

LA SEMANA EN POCAS PALABRAS

El 2011 fue un año marcado por la desaceleración de la economía global y el recrudecimiento de las tensiones financieras. En el mundo en desarrollo, el sobrecalentamiento llevó a moderar las políticas expansivas y, con ello, el ritmo de crecimiento. El mundo desarrollado, afectado por problemas estructurales y la consolidación fiscal, sufrió una desaceleración más profunda. El menor crecimiento repercutió en el comercio internacional, al mismo tiempo que una creciente aversión al riesgo moderó los flujos de capitales hacia las economías emergentes. Así todo, la inflación global subió un escalón, motivada por subas en los precios internacionales de los commodities.

Mirando hacia adelante, se espera una nueva ronda de desaceleración. De acuerdo al FMI, la economía mundial crecería un 3,3% en 2012, medio punto porcentual menos que el año previo. El escenario previsto por el organismo asume que en Europa los spreads soberanos se estabilizan en torno a sus niveles actuales, que se limita el apalancamiento del sistema financiero, y se contienen los contagios financieros y comerciales a otras regiones. No obstante, shocks negativos, como la posibilidad de un default griego (y su magnitud), pueden alterar estas proyecciones sustancialmente.

Las economías avanzadas reducirán aún más su crecimiento, con la eurozona cayendo en recesión. Los países de la periferia europea enfrentan un panorama recesivo en los próximos dos años, debido a la dureza del ajuste fiscal, reformas estructurales que apuntan a mejorar la competitividad pero que atentan contra el crecimiento de corto plazo, y un frágil sistema financiero. Economías más fuertes evitarán la recesión, aunque con lo justo. En tanto, Estados Unidos mantendría un ritmo de crecimiento aceptable en relación al resto de los desarrollados (aunque muy por debajo de su potencial), en un año donde la campaña electoral desplaza la agenda económica hacia un segundo plano.

Con China e India como actores principales, los países en desarrollo seguirán traccionando la economía mundial. Las proyecciones para Asia emergente la erigen como la región de mayor expansión prevista para el corriente año. Si bien el comercio global se resentiría, el crecimiento asiático pone un piso para la desaceleración del intercambio en bienes y servicios. Ello sostendría, en parte, las exportaciones del resto de las regiones en desarrollo, acotando la reducción del ritmo de crecimiento (sobre todo en países exportadores de alimentos). Particularmente, América Latina exhibiría una expansión aceptable, aunque menor a la de 2011.

El escenario global no se encuentra libre de riesgos, proviniendo en su mayoría de las economías avanzadas. En el frente fiscal, la reducción de los desequilibrios presupuestarios resulta necesaria para este conjunto de países, pero llevarla a cabo demasiado rápido atenta contra el crecimiento, mientras que hacerla muy lentamente no genera credibilidad. En el frente financiero, la exposición de las entidades a la deuda soberana genera un círculo vicioso, en la medida que el bajo crecimiento presiona al déficit fiscal e incrementa el riesgo soberano, dañando el balance de los bancos y cortando el canal del crédito al sector privado, con impacto en la actividad agregada. En el frente externo, la corrección de los desbalances globales se ha paralizado, con lo cual el crecimiento mundial todavía descansa sobre los hombros de países que en el largo plazo deben disminuir su gasto interno.

A pesar que la crisis de 2008 se superó rápidamente gracias a estímulos fiscales y monetarios coordinados, sus consecuencias se sienten aún hoy, manteniéndose los problemas de la estructura económica mundial como las principales amenazas. A ello se suman los riesgos provenientes del sistema financiero. Si bien Argentina se encuentra relativamente aislada de los mercados financieros internacionales, sus socios comerciales no lo están, con lo cual el golpe financiero bien podría tener un correlato real. El problema reside en que ello ocurriría en un marco en el cual se prevé, por causas propias, una moderación de la actividad doméstica y menores grados de libertad para la política económica.

CONTENIDOS

Un año difícil para la economía global - Pág. 2

La Marcha de los mercados - Pág. 6

Estadístico - Pág. 8

INFORME ECONÓMICO SEMANAL

Nº 177 – 8 de febrero de 2012

Estudios Económicos
estudioseconomicos@bancociudad.com.ar
Prensa
prensa@bancociudad.com.ar
Banco Ciudad de Buenos Aires
www.bancociudad.com.ar

UN AÑO DIFÍCIL PARA LA ECONOMÍA GLOBAL

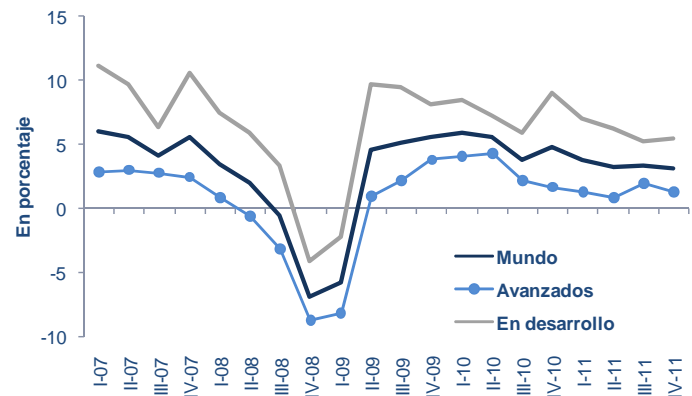
El 2011 fue un año marcado por la desaceleración de la economía global y el recrudecimiento de las tensiones financieras. Las economías en desarrollo exhibieron un crecimiento aceptable, aunque más moderado que en 2010. El mundo desarrollado, en tanto, afectado por problemas estructurales, sufrió una desaceleración más profunda. El menor crecimiento repercutió en el comercio internacional, al mismo tiempo que una creciente aversión al riesgo moderó los flujos de capitales hacia las economías emergentes.

