



# BANKING NEWS.

Noticias y opiniones relevantes

SEMANA DEL  
17.12.18 – 21.12.18

AMP & Associates  
*Financial Advisory Services*

## **ÍNDICE:**

### **Semana del 17.12.18 al 21.12.18**

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

##### **i. El País Ver**

- Hay señales de recuperación del crédito bancario
- Trump mete presión a la Fed para que no suba
- Banco Central hace la mayor compra en 8 meses para que dólar no baje más
- El dólar volvió a bajar pese a intervención del BCU
- BCU lleva comprados US\$ 76 millones en la semana
- ¿Quiénes están en la lista que hizo Uruguay de paraísos fiscales?
- La política de la Fed puede agravar el atraso cambiario
- Banco Central vuelve a sostener el dólar con compras

##### **ii. El Observador Ver**

- El BCU ya compró más de US\$ 100 millones para apuntalar al dólar sobre \$ 32
- El BCU continúa con activa participación para sostener el tipo de cambio

#### **II. Comunicaciones BCU Ver**

#### **III. Internacional Ver**

- La CFA Society Uruguay celebró su charter award ceremony
- Fed recibe críticas de la Casa Blanca mientras se prepara para subir las tasas de interés
- El mercado cuenta con que la Fed anuncie una subida de tipos, pero ¿cuántas estima para 2019?
- El menor crecimiento económico debería justificar las dos subidas de tipos que la Fed ve para 2019

#### **IV. Resumen de mercados Ver**

#### **V. Opiniones relevantes**



# NOTICIAS URUGUAY

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

## EL PAÍS

### Hay señales de recuperación del crédito bancario

Autor: Horacio Bafico y Gustavo Michelin

Fecha: lunes 17 de diciembre, 2018.

Los préstamos en pesos a empresas impulsan el financiamiento bancario al sector privado.

El crédito es una variable económica muy importante, ya que da cuenta del financiamiento del que disponen los agentes para sus distintas actividades. Está estrechamente ligado a la inversión y al gasto de los consumidores. En tal sentido, seguir su evolución de cerca es clave, ya que brinda información relevante sobre la marcha de la economía. Y también, según sea esa evolución, envía señales sobre posibles excesos de gasto que permiten a las autoridades adoptar los correctivos para evitar escaladas inflacionarias o excesos de endeudamiento.

Ninguno de estos problemas está presente actualmente en la economía uruguaya. Por el contrario, el crédito del sistema bancario al sector privado residente se contrajo durante el pasado año, mostrando síntomas de recuperación en los últimos meses, aunque focalizado en ciertas áreas.

Los últimos datos al mes de octubre señalan que el saldo del crédito bancario vigente al sector privado ascendió al equivalente a US\$ 14.146 millones. Es un guarismo que supera al registro de un año atrás en 1,5%. Pero como parte de esos préstamos se otorgan en moneda extranjera y el resto en moneda nacional, la comparación adecuada es por monedas, debido a las oscilaciones que pueda presentar el tipo de cambio. Dado el incremento relativo que experimentó el dólar frente a los restantes precios a partir del mes de mayo, esa separación por monedas es imprescindible, ya que de no hacerlo el saldo de los préstamos concedidos en moneda nacional disminuye al convertirse en dólares.

A vía de ejemplo: el saldo en dólares de los créditos otorgados en moneda nacional al mes de octubre del presente año es el mismo que se registró un año atrás, pero medido en pesos constantes aumentó 4%.

Al analizar la evolución del crédito por monedas, se constata una incipiente recuperación en los últimos meses, tal como se puede observar en el gráfico que aparece en la parte de arriba del cuadro. Se ve allí que, tras dos años de contracción crediticia, a partir de mediados del presente año comienza a recuperarse, tímidamente en el segundo trimestre y con mayor vigor en el tercero.

El crecimiento es liderado por los préstamos otorgados en moneda nacional. La evolución de la morosidad ayuda a entender esta tendencia, como se muestra en el gráfico que aparece en la parte media del cuadro a la izquierda. Crece la morosidad en moneda extranjera y cae en moneda nacional. El crédito en dólares se dirige fundamentalmente a las empresas y el concedido en pesos (o UI) a las familias. Que aumente la morosidad en dólares está asociado a los problemas que enfrenta el sector productivo, en particular el agro.

De todas formas, el crecimiento que experimentó el crédito en pesos en el último trimestre se explica por el sector productivo, ya que el saldo de los préstamos a las familias mostró a lo largo del último año un crecimiento estable en torno al 2% real.

Es muy pronto para sacar conclusiones definitivas respecto a la recuperación del crédito a las

empresas, pero sí se puede analizar con mayor detalle el comportamiento del otorgado a las familias.

Este tiene por destino la vivienda (compra o refacción), el consumo y la compra de automóviles. Por su magnitud los dos primeros son los más importantes, pero en los últimos tiempos son los préstamos destinados a la compra de un vehículo los que más crecen.

En el gráfico que aparece abajo a la izquierda se muestra la evolución del crédito para la adquisición de automóviles. Se refleja allí la cantidad de operaciones (préstamos) y el saldo en dólares. La cantidad de operaciones es la suma acumulada en el último año móvil. Con respecto al saldo, si bien se expresa en moneda extranjera, cabe señalar que este tipo de préstamos se concede básicamente en UI. Los préstamos que analizamos corresponden a la compra de todo tipo de automóvil, sea nuevo o usado.

Los créditos para compra de vehículos, que crecieron de manera importante durante 2017, se estabilizaron en torno a las 5.600 operaciones en los últimos meses. De todas formas, se trata de un guarismo 17% superior al registrado un año atrás. El saldo medido en dólares es un 30% superior al del mismo mes de 2017.

El estancamiento registrado en los últimos meses está a tono con la evolución de las ventas de automóviles 0km en plaza, que aumentaron a un gran ritmo en 2017 y están cayendo en los últimos meses. De hecho, la cantidad de préstamos otorgados en el último trimestre cayó levemente respecto a los registros del año anterior.

En el gráfico de abajo a la derecha se muestra la evolución del saldo del crédito para consumo y para vivienda. Se grafica la variación porcentual trimestral de dichos saldos medidos en pesos constantes. Se ve claramente que los préstamos para vivienda tienen una tendencia positiva, no así los destinados al consumo, que caen desde fines del año 2016.

En el caso del crédito para vivienda, se da una aceleración a partir de mediados del pasado año, cuando el número de préstamos que se concede mensualmente comenzó a crecer. Esta línea de crédito registró un crecimiento importante hasta 2015, cayendo los préstamos hasta mediados de 2017, cuando volvieron a crecer. El dato acumulado en el año móvil a octubre indica que se concedieron 3.750 préstamos. De seguir a este ritmo se superarán las 4.000 operaciones al cabo del año, recuperándose así los registros observados en el año 2015.

En el gráfico no se ve el descenso de los préstamos para vivienda entre 2015 y 2017, ya que no ilustra la cantidad de préstamos, sino los montos. El crecimiento constante de los montos refleja el mayor valor promedio de las propiedades a lo largo del período analizado. Ese mayor valor refleja los mayores costos de la construcción, impulsados por el incremento salarial en el sector.

Por su parte, el crédito bancario al consumo cae por octavo trimestre consecutivo. Los datos de los préstamos otorgados por las administradoras de crédito son a partir de 2017, por lo que sólo se puede medir la variación a partir del presente año. El resultado también es a la baja. El incremento de la morosidad incide para que las instituciones restrinjan sus préstamos. Al tiempo que las dificultades en el mercado laboral tornan más precavidas a las familias.

La distinta evolución de los préstamos al consumo y a la vivienda muestra dos realidades laborales distintas. Quien se endeuda a largo plazo y obtiene un préstamo para comprar una vivienda tiene una situación laboral consolidada y un nivel de ingresos medio alto. En principio no se ve afectado por el escaso dinamismo del mercado laboral.

Por el contrario, quien se endeuda para consumir presenta una situación laboral distinta, con menores ingresos y pertenece al segmento de trabajadores que potencialmente puedan verse afectados.

<https://www.elpais.com.uy/economia-y-mercado/hay-senales-recuperacion-credito-bancario.html>

## Trump mete presión a la Fed para que no suba

Autor: con información de Reuters

Fecha: martes 18 de diciembre, 2018.

