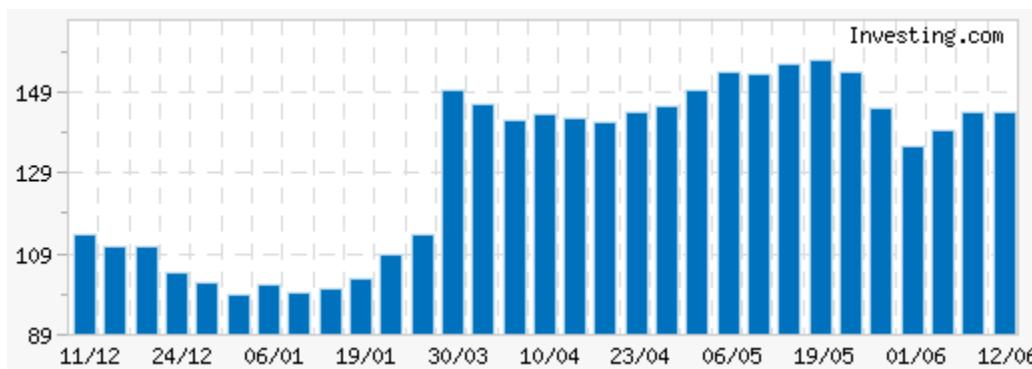


## Informe Cambiario y Financiero Semanal

### Reflexión de la semana:

En el siguiente gráfico se observa que la **volatilidad del Euro/Dólar** se ha incrementado considerablemente desde fines de Marzo de este año con su consecuente impacto en el precio de los commodities. El día nueve de dicho mes se dio inicio a las compras del **BCE** dentro de su **programa de expansión cuantitativa** anunciado el 22 de enero. Sin embargo, esta no es la única explicación de esta volatilidad.

### EUR/USD Volatilidad Diaria



Fuente: Investing.com

Otro factor relevante en este sentido es el papel de **Grecia** negociando el roll over de su deuda, ya que en concepto de intereses y amortización en 2015 se ve comprometido gran parte de su PBI. En esta semana, la negociación con el FMI no dio sus frutos y el país heleno tiene ahora dos semanas para conseguir EUR 1.600 millones para honrar su deuda con la entidad.

Sin embargo, no todos los fundamentos provienen de Europa. El miércoles, tras dos días de conversaciones, la **Reserva Federal** dará a conocer las previsiones económicas actualizadas y una declaración de política monetaria. Janet Yellen y la mayoría de sus colegas insisten en que planean elevar las tasas de interés este año.

No se espera que la fortaleza del mercado laboral y los datos de gasto de consumidores desde principios de junio sean suficientes como para provocar una suba de tasas. Eso deja sólo cuatro reuniones de política que quedan después de la reunión de esta semana para un movimiento: julio, septiembre, octubre y diciembre.

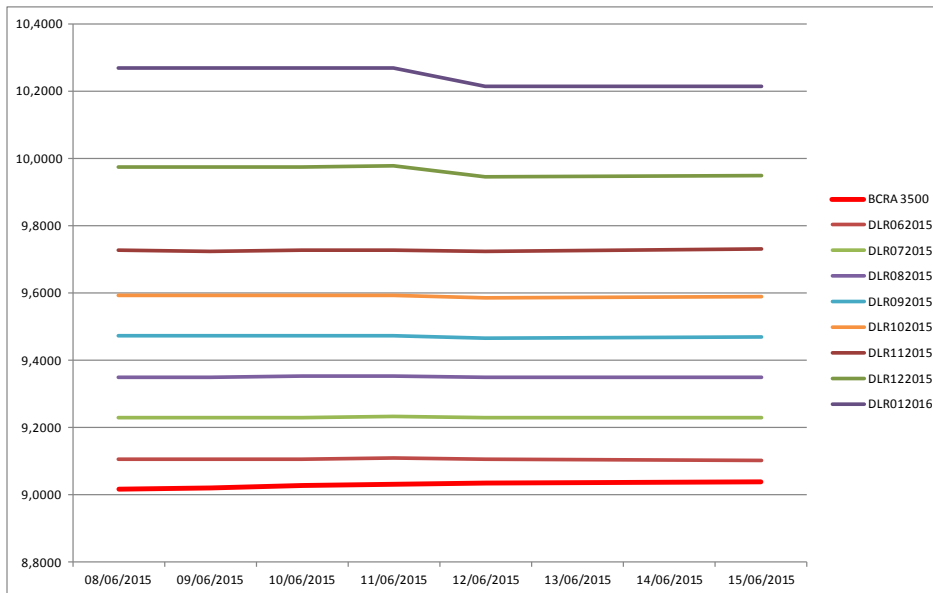
Sin embargo, quince de los 17 funcionarios de la Fed deslizaron un alza de tasas este año cuando fueron encuestados el pasado marzo y una nueva encuesta se dará a conocer esta semana en la que se esperan pocos cambios.