La consolidación fiscal en países desarrollados implicó un menor crecimiento a nivel agregado, con recesiones en casos puntuales. En 2011, los gobiernos de las economías desarrolladas se mostraron firmes en llevar las cuentas públicas hacia un sendero de sustentabilidad, en un intento de reducir los costos de financiamiento, mejorar el balance del sector bancario (muy expuesto a la deuda soberana) y alentar la confianza de los mercados. Con la contracción fiscal en marcha, y la continuidad de una política monetaria ultra-expansiva, el crecimiento en Estados Unidos se basó principalmente en el repunte del consumo privado, la inversión no residencial y el sector externo. Por su parte, en la zona del Euro, el crecimiento de los países centrales fue muy bajo, mientras que las débiles economías de la periferia sufrieron una contracción. En tanto, el desastre natural ocurrido en Japón también llevó a la tercera economía mundial hacia una recesión.

En el mundo en desarrollo, el sobrecalentamiento llevó a moderar las políticas expansivas y, con ello, el ritmo de crecimiento. Con las particularidades de cada caso, varios países redujeron a inicios de 2011 el impulso fiscal sobre la demanda agregada, al mismo tiempo que ajustaron su política monetaria para disminuir las presiones inflacionarias. No obstante, durante el segundo semestre, los temores sobre la salud económica global motivaron un cambio en el sesgo de la política económica de los emergentes, procurando evitar una desaceleración brusca del nivel de actividad. En la mayoría de los casos, la respuesta se concentró en una relajación de la política monetaria, en la medida que el espacio fiscal no era el mismo que previo a la crisis de 2008/09.

La desaceleración mundial impactó en el comercio global de mercancías durante 2011. De acuerdo al FMI, el volumen de comercio creció 6,9% en el último año, frente a una expansión del 12,7% en 2010. A pesar de ello, los precios de las materias primas mantuvieron una tendencia ascendente durante gran parte del año: la inestabilidad política en los países de Medio Oriente y el norte de África motorizó una suba del precio del petróleo, mientras que la sólida demanda de alimentos

Crecimiento Mundial
Var. trimestral anualizada en %



Fuente: World Economic Outlook (WEO) – FMI.

de los países asiáticos impulsó el precio de los productos agrícolas.

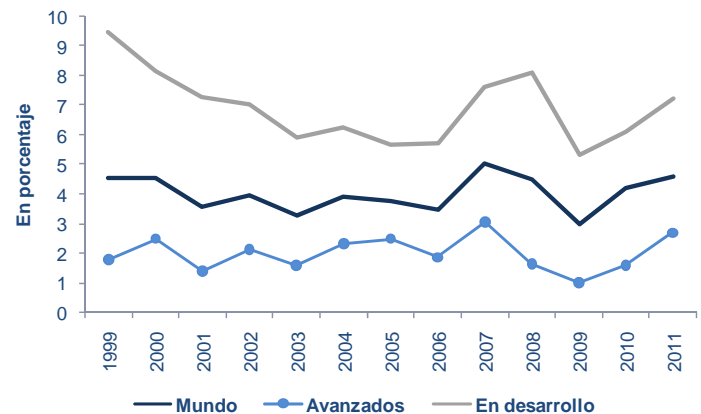
La inflación entre los desarrollados subió un escalón, aunque la situación fue heterogénea. En Estados Unidos, la continuidad del crecimiento por debajo del potencial mantuvo la amenaza de deslizar la economía hacia una deflación, más allá de la aceleración inflacionaria de corto plazo provocada por alzas en la cotización de materias primas como el petróleo. Por su parte, en Europa, países como España, Irlanda o Grecia, presentaron una tasa de inflación más elevada que la del resto de sus vecinos, aunque la desaceleración económica de la eurozona mantuvo los precios contenidos en líneas generales.

Los emergentes también exhibieron disparidades, y en varios casos la inflación se ubicó por encima de los niveles de 2010. Venezuela siguió registrando la mayor tasa de inflación regional (27%), seguida por Argentina (con cerca de 23%, de acuerdo al promedio de índices publicado por el Congreso Nacional). En tanto, Brasil presentó una tasa cercana al 6,6%, y la inflación en Chile, Colombia, México y Perú se movió en un rango próximo al 3,5%. Otras economías emergentes como India y Rusia presentaron tasas de inflación elevadas (cercasas al 9%), mientras que en China los precios crecieron en torno al 5% anual.

En síntesis, las estimaciones de organismos internacionales reflejan que la economía mundial, tras crecer cerca de 5% en 2010, se habría expandido 3% durante 2011. Las economías avanzadas, epicentro de la crisis internacional, registraron un crecimiento de sólo 1,6%, bien por debajo de su potencial. Por su parte, las emergentes experimentaron una expansión promedio del 6%, aunque con diferencias considerables entre regiones: Asia creció al 8% anual (liderada por China, que se expandió un 9,2%), mientras que las economías de América Latina y el Caribe lo hicieron a un ritmo promedio del 4,6%.

