

## **Informe Cambiario y Financiero Semanal**

### **Reflexión de la semana:**

Llegado el mes de Junio, se exagera la ansiedad respecto a conocer qué es lo que va a hacer la FED en lo que respecta a su política de tasa de interés en 2015. Junio resultaba ser uno de los meses bisagra en la bifurcación de escenarios de cualquier portfolio manager o de cualquier persona cuyo flujo de fondos pueda verse afectado por un cambio en esta variable.

Dichos, desdichos, datos favorables y desfavorables hacen que el humor de los agentes económicos se aproxime a una esquizofrenia signada por la incertidumbre contribuyendo a la volatilidad.

Oficialmente, la FED (quien hace política desde la dialéctica), mostró en sus últimas minutas que el crecimiento del producto interno bruto real (PIB) se mantiene bajo (último dato trimestral -0.7%), en parte, por factores transitorios, entre los que se destacan el fortalecimiento de dólar, la caída en el precio del petróleo y la evolución económica del resto de las economías. A su vez, expone que el crecimiento económico tanto en las economías avanzadas como emergentes parece haber disminuido, en general, en el primer trimestre de 2015. Por su parte, si bien el desempleo decrece desde 2010, el ritmo de mejora se morigeró en este trimestre, mientras que la inflación se ubicó en terreno negativo principalmente por el comportamiento de los precios de la energía. Sin embargo, la FED juzga que las expectativas de largo plazo se mantienen inalteradas.

En la semana Stanley Fischer (Federal Reserve Vice Chairman) deslizó que se considerará el crecimiento global a la hora de tomar una decisión sobre la suba de tasas y sobre el ritmo de dicha suba. Se tendrán en cuenta también los efectos que esta política pueda tener sobre otras naciones.

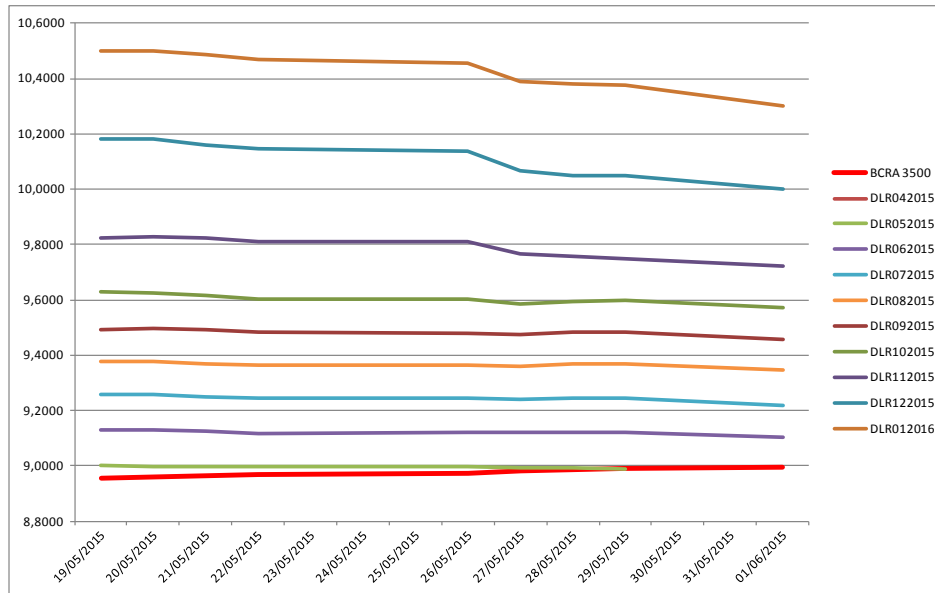
Janet Yellen (Fed Chair) indicó que espera subir las tasas este año sólo si la economía de Estados Unidos cumple con sus pronósticos y aclarando siempre que el ritmo de suba será gradual. Adicionalmente manifestó que espera que la economía vuelva a una senda de crecimiento gradual, luego de los desalentadores datos de PBI trimestral mencionados anteriormente.

