



## MERCADO LOCAL

### Encuesta de Expectativas Económicas y de Inflación

El Banco Central de Uruguay publicó los resultados de las Encuestas de Expectativas correspondientes al mes de Agosto de 2014. Tal como manifiesta el organismo en sus comunicados de prensa, “el objetivo es monitorear la evolución de las expectativas de mercado respecto de las principales variables macroeconómicas, de modo de complementar la información disponible para el diseño de la política monetaria”.

#### Variación del PBI en 2014

Promedio	Mínimo	Máximo	Respuestas
2,78%	2,50%	3,60%	8

Por cuarta vez consecutiva disminuyó la previsión de crecimiento del PBI para 2014; los agentes estiman -en promedio- que la economía se expandirá 2,78% en el presente año y 3,19% en 2015. Esta diferencia de 0,59 puntos porcentuales respecto del resultado de Abril (3,37%) podría responder a múltiples factores: resultados de Producción Industrial y PBI del primer trimestre, desaceleración en Brasil y Argentina, Déficit Fiscal del Sector Público previsto por el Ministerio de Economía y Finanzas.

#### Inflación en 2014

Mediana	Promedio	Mínimo	Máximo
8,48%	8,48%	8,18%	8,79%

La proyección de variación del IPC para el presente año aumentó con respecto a la encuesta anterior -de 8,25% a 8,48%-. No obstante, la cifra continúa por debajo de la inflación observada en los últimos doce meses (9,06%). En un contexto de política monetaria contractiva, desaceleración de la economía y deflación internacional, el Ministerio de Economía estima que la inflación debería converger al objetivo del BCU; esto a pesar de la depreciación real que podría experimentar el Peso Uruguayo en los próximos meses.

#### Tipo de Cambio a fin de año

Promedio	Mínimo	Máximo	Respuestas
24,03	23,84	24,30	7

Por último, los encuestados consideran -en promedio- que el Tipo de Cambio ascenderá a 24,03 en diciembre de 2014. Esta variación con respecto a la predicción de Julio (23,70) podría ser consecuencia de la fuerte depreciación que ha sufrido el Peso con respecto al Dólar en las últimas semanas.



## Oferta Monetaria

El Agregado Monetario M1 ampliado -o M1'- se expandió 7,1% entre Julio de 2013 y Julio de 2014; esto es 2,1 puntos porcentuales por debajo del límite inferior del rango de referencia definido por el Banco Central para el trimestre Julio-Setiembre (9%-12%). Este resultado confirma la instancia “contractiva” -especificada por el Comité de Política Monetaria- y podría incidir en las expectativas de inflación.

## Emisión de Deuda en Unidades Indexadas

Tal como sucediera el 29 de Julio de este año, la Unidad de Gestión de Deuda del Ministerio de Economía y Finanzas anunció que emitirá UI 200 millones adicionales de la Nota del Tesoro Serie 19 -con vencimiento en 2020 y cupón de 3,50% anual-. La licitación se realizará el día 26 de Agosto, por intermedio del Banco Central de Uruguay, y el monto mínimo será UI 100.000.

## Evolución de los títulos de deuda

- Letras de Regulación monetaria:

MONEDA	PLAZO	TASA	Millones		
			OFERTA	DEMANDA	ACEPTADOS
Pesos	30 días	9,10%	1200	3370	1222
Pesos	90 días	11,51%	1320	2770	1311
Pesos	180 días	13,74%	720	1195	380
Pesos	2 años	13,75%	1080	4453	1097
UI	2 años	4,80%	240	844	247

- Bonos globales en UI y USD:

MONEDA	VENCIMIENTO	PRECIO	TIR	PRECIO	TIR
		15/08	15/08	22/08	22/08
UI	14/09/2018	108,00	2,91%	108,00	2,90%
UI	05/04/2027	110,73	3,21%	111,65	3,13%
Dólares	14/08/2024	106,00	3,77%	106,50	3,71%
Dólares	21/03/2036	135,00	4,96%	135,50	4,93%
Dólares	20/11/2045	87,60	4,90%	88,25	4,86%
Dólares	18/06/2050	98,90	5,17%	100,35	5,08%

## Evolución del dólar

El dólar billete interbancario avanzó 1,63% esta semana, y cerró el viernes en 24,151. La moneda norteamericana se ha apreciado 12,72% en lo que va de 2014.



## MERCADO REGIONAL

### Brasil

El Instituto Brasileiro de Geografía y Estadística presentó los resultados de empleo de cuatro regiones metropolitanas correspondientes al mes de Julio; en Rio de Janeiro la tasa de desempleo pasó de 3,9% a 4,1%, y en San Pablo de 5,1% a 4,9%. Por otra parte, según indica el organismo, el empleo formal se ha mantenido estable en las cuatro regiones.