Mirando hacia adelante, se espera una nueva ronda de desaceleración global. De acuerdo a la actualización del *World Economic Outlook (WEO)* del FMI, la economía global crecería un 3,3% en 2012, medio punto porcentual (p.p.) menos que el año previo y cerca de $\frac{3}{4}$ p.p. por debajo de su estimación de septiembre. Este escenario, bastante optimista para algunos, asume que en Europa los spreads soberanos se estabilizan en torno a sus niveles actuales, que se limita el apalancamiento del sistema financiero, y se contienen los contagios financieros y comerciales a otras regiones. No obstante, shocks negativos como la posibilidad de un default griego (y su magnitud) pueden tirar por la borda estas proyecciones, cuestión que habrá que monitorear de cerca en las próximas semanas.

Inflación Mundial Var. anual en %



Fuente: World Economic Outlook (WEO) – FMI.

Las economías avanzadas reducirán aún más su crecimiento, con la eurozona cayendo en recesión. En el escenario base, países como España, Italia y otros de la periferia europea enfrentan un panorama recesivo en 2012 y, posiblemente, 2013. Las causas deben buscarse en la dureza del ajuste fiscal, reformas estructurales que apuntan a mejorar la competitividad pero que atentan contra el crecimiento de corto plazo, y un frágil sistema financiero. Economías europeas más robustas, como Alemania y Francia, evitarán la recesión, aunque con lo justo. De esta forma, el PBI de la eurozona en su conjunto caería moderadamente en 2012, para recuperarse el año próximo. En tanto, Estados Unidos mantendría un ritmo de crecimiento aceptable en relación al resto de los desarrollados (aunque muy por debajo de su potencial), en un año donde la campaña electoral desplaza la agenda económica hacia un segundo plano.

Con China e India como actores principales, los países en desarrollo seguirán traccionando la economía mundial. Las proyecciones para Asia emergente la erigen como la región de mayor expansión prevista para el corriente año, en gran parte debido al impulso proveniente de China e India. Si bien el comercio global se resentiría, el crecimiento asiático pone un piso para la desaceleración del intercambio en bienes y servicios. Ello sostendría, en parte, las exportaciones del resto de las regiones en desarrollo, acotando la reducción del ritmo de crecimiento (sobre todo en países exportadores de alimentos). Particularmente, América Latina exhibiría una expansión aceptable, aunque menor a la de 2011 (3,6% frente a 4,6%), con Brasil y México creciendo 3% y 3,5%, respectivamente. En línea con este escenario, estimamos que el crecimiento en Argentina también se desacelerará, pasando de 6% en 2011 (según datos privados) a tan sólo 3–4% este año.

En cuanto a precios, la fragilidad del crecimiento contendría las presiones inflacionarias en 2012. El FMI estima que debido al crecimiento por debajo del potencial y expectativas bien ancladas, la inflación en economías avanzadas se mantendrá contenida (1,6% frente a 2,7% del 2011), con presiones a la baja a medida que se disipan los efectos de la inflación en alimentos. Por su parte, se estima que la suba de precios también se desacelere en los países en desarrollo (6,2% vs 7,2%), en tanto el crecimiento y la inflación en alimentos se reduzcan. Así todo, hay algunos casos (como la Argentina), donde se espera que la inflación sea persistente.

El escenario global no se encuentra libre de riesgos, proviniendo en su mayoría de las economías avanzadas. En el frente fiscal, la reducción de los desequilibrios presupuestarios resulta necesaria para este conjunto de países, pero llevarla a cabo demasiado rápido atenta contra el crecimiento, mientras que hacerla muy lentamente no genera credibilidad. En el

Resumen de Proyecciones del WEO Var. anual en %

	2010	2011	Proy. actuales	
			2012	2013
Producto Mundial	5,2	3,8	3,3	3,9
<i>Economías Avanzadas</i>	3,2	1,6	1,2	1,9
Estados Unidos	3,0	1,8	1,8	2,2
Zona Euro	1,9	1,6	-0,5	0,8
Alemania	3,6	3,0	0,3	1,5
Francia	1,4	1,6	0,2	1,0
Italia	1,5	0,4	-2,2	-0,6
España	-0,1	0,7	-1,7	-0,3
Japón	4,4	-0,9	1,7	1,6
Reino Unido	2,1	0,9	0,6	2,0
Unión Europea	2,0	1,6	-0,1	1,2
<i>Economías Emergentes y en Desarrollo</i>	7,3	6,2	5,4	5,9
Europa Central y del Este	4,5	5,1	1,1	2,4
Asia en Desarrollo	9,5	7,9	7,3	7,8
ASEAN-5 (*)	6,9	4,8	5,2	5,6
América Latina y el Caribe	6,1	4,6	3,6	3,9
Medio Oriente y África del Norte	4,3	3,1	3,2	3,6
África Sub-Sahariana	5,3	4,9	5,5	5,3
BRICs				
Brasil	7,5	2,9	3,0	4,0
Rusia	4,0	4,1	3,3	3,5
India	9,9	7,4	7,0	7,3
China	10,4	9,2	8,2	8,8
Vol. de Comercio Mundial (bs. y ss.)	12,7	6,9	3,8	5,4