A solo dos días de que probablemente la Reserva Federal (Fed) suba las tasas de interés por cuarta vez en el año, el presidente de Estados Unidos, Donald Trump, y su máximo asesor comercial desataron sus críticas sobre el endurecimiento monetario del banco central.

"Es increíble que con un dólar muy fuerte y con prácticamente nada de inflación, (con) el mundo exterior explotando a nuestro alrededor, París en llamas y China cayendo, la Fed esté siquiera considerando otra alza a las tasas de interés", escribió Trump en Twitter.

"It is incredible that with a very strong dollar and virtually no inflation, the outside world blowing up around us, Paris is burning and China way down, the Fed is even considering yet another interest rate hike. Take the Victory!"

Unas pocas horas después, el asesor comercial de la Casa Blanca Peter Navarro amplió el tema, denominando a la Fed como "loca" por haber señalado, como lo hizo en septiembre, que seguiría aumentando el costo del dinero el próximo año.

"La razón por la que la Fed no debería subir las tasas el miércoles no es porque la economía se esté desacelerando, sino porque la economía está creciendo sin inflación", aseguró Navarro a CNBC. "Creo que lo que la Fed debería hacer simplemente es hacer lo que dice que va a hacer, que es mirar los datos (...) en vez de solo decir vas a subir las tasas tres veces el próximo año, eso es loco. Ve los datos", agregó.

Los inversores han apostado con fuerza que el banco central estadounidense aumentará las tasas mañana, al final de su reunión de dos días, mientras cumple con su promesa de aumentar el costo del dinero gradualmente hacia una postura neutral para evitar que la economía se sobrecaliente.

Muchos economistas también ven a la Fed subiendo las tasas el próximo año, aunque a un ritmo más lento.

Trump ha criticado con frecuencia al banco central y a su presidente, Jerome Powell, por endurecer la política monetaria este año, especialmente porque la volatilidad ha sacudido a los mercados bursátiles y los rendimientos de los bonos del Tesoro han comenzado a señalar una posible recesión.

Según Navarro, la Fed no tiene argumentos. "Tenemos cero inflación para todos los propósitos prácticos, así que, el único argumento que escucho para que la Fed suba las tasas, es que de alguna manera tienen que ejercer su independencia de la Casa Blanca", agregó.

<https://www.elpais.com.uy/negocios/finanzas/trump-mete-presion-fed-suba.html>

## **Banco Central hace la mayor compra en 8 meses para que dólar no baje más**

Autor: con información de Reuters

Fecha: martes 18 de diciembre, 2018.

El Banco Central (BCU) salió a sostener al dólar, que bajó ayer tras cinco jornadas consecutivas al alza. Si no cayó más, fue porque el BCU hizo la mayor compra de divisas desde abril.

El dólar interbancario inició la semana en descenso y cortó así la racha de cinco sesiones consecutivas en aumento. Con una importante intervención del Banco Central (BCU), la divisa estadounidense se negoció ayer en promedio en \$ 32,226 con una caída de 0,17%.

El BCU adquirió US\$ 31,3 millones (un 38,5% del total operado), su mayor compra desde el 25 de abril cuando la autoridad monetaria se hizo de US\$ 73,8 millones.

En las últimas dos sesiones en la que hubo operativa el Central no había intervenido en el mercado, pero con la "reaparición" de ayer, ya son seis de 11 sesiones en lo que va del mes, en las que el BCU participa activamente para mantener al tipo de cambio en los niveles deseados.

Como consecuencia de ello el billete verde acumula en lo que va de diciembre un aumento de 0,14% y de 12,04% en lo que va del año.

La moneda estadounidense osciló ayer entre \$ 32,21 y \$ 32,25, para cerrar en \$ 32,22.

Al público en las pizarras del Banco República (BROU) la divisa descendió cinco centésimos tanto a la compra como a la venta al finalizar en \$ 31,52 y en \$ 32,92 respectivamente.

La operativa a través de las pantallas de la Bolsa Electrónica de Valores (Bevsa) fue abultada ya que se realizaron un total de 124 transacciones por un monto de US\$ 81,16 millones, cifra significativamente superior a la registrada en sesiones previas.

En efecto, se trató de la mayor operativa desde el pasado 4 de septiembre, instancia en la que se transaron en el mercado US\$ 152,91 millones.

En Brasil, principal mercado de referencia en materia cambiaria, tras dos sesiones consecutivas en ascenso el dólar retrocedió un 0,26% al finalizar en 3,8945 reales. En lo que va del mes registra un incremento de un 1%.

En dirección opuesta se movió la divisa estadounidense en Argentina que cerró al alza y así ya lleva tres jornadas seguidas en aumento. Registró ayer un aumento de 0,24% al cerrar en 38,26 pesos argentinos y como resultado de ello acumula en lo que va de diciembre una suba de 1,43%.

A nivel global el dólar retrocedió el lunes desde un máximo de 18 meses que tocó en la sesión anterior, antes de la reunión de política monetaria de la Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos que será llevada a cabo entre hoy y mañana, en la que el banco central probablemente subiría sus tasas de interés pero apuntaría a un tono más cauto para el próximo año.

En este contexto el índice del dólar que mide la fuerza del billete verde frente a una cesta de seis importantes divisas cayó un 0,4% a 97,065.

Por su parte, la moneda única europea (divisa que compone el índice) había caído a 1,1266 dólares en la semana pasada, ayer se fortaleció un 0,4% a 1,1358.

<https://www.elpais.com.uy/negocios/finanzas/banco-central-mayor-compra-meses-dolar-baje.html>

## El dólar volvió a bajar pese a intervención del BCU

Autor: con información de Reuters  
Fecha: miércoles 19 de diciembre, 2018.

Ayer, la autoridad monetaria adquirió US\$ 26,6 millones.

Por segunda sesión consecutiva el Banco Central (BCU) intervino en el mercado y logró que el tipo de cambio bajara apenas. El dólar interbancario se negoció ayer en promedio en \$ 32,206 con una baja de 0,06% y como consecuencia registra un incremento de 0,08% en lo que va del mes y de 11,97% en lo que va del año.

La autoridad monetaria adquirió ayer en el mercado US\$ 26,6 millones, un 52,6% del total operado y con ello ascienden a US\$ 57,9 millones sus compras en lo que va de la semana. Así el BCU lleva comprados en lo que va de diciembre US\$ 122,3 millones.

Durante la jornada, la divisa estadounidense se movió entre \$ 32,19 y \$ 32,22, para cerrar en \$ 32,20.

Al público en las pizarras del Banco República la moneda estadounidense bajó dos centésimos tanto a la compra como a la venta al cerrar en \$ 31,50 y en \$ 32,90 respectivamente.

A través de las pantallas de la Bolsa Electrónica de Valores se realizaron 81 transacciones por un monto equivalente de US\$ 50,57 millones.

En Brasil, principal mercado de referencia en materia cambiaria, el dólar cerró en 3,9013 reales con un incremento de 0,17% y como resultado de ello acumula en lo que va del mes un aumento de 1,18%.

Por su parte en Argentina la divisa estadounidense permaneció estable y finalizó al igual que en el sesión del lunes en 38,26 pesos argentinos. Acumula en lo que va de diciembre un incremento de 1,43%. El dólar a nivel global tocó un mínimo de una semana el martes y se debilitó por segunda sesión seguida, ya que los inversores deshicieron apuestas largas sobre la moneda, anticipando que la Reserva Federal podría ralentizar el ritmo de subidas de las tasas de interés cuando acabe su reunión de esta semana. El índice dólar, que mide la fuerza del billete contra seis destacadas monedas, cedió un 0,1% a 97,012, tras operar antes en su mínimo desde el 10 de diciembre.

<https://www.elpais.com.uy/negocios/finanzas/dolar-volvio-bajar-pese-intervencion-bcu.html>

## BCU lleva comprados US\$ 76 millones en la semana

Autor: con información de Reuters

Fecha: jueves 20 de diciembre, 2018.

Con una nueva intervención del Banco Central (BCU) el dólar interbancario cotizó ayer en promedio en \$ 32,222 con una suba de 0,05%

Por tercera sesión consecutiva el BCU salió a mantener el tipo de cambio en el nivel deseado, y así, junto con la compra de US\$ 18,2 millones realizada ayer, la autoridad monetaria ya supera los US\$ 76 millones en la semana.

