



# BANKING NEWS.

Noticias y opiniones relevantes

SEMANA DEL  
17.06.19 – 21.06.19

AMP & Associates  
*Financial Advisory Services*

## **ÍNDICE:**

### **Semana del 17.06.19 al 21.06.19**

#### **I. Uruguay:**

##### **i. El País [Ver](#)**

- ¿Volveremos a la caída del tipo de cambio real?
- “Buena probabilidad” de cerrar acuerdo Mercosur-UE
- Reserva Federal ve más razones para un recorte de las tasas
- El dólar bajó tras la reunión de la Fed

##### **ii. El Observador [Ver](#)**

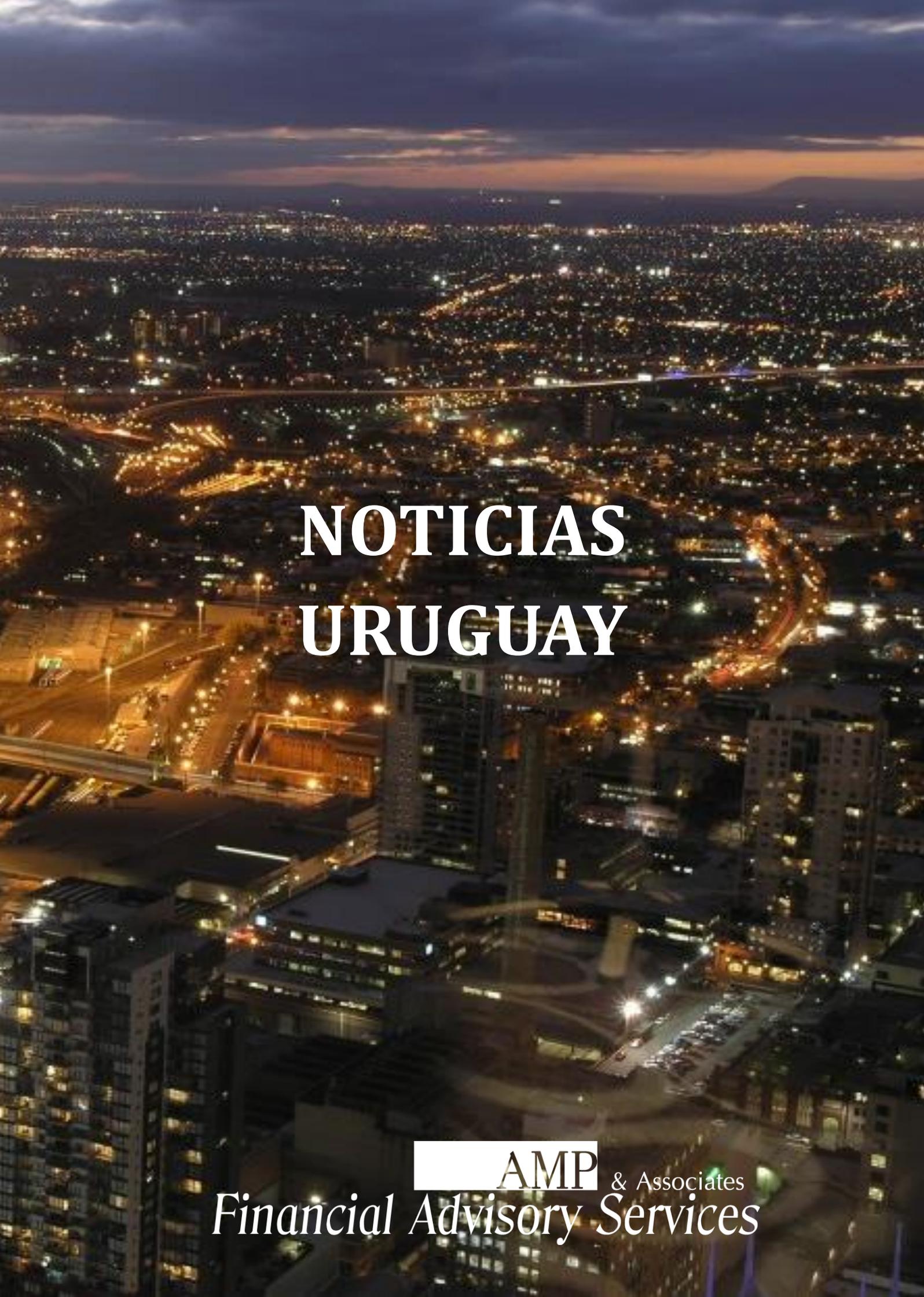
- Los pasos que tiene que dar el gobierno para levantar observaciones de la OIT
- Reserva Federal mantuvo las tasas de interés y señala probables recortes este año

#### **II. Comunicaciones BCU [Ver](#)**

#### **III. Internacional [Ver](#)**

- Dólar opera estable antes de reunión de la Fed; bajas probabilidades de rebaja de tasas en junio
- Expectativas de mercado: ¿anunciará la Fed un recorte de tipos tras su reunión?
- La Fed aguanta la presión y no toca los tipos, pero el mercado sigue contando con dos bajadas para este año

#### **IV. Resumen de mercados [Ver](#)**



# NOTICIAS URUGUAY

**AMP** & Associates  
*Financial Advisory Services*

## EL PAÍS

### ¿Volveremos a la caída del tipo de cambio real?

Autor: HORACIO BAFICO - GUSTAVO MICHELIN

Fecha: lunes 17 de junio, 2019.

La cantidad de dinero está creciendo al 10,5% anual que en términos reales es una expansión del 2,7%.

El escenario internacional para las tasas de interés en dólares vuelve a cambiar y abre una nueva interrogante sobre la trayectoria que tomará la política monetaria en nuestro país. Es posible que este cambio provoque que los inversores abandonen la tendencia de pasar portafolios desde pesos hacia dólares, característica de los últimos meses. Si eso ocurre, volvería a subir la demanda de dinero y a bajar el tipo de cambio y con eso se amortiguaría la presión sobre la inflación. La contrapartida sería un nuevo retroceso en el tipo de cambio real desalentando la inversión y la generación de puestos de trabajo. Es una gran interrogante que el BCU debería contemplar en el anuncio de política monetaria para el tercer trimestre a emitirse dentro de pocas semanas.