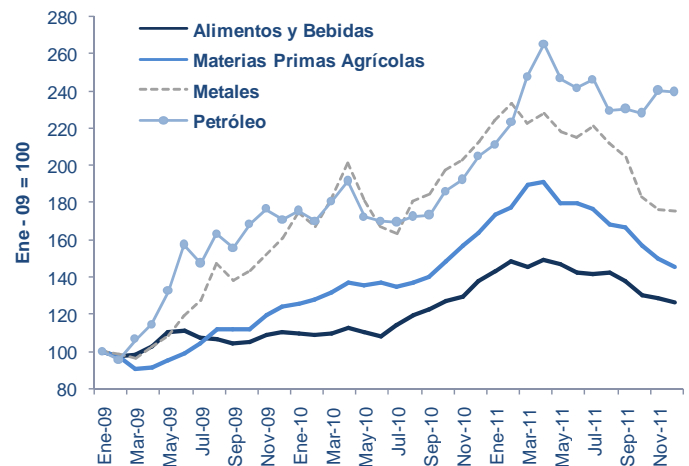
(*) Indonesia, Malasia, Filipinas, Tailandia y Vietnam.
Fuente: World Economic Outlook (WEO) – FMI.

frente financiero, la exposición de las entidades a la deuda soberana genera un círculo vicioso, en la medida que el bajo crecimiento presiona al déficit fiscal e incrementa el riesgo soberano, dañando el balance de los bancos y cortando el canal del crédito al sector privado, con impacto en la actividad agregada. En el frente externo, la corrección de los desbalances globales se ha paralizado, con lo cual el crecimiento mundial todavía descansa sobre los hombros de países que en el largo plazo deben disminuir su gasto interno.

En un contexto internacional más adverso, los emergentes podrían sufrir una desaceleración más fuerte de lo esperado. En los últimos años, el crecimiento de muchas economías en desarrollo se recostó sobre un doble boom, crediticio e inmobiliario, que estimuló la demanda interna. En paralelo, esta expansión incrementó las fragilidades financieras, particularmente en aquellos países más beneficiados por el ingreso de capitales extranjeros. Si el escenario global empeora lo suficiente como para dañar la confianza del sector financiero o las expectativas del mercado inmobiliario, el crecimiento sumaría un factor negativo adicional al menor dinamismo del sector externo.

En resumidas cuentas, la economía global en 2012 será menos dinámica y se enfrentará a crecientes riesgos. A pesar que la crisis de 2008 se superó rápidamente gracias a estímulos fiscales y monetarios coordinados, sus consecuencias se sienten aún hoy, manteniéndose los problemas de la estructura económica mundial como las principales amenazas. A ello habría que sumar los riesgos provenientes del sistema financiero, tanto en economías avanzadas como en emergentes. Si bien Argentina se encuentra relativamente aislada de los mercados financieros internacionales, sus socios comerciales (con Brasil a la cabeza) no lo están, con lo cual el golpe financiero bien podría tener un correlato real. El problema reside en que ello ocurriría en un marco en el cual se prevé, por causas propias, una moderación de la actividad doméstica y menores grados de libertad para la política económica.

Precios Internacionales Índices, Ene - 09 = 100



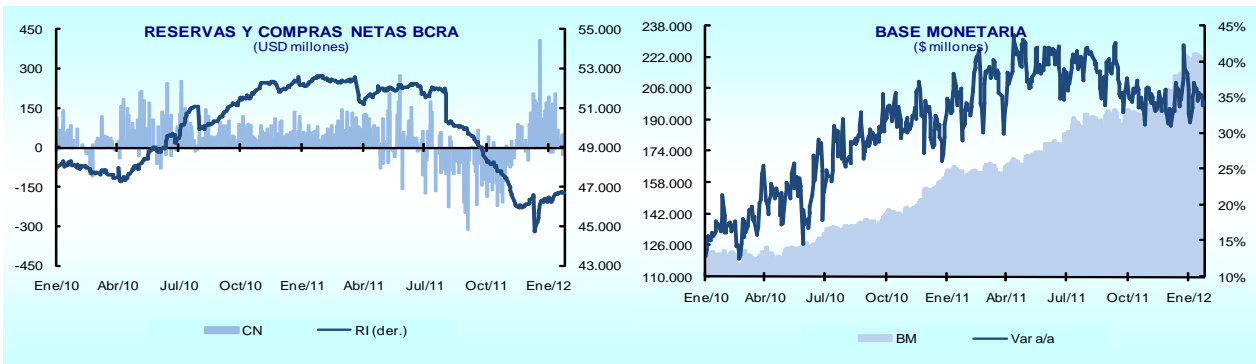
*Nota: El precio del petróleo corresponde al promedio entre las cotizaciones Brent, Dubai y WTI.
Fuente: Elaboración propia en base a FMI.*