### Argentina

El Índice de Precios al Consumidor Nacional Urbano que elabora el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) avanzó 1,4% en Julio, y así, la inflación de los primeros siete meses del año se situó en 16,7%; hubo incrementos significativos en las divisiones Esparcimiento (↑3,1%) y Transporte y Comunicaciones (↑2,6%). Estos resultados difieren notoriamente de las mediciones privadas, que estiman que la variación de precios habría ascendido a 2,47% en Julio.

Por otra parte, el Organismo presentó los datos de empleo correspondientes al segundo trimestre de 2014; la tasa de desocupación trepó de 7,2% en Q2-13 a 7,5% en Q2-14 y la tasa de actividad cayó de 43,1% en Q2-13 a 41,4% en Q2-14. No obstante, el Gobierno destacó que el nivel de desempleo se ha mantenido por debajo del 10% durante treinta trimestres consecutivos.

En lo que refiere al asunto de los “Fondos Buitre”, el Gobierno de Cristina Fernández enviará un proyecto de ley al Congreso para modificar la jurisdicción de los Bonos Reestructurados. Esto permitiría a los tenedores de deuda cobrar los intereses en Argentina, aunque desobedecería la resolución de Griesa y podría tener consecuencias económicas y políticas.

### Chile

En el segundo trimestre de 2014 el Producto Bruto Interno registró un incremento de 1,9% con respecto al mismo trimestre de 2013 y de 0,2% -desestacionalizado- con respecto al trimestre anterior. Según indica el informe del Banco Central de aquel país, “el resultado se explica por el débil desempeño de la mayoría de los sectores, salvo Pesca, Electricidad, Gas y Agua (EGA)”.

### México

Durante el segundo trimestre de 2014, el Producto Bruto Interno avanzó 1,04% con respecto al trimestre anterior, y 1,60% con respecto a igual período del año anterior. Este último resultado es inferior al observado en el primer trimestre, aunque se sitúa por encima de la cifra estimada por los analistas encuestados por Bloomberg.



## MERCADO INTERNACIONAL

### Estados Unidos

El Índice de Precios al Consumidor avanzó 0,1% en el mes de Julio y, de este modo, la inflación de los últimos doce meses se situó en 2,0%; esto es apenas 0,1 puntos porcentuales por debajo del dato correspondiente al mes de Junio (2,1%). El resultado se explica, fundamentalmente, por el incremento en el valor de los Alimentos ( $\uparrow$ 0,4%) y la caída en el valor de la Energía (0,3%); la inflación subyacente interanual -que excluye el precio de estos dos ítems- ascendió a 1,9%.

Un día después de que se conociera este dato, la Reserva Federal publicó las “minutas” de la reunión de Política Monetaria celebrada el 29 de Julio. Los miembros destacan que “los indicadores del mercado laboral se han fortalecido más de lo que se preveía” y “la inflación converge al objetivo de largo plazo (2,0%)”. Todos los presentes -con excepción de uno- coincidieron en que “sería apropiado mantener el objetivo actual de tasa por un tiempo considerable después de que finalice el programa de recompra de activos”.

Un hecho que evidencia el fortalecimiento del mercado laboral es la caída de las Solicitudes Iniciales de Desempleados; en esta semana la cifra ascendió a 298.000 -catorce mil menos que la semana anterior-.

MES	INFLACIÓN 12 MESES	DESEMPLEO
Julio	2,0%	6,2%
Junio	2,1%	6,1%
Mayo	2,1%	6,3%
Abril	2,0%	6,3%

### Eurozona

El Índice de Confianza del Consumidor cayó por tercer mes consecutivo en la Eurozona -de -8,4 en Julio a -10,0 en Agosto- y alcanzó el menor nivel desde Febrero del presente año. Los analistas estiman que el resultado responde a la tensión política que reina en el Este de Europa, y la inestabilidad económica que atraviesa la región.

### UK

El Índice de Precios al Consumidor avanzó 1,6% entre Julio de 2013 y Julio de 2014. Esta cifra es inferior a la de Junio (1,9%) y, según indica la Oficina de Estadísticas del Reino Unido, se explica por la caída en el valor de las Prendas de Vestir, Alcohol y Servicios Financieros. La inflación ha estado por debajo del objetivo del Banco Central por ocho meses; eventualmente, podría haber un recorte de la tasa de interés de referencia en las próximas reuniones del Comité de Política Monetaria.



## INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA

- ✓ El precio de los instrumentos de deuda en USD de **URUGUAY** de Corto y Largo Plazo aumentó ligeramente -entre 0,4% y 1,5%-. La cotización del Bono de Uruguay con vencimiento en 2024 avanzó 0,5% y su rendimiento cayó de 3,77% a 3,71%, mientras que la cotización del Bono con vencimiento en 2050 trepó 1,5% y su rendimiento disminuyó de 5,17% a 5,08%.
- ✓ El rendimiento de las **LETRAS DE REGULACIÓN MONETARIA** en Pesos a 30 días disminuyó ligeramente -de 10,13% a 9,10%- mientras que el de LRM a 90 días se mantuvo prácticamente incambiado; el BCU redujo los volúmenes aceptados, y esto explica -parcialmente- este resultado. Por otra parte, la tasa del instrumento en Unidades Indexadas con vencimiento en 2016 aumentó levemente -de 4,48% a 4,80%- respecto de la licitación del 7 de Agosto. La semana próxima vencen LRM en Pesos por 3760 millones, y LRM en UI por 271 millones.
- ✓ El precio de los bonos de **VENEZUELA** de Corto Plazo -con vencimiento en 2014, 2016 y 2018- y Largo Plazo -con vencimiento en 2031, 2034 y 2038- disminuyó sensiblemente; a modo de referencia, el valor del instrumento a dos años cayó 2,05% y el del instrumento a treinta años retrocedió 3,42%. Los expertos entienden que esta variación es consecuencia del descenso en el precio del petróleo, la incertidumbre que se vive en Argentina, la ausencia de medidas “austeras” que reduzcan los desbalances internos y externos y las resoluciones adoptadas recientemente por el Gobierno.
- ✓ **Rendimiento y Precio de los Bonos de Argentina**

TÍTULO	VENCIMIENTO	CALIFICACIÓN	RENDIMIENTO
ARGENTINA 15	03/10/2015	CCC+	14,93%
ARGENTINA 17	17/04/2017	CCC+	13,74%
ARGENTINA 24	07/05/2024	CCC+	12,19%
ARGENTINA 33	31/12/2033	CCC+	11,16%
ARGENTINA 38	31/12/2038	CCC+	8,57%

- ✓ **Rendimiento y Precio de los Bonos de Venezuela**

TÍTULO	VENCIMIENTO	CALIFICACIÓN	RENDIMIENTO
VENEZUELA 16	26/02/2016	B-	10,75%
VENEZUELA 18	01/12/2018	B-	12,49%
VENEZUELA 24	13/10/2024	B-	12,70%
VENEZUELA 34	13/01/2034	B-	12,43%
VENEZUELA 38	31/03/2038	B-	11,62%



## Cotizaciones de monedas y commodities con respecto al USD

### • Monedas

MONEDA	ÚLTIMO DATO	%Δ EN 5 DÍAS	%Δ 1 MES	%Δ 1 AÑO
Real	2,28	(1,19)	(2,27)	4,66
Peso Argentino	8,41	(1,54)	(2,76)	(33,09)
Peso Colombiano	1.929,40	(1,46)	(4,12)	(0,17)
Peso Chileno	582,53	(0,34)	(3,26)	(12,00)
N. Sol Peruano	2,84	(0,72)	(1,77)	(0,89)
Peso Mexicano	13,10	(0,43)	(0,75)	0,65
Dólar Can.	1,10	(0,16)	(1,46)	(4,18)
Franco Suizo	0,92	(0,71)	(1,28)	0,81
Libra	1,66	(0,18)	(2,33)	6,49
Euro	1,32	(0,91)	(1,79)	(1,26)
Yen	103,92	(0,94)	(1,96)	(5,19)
Renminbi	6,15	(0,19)	0,56	(0,53)
Dolar Aus.	0,93	0,25	(0,86)	3,27

### • Commodities

COMMODITY	ÚLTIMO DATO	%Δ EN 5 DÍAS	%Δ 1 MES	%Δ 1 AÑO
Onza de Oro	1287,19	(0,66)	(1,29)	(8,36)
Barril de Petróleo	94,16	0,81	(7,79)	(11,12)

### • Bolsas

	PAÍS	%Δ 5 DÍAS	%Δ 1 MES	%Δ 1 AÑO
S&P 500	EE.UU.	1,02	1,19	20,83
DOW JONES	EE.UU.	1,14	0,90	14,50
NASDAQ	EE.UU.	0,78	2,54	24,74
IBOVESPA	Brasil	2,67	3,79	16,69
MERVAL	Argentina	8,21	18,42	140,73
MEXBOL	México	1,47	2,78	12,87
MIB	Italia	4,40	(2,63)	20,80
IBEX	España	3,82	(0,96)	24,66
DAX	Alemania	2,27	(1,01)	13,18
UKX	UK	1,01	0,26	4,89
CAC 40	Francia	2,85	1,04	7,58
SH. COMP.	China	(1,70)	3,78	5,28
NIKKEI	Japón	0,46	0,41	13,82
BSE500	India	0,02	1,65	49,81

### • Rendimiento de Bonos del Tesoro Americano

INSTRUMENTO	ULTIMO DATO	%Δ EN 5 DÍAS
10-Yr Bond	2,38	(1,03)
30-Yr Bond	3,13	(2,64)