**Análisis de la semana:**

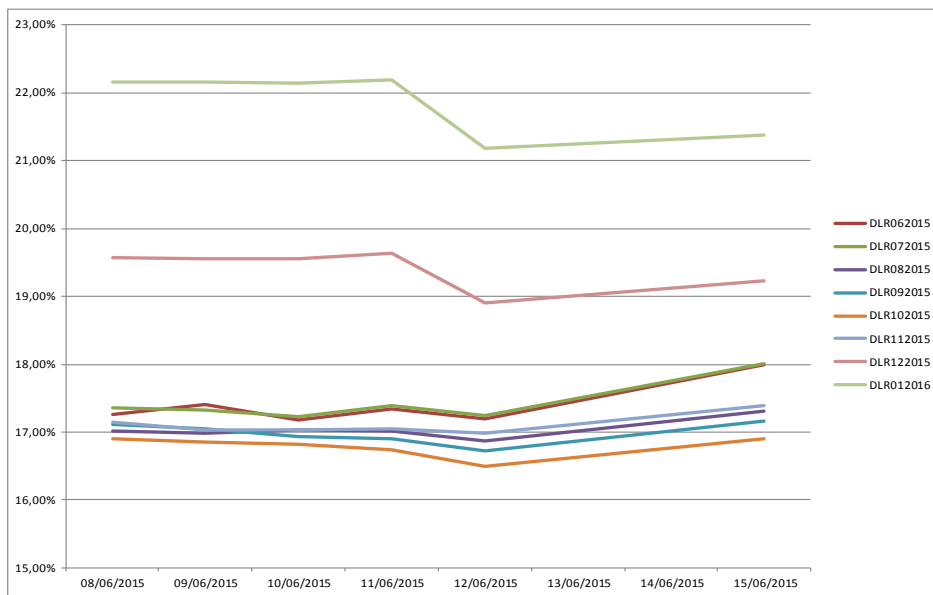
El spot se depreció 10 centavos en los últimos 30 días, lo cual equivale a una tasa anualizada de 12% (la misma que la observada *year to date*). Las posiciones largas continuaron cediendo con su consecuente impacto sobre las tasas implícitas, mientras que las cortas se mantuvieron recomponiendo levemente las tasas implícitas cortas.