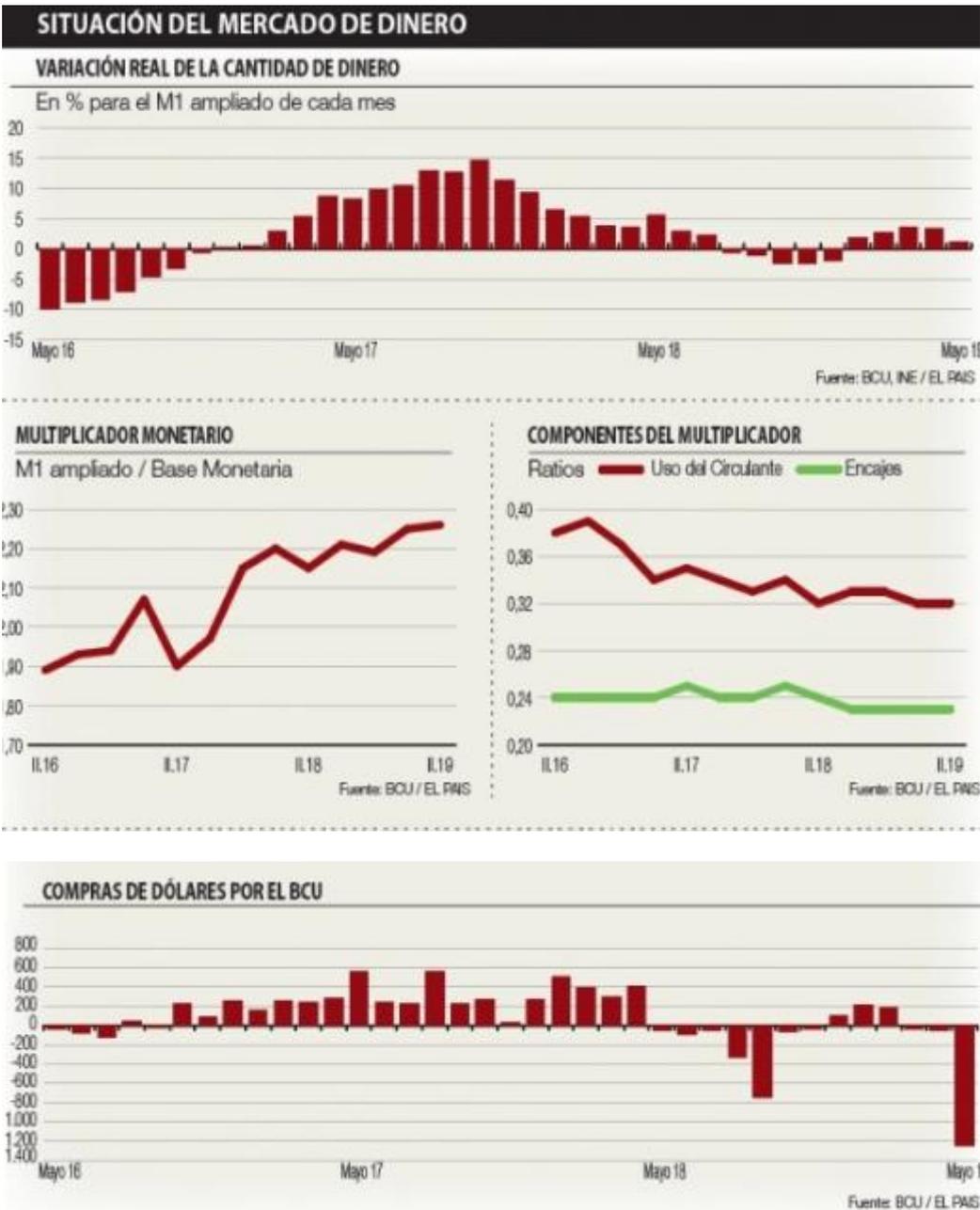
En Estados Unidos, las autoridades de la Reserva Federal comenzaron a deslizar la idea de que puede haber un nuevo cambio en la política monetaria. Esto ocurre a partir de una seguidilla de datos económicos que muestran la inflación bajo control en ese país y la presencia de amenazas para el crecimiento económico. En ese contexto, el mercado fija sus expectativas y en este momento se le asigna una probabilidad muy alta a que por lo menos ocurran dos bajadas en la tasa de la reserva federal en el correr del año.

La actual tasa de interés en dólares de muy corto plazo que fija la Fed está en 2,5%, el mismo nivel que tenía cuando terminó el 2018. De acuerdo a las nuevas expectativas de mercado, la tasa ahora podría cerrar 2018 en el 2% anual. Una diferencia notoria si se tiene en cuenta que en el pasado mes de diciembre, la expectativa era de dos aumentos a lo largo del 2019 y por lo tanto que el año podría estar en tendencia para aumentar el 3%. En el comité de marzo, la Fed optó por no aumentar la tasa y mantenerla constante, reduciendo la expectativa de ajustes a un solo ajuste sobre el final del año.

La situación es muy distinta con estas nuevas expectativas, ya que implica un punto porcentual menos de una tasa de interés de referencia para varias empresas. Por lo pronto el apetito por pasar las inversiones desde pesos uruguayos (o argentinos, o reales) a dólares baja sensiblemente. La promesa de rentabilidad en nuestros países motiva el ingreso de capitales y por lo tanto la apreciación de la moneda por una caída del tipo de cambio real.

En los primeros cinco meses del año, la cantidad de dinero creció 10,5% respecto al mismo período del año pasado. Para un nivel de inflación del orden del 7,5% implica un aumento real en la cantidad de dinero del orden del 2,7%. En el gráfico superior del cuadro adjunto se ilustra la tasa de variación real en la cantidad de dinero M1 ampliado y se puede observar un período contractivo en la segunda mitad del año pasado que se recupera moderadamente en el arranque del 2019.

Este último cambio de tendencia fue muy importante, pues de haber persistido la tendencia contractiva, la inflación hubiera bajado sensiblemente, pero con ella también habría caído el nivel de actividad.



En el último Copom se determinó que la política monetaria sería “moderadamente contractiva” como una señal de cambio en la política. Si se observan los objetivos de variación en la cantidad de dinero, el cierre del año pasado tenía previsto aumentos entre el 7% y el 9% pero la realidad fue que solo creció 5,6%. Para el trimestre en curso, el anuncio del BCU fue de un aumento entre 8% y 10%, un poco superior a pesar de que la inflación proyectada era unas décimas superior. Como se mencionó, la variación hasta el momento se encuentra levemente por encima del rango anunciado (10,5%).

La definición de dinero utilizada para la política es la de M1 ampliado. Esto implica la suma del circulante en poder del público más los depósitos a la vista y los depósitos en cajas de ahorro. Es un concepto de dinero muy vinculado a las transacciones económicas que existen en el país, pues tiene un predominio de la característica medio de pago del dinero.

