

## MERCADO LOCAL

### Índice de Precios al Productor

El Índice de Precios al Productor de Productos Nacionales<sup>1</sup> avanzó 1,79% entre Junio y Julio de 2014, y así, la variación acumulada en 2014 trepó a 8,09% y la de los últimos doce meses se situó en 10,72%; en el mes anterior, esta última cifra ascendía a 10,69%. Los sectores que presentaron mayores variaciones fueron Pesca (↑20,31%), Explotación de Minas (↑13,02%) e Industrias Manufactureras (↑11,58%).

### Índice Medio de Salarios

El Índice Medio de Salarios avanzó 0,06% en el mes de Junio y, de este modo, la variación en los últimos doce meses ascendió a 11,83%; hubo un incremento de 12,19% y 11,21% en los Salarios y Compensaciones del Sector Privado y Sector Público respectivamente. Por otra parte, el Salario Real disminuyó 0,28% en el mes, y acumula un incremento de 2,53% en los últimos doce meses.

### Resultado del Sector Público

En el año móvil cerrado en Junio de 2014, el resultado global del Sector Público Consolidado se situó en -3,4% del Producto Bruto Interno; este es el déficit más voluminoso de los últimos once años. El Ministerio de Economía explicó que hubo un aumento de los egresos primarios del Sector Público no Financiero que “obedeció mayoritariamente a las partidas por inversiones de Empresas Públicas”. Este déficit es 0,2 puntos porcentuales superior al de Mayo de 2014 (3,2% del PBI) y coincide con la previsión del Ministerio para el presente año.

MES	DÉFICIT FISCAL	INTERESES DE DEUDA
Junio	3,4%	2,7%
Mayo	3,2%	2,7%
Abril	2,9%	2,8%

### Evolución de los títulos de deuda

- Letras de Regulación monetaria:

MONEDA	PLAZO	TASA	Millones		
			OFERTA	DEMANDA	ACEPTADOS
Pesos	30 días	8,97%	420	2779	420
Pesos	90 días	9,05%	420	1798	420
Pesos	180 días	11,97%	480	1318	480
Pesos	1 año	14,00%	720	2180	1110
UI	1 año	4,00%	120	654	120

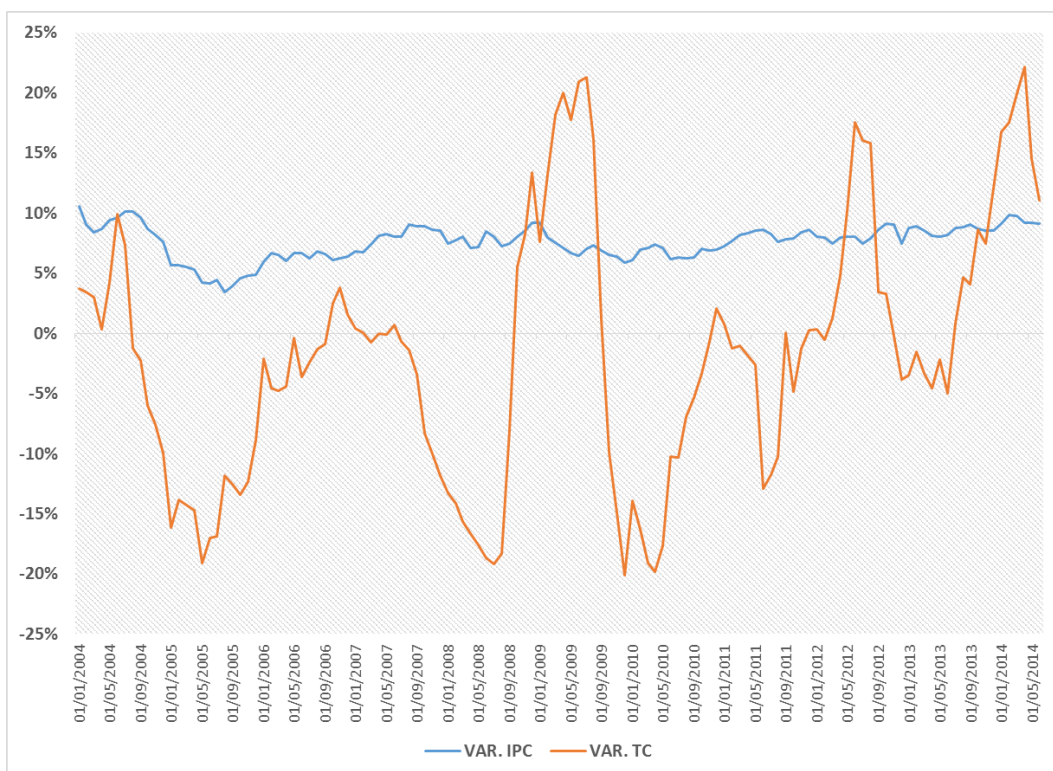
<sup>1</sup> Según indica el INE en la nota metodológica, “los Índices de Precios al Productor son indicadores de la evolución en el tiempo de los precios de productor de un conjunto de bienes y servicios producidos en el país. Estos indicadores permiten valorar a precios constantes la producción de distintos sectores que contribuyen al valor agregado de toda la economía”.

