

LA SEMANA EN POCAS PALABRAS

La economía mundial comenzó a frenarse de manera coordinada en el segundo trimestre. En Europa y Estados Unidos se profundizó la desaceleración, fruto de la caída de la confianza de los consumidores por la irresuelta crisis fiscal y financiera. Asimismo, el contagio que genera la incertidumbre financiera global y la desaceleración del comercio global quizás explique por qué la mayoría de los países de Latinoamérica muestran señales de enfriamiento, desde Chile hasta México, pasando por Centroamérica.

En un movimiento inesperado y sin precedentes, el Banco Central de Brasil (BCB) sorprendió ayer con una reducción de 50 puntos básicos en su tasa de referencia (SELIC), bajándola al 12%. En este sentido, el gobierno de Brasil y su banco central están reaccionando coordinada y preventivamente ante la desaceleración económica mundial, con una estrategia de mantener en orden las cuentas fiscales y flexibilizar la política monetaria.

Argentina no parece estar fuera de esta tendencia mundial, como no lo estuvo en 2008-2009. En el año 2009, la crisis externa se combinó con una sequía histórica que hundió la cosecha agrícola cerca de 40%, dando lugar a que Argentina registre la recesión más dura de la región, de acuerdo a las mediciones privadas. Ahora, los mismos indicadores muestran, casi todos, una desaceleración en su ritmo de crecimiento, aunque manteniendo una expansión algo más elevada que el promedio regional. Poniéndole números a esta tendencia, así como en el grueso de Latinoamérica se pasó de una expansión del 6% al 4% de manera reciente, en Argentina el aterrizaje se da desde un crecimiento del 8% al 6%.

La única pero importante diferencia con el resto de Latinoamérica es que aquí la incipiente desaceleración ocurre a pesar de una mezcla de políticas fiscal y monetaria súper-expansivas. El aumento de la cantidad de dinero ronda el 40% y el del gasto público el 35%. En otras palabras, Argentina ya venía con el "acelerador a fondo" para llegar a las elecciones de octubre a máxima velocidad, mientras que en el resto de la región se venían aplicando medidas para evitar el recalentamiento, algo que explica la diferencia de niveles en las tasas de crecimiento.

Mirando para adelante, todo indica que la economía argentina descansará cada vez más en el contexto externo para sostener alto el crecimiento. Esto se explica porque los factores estrictamente domésticos comenzarán a jugar en contra: 1) la inflación resta competitividad a las industrias; 2) las tasas de interés han comenzado a subir empujadas por mayores expectativas de devaluación; 3) un deslizamiento más agresivo del tipo de cambio nominal no necesariamente derivará en mejoras de competitividad, dadas sus implicancias inflacionarias; y 4) el gasto público no podrá seguir creciendo a este ritmo sin comprometer las finanzas públicas o sin encontrar una nueva fuente de financiamiento que no sea el Banco Central imprimiendo billetes.

Resulta evidente que la clave seguirá siendo que: a) las tasas de interés internacionales sigan siendo bajas; b) el precio de la soja siga estando alto; y c) el Real en Brasil continúe apreciado. Hasta hoy, los dos primeros ingredientes están presentes pero el tercero, con el reciente movimiento del BCB, ha comenzado a estar en duda.

CONTENIDOS

Nivel de Actividad: Al compás internacional -

Pág. 2

La Marcha de los Mercados - Pág. 6

Estadístico - Pág. 8

INFORME ECONÓMICO SEMANTAL

Nº 154 – 1 de septiembre de 2011

Estudios Económicos
estudioeconomicos@bancociudad.com.ar

Prensa
prensa@bancociudad.com.ar

Banco Ciudad de Buenos Aires
www.bancociudad.com.ar

NIVEL DE ACTIVIDAD: AL COMPÁS INTERNACIONAL

La economía mundial comenzó a frenarse de manera coordinada en el segundo trimestre. En Europa y Estados Unidos se profundizó la desaceleración a lo largo de los últimos tres meses. Allí pesó la caída de la confianza de los consumidores por la irresuelta crisis fiscal y financiera. Asimismo, el contagio que genera la incertidumbre financiera global y la desaceleración del comercio global quizás explique por qué la mayoría de los países de Latinoamérica muestran señales de enfriamiento. Los datos de desaceleración se observan desde Chile hasta México, pasando por Centroamérica.

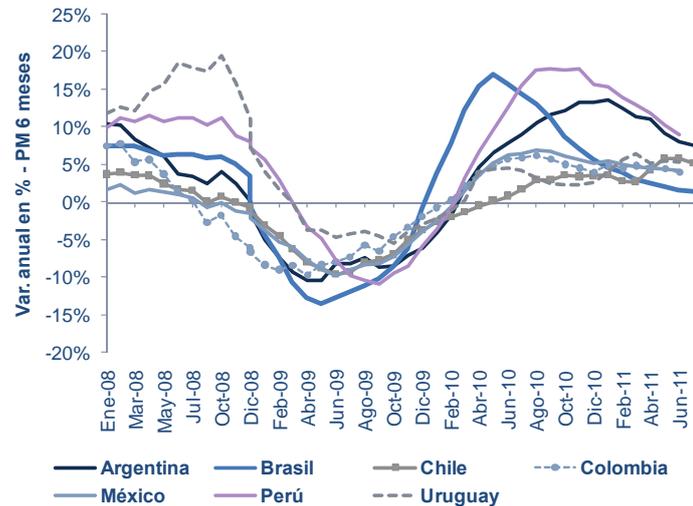
En un movimiento inesperado y sin precedentes, el Banco Central de Brasil sorprendió ayer con una reducción de 50 puntos básicos en su tasa de referencia (SELIC), bajándola al 12%. Las autoridades monetarias basaron su decisión en el deterioro del contexto global que, a criterio del Comité de Política Monetaria, podría acentuar una desaceleración del nivel de actividad que ya venía vislumbrándose. El gobierno de Brasil y su banco central están reaccionando coordinada y preventivamente a la desaceleración global, con una estrategia de mantener en orden las cuentas fiscales y flexibilizar la política monetaria.

