

LA SEMANA EN POCAS PALABRAS

A pesar de la masiva inyección de fondos y los draconianos ajustes, Grecia no lograría atravesar el año sin caer en default. La Unión Europea, el Banco Central Europeo (BCE) y el FMI ya llevan aportados € 110.000 millones, pero las medidas implementadas no incrementaron la confianza del mercado, ni impulsaron el crecimiento o mejoraron la situación fiscal. Por el contrario, las proyecciones para 2011 indican que el PIB griego caería 4% (tras descender 4,5% en 2010), mientras que el déficit fiscal y la deuda pública prepararían al 10% y 150% del Producto, respectivamente.

Frente a este escenario, las negociaciones para un nuevo salvataje financiero se encuentran estancadas. Un grupo de países (liderado por Alemania) reclama que los acreedores privados (principalmente, bancos europeos) contribuyan de forma "voluntaria" con quitas de deuda, de manera que el costo del rescate no recaiga únicamente en los contribuyentes. Sin embargo, otro grupo (liderado por Francia y el BCE) sostiene que la inclusión de los bancos privados en la resolución de la crisis aumenta las probabilidades de contagio en la Eurozona.

Por su parte, las agencias calificadoras, duramente cuestionadas, adelantaron que cualquier tipo de reprogramación de deuda (voluntaria o no) sería tomada como un default, a la vez que rebajaron la nota crediticia de Irlanda y Portugal al mismo nivel que la deuda griega. La reducción al nivel de "bonos basura" arrastró los mercados financieros, vendiendo los inversores no sólo acciones y bonos de Irlanda y Portugal, sino también de Italia y España, refugiándose en el oro, el dólar y el franco suizo.

Como si esto fuera poco, la batalla política en Estados Unidos agrega tensiones financieras del otro lado del Atlántico. La suba en el "techo" de endeudamiento por parte del Congreso, medida de aprobación rutinaria, se convirtió en objeto de presión de la oposición a Barack Obama. El estancamiento en las negociaciones podría llevar a Estados Unidos a una situación de "default técnico" a principios de agosto, cuando el endeudamiento alcance el límite máximo actual. De ocurrir un default, el crispado mercado financiero internacional se vería sacudido por un profundo shock negativo.

A pesar de los mejores fundamentos económicos, un escenario de mayores turbulencias tendría consecuencias sobre los emergentes. Si Europa y Estados Unidos son arrastrados a una nueva recesión, el comercio internacional se vería afectado. China e India, que exportan gran parte de su producción a economías avanzadas, verían reducir su ritmo de expansión, lo que generaría un impacto "a dos bandas" sobre el resto de los países en desarrollo. Por otro lado, una ola de aversión al riesgo global revertiría los flujos de capitales hacia los emergentes, lo que podría quebrar la tendencia a la apreciación de sus monedas y provocar una reducción en los precios de los commodities.

Argentina no sería inmune a un contexto internacional adverso, tanto por el lado real como financiero. El nivel de actividad local no está del todo "desacoplado" del frente externo, en tanto Brasil y China, principales destinos de las exportaciones, podrían verse afectadas negativamente. Asimismo, un descenso en el precio de los commodities afectaría el valor de las exportaciones locales, compuestas en más de la mitad por materias primas agrícolas. Por otra parte, en un escenario de aversión al riesgo y reversión de flujos de capitales, el mayor riesgo es el de una devaluación en Brasil, algo que aquí no podría ser compensado en forma simultánea por un movimiento equivalente en el tipo de cambio, dada la sensibilidad de la fuga de capitales a la cotización de la divisa norteamericana.

Algo similar ya sucedió en plena crisis de fines de 2008, cuando el Real brasileño saltó de R\$/USD 1,65 a 2,4, mientras que la cotización peso-dólar no sufrió inicialmente grandes cambios. Anticipando las correcciones cambiarias que tendrían lugar más adelante, la salida de capitales en Argentina siguió sintiéndose con fuerza, motorizada por quienes querían comprar dólares "baratos" a \$/USD 3,1/3,3. La contrapartida fue una caída de los niveles de consumo, inversión y actividad doméstica.

En suma, la situación por la que atraviesan Europa y Estados Unidos representa un riesgo latente. Si bien es larga la cadena de fatalidades que tendría que tener lugar para que un agravamiento de la crisis internacional impacte de lleno en Argentina, las turbulencias externas podrían acelerar la salida de capitales e impactar en el crecimiento económico, además de complicar la estrategia oficial de acumulación de reservas internacionales, que apunta a llegar sin sobresaltos a octubre. A pesar de la insistente propensión a la cédredra, sería deseable que las autoridades vayan preparando un plan de contingencias ante un eventual recrudescimiento de la crisis global, con potenciales efectos negativos en nuestras pampas.