LA MARCHA DE LOS MERCADOS

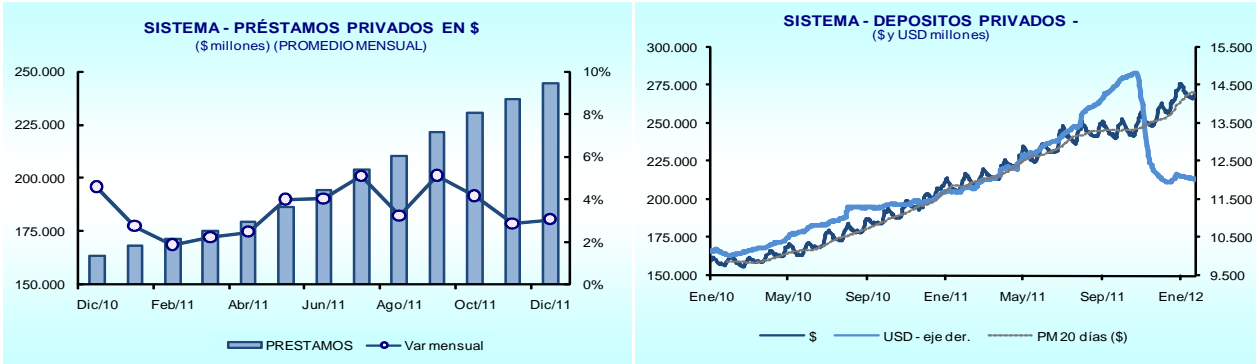
Mercado Cambiario



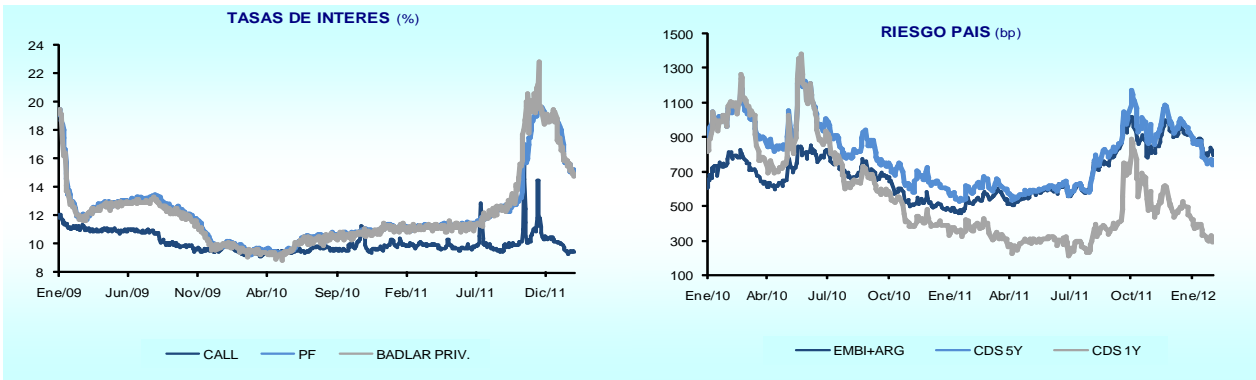
BCRA



Préstamos y Depósitos

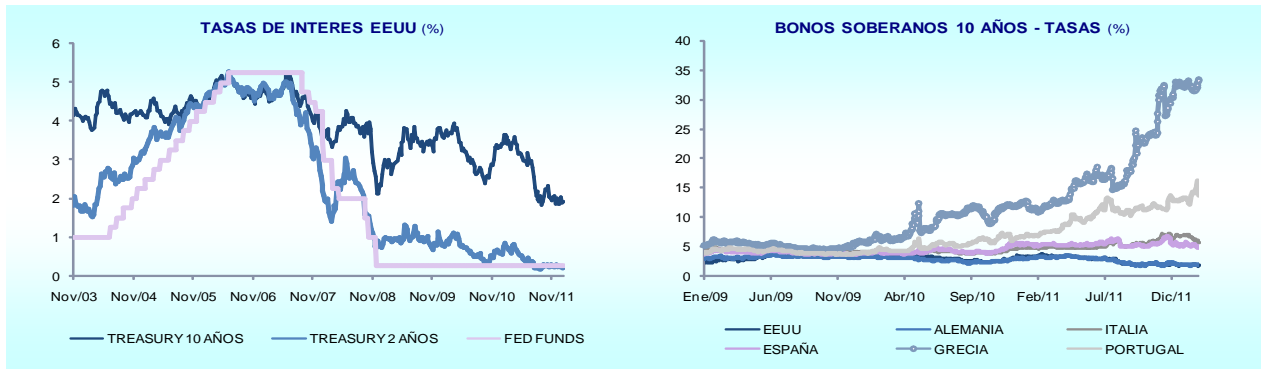


Tasas de Interés y Riesgo País

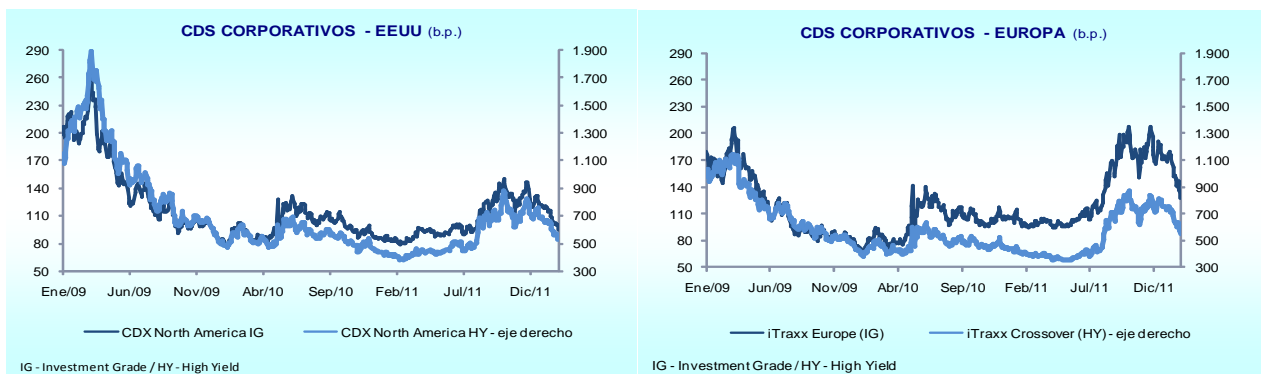


LA MARCHA DE LOS MERCADOS (CONTINUACIÓN)

