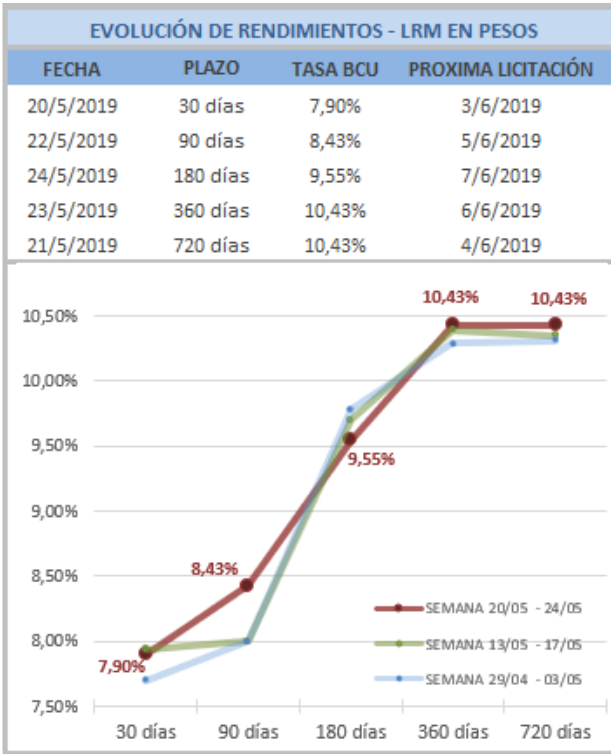


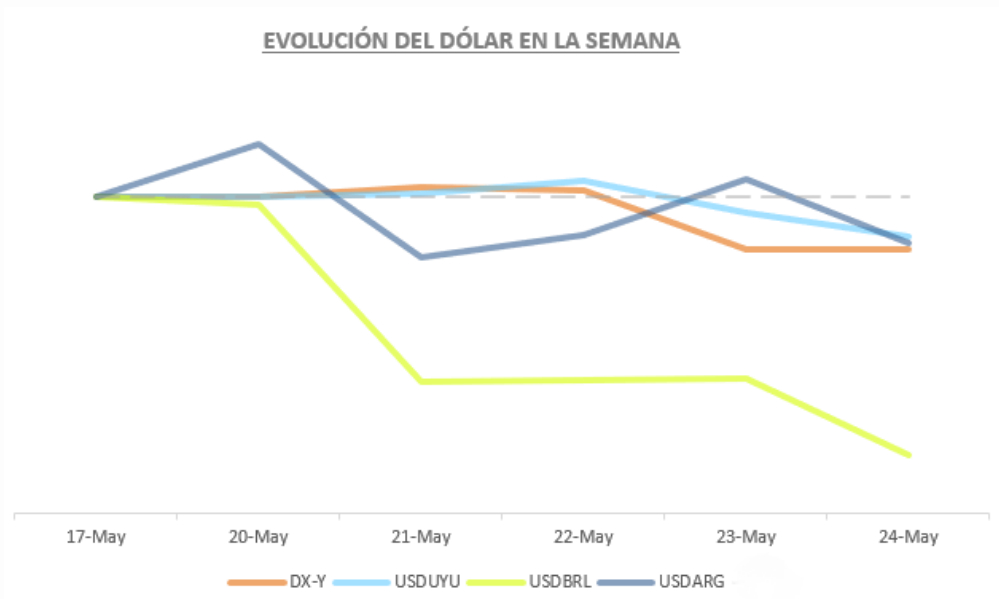


Montevideo, 24 de mayo de 2019

Estos fueron los rendimientos de las Letras de Regulación Monetaria licitadas por el BCU esta semana::



Curva de rendimientos mayormente estable esta semana, recuperándose la tasa a 90 días, con poco volumen de emisión del BCU, y demanda menor en proporción, comparando con otras semanas, con excepción de la licitación a 180 días, donde el Banco Central aprovechó para emitir el doble de lo anunciado bajando la tasa de interés. La próxima semana no habrá emisiones debido al plan de recompra de títulos anunciado por el BCU.



A nivel global, el Dólar retrocede antes de alcanzar el máximo de dos años que marcó a fines de abril, antes que comenzara la nueva escalada arancelaria. En Argentina se mantiene estable mientras que en Brasil retrocede luego de alcanzar los R\$ 4,10 la semana pasada, que fue máximo de seis meses. En nuestro país el Dólar retrocede levemente sobre el final de la semana luego que el Banco Central anunciara el miércoles la recompra de LRM como nueva medida para evitar que los grandes volúmenes de operaciones puntuales pasen por el mercado generando variaciones bruscas en la cotización que requieren la intervención de gran volumen del BCU.



