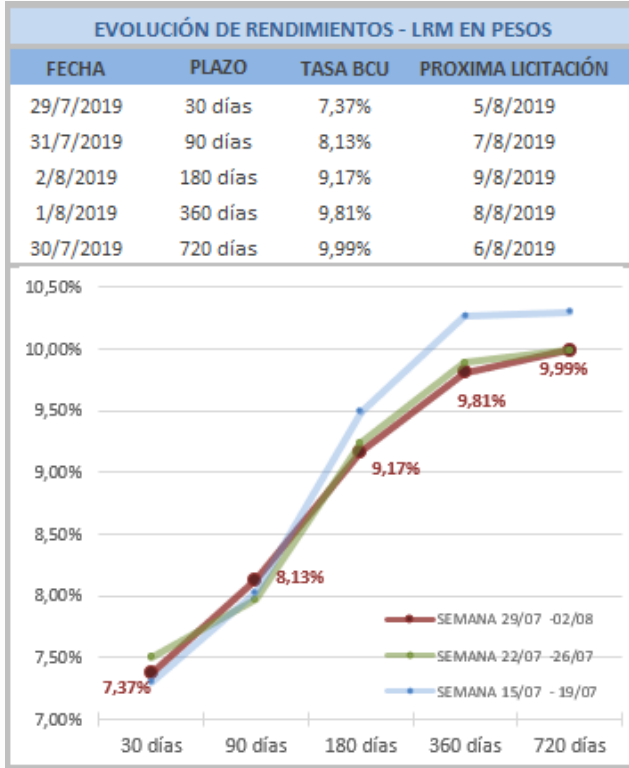




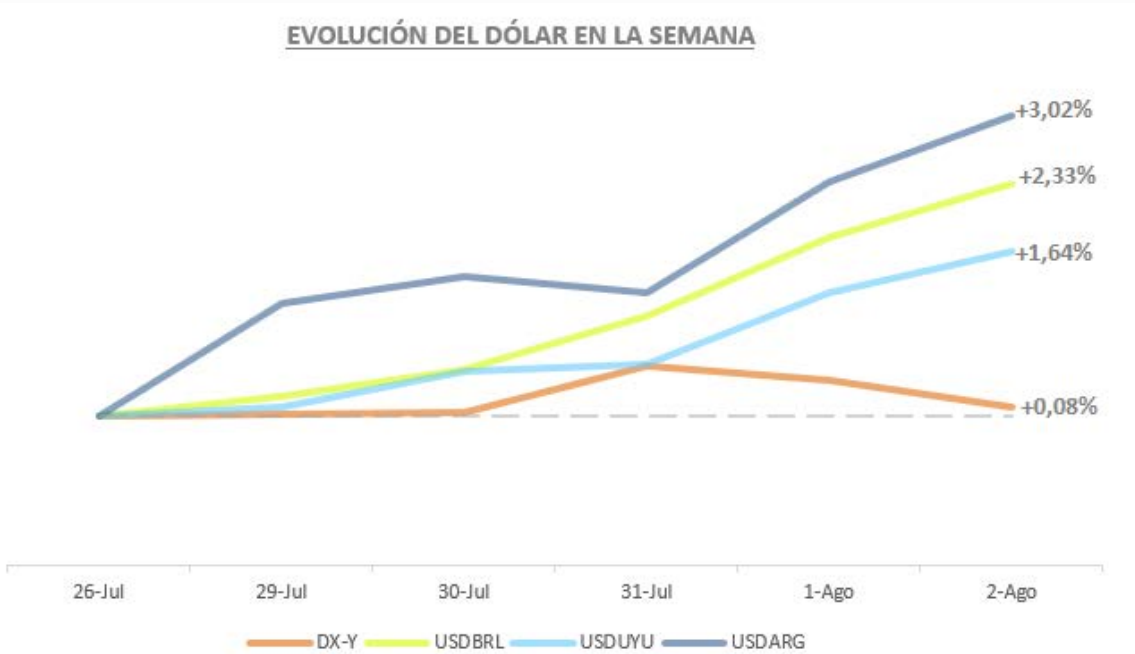
Montevideo, 2 de agosto de 2019

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



Semana de ajuste nuevamente para los rendimientos de los títulos en Pesos nominales, con buenos niveles de demanda y emisiones del Banco Central ampliamente por encima del volumen anunciado previamente en el calendario semanal. El Ministerio de Economía emitió Notas del Tesoro en Unidades Indexadas con vencimiento en julio de 2030 que quedaron rindiendo 3,15%, por debajo de lo que marcaba la curva al momento, y ampliamente por debajo de la última emisión.

EVOLUCIÓN DEL DÓLAR EN LA SEMANA



El Dólar tuvo un rally esta semana a nivel mundial alcanzando su cotización más alta en casi ocho meses después de la postura no tan bajista para las tasas de la FED tras lo anunciado en la reunión, y con la imposición de nuevo aranceles a los productos chinos por parte de EEUU. En nuestro país el BCU suspendió las compras para darle soporte a la cotización jueves y viernes a medida que el tipo de cambio acompañaba el movimiento regional.



NOTICIAS ECONÓMICAS RELEVANTES DE LA SEMANA:

EEUU El gasto del consumidor, que representa más de dos tercios de la actividad económica, subió 0,3% en junio. Los precios al consumidor según el Índice de Precios de Gastos de Consumo Personal crecieron 0,1% en junio y 1,4% anual, tras un aumento similar en mayo. El PCE subyacente se incrementó 0,2% -igual que en los tres últimos meses-, y 1,6% anual desde 1,5% en mayo, lejos del objetivo de la FED de 2%. Las nóminas no agrícolas subieron en 164.000 puestos en julio, en línea con los pronósticos, y se crearon 41.000 puestos de trabajo menos en mayo y junio de lo que se había reportado previamente. Los sueldos promedio por hora subieron 0,3% en julio, igual que el mes previo, y 3,2% en julio desde 3,1% en junio. La tasa de desempleo quedó en 3,6%. A nivel comercial, el