El proceso de creación de dinero por parte de los bancos que captan depósitos y otorgan crédito en una fracción de los recursos recibidos, es importante en la determinación de la cantidad de este M1 ampliado. Hay una base que es lo que controla directamente el BCU porque es un pasivo de su balance, pero luego que el dinero está en poder de la gente ocurre el proceso de intermediación que hace crecer esa suma hasta lo que se define como dinero.

El vínculo entre la base monetaria del BCU y la cantidad de dinero se denomina multiplicador monetario. En los tres últimos años se observa una tendencia creciente en este multiplicador que pasa del 1,9 al 2,25. El gráfico de la izquierda en la zona media del cuadro ilustra esta evolución con estabilidad en los valores alcanzados en los dos últimos trimestres.

El multiplicador depende de dos parámetros que se ilustran en el gráfico de la zona derecha de la parte media del cuadro. El que aparece estable es el ratio del circulante en poder de los bancos y la emisión total. El otro componente, que tiene una tendencia descendente en el período, es el ratio entre circulante en poder del público y depósitos en los bancos. El primero tiene que ver con la política de encajes de los bancos. El segundo es un parámetro de conducta que en este caso está teniendo la influencia de la Ley de Inclusión Financiera.

En efecto, en la medida que la mayor cantidad de pagos de sueldos y pasividades a través de cuentas en el sistema financiero se va complementando con un mayor uso de los medios de pago electrónicos, va a haber menor cantidad de efectivo en poder del público. Los cambios que se están procesando en el sistema de pagos sin lugar a dudas van modificando este parámetro, dándole más predominio a la creación secundaria de dinero por parte de la intermediación financiera.

Otra de las características salientes recientes que pueden cambiar si la Fed modifica su política para lo que resta del año es la evolución el tipo de cambio. En mayo se observó un cambio fuerte de portafolio desde pesos uruguayos a dólares que se venía insinuando en los dos meses anteriores.

En ese contexto, el BCU comenzó a vender dólares en el mercado primero y luego organizó una operación de canje de letras de regulación monetaria por dólares. De esa forma, en mayo se observa una venta de cerca de US\$ 1.250 millones que aparece en el gráfico de la zona baja del cuadro como una compra con signo negativo. Esta operación no alteró el mercado cambiario, pues se hizo al tipo de cambio de mercado de esos días. Ahora, para el futuro hay que ver cómo evoluciona el deseo por las colocaciones en pesos uruguayos y el clima de inversiones en la región y en el país que ingresa en la fase pre-electoral, lo que exacerba la incertidumbre. En la actualidad, la presión a la baja en el tipo de cambio por el lado del déficit fiscal sigue presente y cada vez es más agresiva. En Argentina y Brasil hay mucha incertidumbre pero también en los últimos meses se consolidó una tendencia a la apreciación de sus monedas. La pelota quedó en la cancha del BCU, que en el próximo Copom deberá volver a poner en la balanza la inflación contra la apreciación real de nuestra moneda.

<https://www.elpais.com.uy/economia-y-mercado/volveremos-caida-tipo-cambio-real.html>

# “Buena probabilidad” de cerrar acuerdo Mercosur-UE

Autor: N/A

Fecha: martes 18 de junio, 2019.

Comisaria europea quiere cerrar acuerdo antes de noviembre.

La comisaria europea de Comercio, Cecilia Malmström, consideró que hay una “buena probabilidad” de que la Unión Europea y el Mercosur puedan concluir su acuerdo comercial antes de noviembre de este año, después de casi dos décadas de negociaciones que se han acelerado en los últimos meses.

En una rueda de prensa para presentar un informe sobre barreras al comercio, la comisaria sueca subrayó el progreso alcanzado en los últimos meses y se mostró optimista ante la posibilidad de cerrar el tratado en lo que queda de mandato de la actual Comisión Europea; esto es, hasta el 1 de noviembre de este año.

“Hay una buena probabilidad de que (el acuerdo) pueda concluirse durante este mandato. Yo ciertamente haré todo lo que pueda para contribuir a ello”, señaló Malmström.

La comisaria apuntó a que en las últimas reuniones se han resuelto “algunos asuntos difíciles que llevaban ahí mucho tiempo”, aunque no especificó qué capítulos han quedado cerrados y reconoció que “como siempre al final de una negociación comercial”, todavía quedan temas “complicados” en los que no hay un consenso.

Estos asuntos “suelen estar relacionados con la agricultura, pero no exclusivamente”, avanzó Malmström, quien reiteró que es importante concluir este acuerdo “pero no a cualquier precio”.

La política sueca se mostró más optimista que el presidente de la Comisión Europea, Jean-Claude Juncker, quien la semana pasada calificó de “difícil” cerrar este acuerdo en los cuatro meses y medio que le quedan al frente del Ejecutivo comunitario.

Todavía no hay una fecha definida para la próxima ronda de negociaciones entre ambos bloques, en la que se seguirá el trabajo técnico para resolver diferencias en asuntos clave.

Esto debe suceder antes de que las conversaciones den el paso al nivel ministerial en las que representantes políticos de ambas partes puedan cerrar los últimos flecos del acuerdo tras casi veinte años de negociaciones.

Por otro lado, días atrás, Malmström había indicado que sellar un acuerdo de libre comercio con el Mercosur es la principal prioridad de la Unión Europea.

Las negociaciones de la UE con el grupo que componen Uruguay, Argentina, Brasil y Paraguay, se han intensificado desde que las conversaciones comerciales de Europa con Estados Unidos se congelaron tras la victoria de Donald Trump en las elecciones de 2016.

Malmstrom destacó que las partes se están acercando. En términos de reducción arancelaria, podría ser el acuerdo comercial más lucrativo de la UE hasta la fecha.

<https://negocios.elpais.com.uy/noticias/buena-probabilidad-cerrar-acuerdo-mercosur-ue.html>

## El dólar bajó tras la reunión de la Fed

Autor: con información de Reuters

Fecha: viernes 21 de junio, 2019.

El dólar interbancario bajó ayer 0,29% respecto al martes -tras el feriado del miércoles- y se negoció en promedio a \$ 35,225.

En lo que va del mes, la divisa estadounidense baja 0,08%, pero en lo que va del año aumenta 8,75%. Durante la jornada, la divisa estadounidense se movió entre \$ 35,17 y \$ 35,25 para cerrar en \$ 35,24.

Al público en las pizarras del **Banco República** (BROU) el dólar bajó 10 centésimos tanto a la compra como a la venta cerrando en \$ 34,49 y \$ 35,99 respectivamente.

En **Brasil y Argentina** no hubo operativa ayer dado que fue feriado en ambos países.

