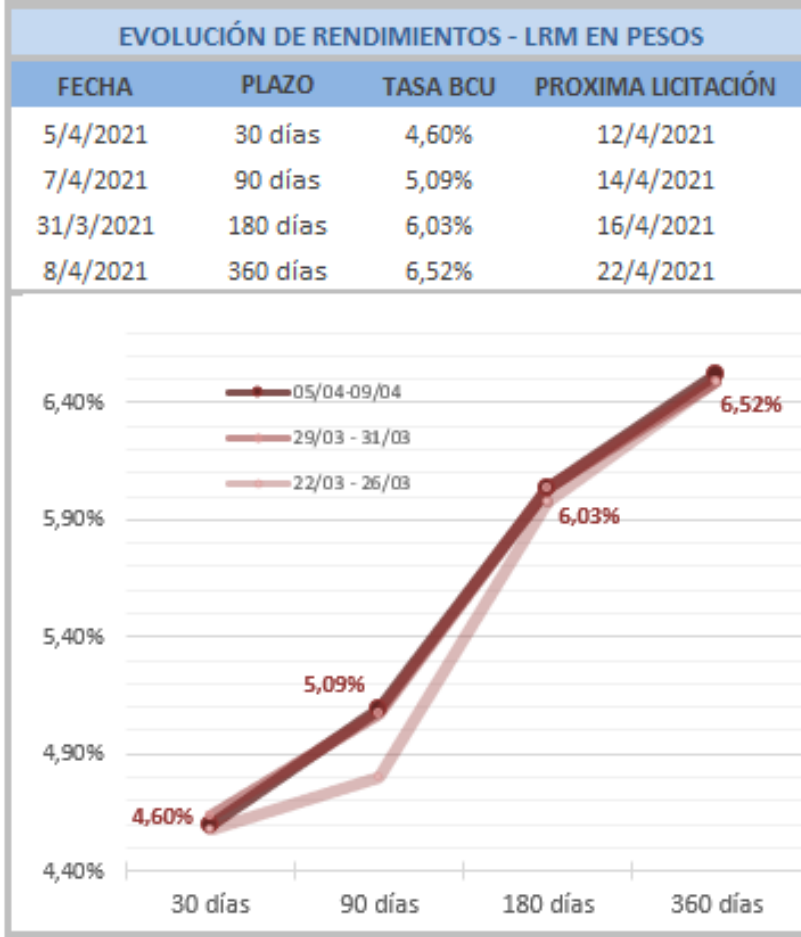


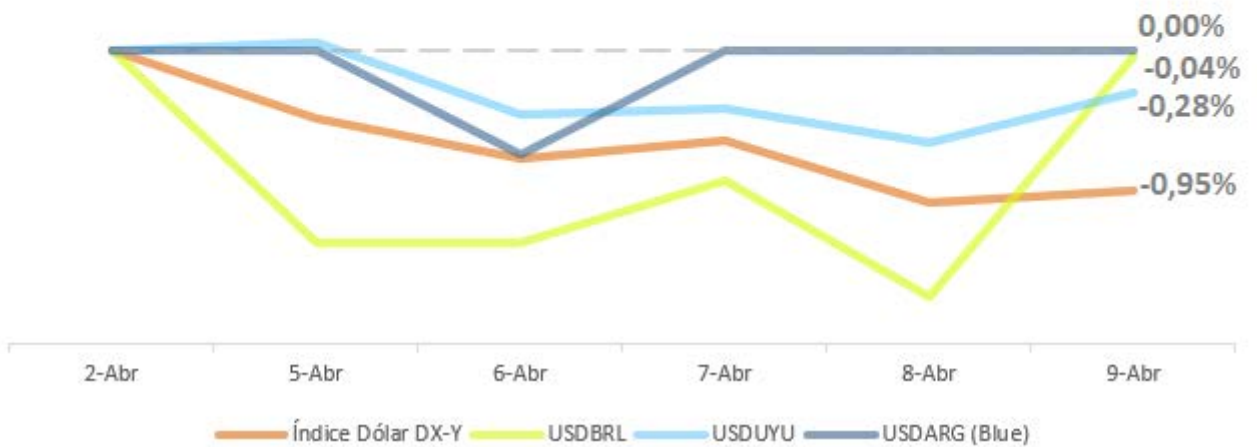


Montevideo, 9 de abril de 2021

Estos son los rendimientos de las Letras de Regulación Monetaria del BCU según las últimas licitaciones:



### EVOLUCIÓN DEL DÓLAR





## NOTICIAS ECONÓMICAS DE LA SEMANA

**URUGUAY** La inflación en marzo fue 0,62% (había sido de 1,33% en marzo 2020), y acumula 8,34% en los últimos 12 meses, a la baja desde el 9,12% registrado a febrero. El acumulado en 2021 es 3,07% mientras que en igual período de 2020 era 4,09%. Los rubros con mayor incidencia fueron Alimentos y Bebidas No Alcohólicas (0,15), y Transporte (0,10). En la última encuesta de expectativas de inflación, publicada por el BCU el 24 de marzo, el mercado esperaba una suba de 0,70% en el mes.

**FMI** El organismo revisó al alza su previsión para el crecimiento de la economía global pasando a 6% para 2021 y 4,4% para 2022. En 2021, EEUU crecería al 6,4% y China 8,4%. Para Uruguay, se proyecta un crecimiento de 3% en 2021 y 3,1% en 2022. Brasil crecería 3,7% este año y 2,6% el próximo.

**EEUU** El Índice de Precios al Productor aumentó 1,0% en marzo, el doble de lo esperado, luego de subir 0,5% en febrero y acumula 4,2% en los últimos 12 meses, la mayor suba anual desde 2011. El IPP subyacente aumentó 0,6% en el mes y 3,1% anual. En el mercado de trabajo, la economía agregó 916.000 empleos en el sector no agrícola acumulando 1,6 millones en el primer trimestre del año, siendo la mayor cantidad mensual en siete meses y considerablemente superior a la expectativa del mercado de 647.000. Con el dato, la tasa de desempleo cayó desde 6,2% a 6,0% y el nivel de empleo se encuentra en 8,4 millones de puestos de trabajo menos que el pico previo al efecto de la pandemia, en febrero de 2020, donde se perdieron 22 millones de puestos.

**BRASIL** La inflación en marzo fue 0,95%, la mayor para ese mes desde 2015, y acumula 6,1% en los últimos 12 meses, por encima del techo del rango meta y al alza desde el 5,2% marcado en febrero, debido a la suba de los precios de los combustibles y la energía. El mes pasado el Banco Central subió por primera vez desde 2015 la tasa Selic desde 2% a 2,75%.

MONEDAS						
	Al cierre semana anterior	Al cierre de semana	Variación Semanal	Variación en 2021	Variación anual	Variación en 2020
USD/UYU	44,292	44,093	-0,45%	4,14%	0,34%	13,48%
USD/BRL	5,4788	5,6729	3,54%	9,23%	11,04%	27,48%
USD/ARS (Blue)	144,00	140,00	-2,78%	-15,15%	56,86%	105,86%
EUR/USD	1,1909	1,1901	-0,07%	-2,58%	8,88%	9,96%
USD/CNY	6,509	6,553	0,67%	0,39%	-6,96%	-6,74%
USD/YEN	108,880	109,680	0,73%	6,23%	1,10%	-5,34%
ÍNDICES & COMMODITIES						
	Al cierre semana anterior	Al cierre de semana	Variación Semanal	Variación en 2021	Variación anual	Variación en 2020
S&P 500	3.902	4.105	5,20%	9,29%	0,15%	14,92%
Dow Jones	32.704	33.604	2,75%	9,80%	41,68%	5,91%
Nasdaq	13.192	13.842	4,93%	7,40%	69,78%	43,13%
Euro Stoxx 50	3.829	3.978	3,89%	11,99%	37,55%	-6,33%
FTSE 100 (London)	6.708	6.915	3,09%	7,04%	18,37%	-14,97%
CAC (Paris)	5.995	6.169	2,90%	11,13%	36,91%	-8,28%
DAX (Frankfurt)	14.597	15.235	4,37%	11,06%	44,22%	2,17%
IBEX (España)	8.478	8.565	1,03%	6,09%	21,15%	-16,36%
Shanghai	3.404	3.450	1,35%	-0,66%	22,12%	14,18%
Nikkei	29.792	29.768	-0,08%	8,47%	53,88%	11,35%
Ibovespa	115.175	118.102	2,54%	-0,77%	52,03%	1,98%
Merval	49.160	49.021	-0,28%	-4,30%	69,74%	28,54%
Petróleo WTI	60,54	59,39	-1,90%	22,40%	160,94%	-20,52%
Gas Natural	2,51	2,53	0,80%	-0,39%	46,24%	21,72%
Oro	1.739	1.742	0,17%	-8,03%	3,51%	26,06%



