

## Informe Cambiario y Financiero Semanal

### Reflexión de la semana:

En estas últimas semanas, la novela griega ingresó a un sinuoso camino de idas y vueltas signado por cuestiones políticas, económicas, financieras, y filosóficas.

El 4 de julio tuvo lugar un referéndum en el que el pueblo griego votó por el NO a los ajustes exigidos por el FMI que condicionaban la extensión del financiamiento. Sin embargo, este referéndum no era vinculante. De hecho, las negociaciones entre Tsipras y la Troika continuaron bajo la premisa de evitar el “Grexit” y un default griego que pudiera incrementar el riesgo sistémico en la Unión Europea, aunque realizando de esta forma el riesgo moral por el salvataje de economías que gastaron más de lo posible “endulzadas” por las bajas tasas que reinaron post crisis subprime. A cambio exigen planes de austeridad que, en general, tienen el efecto contrario al deseado. Más aún si consideramos la imposibilidad de implementar políticas monetarias por tener una moneda única. De hecho, “el PBI Real de Grecia acumula una contracción del 26,5% desde marzo de 2008, el desempleo en el segmento de los jóvenes menores a 25 años escaló a la zona del 50% y el índice de precios acumula una caída de 2,9% en los últimos cuatro años. Frente a este contexto de depresión económica y deflación de precios, el ratio de la deuda pública a PBI pasó desde el 126% del PBI en 2009 a un nivel de 177% del PBI en 2014, a pesar de la quita de los tenedores privados de deuda.”<sup>1</sup>

Particularmente en la última semana Merkel declaró que no habrá salida de Grecia de la Eurozona, mientras que en el día de la fecha el FMI anunció que Grecia realizó un pago EUR2.000 millones, por lo que el país heleno dejó de estar en mora con el organismo.

Mientras tanto, al otro lado del océano, la presidenta de la Reserva Federal, Janet Yellen, insiste en que la FED



Fuente: Finviz.com

iniciará la suba de los tipos de interés en algún momento de este año, si la economía de Estados Unidos continúa su actual ritmo de crecimiento. Al respecto, Yellen señaló que espera que la economía de Estados Unidos se fortalezca durante el resto del año. Apuntando a una recuperación en el gasto de los consumidores, especialmente en vehículos nuevos, que indican una mejora de la confianza y del poder adquisitivo.

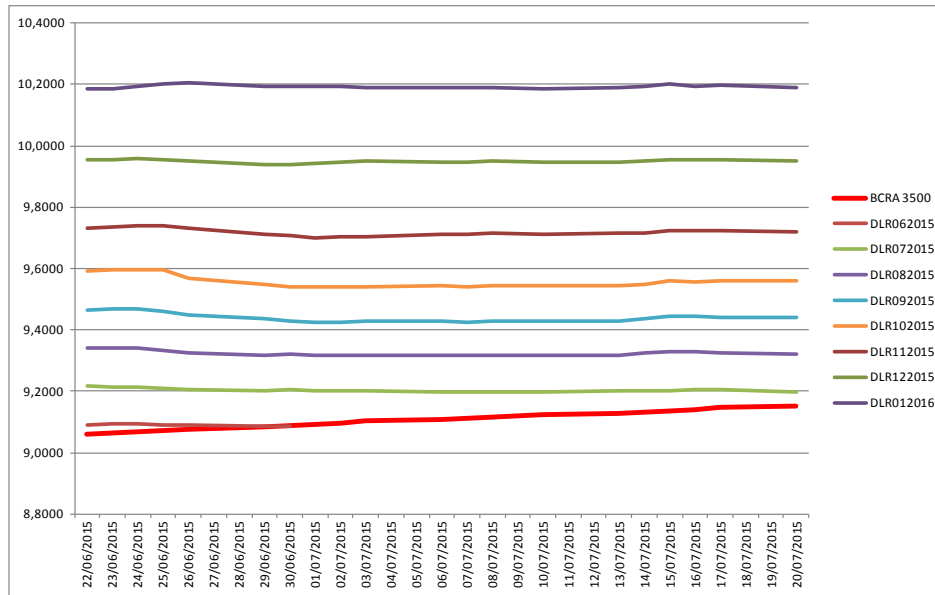
Dado esto, el dólar se tuvo un comportamiento alcista.

<sup>1</sup> Macrofinance. germanfermo.com

**Análisis de la semana:**

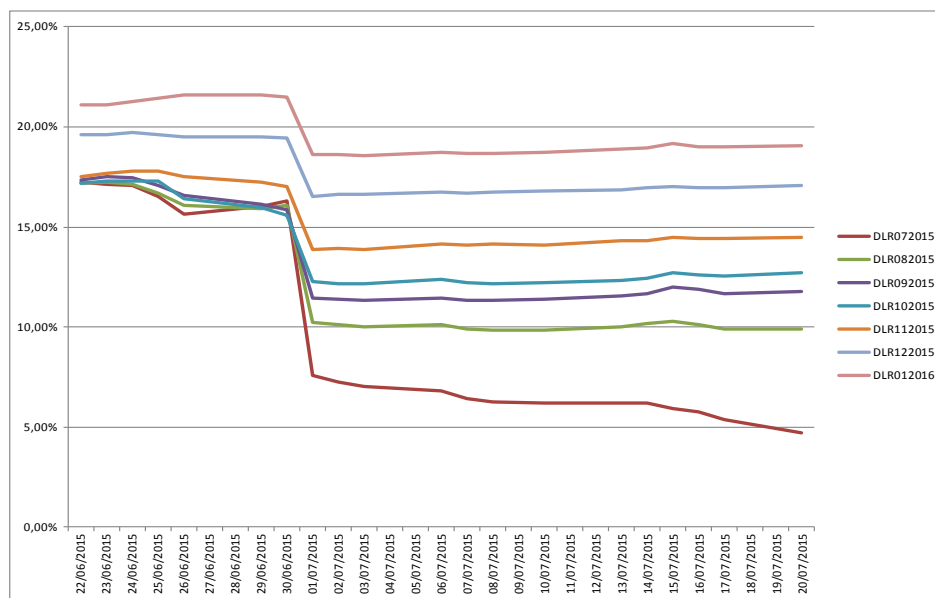
La tasa de devaluación anualizada del spot Year to Date se incrementó en el último mes un punto porcentual pasando de 12% a 13%. En cuanto a las tasas implícitas, han mostrado un marcado descenso sobre todo entrado el mes de julio. Será clave su seguimiento durante las PASO y las elecciones definitivas.