Argentina no parece estar fuera de esta tendencia, como no lo estuvo en 2008-2009. En el año 2009, la crisis externa se combinó con una sequía histórica que hundió la cosecha agrícola casi un 40%, dando lugar a que Argentina registre la recesión más dura de la región, según se desprende de los mejores indicadores privados disponibles. Ahora, los indicadores privados y oficiales muestran, casi todos, una desaceleración en su ritmo de crecimiento, aunque manteniendo un ritmo de expansión algo más elevado que el promedio regional. Poniéndole números a esta tendencia, así como en la mayoría de los países de Latinoamérica se pasó en los últimos meses de una expansión del 6% al 4%, en Argentina el aterrizaje se da desde un crecimiento del 8% al 6%.

La única pero importante diferencia con el resto de Latinoamérica es que aquí la desaceleración incipiente ocurre a pesar de una mezcla de políticas fiscal y monetaria súper-expansivas. El aumento de la cantidad de dinero ronda el 40% y el del gasto público el 35%. En otras palabras, Argentina ya venía con el "acelerador a fondo" para llegar a las elecciones de octubre a máxima velocidad, mientras que en el resto de la región se venían aplicando medidas para evitar el recalentamiento, algo que explica la diferencia de niveles en las tasas de crecimiento.

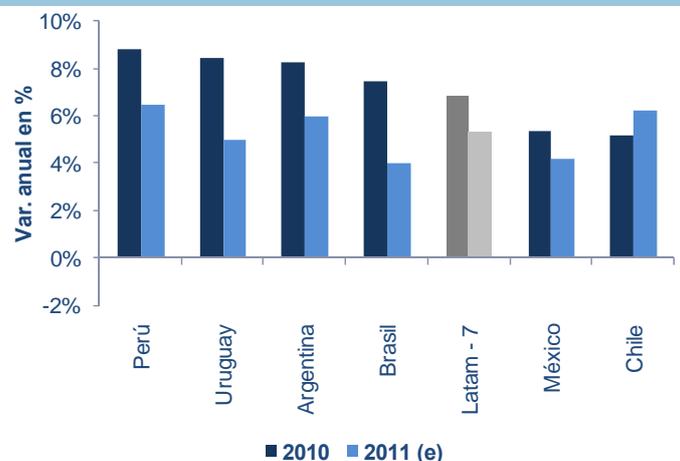
Mirando para adelante, todo indica que la economía argentina descansará cada vez más en el contexto

Índices de Producción Industrial
Var. anual en %, promedio móvil 6 meses



Fuente: Elaboración propia en base a OJF y Reuters.

Crecimiento Real
Var. anual PBI (constante) en %



Fuente: Elaboración propia en base a FMI y The Economist.

externo para sostener alto el crecimiento. Esto se explica porque los factores estrictamente domésticos comenzarán a jugar en contra: 1) la inflación resta competitividad a las industrias; 2) las tasas de interés han comenzado a subir empujadas por mayores expectativas de devaluación; 3) un deslizamiento más agresivo del tipo de cambio nominal no necesariamente derivará en mejoras de competitividad, dadas sus implicancias inflacionarias; y 4) el gasto público no podrá seguir creciendo a este ritmo sin comprometer las finanzas públicas o sin encontrar una nueva fuente de financiamiento que no sea el Banco Central imprimiendo billetes. Resulta evidente que la clave seguirá siendo que: a) las tasas de interés internacionales sigan siendo bajas; b) el precio de la soja siga estando alto; y c) el Real en Brasil continúe apreciado. Hasta hoy, los dos primeros ingredientes están presentes pero el tercero, con el reciente movimiento del BCB, ha comenzado a estar en duda.

Poniendo el foco en el cortísimo plazo, los distintos indicadores del nivel de actividad local continúan en ascenso, pero a un ritmo más moderado. De acuerdo al Índice General de Actividad de O. J. Ferreres (IGA-OJF), la economía se expandió un 5,6% interanual (a/a) en julio, a la vez que se mantuvo constante con respecto a junio (sin estacionalidad) y creció por debajo del promedio del año (6,8%). Esta dinámica, que se viene repitiendo desde comienzos de 2011, se refleja sólo parcialmente en el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) del INDEC, que en junio (último dato disponible) aumentó un 8,2%, con alza mensual del 0,4% (desestacionalizado), acumulando un crecimiento del 8,8% en el primer semestre de 2011.

El sector manufacturero replica este comportamiento, afectado a su vez por las restricciones energéticas. El Índice de Producción Industrial de O. J. Ferreres (IPI-OJF) se contrajo un 0,7% en julio, en términos desestacionalizados, en lo que fue su tercer caída mensual consecutiva. Asimismo, el IPI-OJF creció un 6,3% a/a, tras arrancar el 2011 expandiéndose a tasas cercanas al 10% a/a. Por su parte, el Estimador Mensual Industrial (EMI-INDEC) evidenció una baja de 0,6% m/m (s.e.) en julio y un aumento interanual inferior al acumulado en el año (7,1% vs 8,6%). Si bien la tendencia del EMI-INDEC es similar a la de las estimaciones privadas, mantiene una brecha cercana a los 2 puntos porcentuales en su ritmo de crecimiento interanual, en línea con lo observado con las mediciones de actividad agregada.