A nivel global, el **dólar** cayó ayer frente a otras grandes divisas y anotó su mayor baja de dos días en un año, después de que la Reserva Federal (Fed) indicó que está lista para bajar las tasas de interés tan pronto como el mes próximo.

La Fed se unió el miércoles a pares como el Banco Central Europeo y al banco central de Australia al señalar que se necesita una política de mayor estímulo para impulsar el crecimiento.

Eso provocó un avance de monedas como el dólar australiano y el dólar canadiense.

El índice dólar (que compara al billete verde con otras seis monedas) cayó un 0,47% a 96,66, su mayor racha de pérdidas en dos días desde febrero de 2018.

El fuerte desplome del dólar tomó por sorpresa a los mercados cambiarios y obligó a algunos fondos de cobertura que habían apostado por el billete verde a deshacerse de la divisa estadounidense.

<https://negocios.elpais.com.uy/negocios/finanzas/dolar-reunion-fed.html>

## **EL OBSERVADOR**

# **Los pasos que tiene que dar el gobierno para levantar observaciones de la OIT**

Autor: N/A

Fecha: lunes 17 de junio, 2019.

El organismo internacional reiteró al Poder Ejecutivo que debe modificar la ley de Negociación Colectiva.

La Organización Internacional del Trabajo (OIT) se expidió este lunes sobre el caso uruguayo. La Comisión de Aplicación de Normas del organismo tomó en cuenta el reclamo de las cámaras empresariales e instó al gobierno a introducir modificaciones en la ley de negociación colectiva. Además, le solicitó que la haga antes del 1° de noviembre de este año. Los cambios que se redacten deben ser informados a las cámaras empresariales y el PIT-CNT.

Luego de escuchar las exposiciones del gobierno y la delegación empleadora, este lunes la comisión informó a las partes sus conclusiones. A partir de ellas el gobierno debe cumplir con algunas recomendaciones. El primer paso ya lo dio y fue antes de conocerse formalmente el dictamen.

Este domingo, la página web del Ministerio de Trabajo informó que la cartera convocaba a una reunión tripartita para el miércoles 26 de este mes a la Cámara de Industrias, la Cámara de Comercio y al PIT-CNT para considerar las conclusiones de la OIT sobre el caso uruguayo y el plan de trabajo. De esa manera comienza a transitar el camino recomendado.

El segundo paso que debe dar el gobierno ya tiene un plazo. Una de las conclusiones de la OIT fue que el gobierno debe “preparar, en consulta con las organizaciones más representativas de empleadores y trabajadores, una memoria para presentarla ante la Comisión de Expertos antes del 1° de setiembre de 2019, informando detalladamente sobre las medidas adoptadas”.

El otro punto planteado por el organismo internacional es que el Poder Ejecutivo envíe al Parlamento un proyecto con las modificaciones a la ley. Para eso también le estableció un paso. Según el escrito, la comisión instó al gobierno a “iniciar medidas legislativas antes del 1° de noviembre de 2019, previa consulta plena con las organizaciones más representativas de empleadores y tomando en consideración la recomendación de los órganos de control de la OIT” a fin de garantizar la plena conformidad de la legislación con el convenio 98. Por el incumplimiento de este convenio fue que la Comisión de Aplicación de Normas incluyó a Uruguay en la lista negra del organismo internacional.

La fecha marcada como límite es en medio de una reunión del Consejo de Administración la OIT (órgano ejecutivo de la institución internacional). Por tanto, es de prever que ese consejo realice alguna evaluación de los pasos dados por el gobierno para cumplir con las recomendaciones.

<https://www.elobservador.com.uy/nota/los-pasos-que-tiene-que-dar-el-gobierno-para-cumplir-con-la-oit-2019617141856>

## **Reserva Federal mantuvo las tasas de interés y señala probables recortes este año**

Autor: con información de Reuters.

Fecha: jueves 20 de junio, 2019.

El banco central de Estados Unidos dijo que "actuará según sea apropiado" para sostener" el crecimiento económico.

La Reserva Federal mantuvo estables este miércoles las tasas de interés, pero apuntó a posibles bajas durante el año de hasta medio punto porcentual, para responder a una creciente incertidumbre económica y una reducción de las expectativas de inflación.

El banco central de Estados Unidos dijo que "actuará según sea apropiado para sostener" una década de expansión y dejó de lado la promesa de ser "paciente" al ajustar las tasas. Casi la mitad de los funcionarios muestran ahora una disposición a reducir los costos de los préstamos en los próximos seis meses.

Si bien las nuevas proyecciones económicas mostraron que las opiniones sobre el crecimiento y el desempleo se mantuvieron prácticamente sin cambios, la inflación se espera ahora en el 1,5%, menos que el 1,8% que proyectaron en marzo.

Además, los funcionarios anticipan que la meta de inflación de 2% no se cumplirá tampoco el próximo año.

Siete de los 17 miembros de la Fed dijeron que sería apropiado un recorte de las tasas de medio punto porcentual en el año, mientras que ocho ven una baja de un cuarto de punto desde su rango actual de entre 2,25% y 2,5%.

<https://www.elobservador.com.uy/nota/reserva-federal-mantuvo-las-tasas-de-interes-y-senala-probables-recortes-este-ano-2019619154940>



# COMUNICACIONES BCU

**AMP** & Associates  
*Financial Advisory Services*



- Comunicación N°2019/148:  
REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES - TECEVALL AGENTE DE VALORES - RETIRO DE AUTORIZACION PARA FUNCIONAR Y BAJA DEL REGISTRO
- Comunicación N°2019/149:  
Proyecto CMA - Sistema Depo/x – Actualización
- Comunicación N°2019/150:  
REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES – LEMITEL S.A. – Cancelación de inscripción.
- Comunicación N°2019/151:  
REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES – BOLZER TRADE S.A.– Cancelación de Inscripción.
- Comunicación N°2019/152:  
REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES - AMERICAN TRADERS AGENTE DE VALORES S.A. - Retiro de autorización y baja del registro.
- Comunicación N°2019/153:  
REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES - ERLICK COMPANY AGENTE DE VALORES S.A. - Retiro de autorización y baja del registro.



# NOTICIAS INTERNACIONALES

**AMP** & Associates  
*Financial Advisory Services*

## **Dólar opera estable antes de reunión de la Fed; bajas probabilidades de rebaja de tasas en junio**

Autor: Tommy Wilkes

Fecha: lunes 7 de junio, 2019.

LONDRES (Reuters) - El dólar operó con escasos cambios el lunes, rondando cerca de los máximos de dos semanas tocados más temprano en la sesión, mientras los inversores reconsideraban cuán cauta será la Reserva Federal en su reunión de política de esta semana.