CONTENIDOS

Contexto Internacional: Tormenta en el horizonte - Pág. 2

Precios Minoristas: Persiste la brecha - Pág. 5

La Marcha de los Mercados - Pág. 6

Estadístico - Pág. 8

INFORME ECONÓMICO SEMANAL

Nº 147 – 14 de julio de 2011

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

CONTEXTO INTERNACIONAL: TORMENTA EN EL HORIZONTE

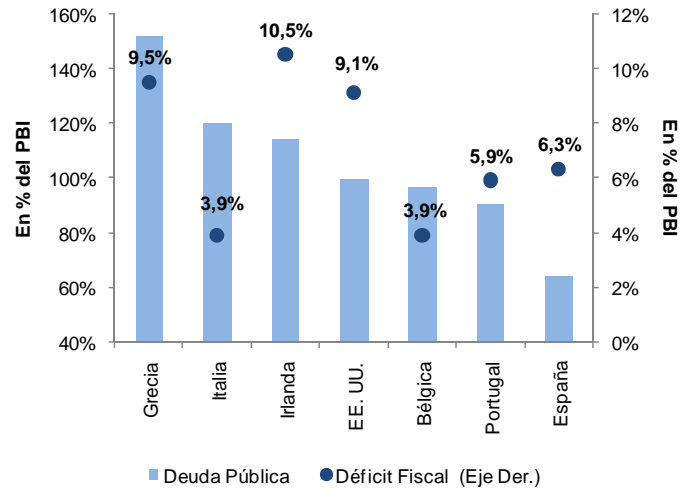
A pesar de la inyección masiva de fondos y los draconianos ajustes, Grecia no lograría atravesar el año sin caer en default. La Unión Europea, el Banco Central Europeo (BCE) y el FMI ya aportaron € 110.000 millones a cambio de planes de ajuste fiscal y reformas estructurales con el objetivo de ayudar a salir a Grecia del pantanal en el que se encuentra. Sin embargo, las medidas implementadas no han incrementado la confianza del mercado, ni han impulsado el crecimiento o mejorado la situación fiscal. Por el contrario, las proyecciones para 2011 indican que el PBI del país helénico caería 4% a/a (tras descender 4,5% a/a en 2010), mientras que el déficit fiscal bordearía los 10 puntos del Producto y el nivel de endeudamiento superaría el 150% del PBI.

Frente a este escenario, las negociaciones para un nuevo salvataje financiero se encuentran estancadas. Un grupo de países (liderado por Alemania, Holanda, Austria y Finlandia) reclama que los acreedores privados (principalmente, bancos europeos) contribuyan de forma "voluntaria" con quitas de deuda, de manera que el costo del rescate no recaiga únicamente sobre los contribuyentes. Sin embargo, otro grupo (liderado por Francia y el BCE) sostiene que la inclusión de los bancos privados en la resolución de la crisis aumenta las probabilidades de contagio a lo largo de la Eurozona. Asimismo, las agencias calificadoras, duramente cuestionadas por el rol que cumplen, adelantaron que cualquier tipo de reprogramación de deuda (voluntaria o no) sería tomada como un default.

Las agencias calificadoras amplificaron los temores al rebajar la nota crediticia de Irlanda y Portugal al mismo nivel que la deuda griega. La reducción al nivel de "bonos basura" arrastró los mercados financieros a la baja, que así y todo no se desplomaron aún más gracias a la compra de títulos públicos por parte del BCE. Los inversores no sólo vendieron acciones y bonos de Irlanda y Portugal, sino también de Italia y España (considerados los próximos dos países con mayores problemas en el horizonte), refugiándose en el oro, el dólar y el franco suizo.

Del otro lado del Atlántico, la batalla política en Estados Unidos agrega tensiones financieras. La suba en el "techo" de endeudamiento por parte del Congreso, medida de aprobación rutinaria, se convirtió en objeto de presión de la oposición a Barack Obama. El partido republicano busca atar la medida a recortes del gasto público (en particular, de la asistencia social), mientras que los demócratas desean reducir el déficit fiscal elevando los impuestos sobre la población más rica. El estancamiento en las negociaciones podría llevar a Estados Unidos a una situación de "default técnico" a principios de agosto, cuando el

*Indicadores fiscales 2011: países seleccionados
En % del PBI*



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

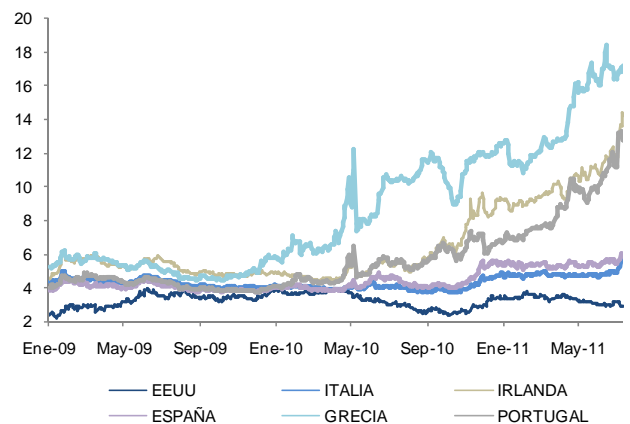
endeudamiento alcance el límite máximo actual y deba hacer frente a nuevos vencimientos. La posibilidad de que Estados Unidos caiga en moratoria transitoria llevó a las agencias calificadoras a estudiar la revisión la nota de su deuda, considerada hasta ahora la más segura del mundo. De ocurrir un default, el crispado mercado financiero internacional se vería sacudido por un profundo shock negativo.

Por otra parte, el anémico crecimiento estadounidense no necesariamente sería acompañado por una nueva ronda de expansión monetaria. A comienzos de la semana, el Presidente de la Reserva Federal (Ben Bernanke) anunció que el débil crecimiento podría persistir por un tiempo más prolongado de lo esperado y que la inflación no sería un problema serio, pero luego declaró que un nuevo estímulo monetario podría no ser necesario, alentando una nueva caída de los mercados. En otras palabras, la autoridad monetaria de Estados Unidos no garantizó el lanzamiento de lo que sería el QE3 (“relajamiento cuantitativo”), que tomaría forma en una nueva ronda de compra de títulos públicos de mediano y largo plazo, como forma de inyectar mayor liquidez en el mercado.