USDA confirmó la primera compra privada de soja hecha desde China en el último año, cuando se iniciara el conflicto comercial entre ambos países, y tal como el presidente americano anunció que lo había acordado con su par chino en la última reunión del G-20 hace un mes. A fines de junio ya se había hecho una compra estatal por 544.000 toneladas. China compró 14,3 MM de toneladas en la temporada 2018/2019 finalizada en setiembre, la menor cantidad en 11 años, de las cuales 4 MM aun no fueron embarcadas. El presidente americano propuso el jueves un arancel de 10% a bienes chinos aun sin gravar por valor de USD 300.000 MM a partir del 1 de setiembre. Los aranceles afectarán a una amplia variedad de bienes de consumo, desde teléfonos celulares hasta juguetes y computadoras. Los negociadores de ambos países concluyeron la cita de dos días el miércoles en Shanghái con poca señal de avance. El próximo encuentro está programado para setiembre en Washington.

FED La Reserva Federal de EEUU recortó las tasas de interés en el miércoles como se esperaba en 0,25 puntos al rango de 2,00% - 2,25% para apoyar a la economía frente a riesgos como la debilidad mundial. Según su presidente, la decisión se toma "a la luz de las implicaciones para el panorama económico de los desarrollos globales así como por la débil inflación". A diferencia de lo que se podía esperar, el jefe de la FED dijo que no considera la medida como el inicio de una larga serie de bajas. Powell, en una rueda de prensa después de la reunión, caracterizó el recorte de tasas como "un ajuste de política monetaria de mitad de ciclo", comentarios que no implican nuevos recortes bruscos en el camino. La FED dejará de reducir sus USD 3,6 billones en bonos a partir del 1 de agosto, dos meses antes de lo previsto. El organismo proyecta que la economía crecerá 2,1% en 2019 y 2% en 2020, mientras que el FMI espera crecimientos de 2,6% y 1,9% para esos años, respectivamente.

