

LA SEMANA EN POCAS PALABRAS

Durante esta semana, el tipo de cambio oficial mostró una trayectoria estable, aunque se vio ligeramente presionado por el deterioro del escenario externo. A más de un mes de la reunificación cambiaria, el valor de la divisa norteamericana se mantiene en la banda de los \$13 a \$14, en un contexto de una moderada demanda por parte de los importadores y ahorristas, fácilmente abastecida por las liquidaciones del sector agroexportador. Aunque bajo una situación claramente controlada, el tipo de cambio oficial con el dólar se vio algo presionado en los últimos dos días, hasta niveles cercanos a \$13,8, arrastrado por la reciente volatilidad externa.

La estabilidad cambiaria da cuentas de las elevadas liquidaciones del sector agroexportador, que alcanzan para abastecer cómodamente la demanda actual de divisas. En la segunda semana de enero, los exportadores de cereales y oleaginosas liquidaron un total de USD 741 millones, siguiendo ingresos por unos USD 750 millones en las dos últimas semanas de diciembre. Con esto, las liquidaciones promedio diarias muestran cierto retroceso, pasando de USD 250 millones en las primeras dos semanas tras el abandono del "cepo cambiario", a USD 174 millones en la primera semana de enero y USD 148 millones en la segunda. Si bien estos montos resultan inferiores a los USD 400 millones diarios pactados originalmente con las autoridades nacionales, acumulan un ingreso superior a los USD 3.000 millones en el último mes, lo que resulta extremadamente elevado en relación a lo que es usual en esta época del año, superando, incluso, el ingreso promedio diario de la temporada alta de liquidaciones, entre los meses de abril y julio.

En este contexto, el BCRA ha ido corrigiendo a la baja sus tasas de interés de referencia en sus licitaciones de Lebacks, absorbiendo de todas formas un importante volumen de pesos. Con su última licitación semanal, el BCRA lleva absorbidos un total de \$90.000 millones desde el cambio de autoridades (equivalente a casi un 15% de la Base Monetaria), producto de la implementación de una importante suba en las tasas (principalmente en los tramos cortos) que tuvieron como objetivo principal la minimización de las chances de un potencial "overshooting" ante la quita de las restricciones cambiarias en diciembre pasado, aunque a medida que el mercado cambiario fue normalizando su operatoria, las tasas de referencia han ido ajustando a la baja y la licitación de esta semana no fue la excepción, si bien se mantuvo sin modificaciones el tramo a 35 días.

Por otro lado, en el frente fiscal, el gobierno comenzó a avanzar con las negociaciones por la deuda en default. Luego de la reunión con el mediador designado por el juez Thomas Griesa y los principales fondos tenedores de deuda en default, el Ministerio de Economía reconoció que la deuda con este grupo de acreedores asciende a un total de USD 9.882 millones. En este sentido, se detalló que el capital original de los litigantes alcanza los USD 2.943 millones, a lo que se le suma un total de USD 6.939 millones en concepto de intereses y penalidades asociadas a no haber logrado un acuerdo a 15 años del default del año 2001. La próxima reunión se llevará a cabo a principios de febrero, donde ambas partes llevarán una propuesta. La distancia entre las mismas permitirá dilucidar la dificultad que tendrán las negociaciones y el tiempo que llevaría alcanzar un acuerdo. A su vez, los bonistas habrían exigido una cláusula de confidencialidad, lo cual no sería aceptado, en principio, por el gobierno argentino, con la finalidad de garantizar la transparencia en el proceso y de esta manera facilitar la aprobación del arreglo final en el Congreso.

En cuanto a la próxima reunión, se espera que la propuesta argentina incluya una quita sobre los intereses de la deuda que podría rondar entre el 20% y 30%, lo cual disminuiría el monto total de los bonos a emitir entre USD 1.400 millones y USD 2.000 millones, aproximadamente. En caso de no poder lograr esta reducción, se estima que el acuerdo pueda sumar otras cláusulas que beneficien la posición argentina, incluyendo que los "holdouts" canjeen sus bonos por títulos de deuda a mayor plazo o que participen de una nueva emisión de deuda, lo que permitiría al gobierno contar con fondos frescos para hacer frente a los cerca de USD 3.000 millones en pagos de deuda que automáticamente se destrabarían una vez que se salga del default, los cuales están comprendidos por aquellos acreedores que entraron en los dos canjes anteriores pero que no están cobrando desde el fallo del Juez Griesa.