En el consumo minorista también se aprecia un paulatino enfriamiento. Ajustadas por la inflación relevante, las ventas de los centros de compra se expandieron a una tasa del 4,6% a/a en julio, porcentaje inferior al acumulado en el año (6,5%) y, sobretudo, al del primer trimestre (9,3%). Inclusive, según el índice de ventas a precios constantes del INDEC, las ventas disminuyeron un 4% con respecto al mes anterior, en

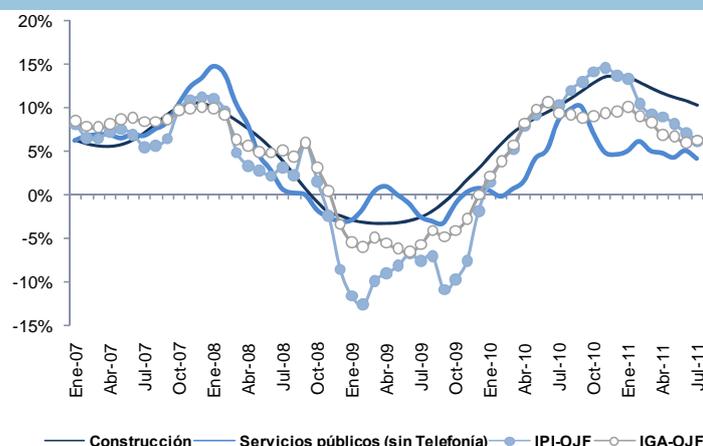
Argentina: Indicadores de Actividad Variaciones anuales en %

Indicador	Var. a/a			
	2010	2011*	Jul-11	
Índice General de Actividad (IGA-OJF)	8%	7%	6%	▼
Índice de Producción Industrial (IPI-OJF)	11%	9%	6%	▼
Indicador Sintético de Actividad de la Construcción (ISAC-INDEC)	11%	10%	8%	▼
Indicador Sintético de Servicios Públicos (ISSP-INDEC)	11%	11%	11%	=
Ventas en Supermercados - en \$ ajustados por inflación estimada	0%	2%	3%	=
Ventas en Shoppings - en \$ ajustados por inflación estimada	19%	6%	5%	▼
Patentamientos 0 Km - en unidades (ACARA)	29%	30%	24%	▼

* Variación interanual acumulada al mes de julio.

Fuente: Elaboración propia en base a ACARA, INDEC, OJF y estimaciones privadas.

Indicadores de Actividad - Tendencia Variaciones anuales en %



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y OJF.

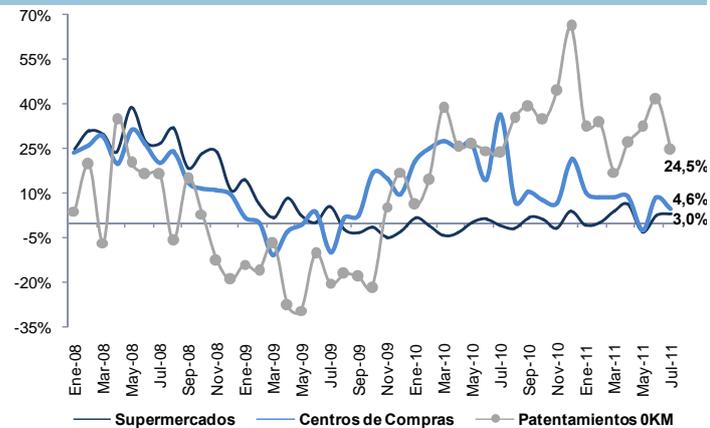
términos desestacionalizados, durante las vacaciones de invierno escolares. Los principales rubros que lideraron las ventas en shoppings en términos reales al mes de junio (último dato desagregado disponible), fueron jugueterías, esparcimiento y consumo de alimentos, con alzas del 46%, 22% y 21% a/a, respectivamente. Los productos electrónicos, por su parte, continuaron mostrando bajas con respecto a los niveles récord alcanzados en 2010. Ajustadas por inflación, las ventas de artículos de electrónica cayeron 6% a/a en julio, aunque parte de esta dinámica está vinculada a la elevada base de comparación que dejaron las ventas de televisores durante el mundial de fútbol del año pasado.

Medidas a precios constantes, las ventas en supermercados se incrementaron un 3% interanual en julio, manteniendo un crecimiento moderado en lo que va del año (1,8%). En junio (último dato desagregado disponible), las ventas de indumentaria y de artículos de perfumería y limpieza crecieron en términos reales con respecto al año 2010 (con alzas del 26% y 8%, respectivamente), pero el rubro de alimentos y bebidas (medido a precios constantes) cayó nuevamente, un 1,8% a/a, acumulando en el primer semestre una baja del 2,3%.