Los mercados cambiarios en todo el mundo tuvieron una jornada tranquila, ya que los operadores dudaron sobre si fijar posiciones largas antes de la reunión de dos días de la Fed, un encuentro de autoridades del Banco Central Europeo (BCE) en Portugal y la decisión sobre tasas de interés que anunciará el Banco de Inglaterra el jueves.

Las expectativas de una rebaja de tasas en la cita de la Fed del 18-19 de junio han caído al 20,8%, según la herramienta FedWatch de CME Group. Sin embargo, las apuestas sobre un alivio monetario en su reunión de julio siguen altas, ya que los mercados ven un 67,9% de probabilidades de un recorte de 25 puntos básicos.

La desaceleración del crecimiento del empleo en mayo, comentarios cautos de los integrantes del Comité Federal del Mercado Abierto de la Fed y una serie de débiles datos de inflación impulsaron al alza las expectativas la semana pasada.

El índice dólar, que mide al billete verde contra una cesta de seis importantes monedas, alcanzó un máximo de dos semanas de 97,603 unidades, pero luego operó estable en el día a 97,573.

El euro avanzó un 0,07%, a 1,122 dólares, mientras los inversores esperaban los discursos en el encuentro del BCE en Sintra y los datos de inflación de la zona euro del martes. Por su parte, el dólar subió un 0,06% frente a su par japonés, a 108,62 yenes.

La libra esterlina llegó a caer a 1,254 dólares, su cota más reducida desde enero, encaminándose a su mínimo de 2019. Los inversores temen que Boris Johnson, el favorito para reemplazar a la primera ministra británica, Theresa May, pueda colocar a Reino Unido en un camino hacia un Brexit sin acuerdo.

El Banco de Inglaterra estudiará el jueves si endurece su política monetaria. Aunque el economista jefe de la entidad, Andy Haldane, indicó que está cerca el momento de una subida de tasas, no se esperan grandes cambios hasta el fin de las negociaciones del Brexit, según Stephen Gallo, estratega de BMO Capital Markets.

<https://lta.reuters.com/articulo/mercados-dolar-idLTAKCN1TI1C3>

## Expectativas de mercado: ¿anunciará la Fed un recorte de tipos tras su reunión?

Autor: Beatriz Zúñiga

Fecha: martes 18 de junio, 2019.

Los bancos centrales ocupan la atención de los inversores. Por un lado, acaba de terminar el encuentro anual del BCE en Sintra y, por otro, hoy comienzan los dos días de reunión de la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed), que concluirá mañana con la tradicional declaración en público durante la cual compartirán sus decisiones y expectativas. En este sentido, el gran reto de la Fed será demostrar su independencia en tanto los datos macroeconómicos sean aún robustos, y mientras la tasa de inflación siga baja.

¿Qué se espera de esta reunión? Según explica **Frank Dixmier, director global de renta fija de Allianz Global Investors**, las expectativas sobre esta reunión son mayores de lo que a primera vista parece. “La escalada de las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China ha provocado que los inversores teman una fuerte desaceleración del crecimiento mundial; la volatilidad del mercado de renta variable ha vuelto a subir; mientras que las expectativas de inflación han seguido cayendo, con la previsión de la tasa de swap de inflación dentro de cinco años para dentro de otros cinco cayendo a 2,03% a principios de junio, a pesar de un ligero repunte en la inflación subyacente en abril, y el índice de precios PCE básico (core PCE) pasando del 1,5% en marzo a 1,6% en abril. Como resultado, **los mercados ahora están anticipando un poco más de tres recortes de tipos de 25 puntos básicos en los próximos 12 meses**, incluyendo un poco más de dos para finales de año. Además, la presión política está aumentando, ya que el presidente Trump quiere mantener la actividad económica a toda costa”.

En este sentido, **Jerome Powell, el presidente de la Fed, tendrá que comprometerse en un acto de equilibrio**: “Si la resistencia de la economía de los Estados Unidos, que sigue siendo sólida, no le proporciona un argumento que justifique un cambio en la política monetaria debería indicar, no obstante, que el banco está listo para una Fed Put (una bajada de tipos) si es necesario para compensar los efectos negativos de las tensiones comerciales”, apunta Dixmier. Esto probaría que está escuchando el mensaje enviado por los mercados para no endurecer las condiciones financieras.

En principio una baja de tipos tendría sentido ya que la ralentización del crecimiento económico en las últimas semanas, unido a la incertidumbre generada por el recrudecimiento de la guerra comercial con China y unos datos de inflación muy por debajo de las expectativas, justificarían este cambio de rumbo del organismo. Por ejemplo, los analistas de AXA IM, ante todo este contexto, esperan que la Fed corte tipos y pase de un 2% a un 1,75% entre septiembre y diciembre. “La incertidumbre tiene un efecto insidioso en la inversión empresarial y es probable que siga siendo un obstáculo permanente para la actividad de los Estados Unidos. Esto es algo en lo que creemos que la Reserva Federal de los EE. UU. se verá obligada a reaccionar ante la posibilidad de una flexibilización de la política”, **David Page, analista económico senior y estratega de inversión de AXA IM**.

En cambio, los analistas señalan que, pese a la que las condiciones económicas acompañan, una baja de tipo proyectaría la imagen de que la Fed está cediendo a las presiones de Trump, que oficialmente inicia hoy su campaña a la reelección como presidente de los Estados Unidos. Según explica **Dave Chappell, gestor senior de carteras de renta fija en Columbia Threadneedle Investments**, un impulsor clave de los mercados de riesgo ha sido el colapso de los rendimientos soberanos y, con ello, se espera un importante alivio monetario en los próximos doce meses.

“Esto ha coincidido con un flujo constante constante de críticas de tweets dirigidas a la política de la Fed por parte del Presidente Trump, rompiendo décadas del protocolo presidencial y, algunos dirían, amenazando tanto la independencia como la credibilidad del Banco Central. Lo que nos vuelve a llevar a la difícil situación en la que se encuentran Powell y compañía. En el improbable caso de que la Fed entregue un recorte de tasas el miércoles, podría ser acusado de someterse a la presión de Trump y de aumentar aún más los precios de los activos. **Si está a la altura, y muestra poca inclinación a respaldar los precios actuales del mercado, entonces podría correr el riesgo de dañar los mercados de valores antes de un resultado potencialmente negativo del G20**”, apunta Chappell.