A pesar de mejores fundamentos económicos, un escenario de turbulencias financieras tendría consecuencias sobre los emergentes. Si Europa y Estados Unidos son arrastrados a una nueva recesión por sus problemas financieros, el comercio internacional ciertamente se vería afectado. China e India, que exportan gran parte de su producción a economías avanzadas, verían reducir su ritmo de expansión, lo que generaría un impacto “a dos bandas” sobre el resto de los países en desarrollo. Por otra parte, una ola de aversión al riesgo global revertiría los flujos de capitales hacia economías en desarrollo, lo que podría quebrar la tendencia a la apreciación de sus monedas y provocar una reducción en los precios de los commodities.

Argentina no sería inmune a un contexto internacional adverso, tanto por el lado real como financiero. El nivel de actividad local no está del todo “desacoplado” del frente externo, en tanto Brasil y China, principales destinos de las exportaciones, podrían verse afectadas negativamente. Asimismo, un descenso en el precio de los commodities afectaría el valor de las exportaciones locales, compuestas en más de la mitad por materias primas agrícolas y sus derivados. Por otra parte, la aversión al riesgo global y la reversión del flujo de capitales provocarían una depreciación de las monedas emergentes. En este escenario, el mayor riesgo es el de una devaluación en Brasil, algo que aquí no podría ser compensado en forma simultánea por un movimiento equivalente en la relación peso-dólar, dada la sensibilidad de la fuga de capitales a la cotización de la divisa norteamericana. Aunque el BCRA saliera a garantizar transitoriamente la estabilidad del dólar, el creciente atraso cambiario aceleraría aún más la salida de capitales, que ya se

Tasa de Bonos Soberanos a 10 años En %

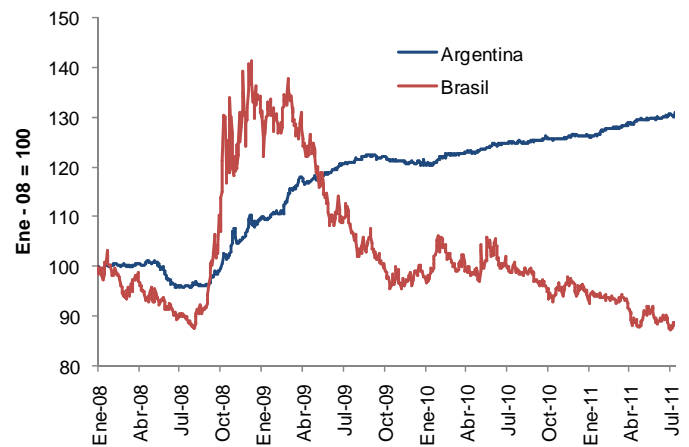


Fuente: Reuters.

ubica en niveles elevados dada la cercanía de las elecciones presidenciales. Algo similar sucedió a fines de 2008, cuando en plena crisis internacional el Real brasileño pasó de R\$/USD 1,65 a 2,4, mientras que la cotización peso-dólar no sufrió inicialmente grandes cambios. Anticipando las correcciones cambiarias que terminarían teniendo lugar más tarde, la salida de capitales en Argentina siguió sintiéndose con fuerza, motorizada por quienes querían comprar dólares “baratos” a \$/USD 3,1-3,3. La contrapartida fue una caída de los niveles de consumo, inversión y actividad doméstica.

En suma, la situación por la que atraviesan Europa y Estados Unidos representa un riesgo latente, que convendría tener presente. Si bien es larga la cadena de fatalidades que tendría que tener lugar para que un agravamiento de la crisis internacional impacte de lleno en Argentina, las turbulencias externas podrían acelerar la salida de capitales e impactar negativamente en el crecimiento económico, además de complicar la estrategia oficial de acumulación de reservas internacionales, que apunta a llegar sin sobresaltos a octubre. A pesar de la insistente propensión a la cátedra, sería deseable que las autoridades vayan preparando un plan de contingencias ante un eventual recrudecimiento de la crisis global, con potenciales efectos negativos en nuestras pampas.

Tipo de Cambio Nominal: Argentina vs Brasil
Índice, Enero-2008 = 100



Fuente: Elaboración propia en base a Reuters.

PRECIOS MINORISTAS: PERSISTE LA BRECHA

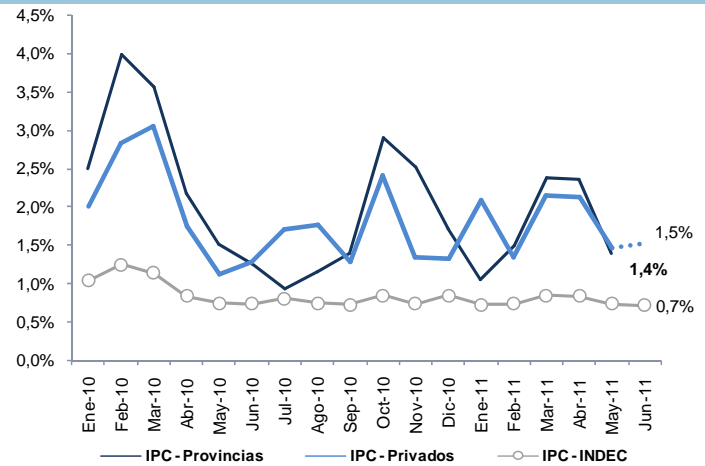
Los datos oficiales de junio continúan reflejando una inflación anual de un dígito. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) confeccionado por INDEC mostró una suba de 0,7% en el mes de junio, en línea con la variación que viene registrando (prácticamente inalterado) en los últimos 15 meses. Como resultado, el IPC oficial mantuvo un ritmo de crecimiento interanual de un dígito (9,7%), con un descenso respecto de los registros de principios de año (cuando llegó a tocar un 10,6% a/a). En el primer semestre, la suba de precios al consumidor acumula un 9,9%.

