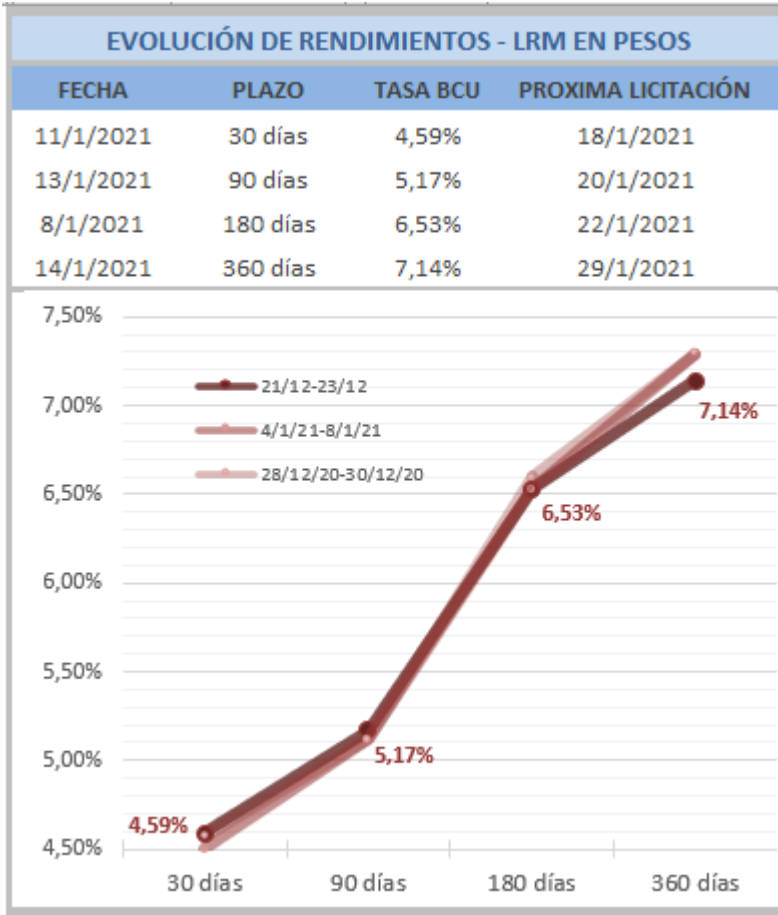


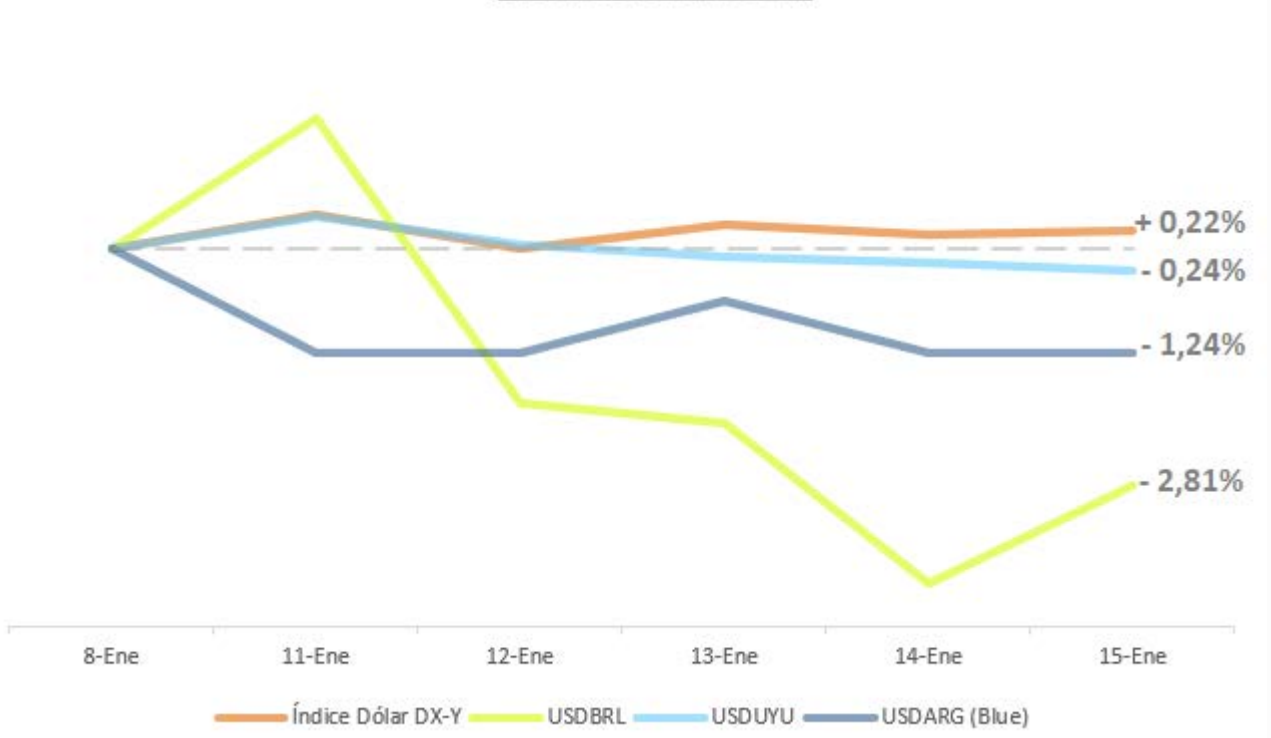


Montevideo, 15 de enero de 2021

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



EVOLUCIÓN DEL DÓLAR





NOTICIAS ECONÓMICAS DE LA SEMANA

EEUU El IPC subió 0,4% en diciembre tras subir 0,2% en noviembre, debido al costo del combustible que subió 8,4% y representa un 60% de la suba del índice. La inflación en 2020 cerró en 1,4% tras marcar 1,2% en los 12 meses a noviembre. Es la menor suba anual desde 2015, y a la baja desde el 2,3% marcado en 2019. El promedio anual de los últimos 10 años es 1,7%. En diciembre el sector privado destruyó 95.000 puestos de trabajo y el público otros 45.000, dejando un saldo total de 140.000 después de agregar 336.000 puestos en noviembre. El mercado esperaba que las nóminas no agrícolas aumentaran en 110.000. Se trata de la primera vez desde abril que EEUU destruye empleos. La tasa de desempleo se mantuvo en 6,7%, prácticamente el doble respecto a los niveles prepandemia de 3,5% y es la primera vez que no disminuye desde abril. Las ventas minoristas cayeron 0,7% en diciembre cuando se esperaba que se mantuvieran sin cambios, tras caer 1,4% en noviembre. El presidente electo Joe Biden anuncio que planea nuevos estímulos por USD 1,9 trillones para apuntalar la economía, que incluyen USD 415 billones para acelerar la distribución de vacunas para controlar la pandemia, USD 1 trillón en ayuda directa a los hogares más perjudicados y USD 440 billones para pequeñas empresas.

URUGUAY Inflación cerró el año en 9,41% (en 2019 había sido de 8,79%). La variación mensual en diciembre fue -0,19% mientras que en ese mes de 2019 había sido -0,03%. En la última encuesta de expectativas de inflación del BCU, la mediana de los consultados espera que la inflación este año sea 7,50% y que la cotización del dólar suba 8,20%. La tasa de desempleo en noviembre fue de 10,9% (había sido 11,2% en octubre), mientras que la tasa de empleo subió a 55% desde 54,5% el mes anterior.

