil en Europa en cuanto a crecimiento de PBI e inflación. La tasa de rendimiento del Treasury americano cayó hasta a 2,60% como refugio contra la incertidumbre, al tiempo que la mayoría de los bonos emergentes en Dólares parecen no tener reacción al momento. El índice EMBI llegó a caer hasta 1% en la semana, para recuperarse aunque a niveles de hace un mes, mientras que en nuestro país los precios de los bonos globales en Dólares se mantienen estables.

BONOS DE REFERENCIA EN USD - COTIZACIONES INDICATIVAS						
PAÍS	VALOR	CUPÓN	PRECIO	TIR	RATING	SECTOR
Brasil	VALE 2026	6,250%	105,50	5,34%	BBB-	Minería
Brasil	PETROBRAS 2025	5,300%	99,62	5,37%	BB-	Energía
Brasil	PETROBRAS 2028	6,000%	100,35	5,95%	BB-	Energía
Brasil	PETROBRAS 2041	6,750%	101,10	6,65%	BB-	Energía
Uruguay	Soberano 2024	4,500%	103,75	3,57%	BBB	Soberano
Uruguay	Soberano 2027	4,375%	103,00	3,92%	BBB	Soberano
Uruguay	Soberano 2031	4,375%	101,90	4,17%	BBB	Soberano
Argentina	Soberano 2024	8,750%	96,61	9,67%	B	Soberano
Argentina	Soberano 2027	6,875%	81,07	10,17%	B	Soberano
Argentina	YPF 2027	6,950%	86,50	9,31%	B	Energía
Colombia	BANCOLOMBIA 2022	5,125%	103,00	4,21%	BBB-	Financiero
Colombia	ECOPETROL 2026	5,375%	104,50	4,62%	BBB	Energía
Peru	VOLCAN 2022	5,375%	103,39	4,12%	BBB-	Minería
México	PEMEX 2027	6,500%	97,79	6,86%	BBB+	Energía
México	PEMEX 2041	6,500%	87,50	7,68%	BBB+	Energía
EEUU	DELL INC. 2028	7,100%	106,94	6,09%	BB	Computadores
EEUU	FORD MOTOR CO. 2026	4,346%	91,07	5,79%	BBB	Automotriz

Escritorio URRABURU & Hijos Corredor de Bolsa

Misiones 1381 Segundo Piso - Tel: (+598) 2915 06 77 / 13 43.