Los datos de inflación divulgados por el Congreso de la Nación volvieron a duplicar las estadísticas del INDEC. El Índice de Precios del Congreso, el cual compila las estimaciones de ocho consultoras privadas, arrojó una suba promedio del 1,5% mensual y 23,5% anual en junio. Este promedio encierra subas que van del 1% al 1,7%, ligeramente inferiores a las registradas en el primer cuatrimestre del año. En términos interanuales, las mediciones alternativas arrojaron una suba promedio similar a la evidenciada en abril, manteniendo una brecha de casi 14 puntos porcentuales respecto de las estadísticas oficiales.

Las mediciones de precios al consumidor de las distintas provincias presentaron en mayo una evolución en línea con la del "IPC Congreso". El promedio de las mediciones de precios provinciales (con una metodología equivalente a la del IPC oficial) arrojó un alza de promedio del 1,4% mensual en mayo y del 22,5% interanual, siguiendo una dinámica similar a la de las estimaciones privadas para la Capital Federal y el Gran Buenos Aires. En particular, el IPC de Santa Fe aumentó un 1,1% mensual y 21,3% anual, mientras que el IPC San Luis verificó un incremento del 1,6% mensual (23,4% a/a), más que duplicando las estimaciones de inflación minorista divulgadas por el INDEC.

La suba de los precios de alimentos y bebidas continúa realizando un importante aporte a la dinámica inflacionaria. Los datos alternativos continúan indicando sostenidas subas del rubro alimentos y bebidas, cuya participación en la canasta del IPC la lleva a explicar cerca de la mitad del aumento de los últimos dos meses. En términos anuales, el alza de los precios de alimentos ronda el 26%, con una dinámica superior a la media y manteniendo una brecha promedio de 18 puntos porcentuales respecto del IPC-GBA del INDEC, que se anotó en junio un alza de sólo 8,2% a/a. Para el mes de julio, se espera que el resto de los rubros muestre un comportamiento moderado (con bajas incluso en indumentaria por las liquidaciones de temporada), con la clara excepción del ítem esparcimiento, donde las subas asociadas al inicio del receso invernal se sienten con fuerza.

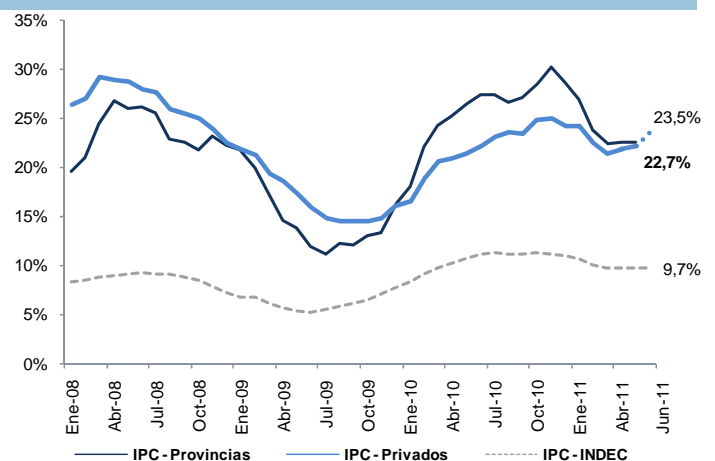
Inflación Variación mensual en %



(*) Junio 2011 corresponde a los datos de inflación de consultoras privadas difundido por la Comisión de Libertad de Expresión del Congreso de la Nación.

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC, Institutos provinciales de Estadísticas y fuentes privadas.

Inflación Variación anual en %

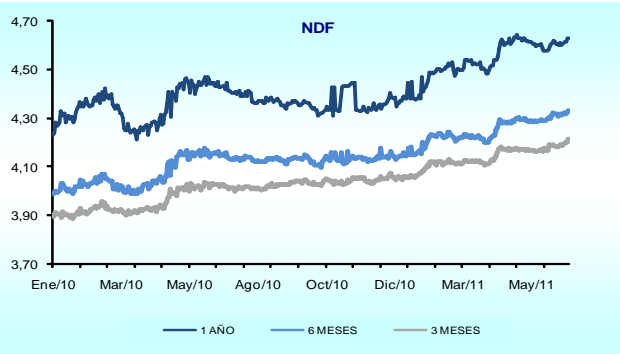
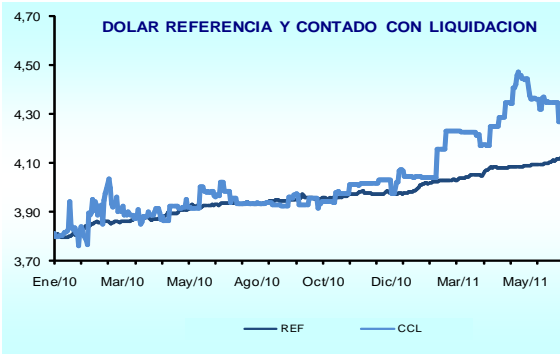


(*) Junio 2011 corresponde a los datos de inflación de consultoras privadas difundido por la Comisión de Libertad de Expresión del Congreso de la Nación.