De este modo el billete verde registra un incremento de 0,13% en lo que va del mes y de 12,02% en el año.

En el correr de la jornada la divisa estadounidense cotizó entre \$ 32,21 y \$ 32,24 y cerró en \$ 32,22.

Al público en las pizarras del Banco República el billete verde subió dos centésimos tanto a la compra como a la venta al cerrar en \$ 31,52 y en \$ 32,92 respectivamente.

Se realizaron ayer a través de las pantallas de la Bolsa Electrónica de Valores (Bevsa) en total 75 transacciones por un monto de US\$ 45,12 millones.

En Brasil, principal mercado de referencia en materia cambiaria, el dólar cayó ayer 0,73% al finalizar en 3,8727 reales. En Argentina la divisa subió un 0,29% al cerrar en 38,37 pesos argentinos y de este modo ya son cinco sesiones consecutivas en las que la divisa no retrocede (cuatro jornadas en aumento y una estable).

El índice dólar que compara al billete verde con seis importantes divisas perdió un 0,2% a 96,940, aunque se alejó de sus mínimos después de que las proyecciones de la Reserva Federal sobre su ciclo de ajuste no fueron tan moderadas como se esperaba.

<https://www.elpais.com.uy/negocios/finanzas/bcu-lleva-comprados-us-millones-semana.html>

## ¿Quiénes están en la lista que hizo Uruguay de paraísos fiscales?

Autor: N/A

Fecha: jueves 20 de diciembre, 2018.

La Dirección General Impositiva actualizó el listado de jurisdicciones de Baja o Nula Tributación (BONT) o también llamados “paraísos fiscales”. ¿Quiénes son y qué implica el listado?

La Dirección General Impositiva (DGI) actualizó la lista de jurisdicciones consideradas de baja o nula tributación —conocidas por la sigla BONT y llamadas "paraísos fiscales"— que pasaron de ser 73 en 2017 a 56 ahora.

Las sociedades en territorios BONT, que son aquellos con una imposición efectiva a la renta inferior al 12% —la tasa local— y que no poseen acuerdos de intercambio tributario con Uruguay, tienen más carga impositiva (25%).

En mayo, un decreto del Ejecutivo excluyó a Panamá de los países BONT tras que acordara intercambiar con Uruguay información tributaria. Pero además según la resolución de DGI fechada el 17 de diciembre, hay más jurisdicciones que cumplen con los requisitos para no ser consideradas BONT.

Dirección General Impositiva. Foto: Archivo El País

Los territorios de baja o nula tributación son: Andorra, Angola, Anguila, Antigua y Barbuda, Ascensión, Belice, Brunei, Colonia de Gibraltar, Commonwealth de Dominica, Comunidad de Bahamas, Bahrein, Federación de Saint Kitts y Nevis, Grenada, Guam, Guyana, Honduras, Hong Kong, Isla de Cocos, Isla de Navidad, Isla Norfolk, Isla Pitcairn, Islas de Cook, Islas del Pacífico, Islas Fiji, Islas Maldivas, Islas Marshall, Islas Palau, Islas Solomón, Islas Vírgenes de Estados Unidos de América, Islas Vírgenes Británicas, Jamaica, Jordania, Kiribati, Labuán, Líbano, Liberia, Macao, Malvinas/Falkland, Mónaco, Niue, Polinesia Francesa, Puerto Rico, Reino de Tonga, República de Vanuatu, República de Yemen, San Martín, San Pedro y Miquelón, Santa Elena, Santa Lucía, Omán, Svalbard, Swazilandia, Tokelau, Tristán de Acuña, Tuvalu y Yibuti.

<https://www.elpais.com.uy/negocios/noticias/quienes-lista-hizo-uruguay-paraisos-fiscales.html>

## La política de la Fed puede agravar el atraso cambiario

Autor: Horacio Baficio y Gustavo Michelini

Fecha: viernes 21 de diciembre, 2018.

La reunión de la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) de esta semana tuvo resultados que son relevantes para la economía uruguaya.

El aumento a 2,5% anual para la tasa diaria de referencia era lo previsto pero hubo señales claras de que los aumentos a futuro van a ser menores de los que se pensaba hasta ahora y eso es una novedad. Decidieron reducir de tres a dos los aumentos previstos para el 2019 y bajaron levemente la tasa "natural" estimada para el largo plazo.

Es un cambio que en lo local va a quitar presión sobre la suba del tipo de cambio, estancándolo en el nivel actual. En ese caso las consecuencias serán: más consumo de importados, una menor inflación y la persistencia del deterioro del aparato productivo por aumento de costos en dólares.

Previo a considerar las consecuencias para nuestra economía, vale la pena repasar el análisis comparativo de algunas de las tasas de interés en Estados Unidos y cómo vienen anunciando el fin del período de política contractiva en ese país.

Las tasas de interés de la deuda pública estadounidense se pueden analizar de acuerdo al plazo restante de maduración de la deuda. O sea, cuánto falta para el vencimiento. La relación "normal" para las tasas en diferentes plazos es creciente debido a que para prestar dinero por un plazo largo es razonable que se pida más intereses que para prestar por un período corto. Los plazos más largos encierran mayores riesgos y mayor privación de la liquidez y por lo tanto exigen una compensación por intereses superior.

A partir de una forma "normal" de la curva de rendimientos se puede dar que la curva observada sea más empinada o menos empinada. En este segundo caso incluso puede llegar a tener pendiente negativa y se denomina curva de rendimientos invertida.

Una de las interpretaciones de las diferencias en la inclinación de esta curva de rendimientos es que refleja expectativas sobre el nivel de actividad y la inflación futura. Si la expectativa es a un crecimiento extraordinario de la actividad con alza en la inflación se esperará a futuro un alza en las tasas de interés. Esto determina que en ese mismo momento aumenta la preferencia por los títulos de plazos cortos sobre los de plazos largos para poder aprovechar la suba cuando se concrete. Al ser menos queridos los de plazo largo cae su demanda y baja su precio con lo que el rendimiento que tiene la tasa fija del título es cada vez mayor.

Un razonamiento similar se puede hacer para el caso de la curva de rendimientos invertida o cualquiera de las que sean menos empinadas que la "normal". Es una forma típica de un momento en el que las expectativas a futuro son de recesión o de baja en la inflación. En ese caso, si se piensa que las tasas de largo plazo van a ser más bajas se intenta aprovechar el nivel actual y aumenta la demanda por los títulos de largo plazo. Con mayor demanda sube el precio y cuando sube el precio de un bono se reduce el rendimiento obtenido.

Un modo de sintetizar la forma de la curva es hacer la diferencia entre las tasas a plazos largos y las tasas a plazo corto. La medida más utilizada es la diferencia entre la tasa a 20 años y la de dos años para los bonos del tesoro. El promedio de esta diferencia en el año 2017 fue de 1,3

puntos porcentuales y en la primer quincena de diciembre se ubicó por debajo de 0,3 puntos, muy cerca del cero.

Hay estudios que vinculan este indicador cercano a cero como un anticipo de que Estados Unidos ingresa en una recesión. Son estudios que tienen un alto poder predictivo al mirar los datos del pasado, acertando en por lo menos cinco recesiones. Hay otras señales que refuerzan esta predicción como ser el freno en indicadores indirectos del nivel de actividad y la suba de los indicadores de volatilidad en el precio de las acciones. Se considera que por lo menos existirá un freno en el crecimiento del nivel de actividad pronto.

La comparación de tasas de bonos permite también ver qué se espera para la inflación en ese país. Hay bonos que pagan intereses nominales a cinco años y otros con el mismo plazo pero indexados a la inflación (algo parecido a la Unidad Indexada en nuestro país), por lo que la diferencia debería arbitrar en la expectativa de inflación del mercado.

La inflación implícita por este método de cálculo estaba por encima del 2% a mediados de año y bajó hasta 1,7% en la primera quincena de diciembre.

Con estos indicadores es que la Fed le da una señal al mercado de que en el año 2019 se puede frenar el proceso de alza de las tasas de interés y también bajaron levemente la tasa natural que estiman para el largo plazo, fijando el valor ahora en 2,8% anual.