### No tan probable

En opinión de **Frank Borchers, gestor senior de Ethenea**, no es tan sencillo que mañana asistamos a una baja de tipos por parte de la Fed. “Ahora, la atención está puesta en la cumbre del G20 que se celebrará en Japón los días 28 y 29 de junio, ya que se espera que tenga lugar un encuentro al margen de la cumbre entre el presidente de Estados Unidos, Donald Trump, y el jefe de Estado de China, Xi Jinping. Dado que es probable que el resultado de esta reunión tenga un impacto significativo en las perspectivas de la economía mundial, creemos que la Reserva Federal se abstendrá de reducir los tipos de interés en la reunión de esta semana y esperará a que continúen las conversaciones antes de decidir sobre nuevas medidas. **El aplazamiento de este debate hasta su próxima reunión en julio debería dar al Comité de la Reserva Federal una idea más clara de si decidirán o no bajar los tipos de interés oficiales.** Actualmente, los precios de los futuros de los fondos federales están descontando unos tipos de interés más bajos”.

Mismo análisis hace **Tiffany Wilding, economista para Estados Unidos en PIMCO**. Wilding reconoce que no espera que la Fed baje en la reunión de mañana, pero sí ve posible un recorte de 50 puntos básicos en julio si la economía empeora. A medida que se acerca la reunión, “los mercados de bonos tienen una probabilidad modesta, de aproximadamente del 12%, de que la Fed recorte las tasas de interés en 25 puntos básicos en junio, y una posibilidad mucho mayor, casi del 88%, de un recorte en la reunión posterior a fines de julio”, explica citando fuentes de Bloomberg.

Wilding cree que **la Fed actuará si la economía empeora y que ésta tiene herramientas para reaccionar.** “Creemos que la restricción de ELB aboga por una respuesta más relajada más rápida cuando haya que enfrentarse a mayores riesgos a la baja para el panorama, incluso si no se espera una recesión. Si este enfoque más enérgico reduce en última instancia las posibilidades de regresar al ELB, parece ser la estrategia de gestión de riesgos más prudente”, argumenta.

Desde Bank Degroof Petercam Spain sostiene que si Powell no anuncia o deja entrever en esta reunión una bajada de tipos para este año, los mercados corregirán. “El mercado descuenta ya con una probabilidad muy alta esta bajada de tipos antes del cierre del ejercicio, por lo que, de no anunciarse o dejarse entrever en esta reunión, provocaría una mayor incertidumbre y probablemente correcciones en los mercados de renta variable y de renta fija”, sostiene **Juan Ramón Casanovas, Head of Private Portfolio Management, Bank Degroof Petercam Spain.**

<https://www.fundsociety.com/es/noticias/mercados/expectativas-de-mercado-anunciara-la-fed-un-recorte-de-tipos-tras-su-reunion>

## La Fed aguanta la presión y no toca los tipos, pero el mercado sigue contando con dos bajadas para este año

Autor: Funds Society, Madrid

Fecha: jueves 20 de junio, 2019.

Ayer ganaron las expectativas de las gestoras y analistas que defendían que Jerome Powell, presidente de la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed), mostraría su independencia y mantendría los tipos de interés, y así fue. Aunque Powell también ha dejado entre ver que los recortes están a la vuelta de la esquina ante los signos de un debilitamiento de la actividad económica.

La rueda de prensa posterior a la reunión puso de relieve la preocupación sobre la debilidad de los datos de fabricación en EE.UU., lo cual llevó a la Fed a concluir que "las perspectivas son menos favorables". Los analistas consideran que la institución monetaria ha dejado con su mensaje las puertas abiertas a tomar medidas en caso de que sea necesario.

En opinión de Ian Samson, analista de multiactivos de Fidelity International, "Powell todavía cree que la suave inflación es transitoria pero ahora espera que aumente, aunque lentamente, hacia el objetivo. Manifestó que la Fed está viendo corrientes cruzadas debido a la debilidad externa y la incertidumbre comercial, lo que significa que mientras el consumo sigue siendo fuerte, la confianza e inversión empresarial se están desacelerando. Si bien ahora parece muy probable un recorte de tipos el mes que viene, la magnitud de esa bajada y el camino a seguir después son muy inciertos".

Ron Temple de Lazard Asset Management se muestra algo más crítico, aunque considera que las declaraciones de ayer de Powell fueron correctas. "La Fed lanza un mensaje correcto, evitando un easing innecesario a la vez que demuestra a los mercados estar preparada para reaccionar adecuadamente en cualquier momento. En este punto, el mercado no necesita medidas de flexibilización de la Fed. Los recortes de tipos no pueden empapelar el principal riesgo económico global: la incertidumbre generada por la impredecible política comercial de los Estados Unidos", argumenta Temple.

Algunos analistas ya apuntan a que la institución monetaria podría recortar tipos en julio o en septiembre. Pero para Bart Hordijk, analista de Monex Europe, ayer la Fed sugirió que un recorte de tasas en julio es demasiado pronto, en cambio septiembre es más probable. "El mercado ya está poniendo precio a un recorte de tipos, lo que sugiere que se están adelantando a un escenario con peor crecimiento. Esto implica que hay un potencial alcista para el dólar cuando los precios del mercado se ajustan incluso al escenario más probable de la Fed", sostiene este analista.