Finalmente, algunos anuncios ocurridos en la última semana mejorarían el panorama financiero para el país, brindando un mayor poder de negociación con los "holdouts". El Ministro de Hacienda anunció que en breve se concretará un préstamo sindicado con bancos internacionales que alcanzaría los USD 6.000 millones, garantizado con bonos nominados en dólares en cartera del BCRA, lo cual permitirá engrosar rápidamente las reservas de la autoridad monetaria. Por otro lado, el relanzamiento de las relaciones de la Argentina con el mundo en el Foro Económico en Davos deja novedades positivas, con varias de las empresas más importantes a nivel mundial dando a conocer su interés por expandir sus negocios en la Argentina, a la vez que Estados Unidos anunció que abandonará su política de oponerse a los préstamos al país en los bancos multilaterales de desarrollo, facilitando el financiamiento externo por esa vía.

CONTENIDOS

Dólar, tasas y la búsqueda de una solución por la deuda en default – Pág.2

La marcha de los mercados - Pág.6

Estadístico - Pág.8

INFORME ECONÓMICO SEMANAL

Nº 363 – 22 de Enero de 2016

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

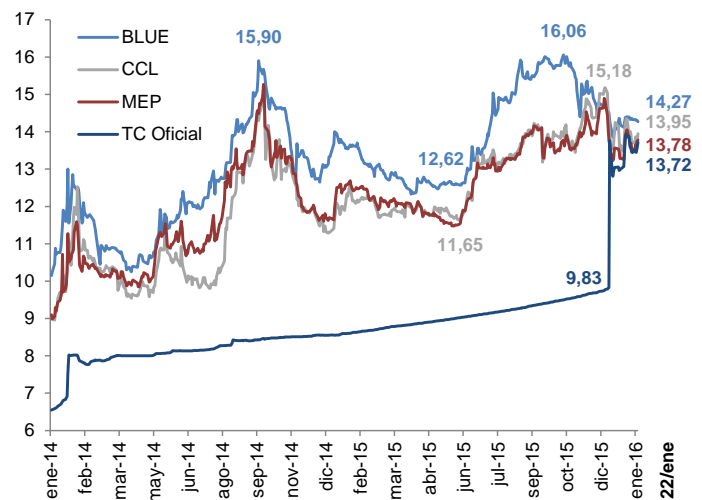
DÓLAR, TASAS Y LA BÚSQUEDA DE UNA SOLUCIÓN POR LA DEUDA EN DEFAULT.

Durante la última semana, el tipo de cambio oficial mostró una trayectoria estable, aunque se vio ligeramente presionado por el deterioro del escenario externo. A más de un mes de la reunificación cambiaria, el valor de la divisa norteamericana se mantiene relativamente estable en la banda de los \$13 a \$14, en un contexto de una moderada demanda por parte de los importadores y ahorristas, fácilmente abastecida por las liquidaciones del sector agroexportador. Sin embargo, la cotización del tipo de cambio oficial se vio presionada en los últimos dos días de la semana hasta niveles cercanos a \$13,7, arrastrada por el alto nivel de volatilidad verificado en los mercados externos, que erosionó fuertemente el valor de las principales monedas emergentes. Siguiendo la misma dinámica, el contado con liquidación llegó a ubicarse en \$13,95 hacia el final de la semana, incrementándose un 1,8%, aunque también evidenciando una situación claramente controlada.

La dinámica cambiaria oficial da cuenta de las elevadas liquidaciones del sector agroexportador, que alcanzan para abastecer con relativa comodidad la demanda de divisas. En la segunda semana de enero, los exportadores de cereales y oleaginosas liquidaron un total de USD 741 millones, siguiendo ingresos por unos USD 750 millones en las dos últimas semanas de diciembre. Con esto, las liquidaciones diarias promedio muestran cierto retroceso, pasando de USD 250 millones por día en el último tramo de diciembre a USD 174 millones en la primera semana de enero y USD 148 millones durante la segunda. Si bien estos montos resultan inferiores respecto a los USD 400 millones diarios pactados originalmente con las autoridades nacionales, acumulan un ingreso superior a los USD 3 mil millones durante las últimas cuatro semanas, lo que resulta extremadamente elevado en relación a lo que es usual en esta época del año, superando, incluso, el ingreso diario promedio usual en la temporada alta de liquidaciones, entre los meses de abril y julio. Esto se da en un contexto en el que la demanda de los importadores se muestra todavía relativamente deprimida, debido en parte a que los pagos por compras al exterior se pactan en general a plazos de entre 60 y 180 días, por lo que todavía no se deja sentir el efecto del levantamiento de las restricciones a las importaciones de mediados de diciembre.