Como señaláramos en anteriores reportes semanales, el consumo de artículos electrónicos y del hogar viene perdiendo dinamismo, no así el de automóviles. Los artículos para el hogar y los productos electrónicos dejaron de liderar las ventas en shoppings y supermercados. Asimismo, el componente del Índice de Confianza del Consumidor (ICC-UTDT) que captura la expectativa de compra de bienes durables muestra un comportamiento más moderado en los últimos meses. En este sentido, el indicador elaborado por la Universidad Torcuato Di Tella refleja que las tasas de crecimiento interanual en la intención de compra de electrodomésticos ha ido disminuyendo mes a mes, pasando del 50% en enero al 22% en agosto. En cuanto a la venta de 0Km, datos de ACARA (Asociación de Concesionarios de Automotores de la República Argentina) muestran que la cantidad de patentamientos creció un 24,5% interanual en julio, por debajo del 30% acumulado en el año, aunque manteniendo un ritmo de crecimiento todavía muy elevado.

La actividad de la construcción, medida por el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC-INDEC) registró en julio una suba del 8,3% interanual, casi 2 puntos porcentuales inferior a la acumulada en el año (10,2%). En términos desestacionalizados, se verificó una suba de 1,6% respecto a junio. Si bien todos los rubros de la construcción mostraron incrementos interanuales en julio, las obras viales son las únicas que evidencian una aceleración (15% a/a en julio vs. 13% en el acumulado del 2011), dando cuenta de la inversión en obra pública

Ventas Minoristas (ajustadas por inflación) y Patentamiento de 0 km. Variaciones anuales en %



Fuente: Elaboración propia en base a ACARA, INDEC y estimaciones privadas.

Actividad de la Construcción Serie sin estacionalidad y var. anual en %



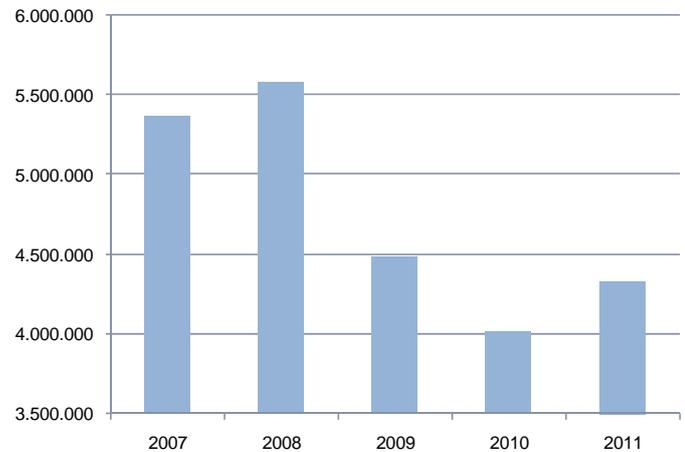
Fuente: INDEC.

asociada al calendario electoral. En el caso de la construcción de viviendas, las edificaciones crecieron en julio menos que en el promedio del año (7,4% vs 9,1% a/a).

En la misma línea, los nuevos permisos de edificación muestran una ligera mejora respecto de 2011, pero situándose todavía por debajo de los niveles previos a la crisis internacional del 2008. La superficie autorizada para construir en el país (sobre 42 municipios representativos) totalizó 4,3 millones de m² al mes de julio, con una suba de 7,8% con respecto a igual período del año pasado. A pesar de esta leve mejoría, el nivel de permisos resulta todavía un 22,5% inferior al de 2008 y 3,3% menor al de 2009 (ver gráfico). En lo que respecta a las escrituraciones, los últimos datos del mercado inmobiliario reflejan el típico enfriamiento pre-electoral (hasta saber los inversores qué pasará con el dólar y las tasas de interés tras las elecciones), matizada en parte por el atractivo que genera la inversión en ladrillos ante la incertidumbre internacional y su impacto negativo en los mercados financieros. La cantidad de actos de escrituración autorizados por escribanos de la Ciudad de Buenos Aires aumentó un 2,4% interanual en junio, por debajo de la expansión de los primeros meses del año (12,3% a/a en febrero) y de la suba acumulada del primer semestre (4,5%).

Por último, el consumo de servicios públicos es uno de los pocos que mantiene un ritmo de crecimiento relativamente firme en lo que va del año. El Indicador Sintético de Servicios Públicos (ISSP-INDEC) se incrementó en julio un 10,7% a/a (3,4% mensual, promediando en lo que va del 2011 un incremento similar al registrado en 2010 (11%). El servicio que se mantiene como el más dinámico es el correspondiente a la provisión de telefonía, con una expansión del 21% a/a en julio. Descontando el aporte de este rubro, el consumo de servicios públicos acumuló a julio un incremento del 5%, cercano a la mitad del índice agregado.

Permisos de edificación (42 municipios representativos)
M² acumulados al mes de julio de cada año



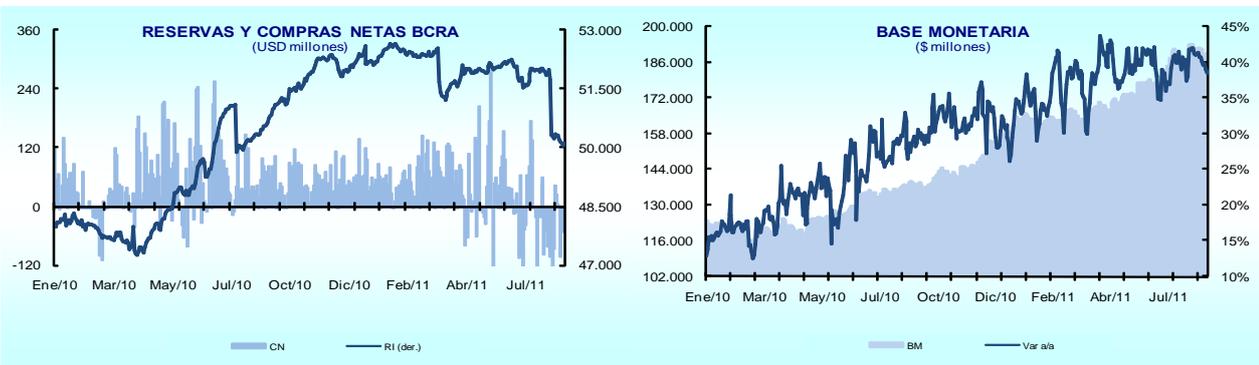
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