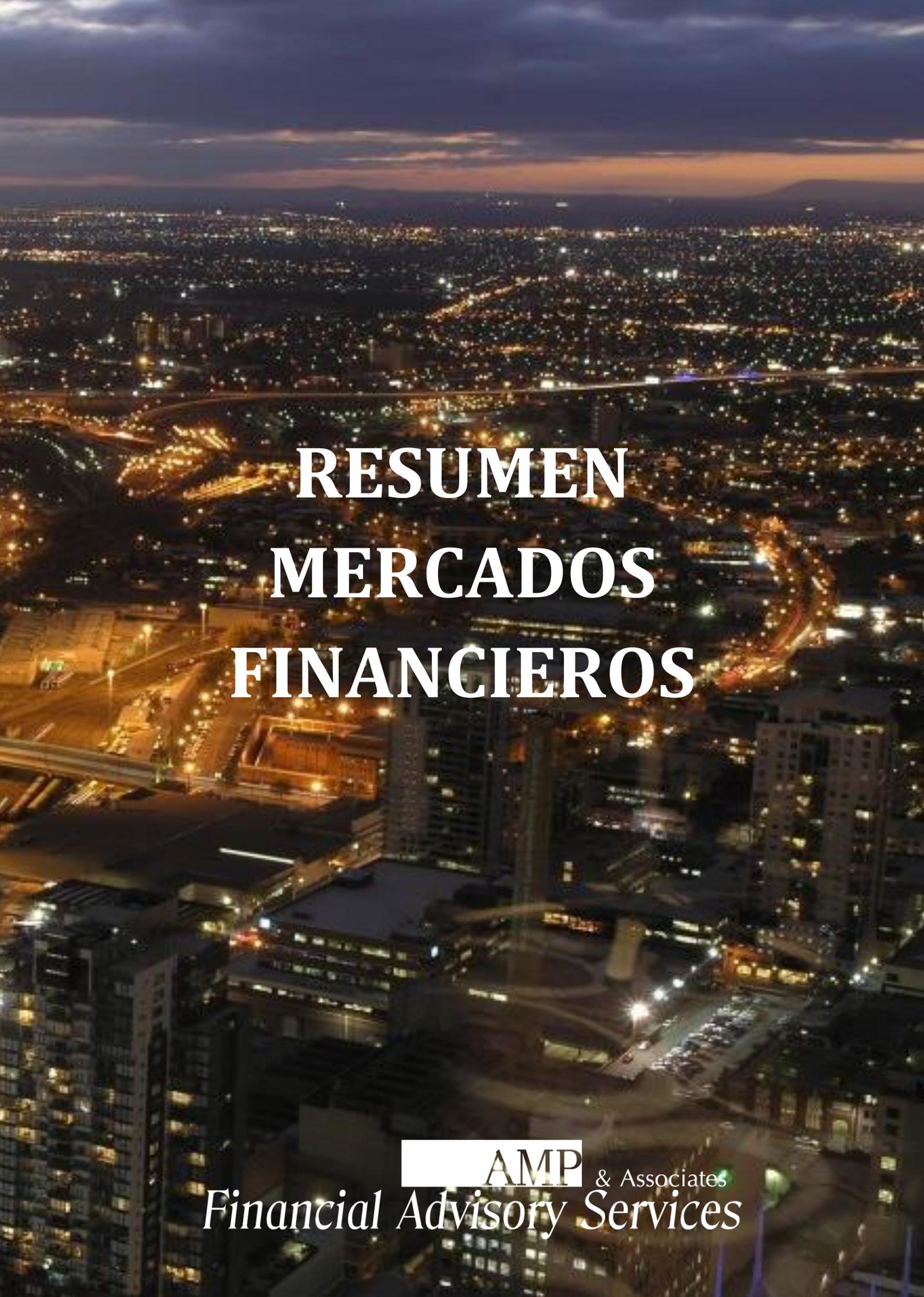
Aunque Powell ha mantenido el tipo, las gestoras consideran que esta no ha sido una reunión fácil, menos aún teniendo en cuenta las presiones de Donald Trump, presidente de Estados Unidos, y la próxima reunión del G20. "La paciencia es un lujo que ya no está disponible para Powell. Es cierto que ya se había sentido acorralado en otras ocasiones, por ejemplo por la agresividad que mostraron los mercados ante una posible bajada de tipos o por cómo la guerra comercial entre China y Estados Unidos ha mermado la confianza empresarial, en esta ocasión ha sido Mario Draghi, el presidente del BCE, quien ha aumentado la presión para actuar. Los comentarios de Draghi en Sintra indicaron que los recortes de tasas y, potencialmente, una mayor flexibilización cuantitativa podrían anunciarse antes de que acabe su mandato en octubre. Esto llevó a la debilidad del euro ya que miles de millones más de la deuda europea está cotizando ahora con rendimientos negativos", explica Nick Wall, gestor de Merian

Strategic Absolute Return Bond Fund, de Merian Global Investors, con la intención de contextualizar la reunión de ayer.

Tal y como apunta Evan Brown, responsable de responsable de estrategias macro de UBS AM, en el seno de la Fed hay un claro debate sobre cuándo pisar el freno, mientras el mercado se plantean hasta qué punto son los bancos centrales los que están alargando el ciclo. Según sostiene Brown: “Después de haber girado en medio de la aguda restricción de las condiciones financieras a finales del año pasado, la Reserva Federal ha cambiado su enfoque a la obstinada caída de la inflación frente a su objetivo del 2%. Esto ha llevado a un creciente debate sobre el marco estratégico de la Reserva Federal y sobre la necesidad de que el banco central piense en errar en el lado de una política más acomodaticia con el fin de llevar la inflación y las expectativas de inflación a su objetivo de forma sostenible. Además, los riesgos a la baja para el crecimiento relacionados con el conflicto comercial podrían, en última instancia, llevar a la Reserva Federal a una cierta relajación”.

“Con la fuerte inversión que presenta la curva de tipos, la Fed sufre presiones cada vez mayores del mercado para rebajar los tipos. Los forwards implícitos apuntan a rebajas de 50 pb ya descontadas de aquí a fin de año y otros 50 pb para 2020. Sin embargo, no es probable que la Fed actúe tan pronto, lo que supondrá obstáculos negativos”, concluye Florent Denize, director adjunto global de Inversiones de Oddo BHF AM.

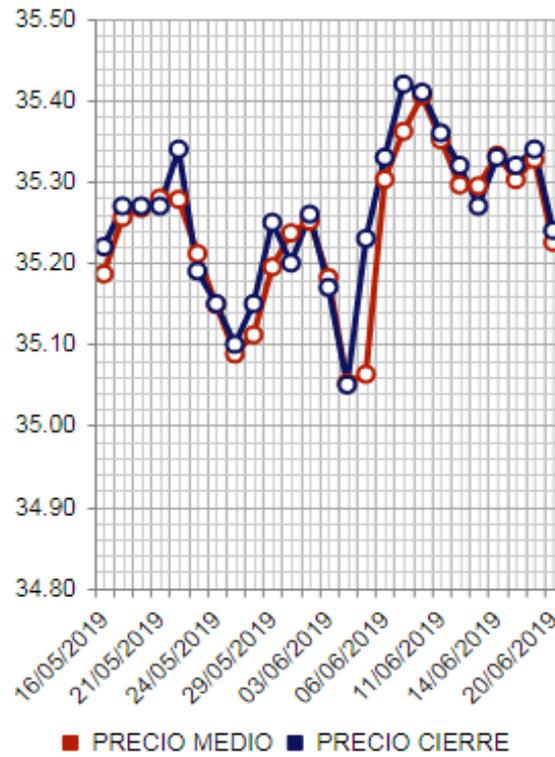
<https://www.fundsociety.com/es/noticias/mercados/la-fed-aguanta-la-presion-y-no-toca-los-tipos-pero-el-mercado-sigue-contando-con>