UK Los miembros del Banco de Inglaterra eligieron por unanimidad mantener sin cambios la tasa de referencia en 0,75%, como se esperaba. El BoE prevé que Reino Unido evitará un Brexit catastrófico, pero espera un crecimiento de 1,3% para 2019 y 2020, por debajo del 1,5% y del 1,6% para cada año, respectivamente, de sus últimas previsiones de mayo.

URUGUAY El déficit fiscal subió a 4,8% del PBI en los 12 meses cerrados en junio, tras el dato de 4,6% registrado en mayo.



MONEDAS					
USD	Al cierre semana anterior	Al cierre de semana	Variación Semanal	Variación en 2019	Variación anual
USD/UYU	34,174	34,736	1,64%	7,19%	13,08%
USD/BRL	3,7719	3,8600	2,34%	-0,55%	2,93%
USD/ARS	43,340	44,650	3,02%	18,53%	62,72%
EUR/USD	1,1125	1,1108	-0,15%	-3,13%	-4,12%
USD/YEN	108,71	106,59	-1,95%	-2,83%	-4,54%

MERCADOS					
ÍNDICES	Al cierre semana anterior	Al cierre de semana	Variación Semanal	Variación en 2019	Variación anual
S&P 500	3.027	2.932	-3,14%	17,00%	7,07%
Dow Jones	27.191	26.485	-2,60%	13,54%	7,36%
Nasdaq	8.330	8.004	-3,91%	20,63%	6,77%
Euro Stoxx 50	3.524	3.376	-4,20%	12,50%	1,59%
FTSE 100 (London)	7.549	7.407	-1,88%	10,09%	-0,34%
CAC (Paris)	5.610	5.359	-4,47%	13,30%	2,75%
DAX (Frankfurt)	12.419	11.872	-4,40%	12,45%	-1,01%
IBEX (España)	9.225	8.897	-3,56%	4,18%	-4,88%
Shanghai	2.944	2.867	-2,62%	14,91%	6,36%
Nikkei	21.658	21.087	-2,64%	5,36%	-3,79%
Ibovespa	103.011	102.673	-0,33%	16,82%	29,35%
Merval	41.938	41.359	-1,38%	36,53%	45,20%
Petróleo WTI	56,15	55,66	-0,87%	22,57%	-18,58%
Gas Natural	2,18	2,12	-2,75%	-27,89%	-22,70%
Oro	1.429,40	1.457,00	1,93%	13,65%	17,16%

Finalmente pasó la esperada reunión de la FED, se confirmó el primer recorte en la tasa de interés en los últimos diez años, y en seguida volvimos a la misma retórica de fondo del último año: el conflicto comercial. El recorte de 0,25 puntos porcentuales tenía una alta probabilidad de ocurrir para el mercado. Lo que no se esperaba el mercado fue el discurso un tanto hawkish del presidente de la FED siendo cauto al anunciar que esto no es el inicio de un largo proceso de recorte de tasas hasta que la economía comience a dar claros signos de mejora, si no un ajuste en mitad del ciclo, y que la actuación del organismo seguirá siendo data dependiente. Sin embargo parece que estamos iniciando una nueva etapa, que por más que no sea de recortes con frecuencia, está lejos de volver a ver tasas en dólares altas.

El organismo de esta forma no se compromete a más recortes, y no hay garantías de que ello vaya a ser así, ya que va a depender de los datos económicos de los próximos meses. Quedan seis semanas para la próxima reunión de la FED en setiembre, donde el mercado ahora asigna un 40% de probabilidad que la tasa quede sin cambios, cuando antes de la reunión le asignaba un 25%. La causa del recorte es la ultra mencionada preocupación por el crecimiento y la incertidumbre que genera la economía global, empujada por las tensiones comerciales.