UK El PBI del Reino Unido se contrajo 2,6% en noviembre, la primera caída mensual desde el golpe de la pandemia en abril, aunque por debajo del 5,7% esperado. El Bank of England espera que la economía del bloque haya caído 1% en el último trimestre de 2020. El banco está comprando desde noviembre activos por £ 900.000 millones al mes.

ALEMANIA En datos preliminares, el PBI se cayó 5,0% en 2020, menos del 5,1% esperado y del -5,7% de 2009. Se espera que el PBI crezca 4,2% este año.

MONEDAS					
USD	Al cierre semana anterior	Al cierre de semana	Variación Semanal	Variación en 2020	Variación anual
USD/UYU	42,454	42,351	-0,24%	0,03%	13,44%
USD/BRL	5,4205	5,2635	-2,90%	30,77%	29,04%
USD/ARS (Blue)	161,00	159,00	-1,24%	-3,64%	120,83%
EUR/USD	1,2218	1,2085	-1,09%	-1,07%	8,39%
USD/CNY	6,546	6,540	-0,09%	0,20%	-5,11%
USD/YEN	103,940	103,810	-0,13%	0,54%	-5,54%
MERCADOS					
ÍNDICES	Al cierre semana anterior	Al cierre de semana	Variación Semanal	Variación en 2020	Variación anual
S&P 500	3.824	3.776	-1,26%	0,53%	14,81%
Dow Jones	31.097	30.901	-0,63%	0,96%	6,45%
Nasdaq	13.201	13.048	-1,16%	1,24%	40,94%
Euro Stoxx 50	3.645	3.599	-1,26%	1,32%	-4,64%
FTSE 100 (London)	6.873	6.735	-2,01%	4,26%	-11,87%
CAC (París)	5.706	5.611	-1,66%	1,08%	-6,98%
DAX (Frankfurt)	14.049	13.783	-1,89%	0,47%	2,61%
IBEX (España)	8.407	8.230	-2,11%	1,94%	-14,02%
Shanghai	3.570	3.566	-0,11%	2,68%	15,40%
Nikkei	28.139	28.519	1,35%	3,92%	19,25%
Ibovespa	125.076	120.913	-3,33%	1,59%	3,86%
Merval	51.673	50.596	-2,08%	-1,23%	22,67%
Petróleo WTI	52,24	52,31	0,13%	7,81%	-9,51%
Gas Natural	2,70	2,73	1,11%	7,48%	28,77%
Oro	1.849	1.830	-1,03%	-3,38%	17,61%