# RESUMEN MERCADOS FINANCIEROS

**AMP** & Associates  
*Financial Advisory Services*

**TIPO DE CAMBIO URUGUAY (USD):**



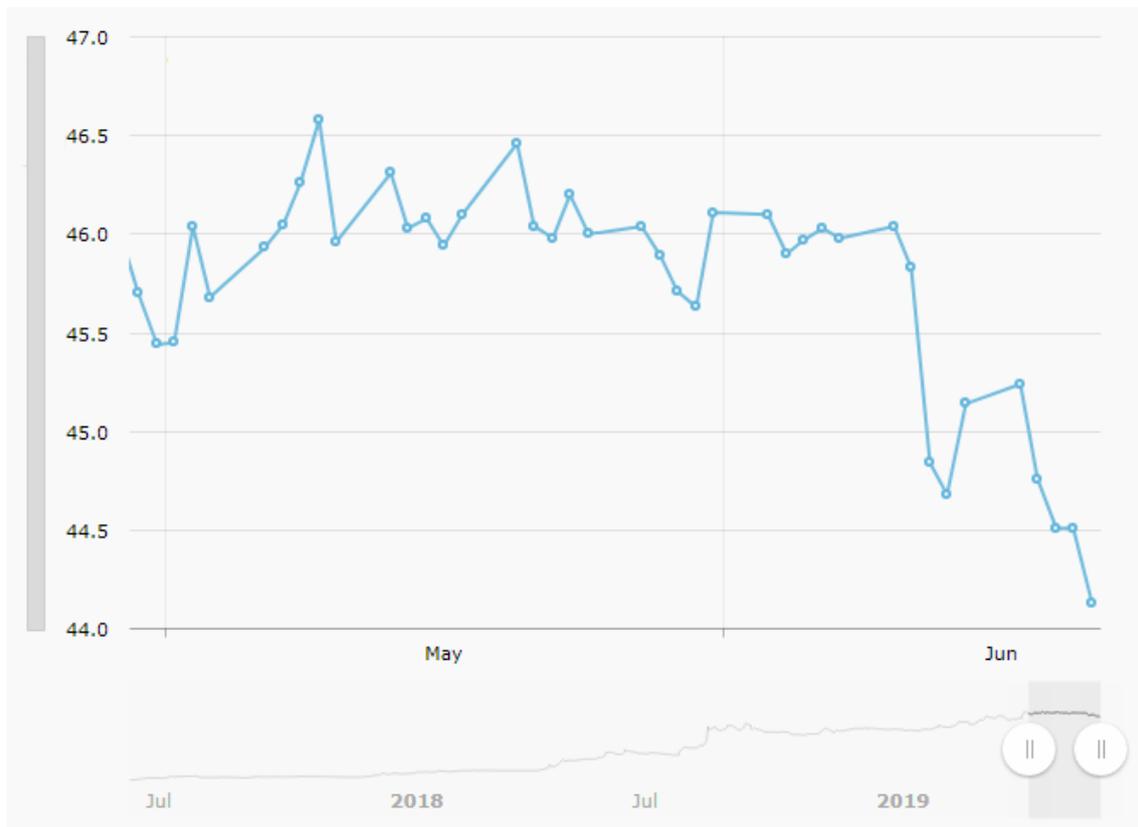
**PRECIO DE CIERRE**



<https://web.bevsa.com.uy/Mercado/MercadoCambios/Dolar.aspx>

**COTIZACIÓN DEL DÓLAR EN:**

**ARGENTINA:**



<http://www.dolarhoy.com/>

**BRASIL:**

Máx: 3,83 Mín: 3,83 |



<http://www.finanzas.com/divisas/usd-brl/>

PARAGUAY:



<https://www.indicadoresparaguay.com/cambio-dolar-guarani.html>

**COTIZACIONES Y ARBITRAJES:**

Moneda	13/06/19	12/06/19	11/06/19	10/06/19
DOLAR AMERICANO (billete)	35.296/35.296	35.296/35.296	35.352/35.352	35.405/35.405
DOLAR AMERICANO (transf.)	35.296/35.296	35.296/35.296	35.352/35.352	35.405/35.405
PESO ARGENTINO (billete)	43.677	43.677	44.703	44.890
REAL (billete)	3.855	3.855	3.850	3.877
LIBRA ESTERLINA (billete)	1.269	1.269	1.272	1.269
CAD (billete)	1.333	1.333	1.329	1.327
EURO (billete)	1.129	1.129	1.133	1.132

<https://www.bvm.com.uy/operativa/cotizacionesyarbitrajes/?tipo=semanal&semana=100619140619>

**UNIDADES INDEXADAS:**

Fecha	Valor UI
Lunes 17 de Junio	\$4,1888
Martes 18 de Junio	\$4,1893
Miércoles 19 de Junio	\$4,1899
Jueves 20 de Junio	\$4,1905
Viernes 21 de Junio	\$4,1910
Sábado 22 de Junio	\$4,1916
Domingo 23 de Junio	\$4,1921

<http://www.ine.gub.uy/ui-unidad-indexada>

**PRINCIPALES ÍNDICES BURSÁTILES:**

Índice	Valor 17.06.19	Valor 20.06.19
S&P500	2.889,75	2.953,85
Dow Jones	26.108,53	26.751,37
NIKKEI	21.094,96	21.449,32
NASDAQ	7.500,28	7.738,02
EURSTOXX50	3.382,45	3.468,08
FTSE 100	7.345,78	7.435,09
DAX INDEX	12.112,47	12.355,39
BOVESPA	98.037,52	100.219,92
MERVAL	40.646,28	39.918,09

**CALENDARIO TENTATIVO COLOCACIÓN TÍTULOS BCU:**

CALENDARIO TENTATIVO DE COLOCACIÓN DE TÍTULOS EMITIDOS POR EL BCU			
PERIODO:	3/6/2019	AL	7/6/2019

FECHA DE LICITACION	FECHA DE INTEGRACION	FECHA DE VENCIMIENTO	MONEDA	PLAZO	MONTO A LICITAR (millones)	NO COMPETITIVA	HORARIO COLOCACIÓN
3/6/2019	3/6/2019	01/07/2019	PESOS	28	2000,00	400,00	14,00
4/6/2019	5/6/2019	09/06/2021	PESOS	735	800,00	160,00	14,00
5/6/2019	5/6/2019	04/09/2019	PESOS	91	1000,00	200,00	14,00
6/6/2019	7/6/2019	10/06/2020	PESOS	369	1500,00	300,00	14,00
7/6/2019	7/6/2019	13/12/2019	PESOS	189	1500,00	300,00	14,00

<https://www.bcu.gub.uy/Paginas/Default.aspx>



**contacto.**

[www.ampfas.com](http://www.ampfas.com)

**World Trade Center Torre III Piso 16**  
**11300 Montevideo – Uruguay**  
**Tel +598 2 628 41 20**

**AMP** & Associates  
*Financial Advisory Services*