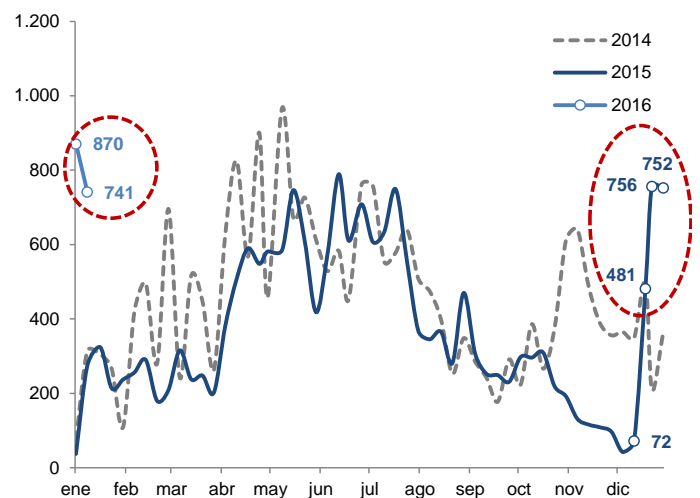
Con un BCRA alejado del mercado de cambios, la dinámica que exhiben las reservas internacionales ha pasado a estar más vinculada con la evolución que muestran los depósitos en dólares en el sistema

Tipo de cambio oficial, CCL, Blue y MEP
En \$/USD



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA y Reuters.

Liquidación semanal de divisas
En USD millones



Fuente: Elaboración propia en base a CIARA-CEC.

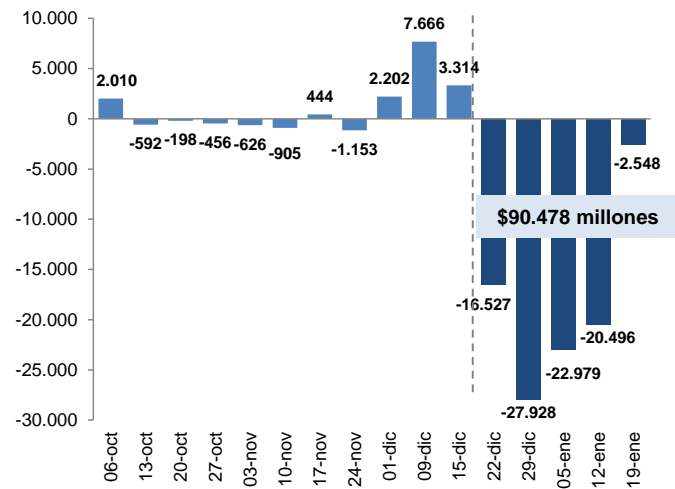
financiero. En la primera mitad del mes de diciembre, previa reunificación cambiaria, las reservas habían exhibido un retroceso de USD 1.451 millones, fruto de ventas del BCRA en el mercado de cambios por USD 1.584 millones. En cambio, tras el levantamiento del “cepo cambiario”, en la segunda mitad de diciembre y lo que va de enero las reservas mostraron una paulatina recuperación, cercana a los USD 1.000 millones durante dicho período, explicada principalmente por la dinámica de los depósitos en dólares del sector financiero.

En este contexto, el BCRA ha ido acomodando las tasas en sus licitaciones semanales de Lebac, absorbiendo de todas formas un importante volumen de pesos. En su última licitación semanal la Entidad ha obtenido propuestas por \$ 25.036 millones, de los que se adjudicaron \$ 24.053 millones, generando una contracción de la base monetaria de \$ 2.548 millones. Con este resultado el BCRA absorbió un total de \$ 90.000 millones desde el cambio de autoridades (equivalente a un 14% de la Base Monetaria), producto de la implementación de una importante suba en las tasas (principalmente en los tramos cortos) que tuvieron como objetivo principal la minimización de las chances de un potencial “overshooting” ante la quita de las restricciones cambiarias en diciembre pasado. Sin embargo, a medida que el mercado cambiario fue normalizando su operatoria, las tasas de referencia han ido ajustando a la baja, y la licitación de esta semana no fue la excepción, aunque se mantuvo sin modificaciones el tramo a 35 días. Este ajuste en las tasas, junto al importante absorción de liquidez de las licitaciones previas, más la expectativa que generó la licitación de deuda en dólares a mitad de semana, provocaron la disminución en la absorción en el margen.

A pesar del ajuste a la baja de las tasas en pesos, siguen siendo más atractivos los rendimientos en moneda doméstica que los implícitos en los contratos de futuros operados en los distintos mercados. En este sentido, las posiciones de dólar futuro se mantuvieron estables durante las últimas semanas, corrigiendo en el margen el tramo más largo, evidenciando una creciente expectativa de estabilidad cambiaria en el mediano plazo. Con esto, el mercado espera un movimiento promedio del 2% mensual (26,8% anualizado), volviendo a los niveles previos al salto devaluatorio que tuvo lugar en enero de 2014 y similares a las tasas de interés en pesos pagadas por los plazos fijos mayoristas (26,5% de la tasa Badlar).