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



Fuente: Elaboración propia en base a ROFEX

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

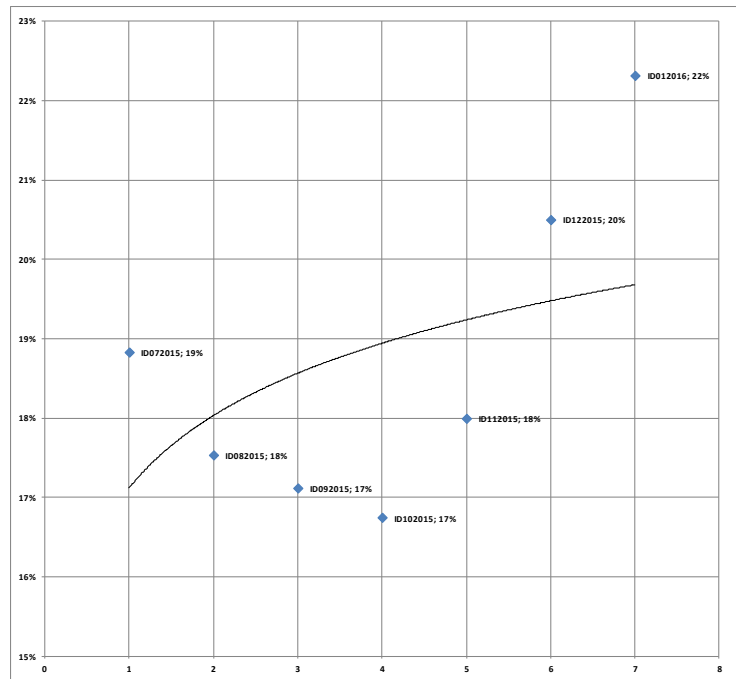


Fuente: Elaboración propia en base a ROFEX

**Ajustes y Tasas Implícitas (20/07/15):**

**ROFEX**

<b>BCRA 3500</b>	<b>9,1503</b>	
	<b>AR\$/US\$</b>	<b>TDI</b>
<b>ID072015</b>	9,198	<b>18,83%</b>
<b>ID082015</b>	9,322	<b>17,53%</b>
<b>ID092015</b>	9,440	<b>17,12%</b>
<b>ID102015</b>	9,559	<b>16,75%</b>
<b>ID112015</b>	9,719	<b>18,00%</b>
<b>ID122015</b>	9,950	<b>20,50%</b>
<b>ID012016</b>	10,190	<b>22,32%</b>



Fuente: Elaboración propia en base a ROFEX

**Novedades Financieras:**

- Apenas un día después de que el juez de Nueva York Thomas Griesa permitiera a los fondos buitres ampliar la demanda contra Argentina, el fondo Aurelius, uno de los tres con más tenencia de deuda en default, presentó un escrito de 96 páginas. Por dicho medio, solicitó al magistrado ampliar la orden que impide al país efectuar pagos regulares de deuda sin un previo pago a los holdouts e incluir en la restricción al Bonar 2024 y otras existentes y futuras deudas externas de Argentina. Esto se debe a que para los holdouts las emisiones realizadas bajo legislación argentina pero en moneda extranjera (y más aún si esos bonos fueron ofertados en mercados extranjeros) constituyen deuda externa y son por lo tanto, susceptibles de ser trabados por Griesa. Aurelius retoma distintas pruebas que ya había presentado al juez el fondo NML para respaldar esa posición. Hace hincapié en declaraciones públicas del ministro de Economía, Axel Kicillof, y el presidente del Banco Central, Alejandro Vanoli, entre otros funcionarios, en las que destacaron que el grueso de la última emisión de Bonar 2024, el 22 de abril pasado, fue suscripto por inversores del exterior. El escrito no pide expresamente obstaculizar el pago del Boden 2015, que el Gobierno debe efectuar el 3 de octubre, por USD 5900 millones. El gobierno argentino responderá en los próximos días e insistirá en que los bonos no se ajustan a la definición de deuda externa. (Fuente: CMA)
- La Comisión Europea confirmó que fue efectuado el pago por EUR 7.160 millones para que Grecia pudiera cubrir las exigencias financieras hasta mediados de agosto. Con este préstamo puente Atenas podrá pagar las cuotas adeudadas al Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Central Europeo (BCE). Los bancos de volvieron a abrir sus puertas hoy después de tres semanas de cierre, aunque los ciudadanos siguen sin poder retirar más de EUR 60 por día. (Fuente: CMA)
- La actividad económica avanzó +1% a/a en junio, de acuerdo al Índice General de Actividad de la consultora Ferreres & Asociados. En el 1S15, el indicador acumula una contracción de -0,2% a/a, donde se destacan las caídas de intermediación financiera (-7,1% a/a) y el aumento de agricultura y ganadería (+7,4% a/a). (Fuente: Puente)