El mensaje de todas formas deja ver que habrá más recortes de tasas, -antes del anuncio los mercados esperaban dos recortes más en 2019-, lo que va acompañado de la decisión de suspender el desarme de los activos de su hoja de balance comprados a la salida de la crisis para antes de lo planeado. Luego del anuncio, la curva de rendimientos de los bonos soberanos americanos se invirtió nuevamente, un indicador histórico de probabilidad de recesión en los siguientes trimestres por el pesimismo del mercado sobre el futuro de la economía. El rendimiento a 2 años quedó 6,5 puntos básicos por encima del rendimiento a 10 años y al cierre de la semana, el rendimiento a 3 meses quedó 20 puntos por encima del Treasury a 10 años, marcando el descreimiento del mercado en la eficiencia de la FED para reimpulsar la economía con los actuales niveles de tasas y la necesidad de más recortes.



Si bien la tasa a 10 años repuntó un poco luego del anuncio, continuó su tendencia a la baja a medida que avanzaba la conferencia de prensa, llegando hasta 1,95%. Al día siguiente, con el mercado todavía en modo de acomode, volvieron al frente las noticias del conflicto comercial con el anuncio del presidente americano de nuevas tarifas a productos de origen chino. La reacción del mercado fue una nueva corrida en búsqueda de activos de refugio, haciendo subir el Dólar y llevando la tasa a 10 años hasta 1,83%, mínimo de casi los últimos dos años. El bono alemán a 10 años quedó con el rendimiento en mínimos históricos de -0,53%. El S&P 500 tuvo una caída de hasta 2,65% al cierre de la semana volviendo a su promedio móvil de las últimas 50 sesiones, una referencia bajista de corto plazo, impulsado fundamentalmente por el sector tecnológico dentro del índice, que cayó hasta 4,85% luego del anuncio. Habrá que esperar en los próximos días si hay una respuesta comercial desde el lado chino, y si se lleva a cabo una segunda ronda de negociaciones en Washington.

BONOS DE REFERENCIA EN USD - COTIZACIONES INDICATIVAS						
PAÍS	VALOR	CUPÓN	PRECIO	TIR	RATING	SECTOR
Brasil	VALE 2026	6,250%	114,10	3,95%	BBB-	Minería
Brasil	PETROBRAS 2025	5,300%	107,95	3,70%	BB-	Energía
Brasil	PETROBRAS 2028	6,000%	109,60	4,60%	BB-	Energía
Brasil	PETROBRAS 2041	6,750%	112,60	5,70%	BB-	Energía
Uruguay	Soberano 2024	4,500%	107,75	2,45%	BBB	Soberano
Uruguay	Soberano 2027	4,375%	109,75	2,85%	BBB	Soberano
Uruguay	Soberano 2031	4,375%	109,25	3,40%	BBB	Soberano
Argentina	Soberano 2024	8,750%	74,30	14,50%	B	Soberano
Argentina	Soberano 2027	6,875%	81,10	10,90%	B	Soberano
Argentina	YPF 2027	6,950%	90,95	8,55%	B	Energía
Colombia	BANCOLOMBIA 2022	5,125%	105,65	3,20%	BBB-	Financiero
Colombia	ECOPETROL 2026	5,375%	110,70	3,55%	BBB	Energía
Peru	VOLCAN 2022	5,375%	104,00	3,70%	BBB-	Minería
México	PEMEX 2027	6,500%	100,10	6,50%	BB+	Energía
México	PEMEX 2041	6,500%	90,75	7,35%	BB+	Energía
Italia	TELECOM 2033	6,375%	105,50	5,80%	BB+	Comunicación
EEUU	DELL INC. 2028	7,100%	115,50	4,90%	BB	Computadores
EEUU	FORD MOTOR CO. 2026	4,346%	101,60	4,10%	BBB	Automotriz

*Más cotizaciones en <https://urraburu.com.uy/bonos/>

URRABURU & Hijos Corredor de Bolsa

Misiones 1381 Piso 2 - Tel: (+598) 2915 0677 / 1343.