De esta forma, si el ajuste al alza de las tasas en dólares tiene fecha de vencimiento, seguramente se renueve el interés que existió en los últimos años por los bonos e inversiones reales en países emergentes, en una búsqueda de rentabilidad.

En el caso de nuestro país hay un elemento determinante que es la realidad económica de Brasil y Argentina que puede frenar este proceso o potenciarlo.

Si el plan de reducción de la inflación y ajuste fiscal en Argentina prospera y el gobierno de Jair Bolsonaro genera confianza en el potencial productivo del país, entonces ingresarán capitales a la región. Esa combinación por lo tanto nos llevará a reforzar el estancamiento del tipo de cambio y el freno en la inflación.

No son temas menores y seguramente formen parte de la mesa de trabajo del Banco Central (BCU) cuando fijen la política monetaria para el próximo trimestre. Hay señales fuertes para pensar en que Uruguay también deberá modificar el carácter contractivo de su política monetaria.

<https://www.elpais.com.uy/negocios/noticias/politica-fed-agravar-atraso-cambiario.html>

## Banco Central vuelve a sostener el dólar con compras

Autor: con información de Reuters

Fecha: viernes 21 de diciembre, 2018.

Contrario al rumbo que la divisa tomó a nivel global y regional.

El dólar interbancario se negoció ayer en promedio en \$ 32,234 con un leve incremento de 0,04%. Por cuarta sesión consecutiva y con el objetivo de mantener al billete verde en los niveles deseados, el Banco Central (BCU) intervino en el mercado.

Esta vez, compró US\$ 26 millones, un 53% del monto operado durante la jornada y como consecuencia de ello el BCU ya adquirió US\$ 102,1 millones en la semana y US\$ 166,5 millones en lo que va del mes.

De este modo la divisa estadounidense acumula en lo que va de diciembre un aumento de 0,16% y una suba de 12,06% en lo que va del año.

Al público en las pizarras del Banco República (BROU) la moneda estadounidense subió un centésimo tanto a la compra como a la venta al cerrar en \$ 31,53 y en \$ 32,93 respectivamente.

A través de las pantallas de la Bolsa Electrónica de Valores (Bevsa) se realizaron un total de 80 transacciones por un monto equivalente de US\$ 49,12 millones.

En Brasil, principal mercado de referencia en materia cambiaria, el billete verde se negoció en 3,8521 reales con una caída de 0,53% y con ello registra en lo que va del mes un descenso de 0,1%.

En igual dirección se movió el dólar en Argentina que finalizó ayer en 38,05 pesos argentinos con un descenso de 0,83% y cortó así la racha de cinco sesiones consecutivas en las que el dólar no retrocedía (en cuatro sesiones aumentó y en una de ellas permaneció estable). Con ello la divisa acumula en lo que va de diciembre un aumento de 0,87%.

El índice dólar, una medición del valor de la moneda estadounidense frente a seis importantes divisas, descendió a un piso de un mes. Menores expectativas de alzas de tasas por parte de la Reserva Federal (Fed) redujeron el atractivo de los activos denominados en dólares. Aparte de reducir los pronósticos de incrementos en el costo del dinero, la Fed también recortó las expectativas de crecimiento e inflación para el próximo año.

El índice bajó ayer un 0,8% a 96,263 tras bajar más temprano a 96,042, su menor nivel en un mes. Anotó su mayor depreciación porcentual diaria en seis semanas.

Por su parte el euro, moneda que integra el índice, subió un 0,8% a 1,1466 dólares, reforzando el avance del miércoles tras noticias de que Italia llegó a un acuerdo con la Comisión Europea sobre su presupuesto de 2019 y algunos datos comerciales sólidos esta semana.

<https://www.elpais.com.uy/negocios/finanzas/banco-central-vuelve-sostener-dolar-compras.html>

## **EL OBSERVADOR**

### **El BCU ya compró más de US\$ 100 millones para apuntalar al dólar sobre \$ 32**

Autor: con información de Reuters y El Cronista

Fecha: miércoles 19 de diciembre, 2018.

Con la intervención la moneda estadounidense cerró la jornada sin variaciones; la autoridad monetaria adquirió más de US\$ 100 millones en dos semanas.

El dólar mayorista cerró este martes en \$ 32,206, con una mínima baja promedio de 0,09% respecto a la cotización de un día atrás. El Banco Central repitió el comportamiento de este lunes con una intervención en el mercado de cambio spot.

En la jornada, la autoridad monetaria realizó compras por US\$ 26,6 millones dentro de una operativa total de US\$ 50,6 millones. Entre lunes y martes adquirió US\$ 57,9 millones más de la mitad del total transado en el mercado (US\$ 100,9 millones).

#### **Evolución del dólar interbancario en Uruguay**

Cotización del promedio mayorista

■ Pesos uruguayos por dólar



Fuente: Bvse-BCU

● Creado con Flourish

De esa manera, mantiene a la divisa estadounidense sobre el umbral de los \$ 32. La semana pasada el BCU había realizado tres intervenciones en el mercado con compras por US\$ 50,3 millones con el mismo objetivo. De esa manera, en lo que va del mes adquirió US\$ 108,2 millones.

La divisa lleva una apreciación de 12% en lo que va del año y su valor actual coincide con las perspectivas de los analistas que esperan el cierre de 2018 con el dólar en \$ 32.

En lo que va del año el billete acumula una apreciación de 12%.

Por su parte, este martes en la pizarra del Banco República, la moneda cotizó a \$ 31,50 para la compra y a \$ 32,90 para la venta, apenas dos centésimos por debajo del cierre anterior.

#### Resto de los mercados

En Argentina, el dólar mayorista cerró en 38,26 pesos argentinos luego de una baja inicial de 10 centavos. En el segmento minorista operó a 39,10 pesos y permaneció estable respecto a su anterior cotización. El promedio ente banco que realiza el Banco Central (BCRA) también se mantuvo sin cambios y se ubicó en 39,22 pesos.

Por su parte, el dólar tocaba un mínimo de seis días este martes, ya que los inversores deshacían apuestas largas sobre la moneda, anticipando que la Reserva Federal (Fed) podría ralentizar el ritmo de subas de las tasas de interés cuando acabe su reunión de esta semana.

El índice dólar, que compara al billete verde con una canasta de seis monedas, cedía 0,4%, a 96,699, su mínimo en seis días. La semana pasada, la moneda estadounidense tuvo su mejor desempeño semanal desde septiembre, tocando un pico de 18 meses.

Los mercados analizarán en detalle la reunión de política de la Fed que empieza el martes, en busca de la interpretación que hace la institución sobre la marcha de la economía estadounidense en medio del conflicto comercial con China y la volatilidad de los mercados financieros a nivel mundial.

Algunos inversores están empezando a preguntarse si la carrera del dólar como la divisa importante con mejor desempeño seguirá en 2019.

<https://www.elobservador.com.uy/nota/el-bcu-ya-compro-mas-de-us-100-millones-para-apuntalar-al-dolar-sobre-32-20181218182026>

## El BCU continúa con activa participación para sostener el tipo de cambio

Autor: con información de Reuters y El Cronista  
Fecha: jueves 20 de diciembre, 2018.

