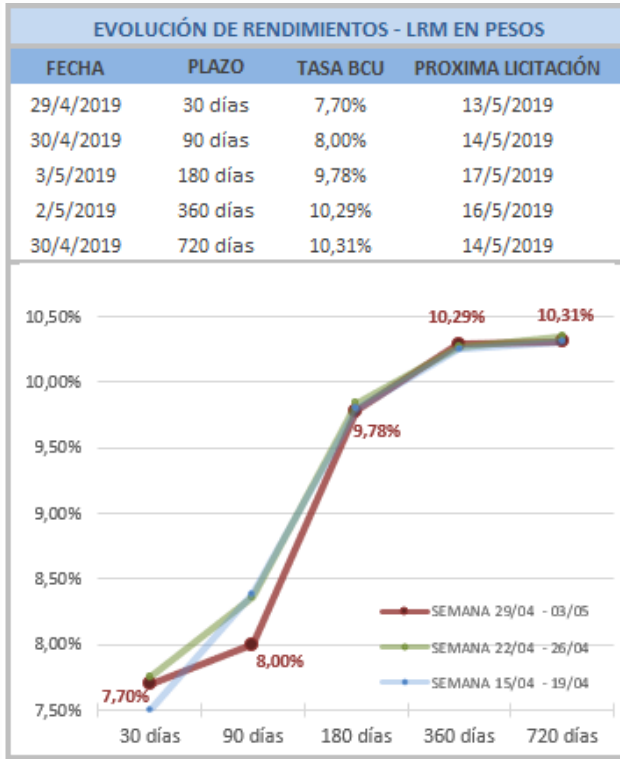




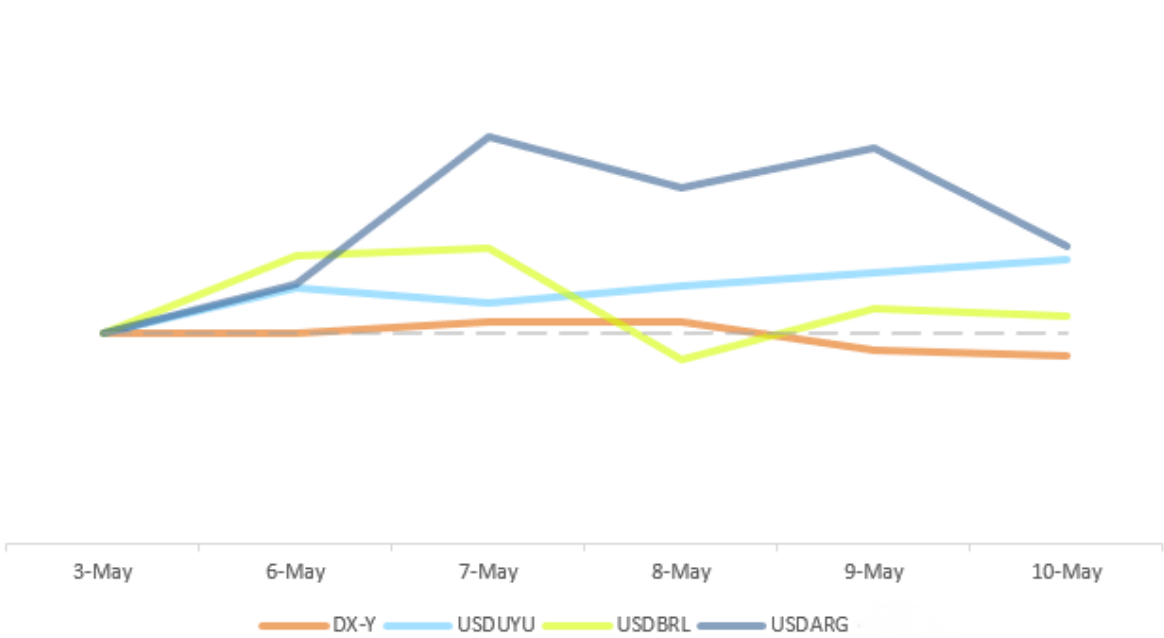
Montevideo, 10 de mayo de 2019

Esta semana no hubo licitaciones de Letras de Regulación Monetaria del BCU, pero les recordamos los rendimientos de la semana anterior:



Esta semana no hubo licitaciones de Letras debido a que el BCU lanzó un plan de canje de títulos emitiendo tres series de Notas del Tesoro en Unidades Previsionales (una de ellas nueva), y una serie en Unidades Indexadas con vencimiento en mayo de 2023, que quedaron rindiendo 2,74%. El martes próximo el Ministerio de Economía estará licitando Notas del Tesoro en UI a diciembre de 2021 con cupón nominal de 5,25%. La tasa de rendimiento del mercado a ese plazo está en 2,30%.

EVOLUCIÓN DEL DÓLAR EN LA SEMANA



El BCU participó activamente en el mercado de cambios vendiendo todos los días, mayormente a agentes institucionales. El martes tuvo una participación alta en el mercado para el promedio diario de los últimos meses vendiendo USD 105,2 MM, más del 80% de lo operado ese día. En el total de la semana vendió más de USD 217 MM, siendo un 73% de lo operado aproximadamente.



NOTICIAS ECONÓMICAS RELEVANTES DE LA SEMANA:

URUGUAY S&P Global mantiene el Rating para la deuda de Uruguay de largo plazo en BBB con perspectiva de la nota estable, basado en que el aumento del déficit fiscal en los próximos dos años puede llevar la deuda soberana por encima del 60% del PBI pero con una economía que según la calificadora crecerá 0,9% en 2019 y 1,8% anual hasta 2021, en un contexto de estabilidad política.

BRASIL Las ventas minoristas aumentaron 0,3% en marzo en comparación a febrero y bajaron 4,5% interanual, el mayor descenso desde diciembre de 2016. La inflación anual se aceleró a 4,9% en abril, el nivel más alto en más de dos años. La tasa mensual se desaceleró a 0,57%.

EEUU El IPC subió 0,3% en abril por la suba de los precios del combustible, los alquileres y los costos de la salud, y 2,0% anualizado, tras subir 1,9% en marzo. IPC subyacente subió 0,1% en el mes, y 2,1% anualizado, una ligera aceleración frente al 2% de marzo.

MONEDAS					
USD	Al cierre semana anterior	Al cierre de semana	Variación Semanal	Variación en 2019	Variación anual
USD/UYU	34,940	35,145	0,59%	8,45%	17,11%
USD/BRL	3,9383	3,9947	1,43%	2,92%	12,54%
USD/ARS	44,465	44,831	0,82%	19,01%	97,49%
EUR/USD	1,1205	1,1234	0,26%	-2,03%	-5,72%
USD/YEN	111,10	109,89	-1,09%	0,18%	0,45%
MERCADOS					
ÍNDICES	Al cierre semana anterior	Al cierre de semana	Variación Semanal	Variación en 2019	Variación anual
S&P 500	2.945	2.875	-2,38%	14,72%	8,15%
Dow Jones	26.504	25.942	-2,12%	11,21%	7,13%
Nasdaq	8.164	7.916	-3,04%	19,31%	3,59%
Euro Stoxx 50	3.502	3.361	-4,03%	12,00%	3,82%
FTSE 100 (London)	7.380	7.203	-2,40%	7,06%	-4,16%
CAC (Paris)	5.548	5.327	-3,98%	12,62%	0,05%
DAX (Frankfurt)	12.412	12.059	-2,84%	14,22%	-4,68%
IBEX (España)	9.409	9.117	-3,10%	6,76%	-8,17%
Shanghai	3.078	2.939	-4,52%	17,80%	-3,02%
Nikkei	22.267	21.344	-4,15%	6,65%	-1,02%
Ibovespa	96.007	94.297	-1,78%	7,29%	11,82%
Merval	32.360	33.373	3,13%	10,17%	9,32%
Petróleo WTI	61,84	61,56	-0,45%	35,56%	-13,34%
Gas Natural	2,56	2,62	2,34%	-10,88%	-8,90%
Oro	1.278,69	1.286,00	0,57%	0,31%	-0,41%