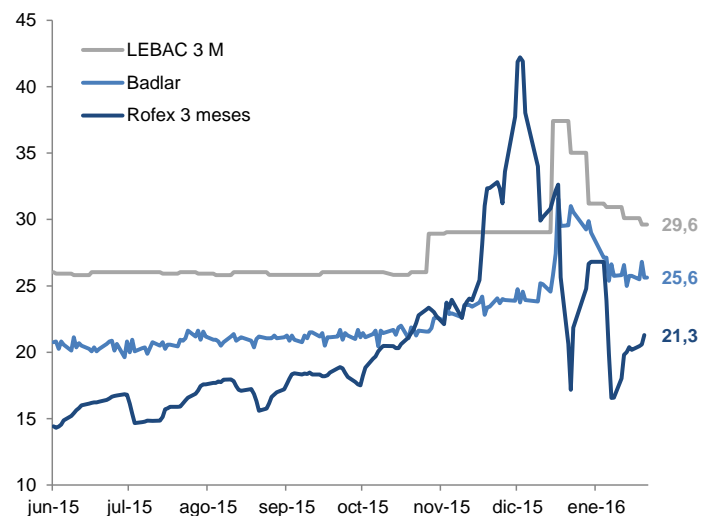
Por su parte, el Gobierno buscó reducir los vencimientos de deuda en 2017 y estirar de esta manera el plazo de vida promedio de la deuda pública nacional. La operación consistía en ampliar la emisión de Bonar 20 por hasta USD 5.000 millones, habilitando un canje voluntario a los tenedores del Bonar X, que vence el año próximo, estableciendo una paridad fija de USD 1,94 cada 100 USD de valor nominal más el pago del interés corrido correspondiente.

Licitaciones de Lebac Emisión/Absorción. En millones de pesos



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA.

Rendimientos en \$ vs. USD En %



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA y Reuters.

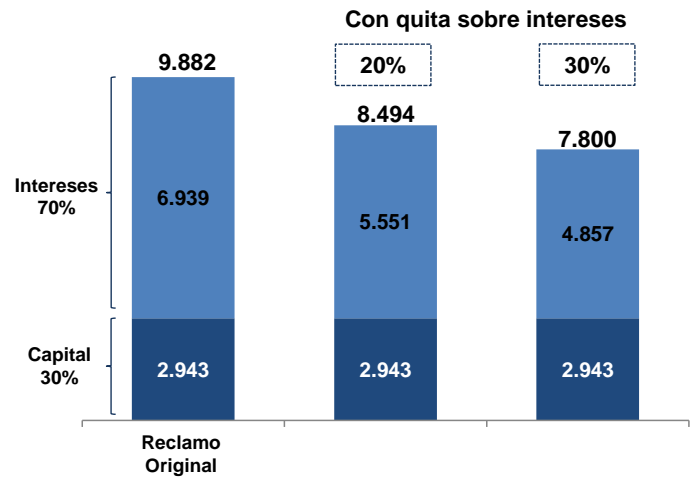
De manera conjunta, se realizaría una licitación pública por USD 1.000 millones para los tenedores de pesos. Sin embargo, se lograron canjear apenas USD 444,2 millones de Bonar X, de un total aproximado de USD 7.000 millones que vencen en 2017, gatillando el adelanto de 8,6 millones en concepto de intereses corridos, mientras que la licitación abierta para los tenedores de pesos quedó sin ofertas. El magro resultado de la operatoria se vio condicionado fuertemente por el deterioro del contexto internacional, en una semana de amplia volatilidad en los principales mercados del mundo (arrastrados por la caída del valor del petróleo, que llegó a su mínimo de los últimos 12 años), provocando que los inversores exijan tasas más altas de las ofertadas por el canje.

Por otro lado, el gobierno comenzó a avanzar con las negociaciones por la deuda en default. Luego de las reuniones con el mediador designado por el juez Thomas Griesa y con los principales fondos tenedores de deuda en default, el Ministerio de Economía reconoció que la deuda con los mismos asciende a un total de USD 9.882 millones. En este sentido, el ministro de dicha cartera detalló que el capital original de los litigantes alcanza los USD 2.943 millones, a lo que se le suma un total de USD 6.939 millones en concepto de intereses y penalidades, como consecuencia de no haber logrado un acuerdo tras 15 años de haber ocurrido el default del 2001.