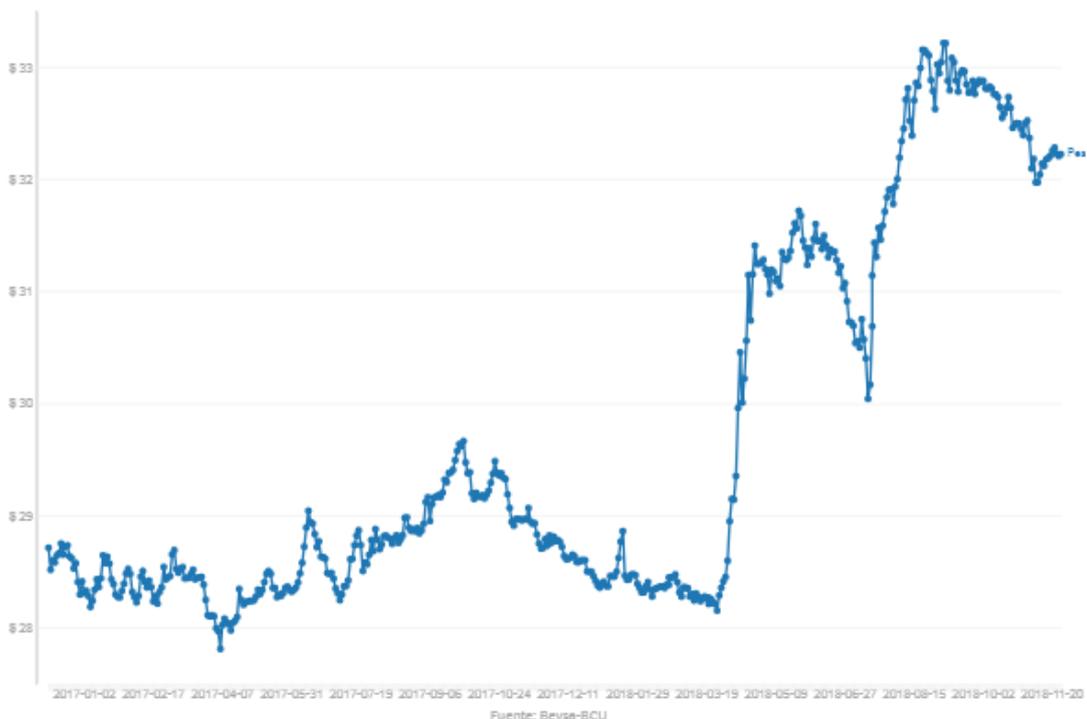
Tercera compra consecutiva de la semana y ya adquirió más de US\$ 126 millones en lo que va de diciembre; la moneda se mantiene encima de los \$ 32.

El dólar promedio cerró este miércoles en \$ 32,222 prácticamente sin cambios respecto a su cotización anterior y con una suba promedio de 0,05%.

### Evolución del dólar interbancario en Uruguay

Cotización del promedio mayorista

■ Pesos uruguayos por dólar



● Creado con Flourish

En esta jornada, igual que en las otras dos de la semana, el Banco Central (BCU) volvió a intervenir en el mercado de cambios con compras spot por US\$ 18,2 millones dentro de una operativa total de US\$ 45,1 millones. En la semana, la autoridad monetaria adquirió US\$ 76,1 millones y en el mes alcanzó los US\$ 126,4 millones. La moneda mantiene una apreciación de 12% en lo que va del año y lleva un aumento de 0,47% en diciembre.

Por su parte, en la pizarra del Banco República (BROU), la divisa estadounidense apenas modificó su cotización anterior. El billete cerró a \$ 31,52 para la compra y a \$ 32,92 para la venta, dos centésimos por encima de este martes.

En cambios de capital se ubicó en \$ 33,50 en su valor de venta.

### Resto de los mercados

En Argentina, el dólar terminó la rueda cambiaria con una suba de 10 centavos respecto a su anterior cotización, en un día en el que el Banco Central (BCRA) absorbió mediante Leliq unos 51.000 millones de pesos argentinos.

La emisión de Letras de Liquidez alcanzó los 207.401 millones de pesos argentinos, lo que representa la emisión más alta desde el debut de este instrumento.

El dólar mayorista cerró 11 centavos arriba a 38,37 pesos argentinos, luego de cerrar sin cambios en la rueda de un día atrás.

El promedio entre bancos que realizó el BCRA fijó el precio en los 39,33 pesos, lo que representa una suba de 15 centavos.

A su vez en el mercado minorista, el billete sumó 10 centavos hasta los 39,20 pesos en las pantallas del Banco Nación (BNA).

A nivel global, el dólar se depreciaba este miércoles debido a que los inversores apostaban a que la Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos indicaría un ritmo más lento de alzas de las tasas de interés para 2019 mientras enfrentaba la volatilidad de los mercados financieros y posibles desaceleraciones en grandes economías en todo el mundo.

La Fed actuó sin sorpresa y elevó 0,25 puntos porcentuales la tasa de interés como se esperaba y cumplió con las previsiones de los inversores al pronosticar menos alzas de los tipos de interés para el próximo año.

El billete verde tocó un mínimo de siete semanas frente al yen y su nivel más bajo en cerca de una semana ante el euro.

El índice dólar, que compara el billete verde con seis importantes divisas, perdía un 0,5%, a 96,612.

<https://www.elobservador.com.uy/nota/el-bcu-continua-con-activa-participacion-para-sostener-el-tipo-de-cambio-20181219171322>



# COMUNICACIONES BCU

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



- Comunicación N°2018/264:  
METODOLOGIA PARA LA ELABORACION DEL VECTOR DE PRECIO DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS – MODIFICACION
- Comunicación N°2018/265:  
QUIENA INVERSIONES - ADVERTENCIA SOBRE ACTIVIDADES VINCULADAS AL MERCADO DE VALORES
- Comunicación N°2018/266:  
REGISTRO DE MERCADO DE VALORES – LATIN SUR ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A. - Cancelación
- Comunicación N°2018/267:  
ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE AHORRO PREVISIONAL – Autorización para suscribir compromisos de integración en fechas futuras en el Fideicomiso Financiero Tierras Irrigadas II.
- Comunicación N°2018/269:  
REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES- Inscripción de valor emitido por Organismo Internacional.



# NOTICIAS INTERNACIONALES

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

## La CFA Society Uruguay celebró su charter award ceremony

Autor: Funds Society

Fecha: lunes 17 de diciembre, 2018.

**La CFA Society Uruguay** cerró el año con la ceremonia de entrega de diplomas, un encuentro celebrado en piso 40, en el World Trade Center de Montevideo.

Francisco Arechavaleta Villa, Francisco Gomez Haedo, Santiago Jauregui Rezk, Juan Manuel Lissignoli, Pablo Mateo Marks Moskavicz, Franco Augusto Mercatini, Matias Pedro Olea Rocha, Martin Gonzalo Perera Kurucz, Juan Pablo Renard Grosso, Daniel Andres Rezk Kolberg, Andres Tomas Robertson Benuzio y Maximiliano Luis Silva Algorta son los nuevos CFA Charterholders generación 2018.

Simon Cawdery, CFA y director de HXL Advisory Services Ltd, asistió a la ceremonia.

En junio de 2018 se presentaron en Uruguay 83 candidatos a los tres niveles de exámenes del CFA.

<https://www.fundsociety.com/es/noticias/mercados/la-cfa-society-uruguay-celebro-su-charter-award-ceremony>

## Fed recibe críticas de la Casa Blanca mientras se prepara para subir las tasas de interés

Autor: David Lawder y Ann Saphir

Fecha: lunes 17 de diciembre, 2018

WASHINGTON (Reuters) - A sólo dos días de que probablemente la Reserva Federal suba las tasas de interés por cuarta vez en el año, el presidente de Estados Unidos, Donald Trump, y su máximo asesor comercial desataron sus críticas sobre el endurecimiento monetario del banco central.

“Es increíble que con un dólar muy fuerte y con prácticamente nada de inflación, (con) el mundo exterior explotando a nuestro alrededor, París en llamas y China cayendo, la Fed esté siquiera considerando otra alza a las tasas de interés”, escribió Trump en Twitter.

Unas pocas horas después, el asesor comercial de la Casa Blanca Peter Navarro amplió el tema, denominando a la Fed como “loca” por haber señalado, como lo hizo en septiembre, que seguiría aumentando el costo del dinero el próximo año.

“La razón por la que la Fed no debería subir las tasas el miércoles no es porque la economía de esté desacelerando, sino que porque la economía está creciendo sin inflación”, aseguró Navarro a CNBC.

“Creo que lo que la Fed debería hacer simplemente es hacer lo que dice que va a hacer, que es mirar los datos (...) en vez de sólo decir vas a subir las tasas tres veces el próximo año, eso es loco. Ve los datos”, agregó.

Los inversores han apostado con fuerza que el banco central estadounidense aumentará los tipos el miércoles, al final de su reunión de dos días, mientras cumple con su promesa de aumentar el costo del dinero gradualmente hacia una postura neutral para evitar que la economía se sobrecaliente. Muchos economistas también ven a la Fed subiendo las tasas el próximo año, aunque a un ritmo más lento de cara a una posible recesión económica.