Se cerró la peor semana para los mercados accionarios desde que empezó el año. En perspectiva, no parece nada apocalíptica la baja teniendo en cuenta la suba que hubo desde que se tocó el piso del cuarto trimestre de 2018 el 24 de diciembre pasado. Desde ahí hasta el último máximo histórico que se alcanzó la semana pasada, la suba del S&P 500 fue de 25%, nada menor cuando el promedio histórico de suba anual está alrededor de 9%.

Que en algún momento haya un ajuste era esperable. El escenario más probable podría ser la toma de ganancias con el cierre de la temporada de presentación de resultados del primer trimestre del año, o alguna situación de las latentes con la que estamos conviviendo hace meses, como el Brexit, los datos de crecimiento de China, o las negociaciones comerciales entre EEUU y China. Precisamente esto último sucedió cuando el domingo el presidente americano anunció por Twitter su molestia con el cambio de postura de los negociadores chinos en un borrador de acuerdo preliminar presentado, respecto a lo que se había acordado con los diplomáticos americanos en las rondas de negociaciones previas. El representante de comercio de EEUU Robert Lighthizer reafirmó esta falta de puntos sustanciales acordados en los meses anteriores.

El mandatario americano anunció la suba de la tasa de aranceles a 25% sobre las mercaderías importadas desde China valuadas en USD 200.000 MM que inicialmente se habían gravado al 10% el año pasado -que desde Beijing se había respondido con tarifas sobre productos estadounidenses valorados en USD 110.000 MM-, confirmando una de las primeras amenazas desde que se inició este proceso hace meses (ya cumplimos un año desde que comenzaron los aranceles al acero y al aluminio), y cortando la tregua de cinco meses acordada en la reunión del G-20 en diciembre en Buenos Aires. La nueva imposición comenzó a regir este viernes desde las 12 AM. Además, Trump amenazó con otro 25% de tasa sobre mercaderías valuadas en USD 325.000 MM que actualmente permanecen sin arancel. El ejecutivo entiende que este ingreso extra para EEUU ayudó a las arcas en los últimos meses y no fue pagado por los contribuyentes americanos, sino por los chinos.

El jueves el Departamento de Comercio americano anunció que el déficit comercial con China disminuyó 16,2% en marzo a USD 20.700 MM, el nivel más bajo en cinco años. El país asiático se encuentra en una situación particular este año. Como anteriormente hemos comentado, el crecimiento del PBI este año es uno de los puntos de atención como indicador del crecimiento global, mientras el gobierno toma medidas para reactivar la economía que tuvo su menor crecimiento desde 2009 el año pasado, al tiempo que su moneda se debilita y la bolsa de Shanghai ajusta a la baja 13% en las últimas semanas dentro de una operativa volátil, tras subir 32% en el primer cuatrimestre del año, empujado por la posibilidad de acuerdo comercial. Tras el anuncio de Trump, la bolsa china tuvo el lunes su peor sesión diaria en cuatro años.

Con este escenario de nuevas tarifas, la economía china puede sufrir un nuevo ajuste. Algunos analistas estiman el efecto de las medidas anteriores en 0,3 puntos porcentuales en el PBI, calculando un efecto similar con las nuevas medidas. En caso de que esto se materialice, el gobierno podría aumentar sus estímulos a la economía y evitar también que la moneda se deprecie (cayó 1,3% en la sesión del lunes tras el anuncio). En el caso de EEUU, las ventas al exterior cuentan por el 58% en el sector tecnológico del S&P 500, el sector con el porcentaje más alto, al tiempo que el crecimiento del PBI en el segundo trimestre del año se espera que sea magro comparando contra igual período de 2018, que tuvo un dato históricamente alto. Los inversores siguen valuando a través de los mercados futuros en un 60% la posibilidad de un recorte de tasas por parte de la FED de cuarto punto porcentual en su reunión de diciembre.