LA MARCHA DE LOS MERCADOS

Mercado Cambiario



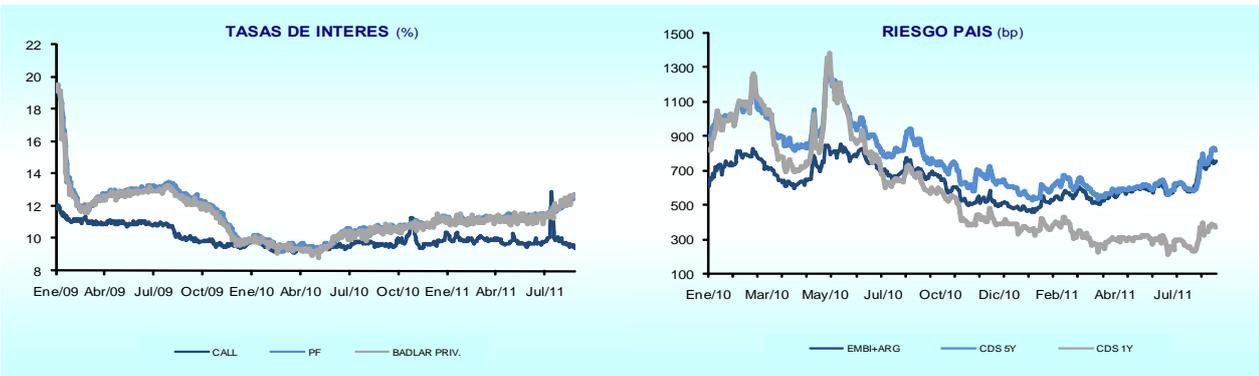
BCRA



Préstamos y Depósitos

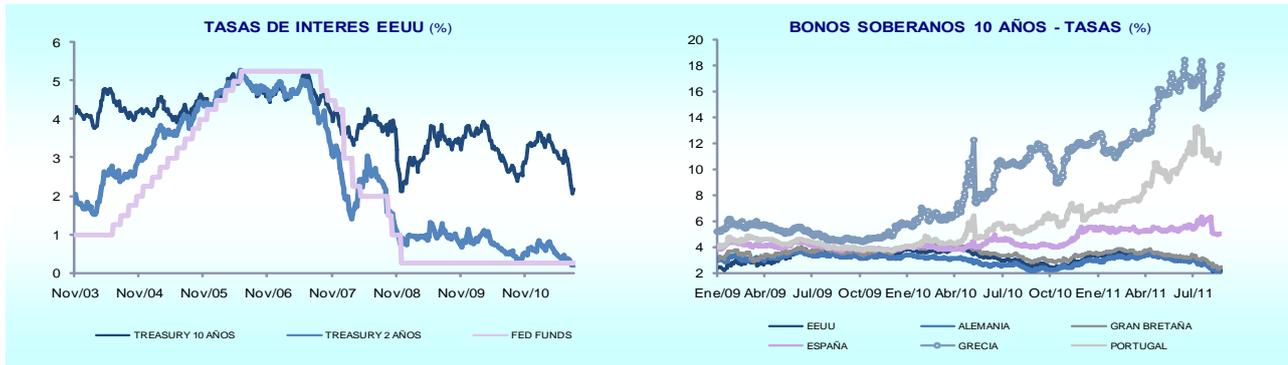


Tasas de Interés y Riesgo País



LA MARCHA DE LOS MERCADOS (CONTINUACIÓN)

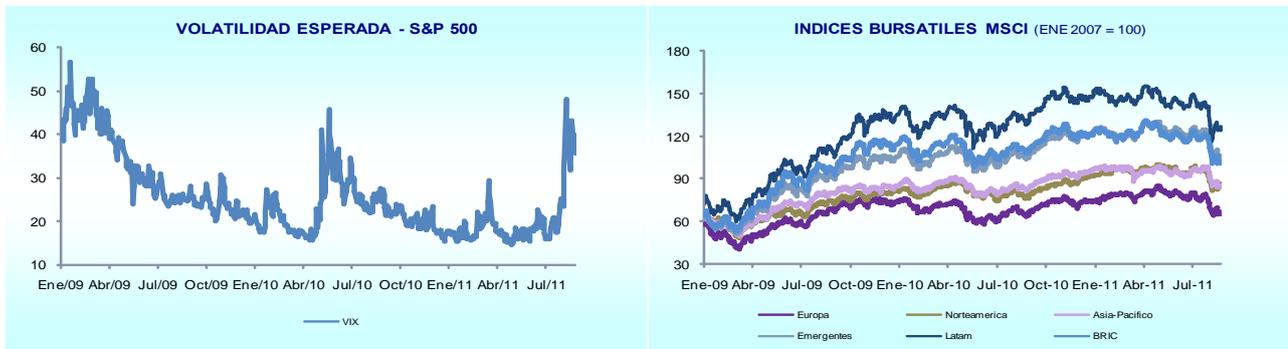
Política Monetaria EEUU y Rendimiento Bonos de Países Desarrollados