Con la victoria demócrata en Georgia y la mayoría en el Senado, se esperaba que este año se aprueben nuevos paquetes de ayuda fiscal por al menos USD 1 trillón, luego del recientemente aprobado de USD 900.000 millones en diciembre. Dentro de las promesas electorales de Biden estaba una inyección de 3 trillones a la brevedad para combatir los efectos de la pandemia, por lo que el anuncio de nueva ayuda hecho ayer no sorprende, aunque sí la forma en cómo se distribuye y la amplitud que tiene, punto de discrepancia con los republicanos y que fue lo que trajo incertidumbre e hizo que los índices americanos retrocedan este viernes.

El efecto de las elecciones pendientes del 5 de enero en el estado de Georgia que decidieron la mayoría demócrata en el Senado americano pesó más que las manifestaciones en el Capitolio, debido a esta expectativa de más estímulo y un Congreso más unido en sus decisiones, aunque los mercados no prefieren generalmente las mayorías parlamentarias, pensando en mantener la unidad institucional de las políticas. En este caso la agenda para los próximos meses aparece más de centro, sin grandes aumentos de la regulación, así como de los impuestos, que no llegarían a la tasa corporativa existente antes del gobierno de Trump (en campaña Biden propuso pasarla de 21% a 28%, por debajo del 35% anterior), sino que el foco está puesto en estabilizar la economía y salir de la pandemia a través del proceso de vacunación. Sería algo más de consenso pensando en las elecciones parlamentarias de 2022. Más estímulo era la expectativa, sobre todo en los puntos en los que los demócratas hacían más hincapié en el último paquete aprobado y que no pudieron ser negociados con los republicanos como la ayuda a los gobiernos de los estados y pequeñas empresas, que ahora se recogerían. La reacción del mercado tras el triunfo demócrata fue de una suba de la tasa del Treasury a 10 años hasta 1,185%, un máximo de casi un año por la expectativa de más emisión de títulos, que llevó a una debilidad del dólar, con el índice DXY marcando 89,2 el 6 de enero -mínimo de 3 años-, y el Euro por encima de 1,23, fortaleciendo el precio de los commodities y el S&P 500 por encima de los 3.800 puntos, marcando nuevos máximos históricos.

Ahora el Congreso debate un segundo impeachment al presidente Trump, que si bien entrega el mandato el 20 de enero, en caso de que la iniciativa se concrete, le impediría presentarse en las próximas elecciones presidenciales. El proceso fue aprobado en la cámara de representantes el miércoles y pasa al Senado, donde debe contar además con la aprobación del vicepresidente Mike Pence. Si bien algunos congresistas republicanos apoyaron la propuesta, parece improbable que esto último suceda. Seguramente la discusión en el Senado se retome luego de la asunción de Biden.

Estos días algunos de los presidentes de la FED hicieron declaraciones sobre la posibilidad de discutir el tapering de compras de bonos este año si se da una fuerte recuperación económica debido al fortalecimiento de la ayuda fiscal y el proceso de vacunación resulta exitoso. Thomas Barkin, presidente de la FED de Richmond, "está viendo una segunda mitad que va a ser muy sólida y la pregunta que creo es cómo llegamos de donde estamos hoy hasta esa segunda mitad". Raphael Bostic, presidente de la FED de Atlanta declaró: "estoy abierto a esa posible reducción gradual a fines de 2021, mucho dependerá de cómo vaya el virus y la distribución de la vacuna. Pero si va bien creo que hay un buen potencial de crecimiento". Roberta Kaplan, de la FED de Dallas, dijo que tenía la esperanza de que la economía se recuperara lo suficiente como para permitir al menos que la conversación sobre la reducción gradual comience más tarde en 2021. "No quiero prejuzgar en este momento, mientras estamos en medio de la pandemia, cuando vamos a llegar allí. Pero espero que sea este año". Los funcionarios enfatizaron que el tapering se comunicaría con mucha anticipación para evitar un aumento en los rendimientos de los bonos del Tesoro y la volatilidad que se generó cuando en 2013 el entonces presidente de la Fed, Ben Bernanke, anunció sin anticipación que los funcionarios estaban pensando en reducir las compras de activos.