En lo que sigue, es menester hacer un seguimiento de las principales variables (PBI, Empleo, Inflación, Ingresos Personales, Gasto de los Consumidores, etc.) así como también a lo que surja de la próxima reunión del FOMC el 16 y 17 de Junio.

**Análisis de la semana:**

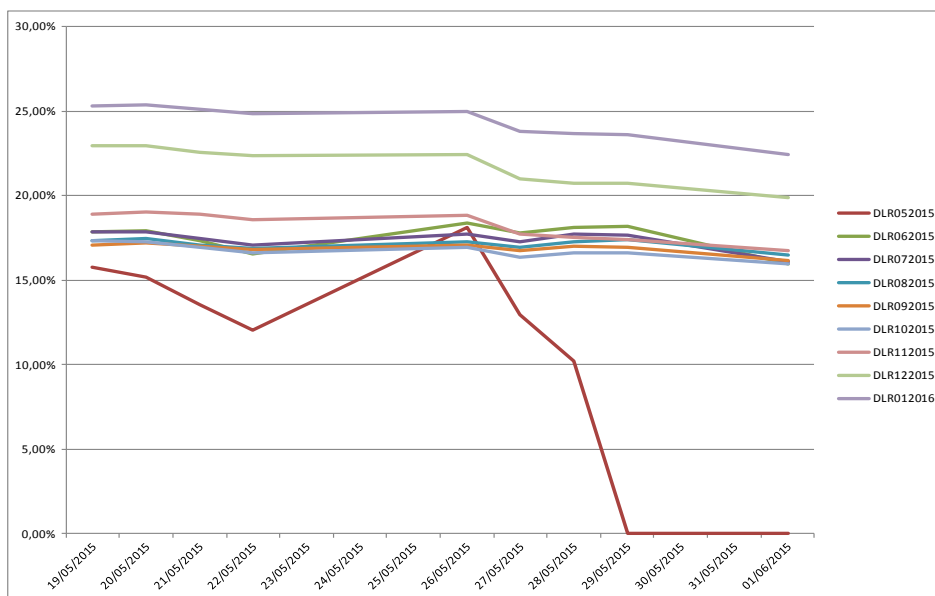
El spot se depreció 9 centavos durante el mes de Mayo, lo cual equivale a una tasa anualizada de 12% (la misma que la observada *year to date*). Los futuros, por su parte continuaron cediendo con su consecuente impacto sobre las tasas implícitas.