Trump ha criticado con frecuencia al banco central y a su presidente, Jerome Powell, por endurecer la política monetaria este año, especialmente porque la volatilidad ha sacudido a los mercados bursátiles y los rendimientos de los bonos del Tesoro han comenzado a señalar una posible recesión.

En una entrevista con Reuters la semana pasada, Trump aseguró que necesitaba la expansión monetaria de menores tasas de interés para respaldar a la economía estadounidense mientras enfrenta una creciente batalla comercial con China, y posiblemente otros países.

Con la inflación alcanzando la meta de inflación de un 2 por ciento y con pocas autoridades preocupadas por superarla, Navarro sugirió que el banco central está aumentando las tasas de interés por la razón equivocada.

“Tenemos cero inflación para todos los propósitos prácticos, así que el miércoles, el único argumento que escucho para que la Fed suba las tasas, es que de alguna manera ellos tienen que ejercer su independencia de la Casa Blanca”, agregó Navarro.

<https://lta.reuters.com/articulo/eeuu-trump-fed-idLTAKBN1OG1KG-OUSLT>

## **El mercado cuenta con que la Fed anuncie una subida de tipos, pero ¿cuántas estima para 2019?**

Autor: Funds Society, Madrid.

Fecha: miércoles 19 de diciembre, 2018.

En términos generales, las condiciones financieras a nivel global son cada vez más restrictivas, aunque todavía siguen a niveles relativamente relajados. La semana pasada veíamos cómo el Banco Central Europeo daba por finalizado el programa QE y esta semana le toca el turno a la Reserva Federal (Fed) que, previsiblemente, anunciará hoy una subida de tipos.

Las gestoras coinciden en destacar que es probable que en esta reunión la Fed todavía vea motivos suficientes para subir los tipos de interés en 25 puntos básicos, ya que el mercado laboral estadounidense continúa sano. “Piense un momento sobre lo que le espera a los representantes de la Fed en las reuniones del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés), donde probablemente decidan volver a subir los tipos. Esta decisión podría motivar la difusión de comentarios polémicos en Twitter y no solo procedentes de la Casa Blanca. También en Wall Street llevan unas semanas preocupadas por si la Fed exagerará en relación con el actual momento de ajuste del ciclo. Estas preocupaciones cobran sentido si se tiene en cuenta la reciente debilidad del mercado”, apuntan en las previsiones semanales de DWS.

De cara al próximo año, las condiciones financieras son claves para determinar el equilibrio entre el crecimiento en el corto plazo, tratar de evitar burbujas y el comportamiento de los activos con riesgo. Según Richard Turnill, director mundial de estrategia de inversión de BlackRock, justamente por ello, la Fed no será tan agresivo de cara a 2019, como en un primer momento ha manifestado: “Creemos que la Fed va a empezar a ser menos predecible ya que su posicionamiento actual está cerca de considerarse neutral para la economía, ni positivo ni negativo para el crecimiento económico. La Fed no va a seguir subiendo tipos una vez al trimestre como hasta ahora hemos visto, entra en una fase en la cual su política va a depender en gran medida de los datos económicos y su interpretación de ellos. Aun así, nuestro escenario central es que la Fed”.

En opinión de Steve Donzé, estratega de macroeconomía de Pictet AM, ahora bien, si la Reserva Federal pausa la subida de tipos de interés los de corto plazo caerán más rápido, provocando inclinación de la curva de rentabilidades a vencimiento de la deuda del Tesoro de Estados Unidos. “Además y tal vez más importante, el dólar, más sensible a los movimientos de los plazos cortos, se debilitaría, proporcionando cierto alivio a las economías de mercados emergentes, donde gran número de empresas ha acumulado considerable deuda en dólares. Pero, en función de si y cuándo la Reserva Federal frenara la reducción de su balance los tipos de interés a largo plazo bajarían a mayor ritmo que los de a corto plazo. Como ha demostrado la última década desde la crisis financiera de 2008, las complejidades de formulación de política monetaria de la Reserva Federal nada tiene que ver con observar como la pintura se seca”, apunta Donzé.

En opinión de Monex Europe, el fuerte apetito por el consumo de los consumidores estadounidenses debería fortalecer la confianza de la Fed para subir los tipos el miércoles, algo que los mercados de futuros ya descuentan al 72%. “Los rumores de que la Fed se tomaría un respiro cobraron fuerza en las últimas semanas pese a la fortaleza de los datos económicos y a las encuestas. Por tanto, ver qué hará la Fed para conjugar estas expectativas con el riesgo de aumentar los tipos demasiado para la economía será fundamental estos días y, por si fuera

poco, ayudará a entender su política de tipos de cara a 2019 y 2020”, señala en su último informe.

Por otro lado, “el discurso de la Fed hoy debe ser moderado, con revisiones a la baja de las previsiones para 2019, 2020 y para el gráfico de puntos. Las proyecciones económicas también deberían enviar un mensaje moderado con reducción de las expectativas, tanto del crecimiento del PIB, como de la inflación”, apunta François Rimeu, responsable de multiactivo y estrategia senior de La Française AM.

#### Previsiones

Dejando a un lado la posible subida de tipos, Hans-Jörg Naumer, Global Head of Capital Markets & Thematic Research, de Allianz Global Investors, advierte que igualmente importante será escuchar las declaraciones que se hagan tras la reunión. “Actualmente, los mercados prevén que el año que viene haya como máximo dos alzas más de tipos. La cuestión ahora es si esta expectativa se verá alimentada. El presidente de la Fed, Johnson Powell, debe conseguir realizar la maniobra de aprovechar la forward guidance para los mercados, orientar más su política de tipos a la evolución de los datos económicos, y al mismo tiempo no parecer demasiado blando”.

En opinión de Marie Owens Thomsen, responsable global de inversiones inteligentes de Indosuez Wealth Management, no faltan argumentos para que la Fed retrase algunas de las subidas que tiene previstas. La primera de ellas es la apreciación del dólar y que el PIB norteamericano se está desacelerando. Otros tres motivos que Owens señala son: “Los bancos centrales a menudo consideran que los precios del petróleo son fenómenos transitorios, pero la realidad es que están cayendo. Además, la curva de rendimiento amenaza con invertir, lo que enviaría un mensaje negativo a los mercados que ya están luchando con la desaceleración del ciclo económico. Levantar tasas cortas aumentaría el riesgo de inversión. Y, por último, la Fed ha destacado el hecho de que en 2019 todas las reuniones del FOMC serán seguidas por una conferencia de prensa, diciendo que los mercados tendrán que acostumbrarse a esto. Cada reunión es así en vivo el próximo año, incluido enero”.

Uno de los aspectos que mirará de reojo la Fed será al acuerdo que debe cerrar Estados Unidos respecto a su presupuesto. “Parece que aún le queda mucho trabajo por hacer. Donald Trump está haciendo todo lo posible para incluir disposiciones que permitan construir un muro en la frontera con México, pero los demócratas se oponen firmemente a esto. Si no llegan a un acuerdo, podría producirse otro bloqueo del gobierno americano. Es decir, que Estados Unidos deje de pagar sus deudas hasta nuevo aviso”, advierte Mati Greenspan, analista senior de eToro.

<https://www.fundsociety.com/es/noticias/mercados/el-mercado-cuenta-con-que-la-fed-anuncie-una-subida-de-tipos-pero-cuantas-estima>

## El menor crecimiento económico debería justificar las dos subidas de tipos que la Fed ve para 2019

Autor: Funds Society, Madrid

Fecha: jueves 20 de diciembre, 2018.

Y la Fed cumplió con las previsiones y anunció una subida de tasas de 25 puntos básicos, es decir, del 2,25% al 2,50%. Sin embargo, lo más importante es que apuntó dos nuevas alzas para 2019. En opinión de las gestoras, este nivel de tasa es cercano al 2,5%-3.0%, considerado por la Fed como un objetivo a largo plazo.

El punto de partida para entender qué podemos esperar de la Fed es cómo ve el entorno. En este sentido y según señaló la institución tras su reunión, considera que el mercado laboral es fuerte, que el consumo es sostenido y que hay cierta moderación en el gasto de capital. Los pronósticos económicos se han ajustado ligeramente a la baja para los próximos años y las previsiones de inflación se mantuvieron sin cambios durante el período 2019-2021, entre un 1,8%-2,1% para 2019 y entre el 2%- 2,1% en adelante.