El jueves el presidente de la FED, Jerome Powell, respondió algunas preguntas sobre estos comentarios en una entrevista, aclarando que no es momento para discutir la suspensión de las compras y que hay que ser cuidadosos con los mensajes que se dan, según lo aprendido tras la crisis financiera, ya que la economía sigue lejos de los objetivos del banco central. El mercado de renta variable no ve subas de tasas hasta 2023 y continúa propicio para la rotación desde acciones de crecimiento grandes y estables hacia las de menor capitalización en el tecnológico y a sectores como el financiero, industrial, materiales, energético, de productos básicos, infraestructura, transporte, bienes de consumo duraderos y discrecional.

Este viernes comenzó la temporada de presentación de resultados de las empresas por el cuarto trimestre del año. Como siempre inician los bancos y fue el turno de Citi, Wells Fargo y JP Morgan, que reportaron resultados mejores a lo esperado pero aun así los precios de las acciones cayeron y sufrieron toma de ganancias tras un rally de 8% del sector desde las elecciones en Georgia. La pandemia hizo que las tasas de interés caigan, así como el margen de los bancos entre tasa activa y pasiva. También llevó a estos grandes bancos a provisionar más de USD 65.000 millones para pérdidas crediticias esperadas. Partiendo de estos bajos niveles, los bancos podrían duplicar sus ganancias para el primer semestre del año. Las acciones bancarias aumentaron 35% desde principios de noviembre y la FED permitió a los bancos recomprar acciones nuevamente, lo que aumenta las ganancias por acción. En perspectiva más hacia mediano plazo, los mercados esperan una suba de tasas para la segunda mitad de 2023. La próxima semana serán Bank of America y Goldman Sachs quienes anuncien. A nivel general, se espera que las ganancias para las compañías del S&P 500 caigan 9,5% respecto al cuarto trimestre de 2019, pero se proyecta una suba de 16,4% para el primer trimestre del año respecto a igual período de 2020.

Este lunes 11 comenzó a regir la orden legislativa americana que prohíbe a ciudadanos americanos y empresas dedicadas al trading y custodia de títulos operar acciones de 44 empresas chinas, que no incluyen a Tencent ni Alibaba. Puntualmente la orden busca disuadir a las firmas de inversión, fondos de pensiones y otras entidades estadounidenses de comprar acciones en empresas chinas designadas por el Departamento de Defensa americano como organizaciones del gobierno que respaldan a las ramas militares del país asiático. Si bien muchos inversores esperan que esta postura cambie con la nueva administración, que al menos haya más claridad y genere menos confusión en el alcance -ya que hay diferentes interpretaciones según cada agencia-, no parece ser de los temas prioritarios en la agenda.

BONOS DE REFERENCIA EN USD - COTIZACIONES INDICATIVAS						
PAÍS	VALOR	CUPÓN	PRECIO	TIR	RATING	SECTOR
Brasil	VALE 2026	6,250%	123,80	1,75%	BBB-	Minería
Brasil	PETROBRAS 2025	5,300%	113,50	1,80%	BB-	Energía
Brasil	PETROBRAS 2028	6,000%	114,80	3,60%	BB-	Energía
Brasil	PETROBRAS 2041	6,750%	120,70	5,10%	BB-	Energía
Uruguay	Soberano 2024	4,500%	110,00	0,60%	BBB	Soberano
Uruguay	Soberano 2027	4,375%	117,25	1,25%	BBB	Soberano
Uruguay	Soberano 2031	4,375%	121,00	2,05%	BBB	Soberano
Uruguay	Soberano 2050	5,100%	139,50	3,00%	BBB	Soberano
Colombia	BANCOLOMBIA 2022	5,125%	105,40	1,75%	BBB-	Financiero
Colombia	ECOPETROL 2026	5,375%	114,65	2,35%	BBB	Energía
Peru	VOLCAN 2022	5,375%	101,20	4,15%	B+	Minería
México	PEMEX 2027	6,500%	103,60	5,80%	BB-	Energía
México	PEMEX 2041	6,500%	88,00	7,70%	BB-	Energía
Italia	TELECOM 2033	6,375%	124,45	3,90%	BB+	Comunicación
EEUU	DELL INC. 2028	7,100%	130,55	2,45%	BB	Computadores
EEUU	GENERAL MOTORS 2028	5,000%	119,60	2,15%	BBB	Automotriz
EEUU	FORD MOTOR CO. 2026	4,346%	106,25	3,15%	BB-	Automotriz