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



Fuente: Elaboración propia en base a ROFEX

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

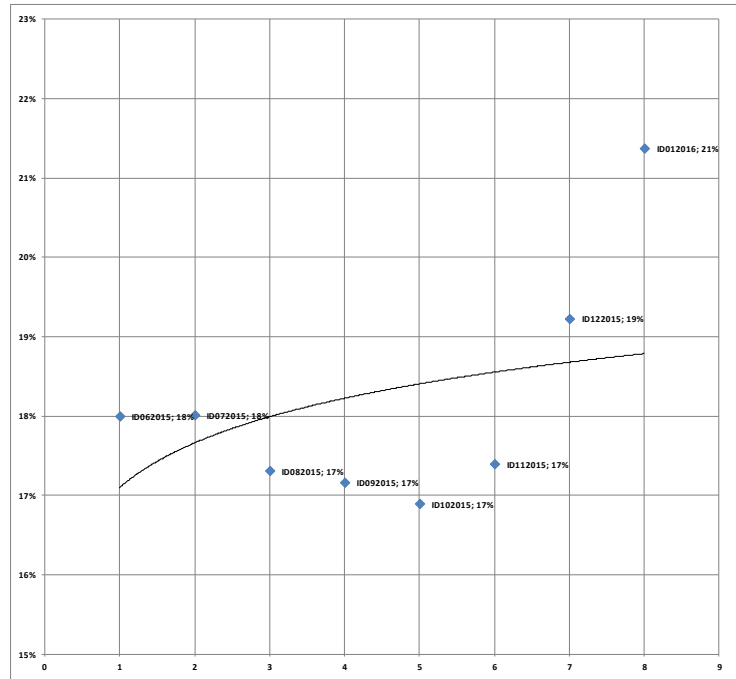


Fuente: Elaboración propia en base a ROFEX

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

**ROFEX**

<b>BCRA 3500</b>	<b>9,0403</b>	
	<b>AR\$/US\$</b>	<b>TDI</b>
<b>ID062015</b>	9,102	<b>18,00%</b>
<b>ID072015</b>	9,231	<b>18,01%</b>
<b>ID082015</b>	9,350	<b>17,31%</b>
<b>ID092015</b>	9,470	<b>17,16%</b>
<b>ID102015</b>	9,590	<b>16,90%</b>
<b>ID112015</b>	9,733	<b>17,40%</b>
<b>ID122015</b>	9,950	<b>19,23%</b>
<b>ID012016</b>	10,214	<b>21,38%</b>



Fuente: Elaboración propia en base a ROFEX

### **Novedades Financieras:**

- La economía colombiana creció +2,8% a/a en el 1T15, en línea con lo esperado por el consenso de analistas. Este desempeño exhibe una desaceleración vs +6,5% a/a en el 1T14 y fue el más lento en los últimos dos años y medio. Los sectores de mayor crecimiento fueron: i) comercio (+5% a/a), ii) construcción (+4,9% a/a) y iii) sector financiero (+4,4% a/a), mientras que la industria cayó -2,1% a/a y el sector minero, -0,1% a/a. (Fuente: Puente)
- La Secretaría de Comunicaciones informó el viernes que finalizó la adjudicación de frecuencias 4G a Claro, Movistar y Telecom Personal. Asimismo, a la compañía Airlink se le asignaron frecuencias 3G y 4G. Las empresas contarán con un plazo de 10 días hábiles para empezar a dar cumplimiento a las obligaciones, entre las cuales se encuentra el pago. Una vez efectuado el mismo, podrían comenzar a utilizar las frecuencias asignadas e iniciar el despliegue de infraestructura para brindar el servicio. En el caso de Telecom Personal, la compañía ya pagó USD 410 mn por lotes previamente asignados y deberá pagar otros USD 247 mn por las frecuencias restantes. (Fuente: Puente)
- La producción industrial de Estados Unidos bajó imprevistamente en mayo, probablemente debido a que la fortaleza del dólar y los recortes del gasto en el sector de energía continuaron afectando a la manufactura y la minería, contrarrestando las señales de una aceleración de la economía en general. La producción industrial descendió 0,2% m/m en mayo tras una caída revisada de 0,5% en abril, reveló el lunes la Reserva Federal. (Fuente: CMA)
- La balanza comercial de la zona euro cerró abril con un superávit de EUR 24.900 millones, muy por encima de los 14.900 millones de un año atrás. En el caso de las ventas al exterior del área, alcanzaron en abril EUR 173.600 millones con un crecimiento del 9% y las importaciones subieron un 3.0 % a EUR 148.700 millones. En el conjunto de los cuatro primeros meses, el superávit comercial fue de EUR 77.100 millones frente a los EUR 45.500 millones de 2014. (Fuente: CMA)
- El Gobierno griego minimizó la posibilidad de presentar una nueva contrapropuesta, como lo desean los prestamistas, para reanudar las negociaciones tras el colapso de las conversaciones durante el fin de semana. "Hemos agotado ampliamente nuestros límites", dijo el portavoz del Gobierno, Gabriel Sakellardis, en una conferencia de prensa al ser consultado sobre si Atenas presentaría nuevas propuestas para romper el estancamiento con los acreedores. Agregó que no veía por qué la propuesta actual hecha por Grecia no era lo suficientemente buena. Aun así, el portavoz dijo que Atenas sigue confiado en alcanzar un acuerdo para realizar el pago al Fondo Monetario Internacional (FMI) a fines de junio y que no creía que el Banco Central Europeo (ECB) tomara ninguna otra medida que pueda perjudicar a Grecia mientras las negociaciones continúen. (Fuente: CMA)