“La inflación está cerca de la meta y el FOMC no está preocupado por las expectativas de inflación. Estos pronósticos apuntan hacia un crecimiento moderado, con una presión inflacionaria moderada, justo en línea con la meta y con el comienzo de un mercado laboral menos saludable. Esto describe una desaceleración ordenada, que debería justificar solo un aumento limitado de los aumentos de tasas”, explica Patrice Gautry, economista jefe de UBP.

Este aumento limitado de las tasas de cara al próximo año deja fuera la posibilidad de que el mercado vea cuatro nuevas subidas, y la propia Fed apunta a dos más. Según afirma Bart Hordijk, analista de Monex Europe, “el caso de cuatro alzas en 2019 parece no ser una opción por ahora, aunque el gráfico de puntos todavía señala dos aumentos de tasas para el próximo año. El hecho de que el dólar se haya fortalecido ampliamente puede ser visto como una señal de que los mercados ya han puesto a prueba la moderación. Sin embargo, en los últimos años, los mercados subestimaron constantemente las alzas de tasas de la Fed, de las cuales podríamos ver una repetición nuevamente en 2019”.

En opinión de Aaron Anderson, vicepresidente senior de análisis de Fisher Investments, “las expectativas de que subieran los tipos ayer habían descendido en fechas recientes, pero ello no se debe a que la Fed haya cambiado su discurso. Muchos pensaban que la Fed podría introducir una pausa a la vista de la reciente volatilidad en las bolsas, pero lo mejor para la entidad es ceñirse a su mandato y no intentar orquestar un resultado concreto en los mercados capitales, un esfuerzo baldío que hace más mal que bien”.

En cambio para Ronald Temple, gestor y responsable de renta variable estadounidense de Lazard Asset Management, la Fed ha tomado la decisión correcta por los motivos equivocados. “Con perspectivas de crecimiento más moderadas, la Fed no ve más allá de los movimientos de mercado a corto plazo y no presta la suficiente atención a los beneficios de la gestión de la economía bajo presión. El aumento de la productividad laboral y del empleo va a acelerar el crecimiento económico. Por otra parte, la inflación en o incluso por encima del objetivo de la Fed también tiene sus beneficios”, argumenta Temple.

Lo cierto es que en septiembre, en su anterior reunión, la Fed estaba considerando tres alzas, pero, en opinión de Philippe Waechter, economista jefe de Ostrum AM, afiliada de Natixis IM, “el ritmo de los precios del petróleo y su efecto en la tasa de inflación probablemente expliquen esta disminución”.

¿Y por qué solo dos alzas más? En opinión de Waechter, la economía todavía marca una tendencia que puede ir más allá del pleno empleo. “Este desequilibrio debe compensarse con una política monetaria que debe volverse un poco restrictiva para evitar posibles desequilibrios, actualmente no muy visibles pero que podría desarrollarse en un futuro no muy lejano. La economía ha cambiado, pero no tanto que puede funcionar mucho más allá del pleno empleo sin tener consecuencias que son difíciles de manejar a largo plazo. Además, la política de la Casa Blanca que alimenta la demanda interna está provocando un rápido aumento de las importaciones. A través de una política monetaria algo restrictiva, la Fed debe sopesar la demanda y limitar el desequilibrio externo”, explica.

Por último, Alex Fusté, economista jefe de Andbank, destaca a la hora de analizar la reunión de ayer de la Fed que el mercado tomó mal la última decisión de la Fed, que mostró una visión algo más dovish, pero no lo suficiente en su opinión. “La Fed continúa pensando que más subidas son necesarias, si bien cambió algunas palabras, como expects por judges, en relación con la conveniencia de aumentar tipos; lo que sugiere que empiezan a haber serias dudas entre los oficiales de la Fed. Eso ya es algo”, afirma Fusté.

En positivo, Mondher Bettaieb, director de crédito corporativo de Vontobel AM, destaca lo que ha supuesto esta decisión para dólar. “Lo que es positivo es que el dólar, como reacción, se encuentra en una tendencia bajista y lo mismo se espera para la rentabilidad de los treasuries, lo que debería ser un buen punto de apoyo para los mercados desarrollados de crédito y los bonos soberanos de los emergentes”, apunta.

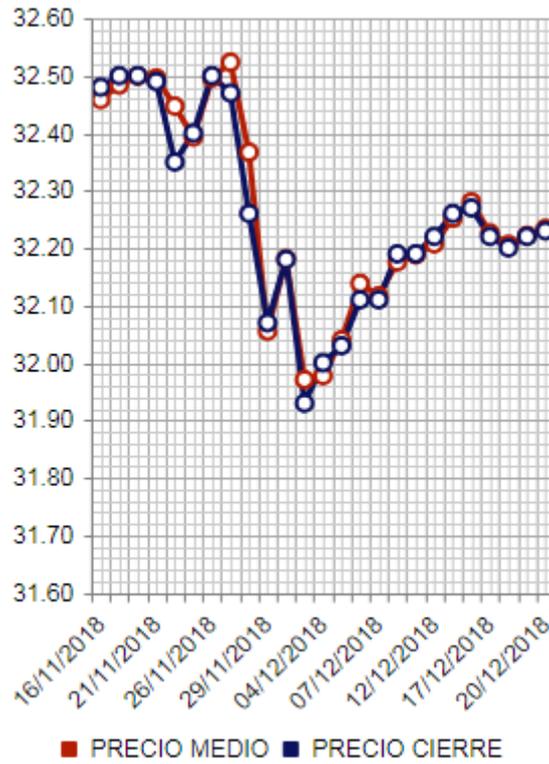
<https://www.fundssociety.com/es/noticias/mercados/el-menor-crecimiento-economico-deberia-justificar-las-dos-subidas-de-tipos-que-la>