La próxima reunión con los acreedores se realizará a principios de febrero, donde ambas partes llevarán una propuesta. La distancia entre las mismas permitirá dilucidar la dificultad que tendrán las negociaciones y el tiempo que llevaría alcanzar un acuerdo. A su vez, los bonistas habrían exigido una cláusula de confidencialidad en las negociaciones, hasta lograr un acuerdo, lo cual no sería aceptado, en principio, por el gobierno argentino, con la finalidad de garantizar la transparencia en el proceso y de esta manera facilitar la aprobación del arreglo final en el Congreso.

En cuanto a la próxima reunión, se espera que la propuesta argentina incluya una quita sobre los intereses de la deuda. En este sentido, se estima que las negociaciones incluyan una reducción de los intereses que podría rondar entre el 20% y el 30%, lo cual disminuiría el monto total de la deuda a emitir entre USD 1.400 millones y USD 2.000 millones, aproximadamente. En caso de no poder lograr esta reducción, se estima que el acuerdo pueda incluir otras cláusulas que beneficien la posición argentina, como por ejemplo que los *holdouts* canjeen sus bonos por títulos de deuda a mayor plazo o que participen de una nueva emisión de deuda, lo que permitiría al gobierno contar con fondos frescos para hacer frente a los aproximadamente USD 3.000 millones en pagos de deuda que automáticamente se destrabarían una vez que se salga del default, los cuales están comprendidos

Deuda reconocida a los holdouts: fallo original y "me too's"
En USD millones



Fuente: Elaboración propia en base a MECON.

por aquellos acreedores que entraron en los dos canjes de deuda anteriores (2005 y 2010), pero que no están cobrando desde el default técnico ocurrido a mediados del 2014.

Algunos anuncios ocurridos en la última semana mejorarían el panorama financiero del país, brindando un mayor poder de negociación. De esta forma, el Ministro de Hacienda anunció que en breve se concretará un préstamo sindicado con bancos internacionales que alcanzaría los USD 6.000 millones. El mismo, estaría garantizado con bonos nominados en dólares en cartera del BCRA. Esto permitirá engrosar las Reservas Internacionales antes de comenzar las negociaciones con los acreedores. Por otro lado, el relanzamiento de las relaciones de la Argentina con el mundo, en el Foro Económico en Davos, Suiza, deja novedades positivas para el país, que también mejorarían su posición en las negociaciones. En este sentido, varias de las empresas más importantes a nivel mundial dieron a conocer su interés por expandir sus negocios en la Argentina, algunas incluso anunciaron inversiones concretas para los próximos años. Mientras que, varios países mostraron su entusiasmo por la nueva relación del país con el resto del mundo, traduciéndose en algunas medidas concretas para facilitar la reinserción de la Argentina en los mercados de crédito. De esta forma, Estados Unidos anunció que abandonará su política de oponerse a la mayoría de los préstamos a la Argentina en bancos multilaterales de desarrollo, facilitando el financiamiento externo por esa vía.

Más allá de las negociaciones con los bonistas, el gobierno necesitará alcanzar acuerdos políticos para lograr que el arreglo final con los acreedores sea aprobado en el Congreso. En este sentido, para validar definitivamente cualquier acuerdo, se debería derogar la llamada “Ley Cerrojo”, la cual impide reconocerles a otros bonistas condiciones mejores que a quienes entraron a los canjes de 2005 y 2010. Si bien jurídicamente sería posible destrabar el problema con un decreto de necesidad y urgencia (DNU), los acreedores, el resto del mercado financiero internacional e incluso el propio gobierno, requerirían que se sancione una ley para dar por terminado el pleito y volver de manera plena a los mercados internacionales de deuda.

Por último, una vez solucionado el juicio con los holdouts, aún resta resolver otros conflictos de deuda soberana todavía abiertos. Entre ellos se encuentran, el resto de los tenedores de bonos que entraron en default en 2001, que no participaron de los canjes y que no forman parte del juicio que actualmente se libra en los tribunales de Nueva York, entre los que se encuentran, el resto de los bonos en default amparados por la ley norteamericana (USD 1.500 millones) y los que fueron emitidos bajo ley inglesa (USD 2.300 millones), aunque en este frente se avanzaría más adelante.