## NOTICIAS ECONÓMICAS RELEVANTES DE LA SEMANA:

**BRASIL** El gobierno recortó sus proyecciones de crecimiento de la economía en 2019 a 1,6% desde 2,2% -reconociendo un débil inicio de año que lo obligó a reducir gastos-, y elevó su previsión sobre la inflación a 4,1% desde 3,8%.

**EEUU** Según el índice anticipado de Gerentes de Compras (PMI) de mayo, la actividad manufacturera cayó a 50,6 desde la lectura final de abril de 52,6, el nivel más bajo desde setiembre de 2009. La debilidad de las manufacturas se reflejó también en el sector de servicios, que cedió a 50,9 este mes desde 53 en abril, un piso no visto desde febrero de 2016 (valores menores a 50 indican contracción). Los magros resultados de ambos indicadores dejaron el índice de producción compuesto en 50,9 para mayo, el menor ritmo de actividad desde marzo del 2016. Las nuevas órdenes de bienes de capital fabricados no vinculados defensa y que excluyen aeronaves -para medir los planes de gastos de las empresas-, cayeron más de lo esperado en abril, un 0,9%, ante una caída de la demanda. A nivel interanual, los pedidos subyacentes marcaron un alza de 2,6%.

MONEDAS					
USD	Al cierre semana anterior	Al cierre de semana	Variación Semanal	Variación en 2019	Variación anual
USD/UYU	35,256	35,149	-0,30%	8,46%	12,43%
USD/BRL	4,1014	4,0152	-2,10%	3,45%	10,08%
USD/ARS	45,000	44,852	-0,33%	19,07%	82,41%
EUR/USD	1,1160	1,1208	0,43%	-2,26%	-4,37%
USD/YEN	110,09	109,33	-0,69%	-0,33%	0,06%

MERCADOS					
ÍNDICES	Al cierre semana anterior	Al cierre de semana	Variación Semanal	Variación en 2019	Variación anual
S&P 500	2.873	2.829	-1,53%	12,89%	5,35%
Dow Jones	25.877	25.588	-1,12%	9,69%	4,30%
Nasdaq	7.867	7.647	-2,80%	15,25%	5,97%
Euro Stoxx 50	3.425	3.350	-2,19%	11,63%	-2,73%
FTSE 100 (London)	7.348	7.277	-0,97%	8,16%	-4,77%
CAC (Paris)	5.438	5.316	-2,24%	12,39%	-1,98%
DAX (Frankfurt)	12.238	12.011	-1,85%	13,76%	-4,80%
IBEX (España)	9.304	9.174	-1,40%	7,42%	-6,92%
Shanghai	2.882	2.853	-1,01%	14,35%	-8,62%
Nikkei	21.250	21.117	-0,63%	5,51%	-5,29%
Ibovespa	90.587	93.710	3,45%	6,63%	13,06%
Merval	33.325	34.876	4,65%	15,13%	12,34%
Petróleo WTI	62,77	58,64	-6,58%	29,13%	-11,23%
Gas Natural	2,64	2,60	-1,52%	-11,56%	-9,59%
Oro	1.276,00	1.284,36	0,66%	0,18%	-2,15%

El driver de los mercados continúa siendo el conflicto comercial entre EEUU y China. Esta semana el punto principal continuó siendo la sanción a Huawei. El lunes el Departamento de Comercio americano le dio a la empresa una licencia temporal para inspección de 90 días para operar alguna de sus líneas de negocios, sobre todo con la intención de afectar lo menos posible a consumidores americanos. Como consecuencia, la restricción impuesta por Alphabet (Google), para operar Android en los teléfonos Huawei también se mantiene en suspenso. La medida de la semana anterior de incluir a la compañía en una lista negra de EEUU por atentar contra la seguridad nacional ya tuvo efecto en los pedidos de nuevos teléfonos que empresas de telefonía le hacen a Huawei. El CEO anunció que era inevitable el conflicto en la medida que la empresa se estaba posicionando cada vez mejor en el mercado global como líder ante la implantación de la tecnología 5G.

Cerrando la semana el presidente americano anunció que Huawei puede ser incluida en un principio de acuerdo comercial en las próximas negociaciones con China, para las que aun no hay fecha fijada, por lo que el mercado prefiere resguardarse del riesgo buscando activos más seguros hasta que no haya noticias. Como fecha límite para un encuentro se puede tomar la próxima reunión del G-20 en Japón a fines del mes próximo.



Un estudio publicado por economistas del banco de la Reserva Federal de Nueva York, estima que esta nueva escalada de tensiones comerciales le costará unos USD 831 por año a cada hogar americano, duplicando la cifra de las tarifas anteriores, al tiempo que se reducen los ingresos del gobierno si la compañías cambian a proveedores más baratos y menos eficientes.