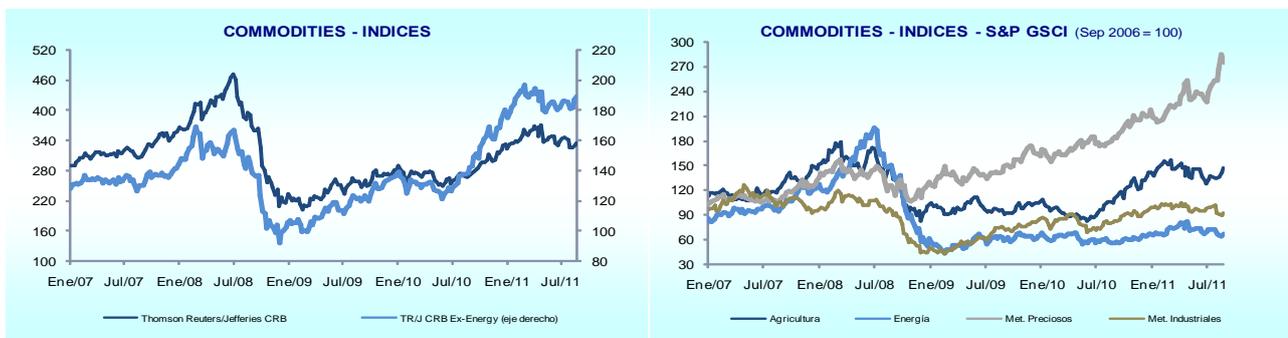
Credit Default Swaps Corporativos



Volatilidad S&P 500 e Índices Bursátiles Regionales



Precios de Materias Primas



ESTADISTICO

ACTIVIDAD	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Nivel General					
EMAE (1993=100)	jun-11	194,2	0,4%	8,2%	8,8%
EMI (2004=100)	jul-11	131,8	-0,5%	7,0%	8,6%
UCI (%)	jul-11	75,7	-0,7%	0,7%	2,3%
ISE (2004=100)	mar-11	110,8	1,8%	-0,2%	-1,3%
Impuestos LNA* (\$ mm)	jul-11	14.359	10,5%	34,3%	29,6%
Indicadores de Consumo					
Servicios públicos (2004=100)	jul-11	210	3,4%	10,7%	11,2%
Supermercados (País - \$ mm)	jul-11	7.113	8,3%	29,1%	27,2%
Shopping (GBA - \$ mm)	jul-11	1.416	3,3%	30,1%	31,4%
Electrodomésticos (País - \$ miles)	mar-11	1.251.747	13,3%	17,6%	27,5%
Patentamiento (Unidades)	jul-11	71.674	-7,6%	24,5%	29,7%
Impo. bs. consumo (USD mm)	jul-11	647	-1,7%	18,9%	26,2%
Confianza del Consumidor (País)	ago-11	57,5	-1,1%	14,1%	21,6%
Indicadores de Inversión					
ISAC (1997=100)	jul-11	185,0	1,6%	8,3%	10,2%
Impo bs.cap. + piezas (USD mn)	jul-11	2.360	-11,9%	22,4%	33,4%

(*) Impuestos ligados al nivel de actividad; incluye SSS, IVA-DGI, Internos, Combustibles, IDCB.

PRECIOS	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual*
IPC (GBA - Abril 2008=100)	jul-11	130,7	0,8%	9,7%	5,5%
IPC (índice alternativo)	jul-11	224,6	1,6%	23,6%	13,0%
Expectativas de inflación**	ago-11	25,0%	0,0	0,0	//
Precios mayoristas (1993=100)	jul-11	481,4	0,9%	12,5%	7,3%
Precios implícitos del PIB (1993=100)	mar-11	374,1	4,8%	17,2%	17,2%

(*) Variación con respecto a Diciembre del año anterior.

(**) Mediana para los próximos 12 meses y var. en puntos porcentuales.

SECTOR EXTERNO	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Exportaciones (USD mm)					
Primarios	jul-11	1.959	-11,0%	31,6%	25,7%
MOA	jul-11	2.332	-11,7%	12,5%	33,2%
MOI	jul-11	2.542	-6,1%	27,8%	23,8%
Combustibles y energía	jul-11	485	30,4%	12,3%	-6,9%
Importaciones (USD mm)					
Saldo comercial (USD mm)	jul-11	672	-34%	-21,9%	-21,0%
T.C.R. multilateral (*)	jun-11	3,03	0,6%	70,3%	18,2%
T.C.R. bilateral (Dic01 = 1)	jul-11	1,06	-0,8%	-10,8%	-18,4%
Materias primas (dic 1995=100)	jul-11	796	1,2%	38,7%	39,8%

(*) Ajustado por inflación estimada sobre promedios provinciales e indicadores privados.

COMMODITIES *	Fecha	1 mes	6 meses	1 año	a/a
Soja (USD / Tn)	01-09-11	523,5	532,7	527,8	41,6%
Maíz (USD / Tn)	01-09-11	286,9	295,6	271,1	68,2%
Trigo (USD / Tn)	01-09-11	262,9	293,0	302,7	4,8%
Petróleo (USD/ Barril)	01-09-11	89,1	90,4	91,6	18,7%

(*) Contratos futuros en Golfo de México para agropecuarios y WTI para petróleo.