*Deuda en default
En USD millones*

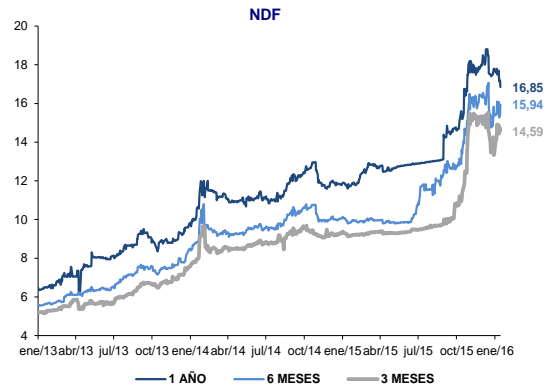
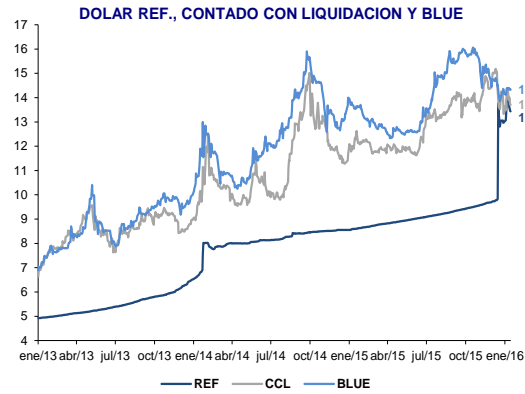
Deuda en default del SPN - Capital Original

	USD mill.
Total deuda en default 2001	81.500
Canje de deuda 2005	62.300
Canje de deuda 2010	12.400
Total canjes de deuda	74.700
Holdouts	6.800
Holdouts - Ley UK	2.300
Holdouts - Ley NY	4.500
<i>no litigantes</i>	1.557
fallo original + me too's	2.943

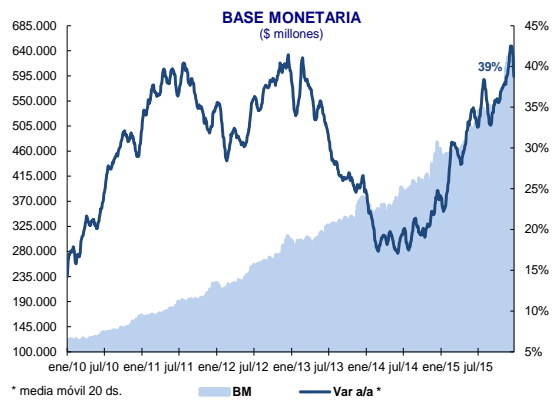
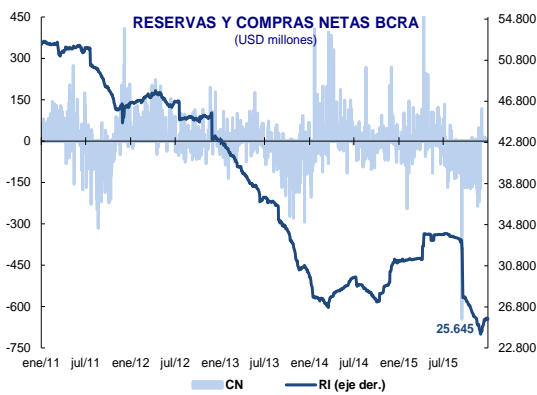
Fuente: Elaboración propia en base a MECON.

LA MARCHA DE LOS MERCADOS

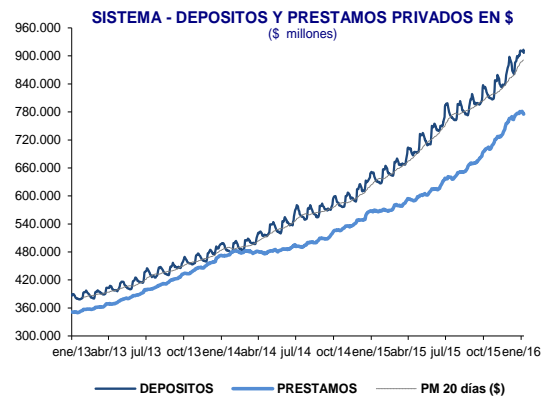
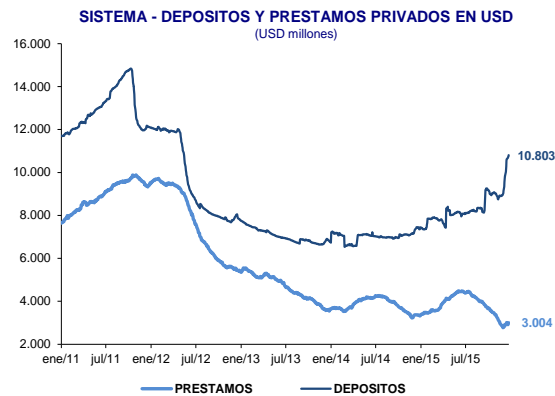
Mercado Cambiario