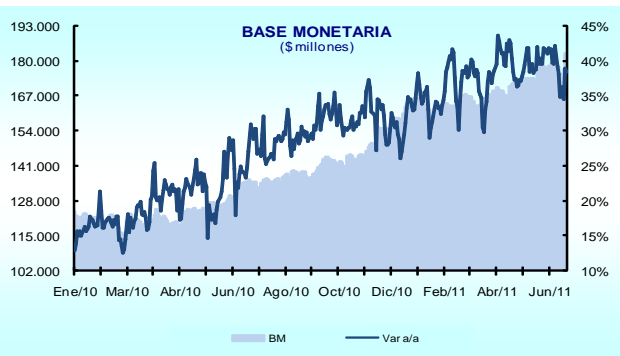
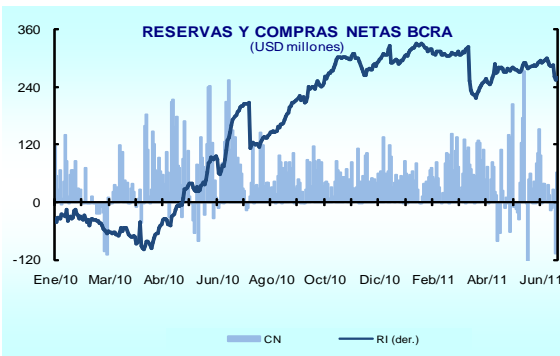
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC, Institutos provinciales de Estadísticas y fuentes privadas

LA MARCHA DE LOS MERCADOS

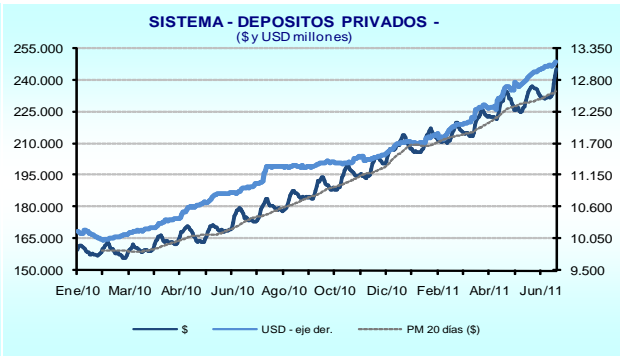
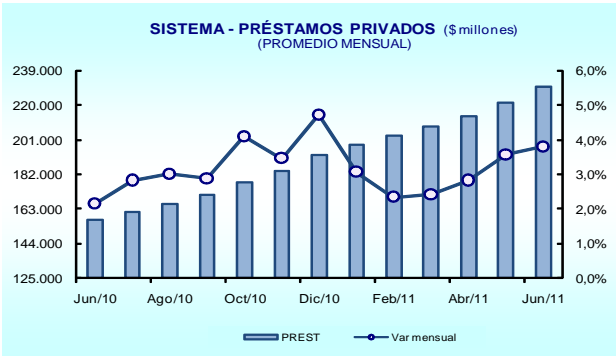
Mercado Cambiario



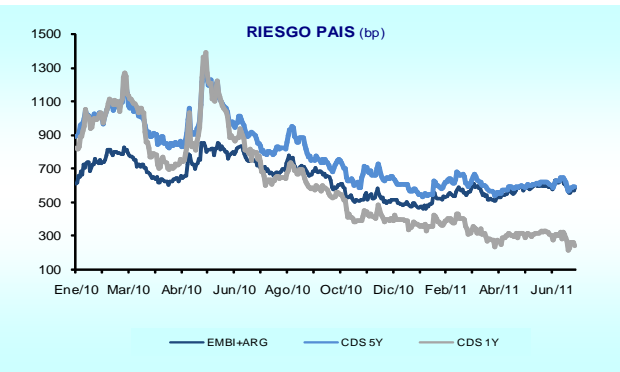
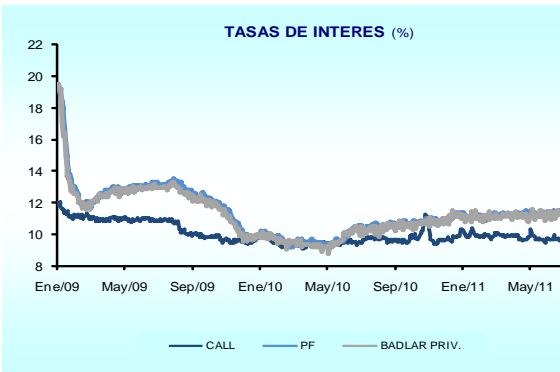
BCRA