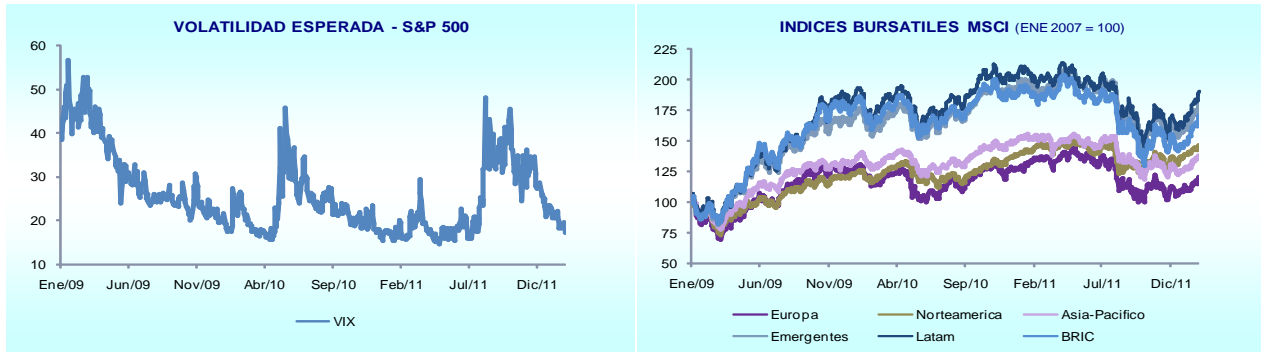
Política Monetaria EEUU y Rendimiento Bonos de Países Desarrollados



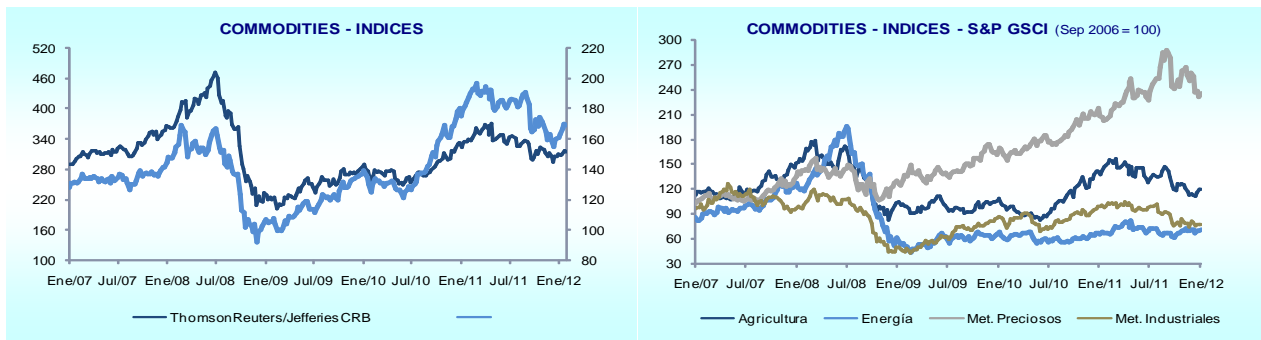
Credit Default Swaps Corporativos



Volatilidad S&P 500 e Indices Bursátiles Regionales



Precios de Materias Primas



ESTADISTICO

ACTIVIDAD	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Nivel General					
EMAE (1993=100)	dic-11	200,0	0,8%	-100,0%	8,3%
EMI (2004=100)	dic-11	135,7	0,8%	2,1%	6,5%
UCI (%)	dic-11	81,9	-2,6%	-1,2%	1,4%
ISE (2004=100)	sep-11	112,2	-1,4%	2,2%	2,0%
Impuestos LNA* (\$ mm)	dic-11	15.945	1,4%	17,6%	29,1%
Indicadores de Consumo					
Servicios públicos (2004=100)	dic-11	218	1,0%	9,3%	10,9%
Supermercados (País - \$ mm)	dic-11	9.300	26,8%	24,9%	27,7%
Shopping (GBA - \$ mm)	dic-11	2.066	56,1%	24,5%	31,2%
Electrodomésticos (País - \$ miles)	sep-11	1.364.823	-11,8%	29,2%	24,2%
Patentamiento (Unidades)	ene-12	112.607	190,3%	8,2%	8,2%
Impo. bs. consumo (USD mm)	dic-11	692	-4,4%	6,8%	21,6%
Confianza del Consumidor (País)	ene-12	57,4	9,1%	3,0%	3,0%
Indicadores de Inversión					
ISAC (1997=100)	dic-11	184,2	1,2%	2,5%	8,7%
Impo bs.cap. + piezas (USD mn)	dic-11	2.345	-8,9%	-1,2%	24,8%