Después de mucho tiempo, marzo fue el primer mes con un dato de creación de empleo en EEUU que puede ser considerado como indicador de reactivación económica, gracias al avance del proceso de vacunación que lentamente permite la reapertura de los negocios y el paquete de ayuda fiscal aprobado a principios de mes. Se espera que el reporte de marzo sea el primero de una serie de datos alentadores y que los puestos de empleo se puedan recuperar recién para finales de 2022 a un ritmo promedio de 700.000, para volver al nivel cercano a los 152,5 millones que había al inicio del 2020. Tras el dato, la tasa de rendimiento a 10 años se movió 6 puntos básicos hasta 1,73% sin alcanzar su último máximo de 14 meses de 1,78%, que es el próximo nivel que el mercado espera volver a testear. El dato muestra que la economía se está recuperando y las tasas deberían acompañar el movimiento, pero aún falta recorrido para producir un cambio en las proyecciones de la política monetaria. La tasa a 30 años casi no se movió, y el spread entre el rendimiento a 5 y 30 años se acortó hasta 142 puntos básicos, ya que la tasa a 5 años, más relacionada a la política monetaria por su plazo más corto así como la de 7 años, aumentó 8 basis hasta 0,98%, su mayor nivel desde febrero de 2020, mientras que la tasa a 2 años subió a 0,19%, un máximo de los últimos nueve meses. Si el proceso de vacunación resulta exitoso y el sector de servicios continúa su reapertura, los buenos datos pueden hacer que la FED comience a discutir eliminar las compras mensuales de bonos, actualice sus proyecciones y acorte el plazo para sus políticas este año y que los mercados se adelanten a esto. Por tanto, que el dólar no permanezca débil en los próximos trimestres como se esperaba, afectando el buen momento de los precios de los commodities.

El presidente americano, Joe Biden, presentó un programa de inversión pública valuado en aproximadamente USD 2,2 trillones que deberá ser aceptado por el Congreso. El gasto será financiado en parte con la suba del impuesto corporativo al 28% que afectará los dividendos de las empresas, que había sido rebajado por el expresidente Trump al inicio de su mandato al 21%. También se quiere aplicar una tasa mínima de 21% desde 13% a las ganancias de las compañías en el exterior. Para la Casa Blanca, el aumento será retribuido por las inversiones hechas durante los próximos 15 años. Para algunos analistas, el tamaño del gasto pesará más que su costo. Se anunció que el plan pretende actualizar la infraestructura del país y achicar la inequidad económica, con una tendencia hacia la responsabilidad ambiental, como lo había anunciado Biden en campaña, y que hizo que tras su mandato todas las empresas relacionadas a clean energy y ESG tuvieran grandes subas en la cotización de sus acciones. Un plan de este tamaño se espera que tenga un efecto considerable en las proyecciones de crecimiento del PIB para este año, así como un movimiento al alza en las tasas de rendimiento en dólares. Los mercados de renta variable reaccionaron positivamente, y el S&P 500 alcanzó un nuevo máximo histórico.

Para el presidente, el plan creará 19 millones de puestos de trabajo durante los próximos 10 años. Según Moody's Analytics, sólo con el crecimiento natural del empleo y el efecto del paquete de estímulo fiscal, el país agregará 16,3 millones de puestos, por lo que el plan de infraestructura solamente será responsable por la diferencia durante este plazo. El estudio de la empresa también nota que el plan reduciría marginalmente el crecimiento en 2022 por la suba de impuestos corporativos mientras las iniciativas no tienen efecto completo.

El plan de cuatro partes para ocho años incluye USD 620 billones para transporte, USD 180 billones para investigación y laboratorios, USD 300 billones para iniciativas en el sector manufacturero, USD 100 billones para programas de capacitación de empleo, USD 100 billones para redes eléctricas, USD 66 billones para mejorar la calidad de los servicios de agua, USD 100 billones para mejorar los servicios de internet, USD 213 billones para la construcción de casas de recursos medios y bajos, USD 100 billones para mejoras edilicias de escuelas públicas, y USD 400 billones para mejorar estructuras edilicias para el cuidados de ancianos y personas con discapacidades.