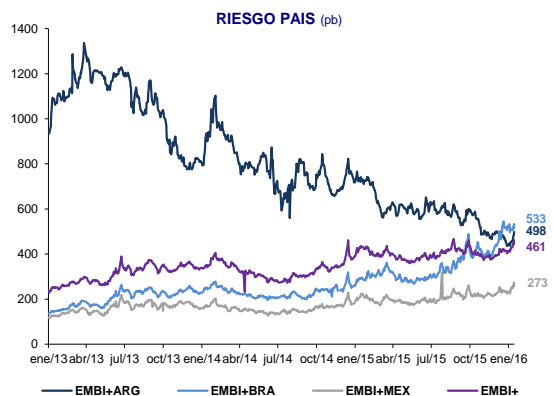
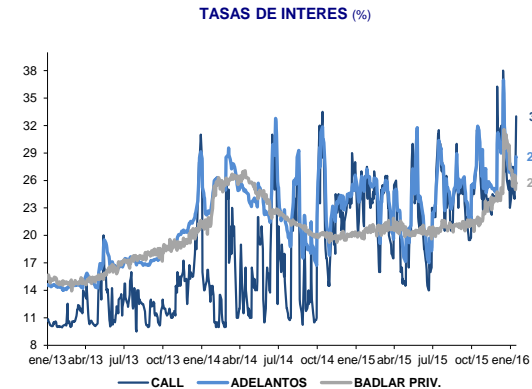
BCRA



Préstamos y Depósitos

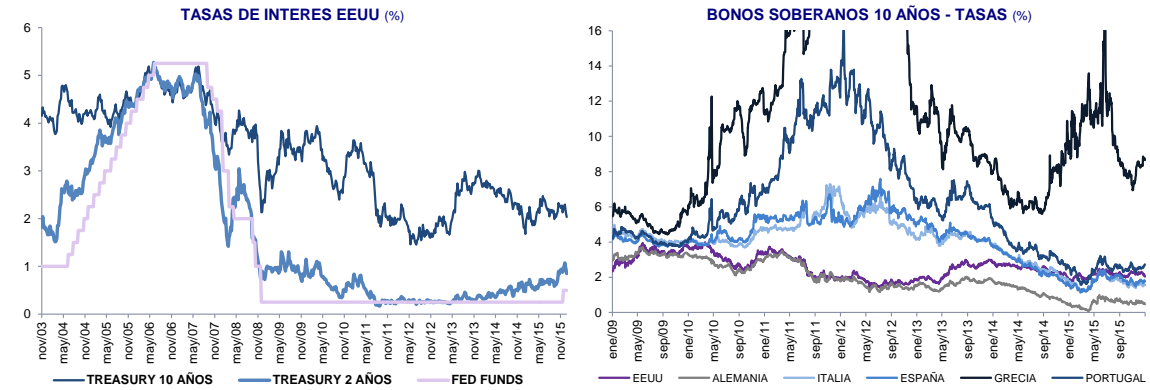


Tasa de Interés y Riesgo País

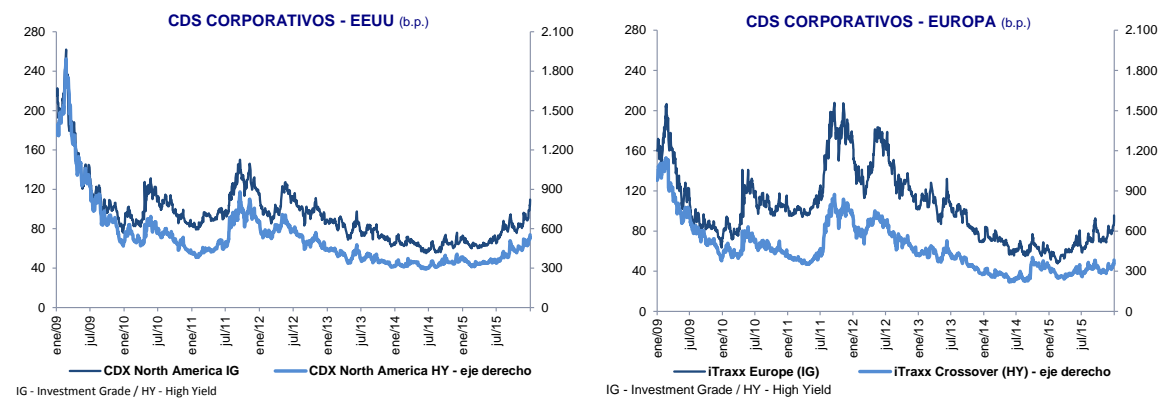


LA MARCHA DE LOS MERCADOS (CONTINUACIÓN)