(*) 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)	dic-11	135,7	0,8%	9,5%	9,5%
IPC (índice alternativo - Congreso)	dic-11	243,5	1,9%	22,8%	22,5%
Expectativas de inflación**	dic-11	25,0%	0,0	-5,0	//
Precios mayoristas (1993=100)	dic-11	505,4	0,9%	12,7%	12,7%
Precios implícitos del PIB (1993=100)	sep-11	401,2	-2,6%	16,4%	17,9%

(*) 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	dic-11	1.115	-12,7%	24,7%	34,3%
MOA	dic-11	1.903	-18,7%	4,9%	24,7%
MOI	dic-11	2.573	-5,8%	12,6%	22,6%
Combustibles y energía	dic-11	678	19,2%	32,2%	-0,8%
Importaciones (USD mm)					
Saldo comercial (USD mm)	dic-11	280	-59%	139,3%	-11,0%
T.C.R. multilateral (*)	nov-11	1,64	-1,2%	-8,2%	-4,1%
T.C.R. bilateral (Dic01 = 1)	dic-11	1,03	-0,7%	-7,4%	-20,9%
Materias primas (dic 1995=100)	dic-11	724	-2,0%	-3,0%	26,7%

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

COMMODITIES *	Fecha	1 mes	6 meses	1 año	a/a
Soja (USD / Tn)	08-02-12	454,1	462,1	461,7	-13,7%
Maíz (USD / Tn)	08-02-12	255,0	258,5	231,4	-4,0%
Trigo (USD / Tn)	08-02-12	245,6	252,8	270,3	-23,8%
Petróleo (USD/ Barril)	08-02-12	100,0	102,3	101,5	14,9%

(*) 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	ene-12	15.133	9,4%	27,8%	27,8%
Ganancias	ene-12	9.502	-5,0%	33,6%	33,6%
Sistema seguridad social	ene-12	16.326	40,9%	32,8%	32,8%
Derechos de exportación	ene-12	4.622	15,4%	28,2%	28,2%
Gasto primario (\$ mm)					
Remuneraciones	dic-11	8.141	50,7%	42,7%	27,4%
Prestaciones Seguridad Social	dic-11	18.066	32,5%	38,7%	37,4%
Transferencias al sector privado	dic-11	11.531	27,7%	21,0%	36,5%
Gastos de capital	dic-11	4.155	19,5%	-15,1%	17,2%
Resultado primario (\$ mm)					
Intereses (\$ mm)	dic-11	14.241	-	427,7%	61,4%
Resultado fiscal (\$ mm)	dic-11	-22.354	-	-17.452	-33.731

(*) 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)	dic-11	8.662	3,8%	-2,1%	12,2%
Recaudación tributaria (\$ mm)					
Ingresos brutos (\$ mm)	jun-11	1.391	11,6%	43,1%	47,4%
Empleo privado formal (May00=100)					
Supermercados (\$ mm)	nov-11	1.224	-1,2%	24,6%	21,7%
Shoppings (\$ mm)	nov-11	644	-7,7%	33,4%	26,5%
Patentamiento (Unidades)	ene-12	16.321	94,3%	1,2%	1,2%
Confianza del consumidor	ene-12	49,8	-1,9%	-10,2%	-10,2%
Industria	oct-10	174,0	0,0%	17,6%	12,5%
Tasa de ocupación hotelera (%)	may-11	59,4	-10,0%	-0,7%	3,9%

LABORALES Y SOCIALES	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Desempleo país (%)					
Desempleo GBA (%)	III-11	7,8	-1,3%	-4,9%	-4,5%
Tasa de actividad país (%)					
Empleo no registrado país (%)	III-11	44,7	-0,7%	-4,4%	-4,5%
Salarios nominales (Trim IV 2001=100)					
S. privado registrado	dic-11	662,1	3,1%	35,8%	32,1%
S. privado no registrado	dic-11	535,8	2,3%	32,8%	29,7%
Salarios Reales (*)					
S. privado registrado	dic-11	98,1	1,6%	10,8%	7,8%
S. privado no registrado	dic-11	98,9	0,8%	8,4%	5,8%

(*) 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)	dic-11	397,0	0,5%	6,5%	6,5%
IPC Estados Unidos (base dic 1982=100)	dic-11	226,4	0,1%	3,3%	3,3%
IPC China	dic-11	//	//	4,1%	//
IPC Eurozona (base dic 2005=100)	dic-11	114,3	0,3%	2,7%	2,7%

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

ESTADISTICO *(Continuación)*

DEPOSITOS \$ (mill.)	27/01/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	269.097	0,8%	0,4%	29,8%
Vista	151.671	0,2%	-4,1%	24,8%
Pzo Fijo	117.426	1,5%	6,9%	36,8%
Sector Público	172.572	1,2%	16,9%	30,9%
Total	445.041	1,0%	6,2%	30,4%

DEPOSITOS USD (mill.)	27/01/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	12.036	-0,3%	-0,6%	2,8%
Vista	5.798	-0,8%	-1,4%	5,0%
Pzo Fijo	6.238	0,1%	0,3%	0,9%
Sector Público	1.296	-2,1%	7,7%	-68,9%
Total	13.352	-0,5%	0,2%	-16,0%