Préstamos y Depósitos

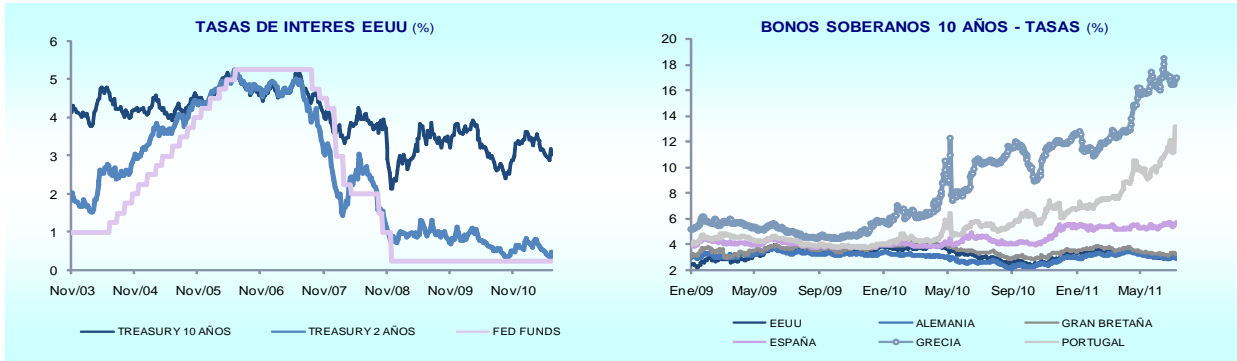


Tasas de Interés y Riesgo País

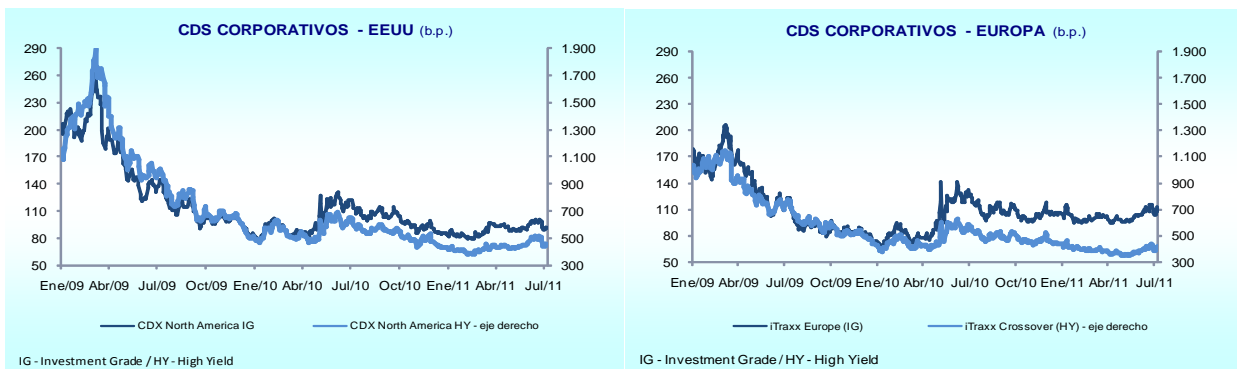


LA MARCHA DE LOS MERCADOS (CONTINUACIÓN)

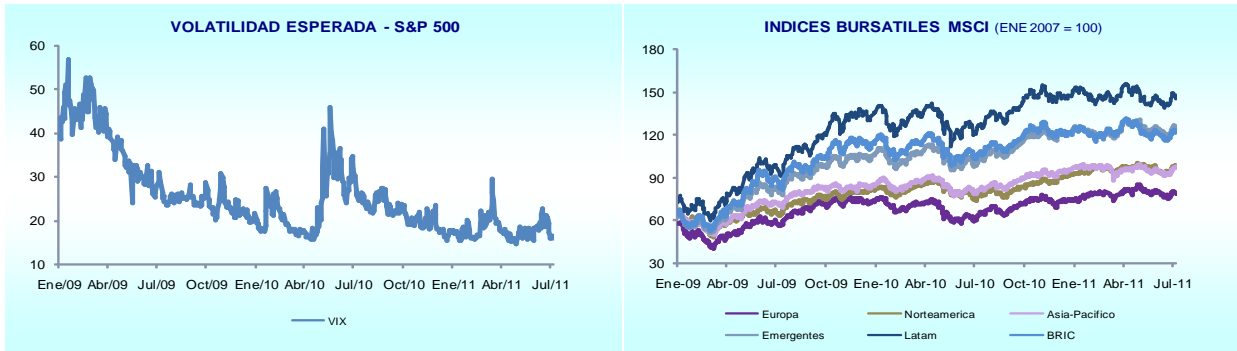
Política Monetaria EEUU y Rendimiento Bonos de Países Desarrollados