A diferencia del paquete de ayuda fiscal, el efecto de las medidas tomadas llevará tiempo en traer efectos. En el primer caso era directamente dinero en el bolsillo de los ciudadanos para gastar. El partido Republicano es crítico del plan así como del aumento de impuestos. A pesar de ser minoría en el Congreso, no es esperable que el plan sea de rápida aprobación tal cual fue planteado por el presidente. Posiblemente se pueda acordar entre los dos partidos un paquete de artículos de acuerdo común por aproximadamente USD 1,5 trillones. Además, el plan forma parte de un programa de largo plazo, que tendrá una segunda parte en abril con medidas más sociales sobre el sistema de salud y los seguros de trabajo, que se espera se financien con una suba de impuestos a los percentiles de mayor riqueza así como a activos.

Se publicaron las minutas de la reunión de marzo de la FED y el tono conservador confirma para los inversores la intención del banco central de no mover las tasas hasta 2024, lo que trajo optimismo de que aún queda camino para la recuperación y por tanto le dio alza sectores como el tecnológico en la medida que la tasa del Treasury a 10 años no vuelve a subir por encima de 1,70%. La tasa está cercana a 1,65%, después de alcanzar 1,78% en un rally desde inicio de año cuando estaba en 0,90%. Sobre el debate en torno a la inflación esperada, el mensaje de la FED incluyó que el peligro de una inflación alta es igual al de que sea baja, descartando la posibilidad de sobrecalentamiento de la economía con el nuevo paquete de gasto público. Para el organismo, los riesgos están balanceados y no hay apuro en tomar medidas de política económica.

El efecto de las minutas de la FED se sobrepuso al dato de suba del índice de precios al productor que salió muy encima de lo esperado y que pone dudas sobre la inflación en los próximos meses. El paquete de ayuda fiscal, los gastos en infraestructura y la reapertura de la economía tras la vacunación pondrán presión a la demanda, que podrá tener un efecto estructural sobre los precios o transitorio como piensa la FED.

Actualmente el mercado está en niveles máximos históricos, con las acciones cerrando su tercer semana seguida de suba -algo que no pasaba desde octubre-, y el índice VIX, que mide la volatilidad del mercado, se encuentra en el menor nivel desde febrero del año pasado. La próxima semana se inicia la temporada de resultados por el primer trimestre del año, posible catalizador del mercado, y que recogerá el efecto de la pandemia durante todo el 2020.

BONOS DE REFERENCIA EN USD - COTIZACIONES INDICATIVAS						
PAÍS	VALOR	CUPÓN	PRECIO	TIR	RATING	SECTOR
Brasil	VALE 2026	6,250%	119,63	2,30%	BBB-	Minería
Brasil	EMBRAER 2027	5,400%	105,75	4,25%	BB+	Aviación
Brasil	PETROBRAS 2025	5,300%	110,15	2,50%	BB-	Energía
Brasil	PETROBRAS 2028	6,000%	111,00	4,10%	BB-	Energía
Brasil	PETROBRAS 2041	6,750%	114,25	5,55%	BB-	Energía
Uruguay	Soberano 2024	4,500%	108,70	0,75%	BBB	Soberano
Uruguay	Soberano 2027	4,375%	114,50	1,65%	BBB	Soberano
Uruguay	Soberano 2031	4,375%	116,00	2,50%	BBB	Soberano
Uruguay	Soberano 2050	5,100%	124,50	3,70%	BBB	Soberano
Colombia	BANCOLOMBIA 2029	4,625%	101,85	4,10%	BBB-	Financiero
Colombia	ECOPETROL 2026	5,375%	112,45	2,70%	BBB	Energía
Peru	VOLCAN 2022	5,375%	101,60	3,40%	B+	Minería
México	PEMEX 2027	6,500%	106,10	5,30%	BB-	Energía
México	PEMEX 2041	6,500%	90,30	7,45%	BB-	Energía
Italia	TELECOM 2033	6,375%	118,85	4,40%	BB+	Comunicación
EEUU	DELL INC. 2028	7,100%	127,05	2,80%	BB	Computadores
EEUU	GENERAL MOTORS 2028	5,000%	114,95	2,70%	BBB	Automotriz
EEUU	FORD MOTOR CO. 2029	6,375%	113,50	4,30%	BB-	Automotriz