Fuente: BCRA

PRESTAMOS (\$ millones)	27/01/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Sector público	26.904	0,4%	-0,8%	25,7%
Sector financiero	7.887	0,1%	-0,2%	50,9%
SPNF Total	250.232	0,8%	0,8%	47,0%
- Adelantos	30.972	-0,5%	-0,3%	39,5%
- Documentos	51.460	-0,7%	-2,3%	45,4%
- Hipotecarios	27.675	0,4%	1,6%	34,6%
- Prendarios	17.125	0,8%	2,3%	69,4%
- Personales	59.579	0,8%	1,9%	44,3%
- Tarjetas	42.679	4,5%	4,3%	52,1%
- Otros	20.740	-0,4%	-1,5%	64,6%
Total	285.023	0,7%	0,7%	45,2%

Fuente: BCRA

BASE MON. (\$ millones)	27/01/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
B.M.A.	219.817	-1,1%	-0,7%	38,4%
- Circulante	166.953	-0,8%	-2,9%	31,5%
- Cta. Cte. en BCRA	52.864	-2,3%	7,1%	65,8%

Fuente: BCRA

RES. INT. (USD millones)	27/01/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Reservas	46.669	-0,02%	1,0%	-11,3%

Fuente: BCRA

TASAS DE INTERES (%)	03/02/2012	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
Badlar - Privados	14,75	-56	-219	363
PF\$ (30 a 44 d.)	15,05	-5	-295	405
Adelantos (10M o más, 1-7 d)	16,58	-66	-428	550
T-Notes USA 10Y	1,92	3	-6	-163
Libor (180 d.)	0,77	-2	-4	31
Selic (Anual)	10,40	0	-50	-77

Fuente: BCRA, Reuters

ORO Y DIVISAS	03/02/2012	1 SEM	1 MES	1 AÑO	30/12/11
Dólar (\$/U\$S)	4,33	4,34	4,30	4,01	4,30
NDF 3 meses	4,43	4,46	4,47	4,11	4,50
NDF 6 meses	4,54	4,61	4,51	4,20	4,55
NDF 1 año	4,90	5,00	4,85	4,45	4,93
DOLAR FINANCIERO	4,69	4,59	4,69	4,11	4,67
BLUE	4,77	4,83	4,77	4,11	4,73
Real (R\$/U\$S)	1,72	1,74	1,83	1,67	1,86
Euro (U\$S/€)	1,31	1,32	1,29	1,36	1,29
YEN	77	77	77	82	77
PESO CHILENO	478	484	510	480	519
Onza troy Londres (U\$S)	1.724	1.738	1.612	1.353	1.564

Fuente: BCRA, Reuters

RIESGO PAIS	03/02/2012	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)	V. 2012 (bp)
EMBI +	342	-21	-28	90	-35
EMBI + Argentina	794	-16	-87	272	-131
EMBI + Brasil	206	-12	-10	41	-17
EMBI + México	177	-18	-6	53	-10
EMBI + Venezuela	1.023	-68	-149	7	-174

Fuente: Ambito Financiero

BOLSAS	03/02/2012	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2012
MERVAL	2.811	-0,7%	3,5%	-22,8%	14,1%
MERVAL ARGENTINA	2.197	-0,8%	4,6%	-29,6%	15,4%
BURCAP	9.737	-0,3%	3,7%	-20,5%	12,0%
BOVESPA	65.217	4,6%	9,9%	-2,3%	14,9%
MEXBOL	38.093	2,4%	1,9%	0,9%	2,7%
DOW JONES	12.862	1,6%	3,6%	6,6%	5,3%
S&P 500	1.345	2,2%	5,3%	2,9%	6,9%
ALEMANIA DAX	6.767	3,9%	10,7%	-5,9%	14,7%
FTSE 100	5.901	2,9%	4,1%	-1,4%	5,9%
NIKKEI	8.832	-0,1%	3,2%	-15,3%	4,5%
SHANGAI COMPOSITE	2.330	n.d.	7,4%	-16,7%	6,0%

Fuente: Reuters

RENTA FIJA	PRECIO	YIELD	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. 2012 (bp)
PRE 09 (\$)	202,0	7,9	-60	-214	-214
PRO 12 (\$)	277,5	9,0	-38	-93	-222
BODEN 2014 (\$)	177,3	8,5	-7	-222	-233
BOGAR (\$)	222,5	11,4	-16	4	34
PRO 13 (\$)	105,5	15,0	17	-60	-66
PAR (\$)	46,5	10,6	-5	-8	-2
DISCOUNT (\$)	126,0	12,8	5	15	14
BODEN 2012 (u\$S)	460,5	-11,0	-342	-5	148
BODEN 2013 (u\$S)	455,0	-5,5	-186	42	68
BODEN 2015 (u\$S)	461,0	5,9	-59	-74	-44
DISCOUNT (u\$S)	474,0	10,7	-13	-30	-3
PAR (u\$S)	167,5	10,4	8	-13	-25

Fuente: Reuters al 27/01/2012

GLOSARIO

m/m	Variación mes actual contra mes anterior	mm	En millones
a/a	Variación mes actual contra igual mes del año anterior	p.p.	Puntos porcentuales
Anual	Variación acumulado al último mes contra igual acumulado año anterior	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.