El mercado alcista de 2019 (el cuarto mejor comienzo de los últimos cincuenta años), se apoyaba en el cambio en la política de tasas de la FED tras la reunión de enero, y el optimismo sobre el cierre de un acuerdo comercial sin sobresaltos, cuando los puntos críticos de la negociación como la protección de los derechos de propiedad intelectual y la apertura de mercados no estaban totalmente acordados. Si antes de este retroceso se esperaba que los acuerdos comerciales pudieran cerrarse para principios de junio, ahora parece que el tema va a seguir latente en los mercados por un tiempo más, y en principio podemos apuntar a un acercamiento en la próxima reunión del G-20 a fines de junio en Japón.

A pesar de los anuncios, igualmente la comitiva china encabezada por el viceprimer ministro Liu He viajó a Washington esta semana para iniciar las conversaciones jueves y viernes como estaba acordado desde antes de las reuniones en Beijing la semana pasada, en lo que se pensaba iba a ser la última ronda de discusiones. Fue una buena señal para el mercado que igual se contrajo al no tener noticias positivas y que no se pudiera evitar la imposición de los nuevos aranceles a partir del viernes, aunque cierra el día al alza, y seguramente el efecto hubiera sido peor en caso de cancelarse la visita.

El mercado de renta fija acompañando esta incertidumbre, tuvo el efecto que los inversores se volcaron a activos de refugio contra el riesgo y el rendimiento de los treasuries americanos a 10 años llegó a bajar hasta 2,425% a mínimos de cinco semanas. El jueves tuvo la peor demanda en la licitación de estos bonos en una década, emitiéndose a 2,42% y la curva de rendimientos se invirtió durante el día por segunda vez en el año. A la apertura de hoy viernes, el bono americano a 10 años estaba rindiendo apenas 2 puntos básicos por encima del Treasury a 3 meses.

BONOS DE REFERENCIA EN USD - COTIZACIONES INDICATIVAS						
PAÍS	VALOR	CUPÓN	PRECIO	TIR	RATING	SECTOR
Brasil	VALE 2026	6,250%	108,92	4,78%	BBB-	Minería
Brasil	PETROBRAS 2025	5,300%	103,67	4,56%	BB-	Energía
Brasil	PETROBRAS 2028	6,000%	103,32	5,51%	BB-	Energía
Brasil	PETROBRAS 2041	6,750%	102,11	6,57%	BB-	Energía
Uruguay	Soberano 2024	4,500%	105,00	3,22%	BBB	Soberano
Uruguay	Soberano 2027	4,375%	104,30	3,71%	BBB	Soberano
Uruguay	Soberano 2031	4,375%	104,50	3,89%	BBB	Soberano
Argentina	Soberano 2024	8,750%	90,53	11,34%	B	Soberano
Argentina	Soberano 2027	6,875%	77,24	10,80%	B	Soberano
Argentina	YPF 2027	6,950%	86,64	9,34%	B	Energía
Colombia	BANCOLOMBIA 2022	5,125%	103,95	3,85%	BBB-	Financiero
Colombia	ECOPETROL 2026	5,375%	106,73	4,24%	BBB	Energía
Peru	VOLCAN 2022	5,375%	103,13	4,14%	BBB-	Minería
México	PEMEX 2027	6,500%	99,13	6,64%	BBB+	Energía
México	PEMEX 2041	6,500%	89,91	7,44%	BBB+	Energía
EEUU	DELL INC. 2028	7,100%	110,14	5,64%	BB	Computadores
EEUU	FORD MOTOR CO. 2026	4,346%	97,46	4,75%	BBB	Automotriz

Escritorio URRABURU & Hijos Corredor de Bolsa

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