SECTOR FISCAL	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Recaudación AFIP (\$ mm)(*)					
IVA	jul-11	13.214	7,7%	30,1%	34,0%
Ganancias	jul-11	8.673	-35,1%	38,7%	39,1%
Sistema seguridad social	jul-11	14.265	35,0%	34,6%	35,6%
Derechos de exportación	jul-11	4.480	-12,9%	0,0%	16,7%
Gasto primario (\$ mm)					
Remuneraciones	jul-11	6.624	36,2%	42,6%	31,2%
Prestaciones Seguridad Social	jul-11	11.271	-28,3%	41,7%	36,9%
Transferencias al sector privado	jul-11	8.629	-0,7%	18,1%	37,1%
Gastos de capital	jul-11	6.074	51,1%	57,7%	22,0%
Resultado primario (\$ mm)					
Intereses (\$ mm)	jul-11	584	-86,2%	-52,9%	12,5%
Resultado fiscal (\$ mm)	jul-11	-196	-94%	-2.871	-5.237

(*) Recaudación incluye ingresos coparticipables a las provincias.

CIUDAD DE BUENOS AIRES	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Construcción (Superficie permitida- m²)					
Escrituras inmobiliarias (compra-venta)	jun-11	7.706	-3,1%	37,2%	18,3%
Recaudación tributaria (\$ mm)					
Ingresos brutos (\$ mm)	jun-11	1.391	11,6%	43,1%	47,4%
Empleo privado formal (May00=100)					
Supermercados (\$ mm)	jun-11	1.128	2,4%	20,1%	21,1%
Shoppings (\$ mm)	jun-11	638	10,5%	26,8%	25,3%
Patentamiento (Unidades)	jul-11	11.856	-5,8%	14,3%	18,2%
Confianza del consumidor	ago-11	56,5	-2,4%	14,5%	17,4%
Industria	oct-10	174,0	0,0%	17,6%	12,5%
Tasa de ocupación hotelera (%)	abr-11	66,0	0,3%	3,3%	5,0%

LABORALES Y SOCIALES	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Desempleo país (%)					
Desempleo GBA (%)	II-11	7,3	-1,4%	-7,6%	-9,3%
Tasa de actividad país (%)	II-11	46,6	1,7%	1,1%	0,3%
Empleo no registrado país (%)					
Salarios nominales (Trim IV 2001=100)	jun-11	473,5	3,7%	27,7%	26,9%
S. privado registrado	jun-11	564,5	4,3%	32,9%	29,7%
S. privado no registrado	jun-11	477,0	4,1%	30,8%	28,2%
Salarios Reales (*)					
S. privado registrado	jun-11	89,1	2,6%	4,6%	3,7%
S. privado no registrado	jun-11	92,5	3,1%	8,9%	6,0%
S. privado no registrado	jun-11	97,3	3,0%	7,2%	4,8%

(*) Ajustado por inflación estimada sobre promedios provinciales e indicadores privados.

ECONOMÍA INTERNACIONAL	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual*
IPC Brasil (base jun 1994 =100)	jul-11	387,8	0,2%	6,9%	4,0%
IPC Estados Unidos (base dic 1982=100)	jul-11	225,9	0,1%	3,6%	3,1%
IPC China	jul-11	//	//	6,5%	//
IPC Eurozona (base dic 2005=100)	jul-11	112,4	-0,6%	2,5%	1,0%

(*) Variación con respecto a Diciembre del año anterior.

ESTADISTICO (Continuación)

DEPOSITOS (\$ millones)	19/08/2011	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
C. de ahorro	102.873	-3,5%	1,1%	33,5%
Ctas. Ctes.	138.792	4,5%	4,2%	39,6%
Plazos Fijos	210.885	1,8%	1,8%	36,9%
Otros	19.759	-5,9%	-1,0%	14,7%
Total	472.309	1,0%	2,2%	35,8%

DEPOSITOS (\$ millones)	19/08/2011	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	301.028	-0,6%	2,1%	34,4%
S. PUBLICO	169.118	4,3%	2,8%	39,1%
S. FINANCIERO	2.163	-13,4%	-22,1%	-3,0%
Total	472.309			

Fuente: BCRA

PRESTAMOS (\$ millones)	19/08/2011	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Sector público	25.768	-0,4%	0,5%	26,7%
Sector financiero	6.980	-4,8%	3,3%	49,7%
SPNF Total	250.362	1,2%	3,5%	50,9%
- Adelantos	28.608	1,2%	-4,2%	27,6%
- Documentos	78.783	0,8%	5,2%	66,6%
- Hipotecarios	24.193	0,7%	3,1%	25,0%
- Prendarios	14.028	1,0%	5,2%	71,1%
- Personales	50.806	1,5%	4,1%	47,6%
- Tarjetas	32.396	2,2%	4,6%	47,3%
- Otros	21.356	1,3%	4,2%	76,5%
Total	283.109	0,9%	3,2%	48,3%

Fuente: BCRA

BASE MON. (\$ millones)	19/08/2011	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
B.M.A.	189.140	-0,7%	0,2%	40,7%
- Circulante	146.834	-1,2%	1,2%	41,0%
- Cta. Cte. en BCRA	42.305	1,2%	-2,9%	39,7%

Fuente: BCRA

RES. INT. (USD millones)	19/08/2011	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Reservas	50.102	-0,45%	-3,59%	-0,16%