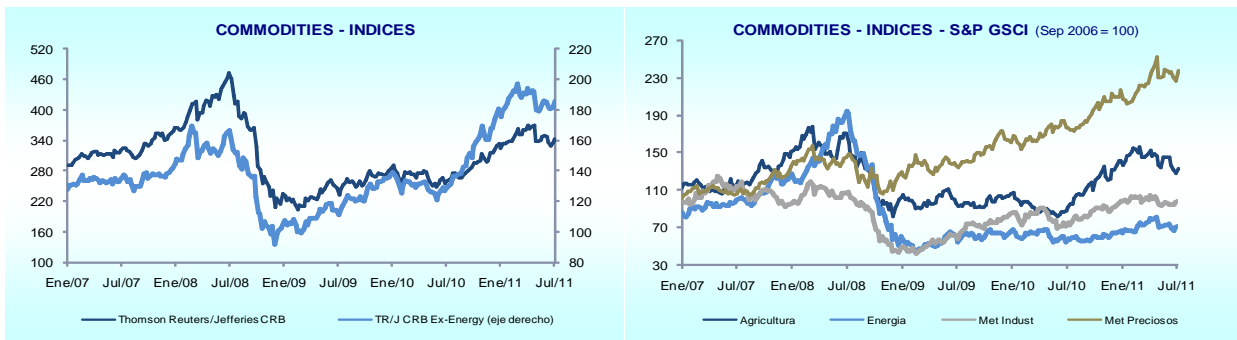
Credit Default Swaps Corporativos



Volatilidad S&P 500 e Índices Bursátiles Regionales



Precios de Materias Primas



ESTADISTICO

ACTIVIDAD	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Nivel General					
EMA (1993=100)	abr-11	190,9	0,7%	7,1%	9,1%
EMI (2004=100)	may-11	133,1	1,0%	9,1%	9,0%
UCI (%)	may-11	78,3	-3,2%	2,1%	2,7%
ISE (2004=100)	mar-11	111,0	2,3%	0,8%	-0,8%
Impuestos LNA* (\$ mm)	jun-11	13.000	-6,7%	24,9%	28,8%
Indicadores de Consumo					
Servicios públicos (2004=100)	may-11	208	1,2%	12,5%	12,0%
Supermercados (País - \$ mm)	may-11	6.289	-3,3%	20,6%	26,7%
Shopping (GBA - \$ mm)	may-11	1.196	0,3%	18,9%	30,4%
Electrodomésticos (País - \$ miles)	mar-11	1.251.747	13,3%	17,6%	27,5%
Patentamiento (Unidades)	jun-11	76.497	13,8%	39,6%	30,3%
Impo. bs. consumo (USD mm)	may-11	651	4,0%	33,1%	28,0%
Confianza del Consumidor (País)	jun-11	55,7	0,3%	17,0%	23,1%
Indicadores de Inversión					
ISAC (1997=100)	may-11	189,6	2,7%	14,8%	10,9%
Impo bs.cap. + piezas (USD mn)	may-11	2.378	1,3%	33,0%	34,7%

(*) 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)	may-11	128,8	0,7%	9,7%	3,9%
IPC (índice alternativo)	may-11	217,6	1,5%	22,2%	9,5%
Expectativas de inflación**	may-11	25,0%	0,0	0,0	//
Precios mayoristas (1993=100)	may-11	471,1	0,9%	12,5%	5,0%
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	may-11	2.297	29,4%	12,5%	26,5%
MOA	may-11	2.917	23,4%	43,6%	38,2%
MOI	may-11	2.460	5,3%	30,9%	21,3%
Combustibles y energía	may-11	368	-23,0%	-33,0%	-12,9%
Importaciones (USD mm)					
Saldo comercial (USD mm)	may-11	1.680	29%	-12,8%	-20,7%
T.C.R. multilateral (*)	abr-11	1,82	2,0%	-2,4%	-5,7%
T.C.R. bilateral (Dic01 = 1)	abr-11	1,08	-0,9%	-11,1%	-2,4%
Materias primas (dic 1995=100)	may-11	789	-1,3%	40,6%	39,2%

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

COMMODITIES *	Fecha	1 mes	6 meses	1 año	a/a
Soja (USD / Tn)	14-07-11	512,9	511,6	510,5	37,0%
Maíz (USD / Tn)	14-07-11	282,7	265,7	275,8	82,9%
Trigo (USD / Tn)	14-07-11	257,6	271,2	292,3	17,6%
Petróleo (USD/ Barril)	14-07-11	96,0	98,2	100,6	25,3%

(*) 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	jun-11	12.272	-5,9%	23,5%	34,8%
Ganancias	jun-11	13.358	-4,9%	45,7%	39,1%
Sistema seguridad social	jun-11	10.567	3,1%	36,3%	35,8%
Derechos de exportación	jun-11	5.141	10,2%	21,7%	20,3%
Gasto primario (\$ mm)					
Remuneraciones	may-11	4.259	2,2%	30,1%	26,9%
Prestaciones Seguridad Social	may-11	11.130	3,3%	40,8%	35,4%
Transferencias al sector privado	may-11	8.664	15,6%	35,4%	40,5%
Gastos de capital	may-11	4.516	28,8%	15,3%	17,0%
Resultado primario (\$ mm)	may-11	3.140	59,2%	123	1.587
Intereses (\$ mm)	may-11	1.242	-47,9%	181,1%	11,9%
Resultado fiscal (\$ mm)	may-11	1.898	-561%	-677	648

(*) Recaudación incluye ingresos coparticipables a las provincias.

CIUDAD DE BUENOS AIRES	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Construcción (Superficie permitida- m ²)	abr-11	306.778	32,6%	//	//
Escrituras inmobiliarias (compra-venta)	may-11	7.956	23,9%	53,9%	14,7%
Recaudación tributaria (\$ mm)					
Ingresos brutos (\$ mm)	may-11	1.627	//	41,7%	//
Empleo privado formal (May00=100)	abr-11	127,1	0,1%	3,4%	3,4%
Supermercados (\$ mm)	abr-11	1.128	4,9%	25,4%	22,8%
Shoppings (\$ mm)	abr-11	573	12,3%	28,9%	26,3%
Patentamiento (Unidades)	jun-11	12.591	14,4%	25,1%	18,9%
Confianza del consumidor	jun-11	57,0	4,5%	12,1%	17,3%
Industria	oct-10	174,0	0,0%	17,6%	12,5%
Tasa de ocupación hotelera (%)	mar-11	65,8	11,3%	8,4%	5,7%

LABORALES Y SOCIALES	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Desempleo país (%)	I-11	7,4	1,4%	-10,8%	-10,8%
Desempleo GBA (%)	I-11	7,9	-1,3%	-6,0%	-6,0%
Tasa de actividad país (%)	I-11	45,8	0,0%	-0,4%	-0,4%
Empleo no registrado país (%)	I-11	44,5	1,8%	-2,5%	-2,5%
Salarios nominales (Trim IV 2001=100)					
S. privado registrado	may-11	541,2	4,0%	30,5%	29,0%
S. privado no registrado	may-11	458,0	2,2%	29,5%	27,7%
Salarios Reales (*)					
S. privado registrado	may-11	86,9	1,5%	4,5%	3,6%
S. privado no registrado	may-11	89,7	2,5%	6,8%	5,4%
S. privado no registrado	may-11	94,5	0,8%	5,9%	4,3%