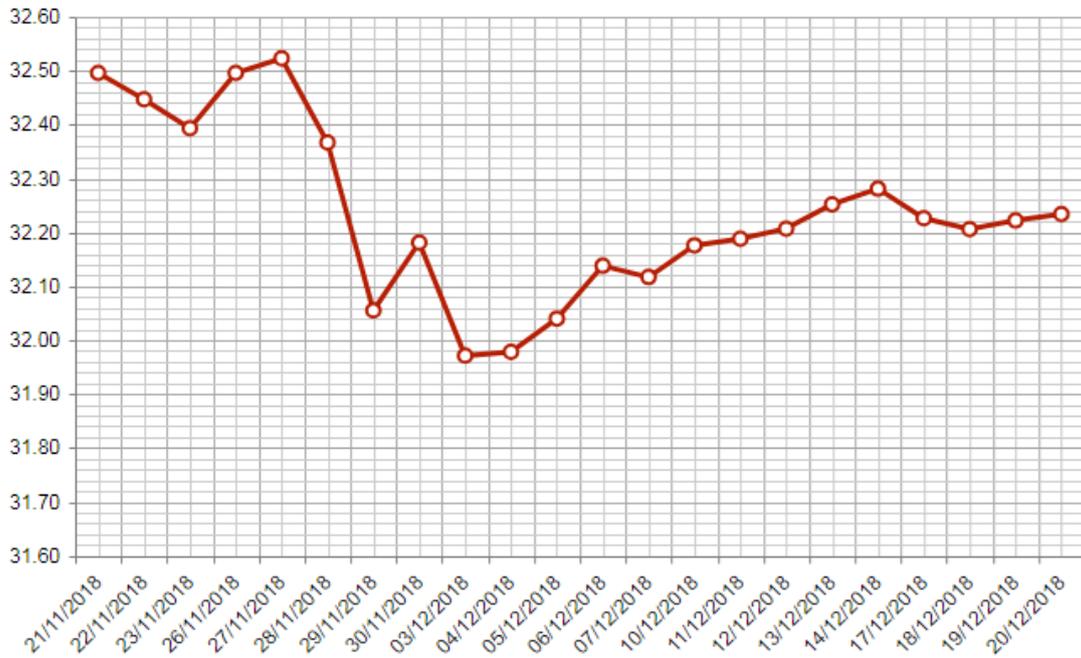
# RESUMEN MERCADOS FINANCIEROS

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

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



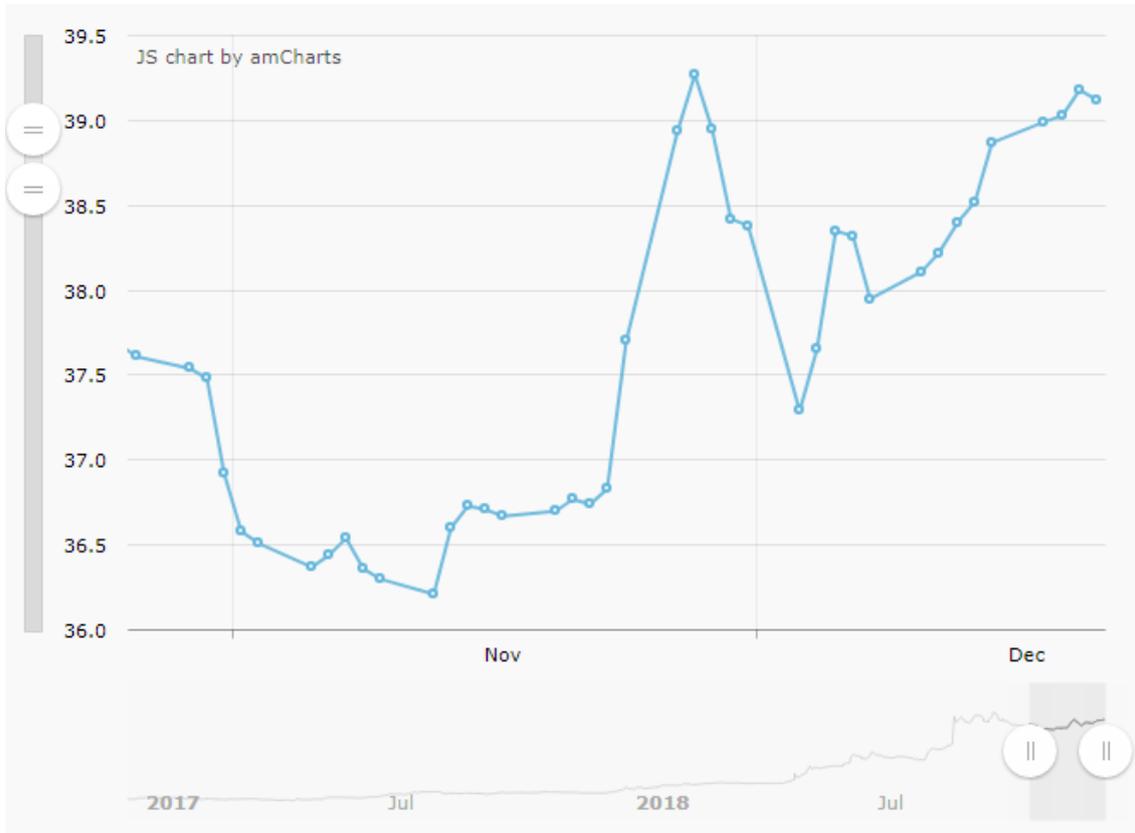
**PRECIO DE CIERRE**



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

**COTIZACIÓN DEL DÓLAR EN:**

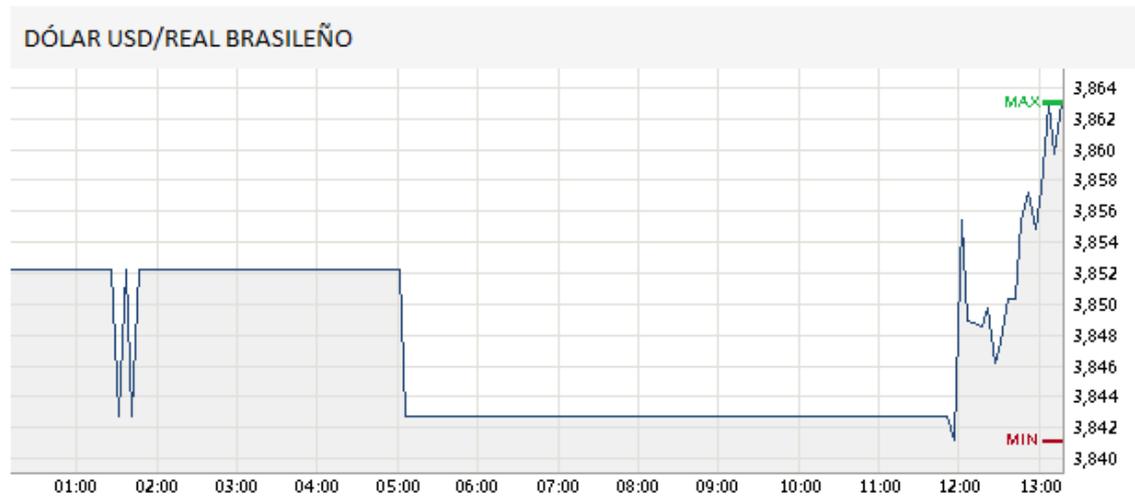
**ARGENTINA:**



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

**BRASIL:**

Máx: 3,87 Min: 3,87 |



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

PARAGUAY:



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

**COTIZACIONES Y ARBITRAJES:**

Moneda	13/12/18	12/12/18	11/12/18	10/12/18
DOLAR AMERICANO (billete)	32.223/32.223	32.223/32.223	32.204/32.204	32.192/32.192
DOLAR AMERICANO (transf.)	32.207/32.207	32.207/32.207	32.188/32.188	32.176/32.176
PESO ARGENTINO (billete)	37.588	37.588	37.816	37.685
REAL (billete)	3.855	3.855	3.920	3.922
LIBRA ESTERLINA (billete)	1.262	1.262	1.252	1.255
EURO (billete)	1.136	1.136	1.132	1.135

<https://www.bvm.com.uy/operativa/cotizacionesyarbitrajes/?tipo=semanal&semana=101218141218>

**UNIDADES INDEXADAS:**

Fecha	Valor UI
Lunes 17 de Diciembre	\$4,0205
Martes 18 de Diciembre	\$4,0210
Miércoles 19 de Diciembre	\$4,0214
Jueves 20 de Diciembre	\$4,0219
Viernes 21 de Diciembre	\$4,0224
Sábado 22 de Diciembre	\$4,0228
Domingo 23 de Diciembre	\$4,0233

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

**PRINCIPALES ÍNDICES BURSÁTILES:**

Índice	Valor 17.12.18	Valor 20.12.18
S&P500	2555,52	2468,23
Dow Jones	23690,86	22963,31
FTSE 100	6773,24	6711,93
NIKKEI	21506,88	20392,58
NASDAQ	6468,1230	6270,3980
EURSTOXX50	3063,65	3000,06
DAX INDEX	10772,20	10611,10
BOVESPA	86420,33	85071,89
MERVAL	29888,92	29081,65

<https://web.bevsa.com.uy/Mercado/IndicesParametros/MonitorIndices.aspx>

**CALENDARIO TENTATIVO COLOCACIÓN TÍTULOS BCU:**

CALENDARIO TENTATIVO DE COLOCACIÓN DE TÍTULOS EMITIDOS POR EL BCU			
PERIODO:	17/12/2018	AL	21/12/2018

FECHA DE LICITACION	FECHA DE INTEGRACION	FECHA DE VENCIMIENTO	MONEDA	PLAZO	MONTO A LICITAR (millones)	NO COMPETITIVA	HORARIO COLOCACIÓN
17/12/2018	17/12/2018	14/01/2019	PESOS	28	1000,00	200,00	14,00
18/12/2018	19/12/2018	02/12/2020	PESOS	714	800,00	160,00	14,00
18/12/2018	19/12/2018	29/08/2033	NT UP S.2	Resid. 14,5 años	850,00	-	14,30
19/12/2018	19/12/2018	15/03/2019	PESOS	86	800,00	160,00	14,00
20/12/2018	21/12/2018	06/12/2019	PESOS	350	2000,00	400,00	14,00
21/12/2018	21/12/2018	14/06/2019	PESOS	175	1200,00	240,00	14,00

<https://www.bvm.com.uy/articulos/noticias/188/calendario-tentativo-de-colocacion-de-titulos-emitidos-por-el-bcu-17-12-a-21-12>



**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*