- Bonos globales en UI y USD:

MONEDA	VENCIMIENTO	PRECIO 25/07	TIR 25/07	PRECIO 01/08	TIR 01/08
UI	14/09/2018	107,80	2,98%	108,50	2,80%
UI	05/04/2027	105,25	3,73%	105,25	3,73%
Dólares	14/08/2024	106,25	3,75%	106	3,78%
Dólares	21/03/2036	136,00	4,91%	135,50	4,94%
Dólares	20/11/2045	88,00	4,88%	87,50	4,91%
Dólares	18/06/2050	100,25	5,08%	100,00	5,10%

## Evolución del dólar

El dólar billete interbancario avanzó 1,46% esta semana, y cerró el viernes en 23,348. Este es el aumento más importante -en cinco días- de los últimos meses, y posiblemente esté ligado a lo que sucedió en Argentina y el fuerte revés que sufrieron los mercados accionarios de Europa y Estados Unidos. En Uruguay, la moneda norteamericana se ha apreciado 8,89% en lo que va de 2014.



Entre 2003 y 2014 el 84,1% de los meses la inflación interanual estuvo por encima de la variación interanual del Tipo de Cambio.

El promedio de inflación anual de los últimos once años fue 7,57% y el de la variación del Tipo de Cambio -1,76%.



## MERCADO REGIONAL

### Brasil

En Junio de 2014 la producción industrial cayó 1,4% con respecto al mes anterior. Este es el cuarto resultado negativo consecutivo, y se explica - fundamentalmente- por el desempeño de los sectores Vehículos Automotores ( $\downarrow 12,1\%$ ), Equipamientos de Informática y Productos Electrónicos ( $\downarrow 29,6\%$ ) y Maquinaria y Equipamientos ( $\downarrow 9,4\%$ ). En el primer trimestre el índice retrocedió 2,6% y en los últimos doce meses 6,9%.

### Argentina

El Estimador Mensual Industrial que elabora el Instituto Nacional de Estadística y Censo avanzó 2,1% -en términos desestacionalizados- entre Mayo y Junio, y cayó 0,3% en los últimos doce meses. Los rubros industriales que registraron mayores variaciones en este período fueron: Fibras sintéticas y artificiales ( $\uparrow 28,3\%$ ), Gases industriales ( $\uparrow 23,2\%$ ), Cigarrillos ( $\uparrow 18,4\%$ ) y Acero crudo ( $\uparrow 16,8\%$ ).

El Gobierno de la República Argentina no llegó a un acuerdo con los “Fondos Buitre” y omitió el pago de intereses correspondiente a los bonos reestructurados con jurisdicción en Nueva York; por este motivo, de acuerdo a las agencias calificadoras de riesgo y otros agentes del mercado financiero, el país habría ingresado en “Default Selectivo”. El Ministro de Economía, Axel Kiciloff, discrepó con esta posición y explicó que no se trata de una “Cesación de Pagos” ya que el Gobierno “tiene voluntad de pagar” a los acreedores que aceptaron el canje. Por estas horas, la única solución “viable” -que destrabaría momentáneamente la situación- sería la compra de los activos a los “Fondos Buitre” por parte de instituciones financieras locales o extranjeras. Durante la semana circuló el rumor de que Bancos Privados de Argentina adquirirían los derechos; no obstante, según informan los medios de prensa, las negociaciones habrían fracasado.

### Colombia

La Junta Directiva del Banco Central de Colombia decidió aumentar la tasa de interés de referencia en 25 puntos básicos a 4,25%. El organismo argumenta que “la inflación se ha acercado a la meta de 3% más rápido de lo esperado” y “el crecimiento del PBI en el primer trimestre ha sido superior al previsto”.