(*) 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)	may-11	386,6	0,5%	6,6%	3,7%
IPC Estados Unidos (base dic 1982=100)	may-11	226,0	0,5%	3,6%	3,1%
IPC China	may-11	//	//	5,5%	//
IPC Eurozona (base dic 2005=100)	may-11	113,1	0,0%	2,7%	1,6%

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

ESTADISTICO *(Continuación)*

DEPOSITOS (\$ millones)	01/07/2011	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
C. de ahorro	110.124	16,1%	12,5%	24,8%
Ctas. Ctes.	131.589	-7,2%	-2,1%	35,1%
Plazos Fijos	199.564	-0,1%	1,3%	40,5%
Otros	19.186	7,9%	4,9%	12,0%
Total	460.462	1,4%	2,9%	33,6%

DEPOSITOS (\$ millones)	01/07/2011	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	299.147	5,0%	5,0%	36,2%
S. PUBLICO	158.716	-4,8%	-1,2%	31,2%
S. FINANCIERO	2.599	10,0%	16,7%	-36,4%
Total	460.462			

Fuente: BCRA

PRESTAMOS (\$ millones)	01/07/2011	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Sector público	25.967	0,7%	16,9%	27,5%
Sector financiero	6.546	0,2%	9,3%	55,2%
SPNF Total	238.698	2,3%	5,3%	49,4%
- Adelantos	28.679	2,1%	8,3%	30,5%
- Documentos	73.020	1,2%	4,7%	73,5%
- Hipotecarios	23.155	0,8%	2,7%	19,5%
- Prendarios	13.104	2,0%	5,6%	62,4%
- Personales	48.024	0,1%	3,0%	43,5%
- Tarjetas	33.844	5,1%	3,9%	52,5%
- Otros	18.683	10,6%	15,9%	49,8%
Total	271.211	2,1%	6,4%	47,1%

Fuente: BCRA

BASE MON. (\$ millones)	01/07/2011	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
B.M.A.	182.888	4,5%	5,9%	38,5%
- Circulante	142.559	2,7%	7,6%	41,4%
- Cta. Cte. en BCRA	40.329	11,6%	0,3%	29,1%

Fuente: BCRA

RES. INT. (USD millones)	01/07/2011	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Reservas	51.749	-0,65%	-0,60%	4,91%

Fuente: BCRA

TASAS DE INTERES (%)	08/07/2011	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
Badlar - Privados	11,50	13	19	125
PF\$ (30 a 44 d.)	11,60	20	20	120
LEBACS	12,60	0	20	-130
T-Notes USA 10Y	3,03	-15	8	0
Libor (180 d.)	0,40	0	0	-34
Selic (Anual)	12,17	0	0	201

Fuente: BCRA, Reuters

ORO Y DIVISAS	08/07/2011	1 SEM	1 MES	1 AÑO
Dólar (\$/U\$S)	4,12	4,11	4,09	3,94
NDF 3 meses	4,21	4,19	4,17	4,02
NDF 6 meses	4,33	4,31	4,29	4,14
NDF 1 año	4,63	4,60	4,60	4,41
DOLAR FINANCIERO	4,28	4,35	4,36	3,98
Real (R\$/U\$S)	1,56	1,56	1,58	1,76
Euro (U\$S/€)	1,43	1,45	1,46	1,27
YEN	81	81	80	88
PESO CHILENO	462	465	467	537
Onza troy Londres (U\$S)	1.543	1.485	1.536	1.196

Fuente: BCRA, Reuters

RIESGO PAIS	08/07/2011	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
EMBI +	275	18	-17	-45
EMBI + Argentina	588	32	-14	-177
EMBI + Brasil	163	16	-16	-70
EMBI + México	135	13	-13	-39
EMBI + Venezuela	1.020	-1	-128	-195

Fuente: Ambito Financiero

BOLSAS	08/07/2011	1 SEM	1 MES	1 AÑO
MERVAL	3.471	2,2%	11,1%	51,6%
MERVAL ARGENTINA	2.909	2,8%	14,6%	68,1%
BURCAP	11.664	1,4%	10,0%	42,3%
BOVESPA	61.513	-3,0%	-2,4%	-3,1%
MEXBOL	36.500	-0,8%	4,6%	14,2%
DOW JONES	12.657	0,6%	5,0%	24,8%
S&P 500	1.344	0,3%	5,0%	25,6%
ALEMANIA DAX	7.403	-0,2%	4,9%	22,6%
FTSE 100	5.991	0,0%	3,1%	17,3%
NIKKEI	10.138	2,7%	7,3%	6,3%
SHANGAI COMPOSITE	2.798	1,4%	1,7%	15,8%

Fuente: Reuters

RENTA FIJA	PRECIO	YIELD	V. SEM (bp)	V. MES (bp)
PRE 09 (\$)	187,0	8,68	97	157
PRO 12 (\$)	259,5	8,87	16	39
BODEN 2014 (\$)	164,5	8,63	4	115
BOGAR (\$)	210,6	10,66	43	-14
PRO 13 (\$)	108,5	12,32	29	7
PAR (\$)	57,0	8,60	6	14
DISCOUNT (\$)	154,1	9,70	17	59
BODEN 2012 (u\$S)	419,5	-1,15	-107	332
BODEN 2013 (u\$S)	404,8	2,46	-51	172
BODEN 2015 (u\$S)	423,8	6,95	-9	18
DISCOUNT (u\$S)	448,0	10,48	8	41
PAR (u\$S)	164,0	10,00	-5	24

Fuente: Reuters

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.