**Evolución de Cotizaciones de Futuros (ROFEX):**



Fuente: Elaboración propia en base a ROFEX

**Evolución de Tasas Implícitas (ROFEX):**

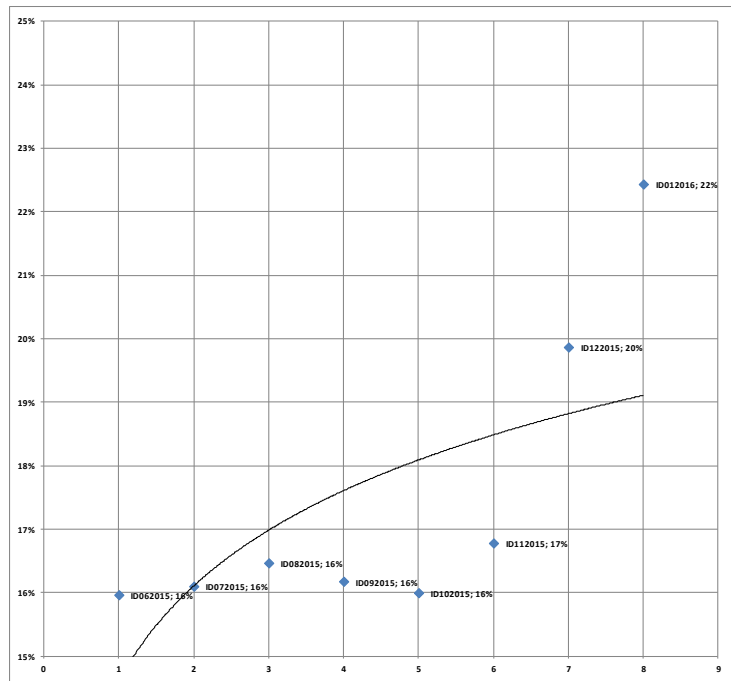


Fuente: Elaboración propia en base a ROFEX

**Ajustes y Tasas Implícitas (01/06/15):**

**ROFEX**

<b>BCRA 3500</b>	<b>8,9965</b>	
	<b>AR\$/US\$</b>	<b>TDI</b>
<b>ID062015</b>	9,103	<b>15,97%</b>
<b>ID072015</b>	9,220	<b>16,10%</b>
<b>ID082015</b>	9,345	<b>16,47%</b>
<b>ID092015</b>	9,455	<b>16,18%</b>
<b>ID102015</b>	9,570	<b>16,00%</b>
<b>ID112015</b>	9,720	<b>16,78%</b>
<b>ID122015</b>	10,000	<b>19,87%</b>
<b>ID012016</b>	10,300	<b>22,43%</b>



Fuente: Elaboración propia en base a ROFEX

### **Novedades Financieras:**

- El Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) registró un aumento de +6% m/m en abril de acuerdo al Indec, alcanzando un récord histórico para dicho mes. En la medición interanual, el índice avanzó +10,4%. El aumento se vio explicado mayormente debido al incremento de +50% a/a en las construcciones petroleras, seguidas por otras obras de infraestructura (+13,6% a/a), otros edificios (+9,2% a/a), obras viales (+8,3% a/a) y viviendas (+8,2% a/a). Por su parte, en el acumulado del primer cuatrimestre del año, el ISAC exhibió un incremento de +6,7% a/a. (Fuente: Punte)
- Los gastos personales de los estadounidenses permanecieron prácticamente inalterados en abril, mientras los ingresos repuntaron 0,40%, informó el Departamento de Comercio. De acuerdo a los datos actualizados del organismo estadounidense, en marzo los gastos personales habían aumentado 0,40%, duplicando el ritmo del mes anterior. Los economistas habían pronosticado un repunte de hasta 0,20% en los gastos personales de abril, con una suba de hasta 0,30% en los ingresos. (Fuente: CMA)
- La actividad manufacturera en China registró en mayo una leve recuperación. Por un lado, el Índice de Gerentes de Compras (IGC) del sector manufacturero, que elaboran el Buró Nacional de Estadísticas (BNE) y la Federación de Logística y Adquisiciones de China (FLACh), aumentó una décima al colocarse en mayo en 50,2. Esta fue la tercera mejora consecutiva del indicador oficial, que al colocarse por encima de 50 brinda señales de expansión. La evolución del IGC fue apuntalada por el crecimiento en los subíndices de producción y de nuevos pedidos, que compensaron las declinaciones en los subíndices de nuevos pedidos de exportación e importación. Por otro lado, el organismo oficial también publicó el PMI del sector servicios, que continuó reduciendo su ritmo de expansión: de los 53,7 puntos de marzo, pasó a 53,4 puntos en abril y a 53,2 puntos en mayo. (Fuente: CMA)
- El crecimiento del sector manufacturero de la zona euro fue más débil de lo que se pensó previamente en mayo, luego de que países como Alemania y Francia continuaron en dificultades. La lectura del índice de gerentes de compras (PMI) del sector manufacturero de Markit se situó en 52,2 en mayo, por encima del nivel de 52,0 de abril. Por su parte, los PMI manufactureros de Alemania y Francia fueron de 51,1 y 49,4, respectivamente. No obstante, los nuevos negocios en todo el bloque se incrementaron a su ritmo más rápido en más de un año, impulsados por la demanda de las exportaciones ya que la debilidad del euro hizo que la fabricación de artículos fuera más barata, llevando al subíndice de nuevos pedidos a un máximo en 13 meses de 52,7. (Fuente: CMA)