### Chile

La tasa de desocupación en el trimestre abril-junio trepó a 6,5%; esto es 0,2 puntos porcentuales por debajo del dato correspondiente al trimestre móvil anterior (6,3%). De todos modos, el resultado es sensiblemente inferior a la tasa promedio de desempleo de los últimos 15 años -que asciende a 8,6% aproximadamente-.

## MERCADO INTERNACIONAL

### Estados Unidos

De acuerdo a la primera estimación del Departamento de Comercio, el PBI habría avanzado 4,0% -anualizado- en el segundo trimestre del presente año; este resultado tomó por sorpresa a los analistas -que preveían un incremento de 3,0% en promedio- y superó ampliamente el registro del primer trimestre (-2,1%). Hubo un aumento significativo del Consumo Privado ( $\uparrow 2,5\%$ ), Inversión Privada ( $\uparrow 5,5\%$ ) y Exportaciones ( $\uparrow 9,5\%$ ). Esto parecería confirmar que el revés del primer cuarto de 2014 fue consecuencia del “crudo” invierno y no de un “enlentecimiento” del Consumo o Inversión.

En este contexto, el Comité de Política Monetaria de la Reserva Federal decidió mantener entre 0,00% y 0,25% el rango objetivo para la tasa de fondos federales -o tasa de referencia- y aseguró que “monitoreará las condiciones del mercado laboral, expectativas de inflación y desarrollo del mercado financiero” para determinar el alcance y duración de esta política expansiva. Asimismo, tal como presentía el mercado, el organismo resolvió reducir la recompra mensual de Activos Respaldados por Hipotecas -de 15.000 millones a 10.000 millones- e Instrumentos del Tesoro -de 20.000 millones a 15.000 millones- y advirtió que si los próximos datos coinciden con la expectativa del Comité harán recortes adicionales.

Un día después de que la Reserva Federal diera a conocer su decisión de política monetaria, el Departamento de Trabajo publicó los datos de empleo correspondientes al mes de Julio; la tasa de desocupación trepó a 6,2% -desde 6,1%-, la tasa de participación laboral ascendió a 62,9% -desde 62,8%-, la tasa de empleo se mantuvo en 59,0% y la tasa de subempleo avanzó a 12,2% -desde 12,1%-.

### Eurozona

Según la estimación preliminar de Eurostat, la inflación interanual de la Eurozona habría ascendido a 0,4% en Julio; esto es 0,1 puntos porcentuales por debajo del dato correspondiente a Junio. En principio, se habría registrado una disminución en el valor de Alimentos, Alcohol y Tabaco ( $\downarrow 0,3\%$ ) y Energía ( $\downarrow 1,0\%$ ). Este resultado -el peor desde Octubre de 2009- incrementa el riesgo de deflación y pone en peligro la expansión y desarrollo del Bloque.

Por otra parte, el Instituto dio a conocer el dato de desocupación correspondiente a Junio: 11,5% en la Eurozona (EA18) y 10,2% en la Unión Europea (EU28). En Mayo de este año la cifra ascendía a 11,6% y 10,3% respectivamente. Entre los estados miembros, las tasas de desempleo más bajas se registraron en Austria (5,0%) y Alemania (5,1%), y la más alta en España (24,5%).

## Japón

En Junio la tasa de desempleo trepó a 3,7% -o 2,45 millones de individuos-; en Mayo de este año la cifra ascendía a 3,5% y en Junio de 2013 a 3,9%. A pesar de este ligero aumento, el nivel de desocupación continúa por debajo de la media histórica y es sensiblemente inferior al pico alcanzado en Julio de 2009 (5,5%).

En otro orden, de acuerdo a un informe preliminar del Ministerio de Economía, la Producción Industrial habría retrocedido 3,3% entre Mayo y Junio del presente año. Esta es la mayor caída desde Marzo de 2011.

## INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA

- ✓ El precio de los Bonos de **URUGUAY** en USD de Corto y Largo Plazo disminuyó ligeramente, al igual que los instrumentos de deuda con similar “maturity” de Estados Unidos. El valor de los títulos con vencimiento en 2036 y 2045 disminuyó 0,50 puntos, y el de los títulos con vencimiento en 2024 y 2050 cayó apenas 0,25 puntos.
- ✓ El rendimiento de las **LETRAS DE REGULACIÓN MONETARIA** en Pesos a 30 y 90 registró una sensible caída con respecto a la semana anterior -de 12,29% a 8,97% y de 12,66% a 9,05% respectivamente-. El Banco Central de Uruguay aceptó cerca del 18,35% del monto demandado por estos dos instrumentos, y por este motivo, la tasa cortó muy por debajo de la media propuesta o solicitada por los inversores. El rendimiento de las letras en UI a 1 año también sufrió una caída pronunciada -de 5,59% a 4,0%- y, al igual que en el caso anterior, el BCU aceptó menos del 20% del volumen demandado por el mercado. Vale destacar que la semana próxima vencerán títulos en moneda nacional por \$ 2520 millones.
- ✓ El precio de los Bonos de **VENEZUELA** de Corto Plazo -con vencimiento en 2014, 2016 y 2018- experimentó una ligera caída -de 1,56% en promedio- mientras que el precio de los títulos de Largo Plazo -con vencimiento en 2031, 2034, 2038- disminuyó sensiblemente -5,39% en promedio-. Probablemente esta variación negativa sea consecuencia de la situación que atraviesa la República Argentina; estos acontecimientos, indudablemente, incrementan el temor de los inversores a exponer su capital a títulos de alto riesgo.
- ✓ Como consecuencia de lo que sucedió esta semana, el precio de los Bonos de **ARGENTINA** con vencimiento en 2015 y 2017 disminuyó cerca de 1,80% en promedio; actualmente, el BODEN 2015, que tiene calificación CCC+, rinde más de 12% anual. Asimismo, el valor del título a diez años pasó de 96,00 a 95,50 y su TIR trepó a 9,82%.
- ✓ Nuevas Emisiones:

EMISOR	VENCIMIENTO	RATING	PRECIO	TIR
CITIGROUP INC	05/08/2024	BBB+	99,75	4,03%
BRASIL	27/01/2045	BBB	98	5,13%
JAMAICA	07/09/2025	B-	106,25	6,75%

\*El mínimo operable para los Bonos de Brasil y Jamaica es 200.000.

## Cotizaciones de monedas y commodities con respecto al USD

- Monedas

MONEDA	ÚLTIMO DATO	%Δ EN 5 DÍAS	%Δ 1 MES	%Δ 1 AÑO
Real	2,26	(1,32)	(2,55)	1,97
Peso Argentino	8,24	(0,72)	(1,23)	(33,08)
Peso Colombiano	1875,88	(1,38)	(0,82)	1,23
Peso Chileno	573,64	(1,84)	(3,68)	(10,15)
N. Sol Peruano	2,80	(0,44)	(0,07)	(0,06)
Peso Mexicano	13,19	(1,86)	(1,89)	(2,79)
Dólar Can.	1,09	(1,00)	(2,65)	(5,27)
Franco Suizo	0,91	(0,13)	(2,05)	3,40
Libra	GBP/USD 1,68	(0,89)	(1,90)	11,27
Euro	EUR/USD 1,34	(0,04)	(1,86)	1,64
Yen	102,58	(0,72)	(1,02)	(2,96)
Renminbi	6,18	0,20	0,35	(0,79)
Dolar Aus.	0,93	(0,88)	(1,94)	4,35

- Commodities

COMMODITY	ÚLTIMO DATO	%Δ EN 5 DÍAS	%Δ 1 MES	%Δ 1 AÑO
Onza de Oro	1.294,12	(1,01)	(2,44)	(1,23)
Barril de Petróleo	97,65	(4,36)	(7,31)	(9,50)

- Bolsas

	PAÍS	%Δ 5 DÍAS	%Δ 1 MES	%Δ 1 AÑO
S&P 500	EE.UU.	(2,65)	(2,40)	12,83
DOW JONES	EE.UU.	(2,75)	(2,73)	5,54
NASDAQ	EE.UU.	(2,18)	(2,38)	18,42
IBOVESPA	Brasil	(3,33)	5,13	13,75
MERVAL	Argentina	5,11	3,32	142,67
MEXBOL	México	(0,93)	2,57	5,04
MIB	Italia	(3,33)	(5,57)	21,07
IBEX	España	(3,44)	(4,49)	23,11
DAX	Alemania	(4,50)	(6,99)	9,50
UKX	UK	(1,65)	(1,82)	(0,04)
CAC 40	Francia	(2,95)	(5,79)	3,96
SH. COMP.	China	2,76	6,11	7,68
NIKKEI	Japón	0,42	0,56	7,31
BSE500	India	(2,58)	(1,35)	39,80

- Rendimiento de Bonos del Tesoro Americano

INSTRUMENTO	ULTIMO DATO	%Δ EN 5 DÍAS
10-Yr Bond	2,50%	1,24
30-Yr Bond	3,28%	1,40