Fuente: BCRA

TASAS DE INTERES (%)	26/08/2011	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
Badlar - Privados	12,63	-6	69	200
PF\$ (30 a 44 d.)	12,70	25	85	200
LEBACS	12,40	0	-10	-150
T-Notes USA 10Y	2,19	12	-79	-30
Libor (180 d.)	0,48	1	5	-3
Selic (Anual)	12,42	0	0	176

Fuente: BCRA, Reuters

ORO Y DIVISAS	26/08/2011	1 SEM	1 MES	1 AÑO	31/12/10
Dólar (\$/U\$S)	4,19	4,18	4,14	3,94	3,98
NDF 3 meses	4,33	4,30	4,24	4,02	4,05
NDF 6 meses	4,45	4,42	4,36	4,13	4,14
NDF 1 año	4,80	4,71	4,65	4,37	4,39
DOLAR FINANCIERO	4,36	4,36	4,22	3,94	4,03
Real (R\$/U\$S)	1,60	1,60	1,55	1,76	1,66
Euro (U\$S/€)	1,45	1,44	1,44	1,27	1,34
YEN	77	77	78	84	81
PESO CHILENO	466	469	457	504	468
Onza troy Londres (U\$S)	1.828	1.852	1.613	1.234	1.419

Fuente: BCRA, Reuters

RIESGO PAIS	26/08/2011	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)	V. 2011 (bp)
EMBI +	342	-1	73	49	94
EMBI + Argentina	758	8	181	-18	262
EMBI + Brasil	210	-5	54	-12	21
EMBI + México	177	-6	46	19	28
EMBI + Venezuela	1.260	33	206	68	216

Fuente: Ambito Financiero

BOLSAS	26/08/2011	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2011
MERVAL	2.884	2,1%	-11,8%	24,2%	-18,2%
MERVAL ARGENTINA	2.447	1,9%	-10,1%	29,9%	-17,5%
BURCAP	9.832	2,3%	-11,2%	19,6%	-17,1%
BOVESPA	53.351	1,7%	-8,5%	-16,5%	-23,0%
MEXBOL	34.042	2,7%	-4,4%	9,0%	-11,7%
DOW JONES	11.285	4,3%	-8,3%	13,0%	-2,5%
S&P 500	1.177	4,7%	-9,8%	12,4%	-6,4%
ALEMANIA DAX	5.537	1,0%	-23,6%	-6,3%	-19,9%
FTSE 100	5.130	1,8%	-12,4%	-0,5%	-13,1%
NIKKEI	8.798	0,9%	-12,4%	-1,2%	-14,0%
SHANGAI COMPOSITE	2.612	3,1%	-4,1%	0,3%	-7,0%

Fuente: Reuters

RENTA FIJA	PRECIO	YIELD	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. 2011 (bp)
PRE 09 (\$)	190,8	8,29	-31	99	370
PRO 12 (\$)	261,5	9,51	-26	24	457
BODEN 2014 (\$)	167,0	9,29	53	63	374
BOGAR (\$)	212,6	11,07	17	121	592
PRO 13 (\$)	108,8	12,76	-21	77	391
PAR (\$)	54,3	9,10	-5	76	247
DISCOUNT (\$)	155,3	9,88	2	73	278
BODEN 2012 (u\$S)	425,2	-0,60	-132	-296	-498
BODEN 2013 (u\$S)	416,0	1,71	-92	-232	-260
BODEN 2015 (u\$S)	421,0	7,82	4	47	-39
DISCOUNT (u\$S)	450,0	10,75	-17	17	117
PAR (u\$S)	165,0	10,18	3	-9	87

Fuente: Reuters

GLOSARIO

m/m Variación mes actual contra mes anterior
a/a Variación mes actual contra igual mes del año anterior
Anual Variación acumulado al último mes contra igual acumulado año anterior

mm En millones
p.p. Puntos porcentuales
p.b. Puntos básicos

Fuentes: INDEC, BCRA, Mecon, Reuters, UTDT – CIF, FIEL, DGEyC – GCBA.

Estudios Económicos Banco Ciudad de Buenos Aires

ECONOMISTA JEFE

Luciano Laspina

ESTUDIOS MACROECONÓMICOS Y SECTORIALES

Alejo Espora (coordinador)

Nadina Bassini

Matías Carugati

Luciana Arnaiz

Esteban Albisu

ESTUDIOS MICROECONÓMICOS Y FINANCIEROS

Elena Cafaldo (coordinadora)

María Natalia Dompé Bac

Eleonora Rodríguez

Gustavo Perez

Natalia Alessandroni

ASISTENTE

Marcela Flores

Prensa

Sarmiento 611

Ciudad Autónoma de Buenos Aires

República Argentina

Tel. (54-11) 4329-8717 • prensa@bancociudad.com.ar

EL PRESENTE INFORME NO PODRÁ INTERPRETARSE O CONSIDERARSE COMO UN ASESORAMIENTO PROFESIONAL PARA EFECTUAR DETERMINADA OPERACIÓN FINANCIERA. EL BANCO CIUDAD DE BUENOS AIRES, NI SUS DIRECTORES, AGENTES O EMPLEADOS SERÁN RESPONSABLES POR CUALQUIER PÉRDIDA O DAÑO, YA SEA PERSONAL O PATRIMONIAL, QUE PUDIERA DERIVARSE DIRECTA O INDIRECTAMENTE DEL USO Y APLICACIÓN DEL CONTENIDO DE ESTE REPORTE.
PARA LA REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL AGRADECEMOS CITAR LA FUENTE.