Con estos movimientos, la tasa del Treasury americano a 10 años cayó al mínimo desde noviembre de 2017 de 2,29% el jueves. El Yuan chino se mantiene en niveles mínimos contra el Dólar desde diciembre, mientras que la bolsa de Shanghai retrocede a niveles de hace casi un año desde el máximo anual alcanzado a mediados de abril, presionada por las empresas pertenecientes al sector de telecomunicaciones, las más afectadas en ambos países por el conflicto comercial. El jueves se acentuaron las caídas por temores que otras firmas globales chinas como las de cámaras de videovigilancia Hikvision o Dahua puedan ser incluidas en la lista negra americana para proteger la seguridad nacional, desatando el temor a una especie de guerra fría tecnológica para proteger información y datos. Con el mismo criterio, en EEUU el índice Nasdaq fue el de mayor caídas, y llegó a acumular hasta un 8% de baja en las últimas tres semanas desde que EEUU anunciara la imposición de nuevas tarifas. El momento permite poder aprovechar la baja para comprar empresas grandes a buen precio (AMZN, GOOG, AAPL, MSFT), pero el conflicto está lejos de solucionarse y hay que ser conscientes que la baja puede seguir. Adicionalmente, el S&P 500 cayó con el efecto además del sector energético, en la medida que el precio del barril de petróleo continúa retrocediendo a mínimos de los últimos dos meses y medio.

Con la caída en el rendimiento de los Treasuries americanos, aumentaron a casi 80% desde 40% las probabilidades de un recorte de tasas de 0,25 puntos porcentuales para la reunión de fin de año de la FED, según los precios de las opciones en el mercado futuro de tasas. Esta semana incluso se publicaron las minutas de la última reunión de la Reserva Federal, del 30 de abril y 1° de mayo pasados, en la que se confirmó que el enfoque paciente de sus miembros para mover las tasas puede durar por algún tiempo más de lo esperado.

En las minutas publicadas de la última reunión del Banco Central Europeo del 10 de abril, se confirma el pesimismo sobre la actividad económica del bloque para este año, y que el crecimiento sea más bajo de lo previsto, por lo que el mercado espera que puedan surgir algunas medidas puntuales de apoyo de parte del BCE en el segundo semestre del año para que el debilitamiento sea más transitorio que persistente. El mes pasado, el crecimiento de las empresas del bloque se debilitó, fundamentalmente por la contracción del sector manufacturero.

En el Reino Unido, este viernes Theresa May anunció que renunciará al liderazgo del Partido Conservador a partir del próximo 7 de junio, y que se mantendrá como primera ministra mientras su partido no elija a su sucesor. La decisión es consecuencia de la falta de apoyo dentro de su propio sector tras fracasar en tres oportunidades para que el parlamento británico apruebe sus negociaciones con la Unión Europea para encontrar un camino al Brexit, un riesgo que el mercado aun ve distante para concretarse.



BONOS DE REFERENCIA EN USD - COTIZACIONES INDICATIVAS						
PAÍS	VALOR	CUPÓN	PRECIO	TIR	RATING	SECTOR
Brasil	VALE 2026	6,250%	109,15	4,73%	BBB-	Minería
Brasil	PETROBRAS 2025	5,300%	103,20	4,65%	BB-	Energía
Brasil	PETROBRAS 2028	6,000%	102,25	5,67%	BB-	Energía
Brasil	PETROBRAS 2041	6,750%	102,23	6,56%	BB-	Energía
Uruguay	Soberano 2024	4,500%	105,40	3,11%	BBB	Soberano
Uruguay	Soberano 2027	4,375%	104,80	3,63%	BBB	Soberano
Uruguay	Soberano 2031	4,375%	104,50	3,89%	BBB	Soberano
Argentina	Soberano 2024	8,750%	71,50	17,20%	B	Soberano
Argentina	Soberano 2027	6,875%	75,33	11,24%	B	Soberano
Argentina	YPF 2027	6,950%	87,22	8,75%	B	Energía
Colombia	BANCOLOMBIA 2022	5,125%	104,19	3,76%	BBB-	Financiero
Colombia	ECOPETROL 2026	5,375%	106,85	4,21%	BBB	Energía
Peru	VOLCAN 2022	5,375%	103,00	4,82%	BBB-	Minería
México	PEMEX 2027	6,500%	101,00	6,33%	BBB+	Energía
México	PEMEX 2041	6,500%	90,85	7,35%	BBB+	Energía
EEUU	DELL INC. 2028	7,100%	112,61	5,30%	BB	Computadores
EEUU	FORD MOTOR CO. 2026	4,346%	98,73	4,55%	BBB	Automotriz

Escritorio URRABURU & Hijos Corredor de Bolsa

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