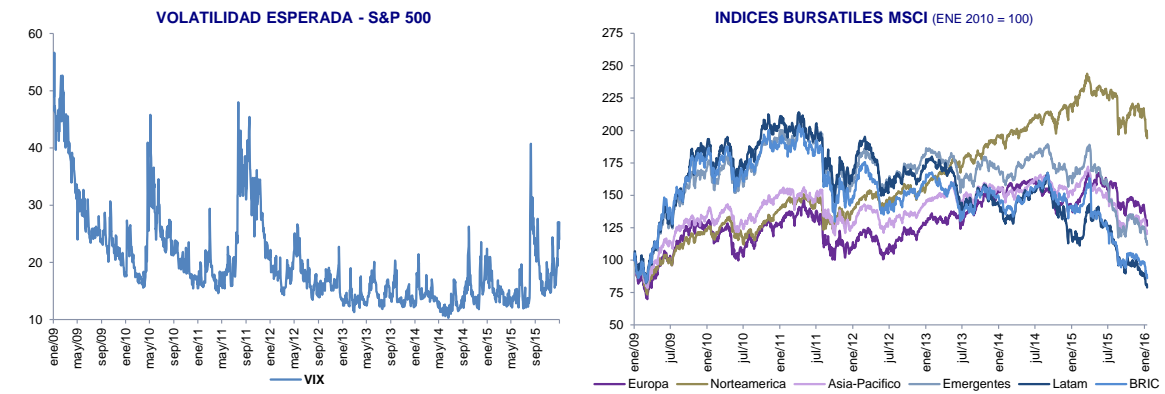
Política Monetaria EEUU y Rendimiento Bonos de Países Desarrollados



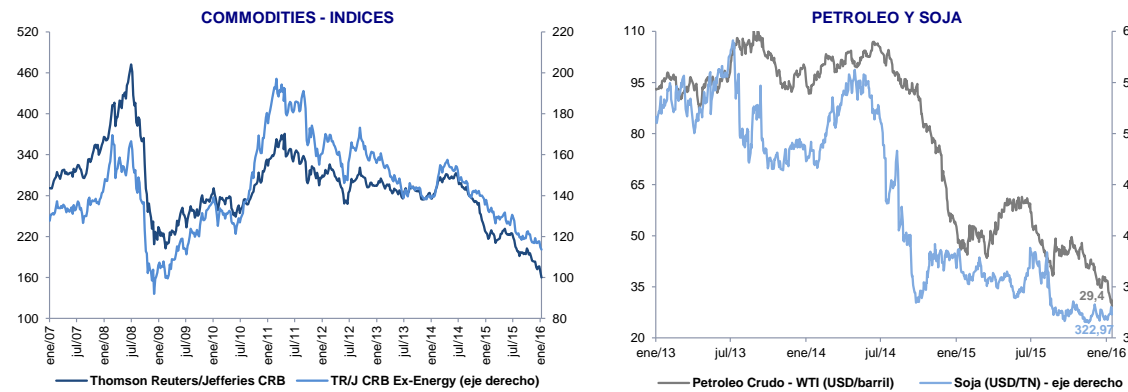
Credit Default Swaps Corporativos



Volatilidad S&P 500 e Índices Bursátiles Regionales



Precio de Materias Primas



ESTADISTICO

ACTIVIDAD	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Nivel General					
PIB-INDEC (\$mm=2004)	11-15	913.640	0,0%	2,3%	2,2%
EMAE (2004=100)	sep-15	213,7	0,0%	2,8%	2,4%
IGA-OJF (1993=100)	nov-15	168,9	0,2%	1,6%	1,4%
Índice Líder-UTDT (1993=100)	oct-15	201,3	2,1%	7,0%	9,3%
Sectores					
EMI (2012=100)	oct-15	97,5	-1,1%	-2,6%	0,1%
IPI-OJF (1993=100)	nov-15	165,9	-0,3%	-1,4%	0,4%
ISAC (1997=100)	oct-15	198,7	-0,5%	4,0%	7,1%
ISE (2004=100)	sep-15	120,4	5,0%	9,7%	1,0%
Servicios públicos (2004=100)	oct-15	259,0	-0,1%	1,5%	2,5%
Indicadores de Inversión					
FBKF-INDEC (\$mm=2004)	11-15	172.385	//	//	-5,4%
IBIM-OJF (2005=100)	oct-15	145,9	-2,6%	1,0%	4,3%
IBIM-Construcción	oct-15	173,6	1,2%	4,0%	5,7%
IBIM-Máquinas y Equipos	oct-15	103,6	-11,2%	-4,3%	2,0%
Impo bs.cap. + piezas (USDmm)	oct-15	2.220	-6,4%	4,4%	-1,9%

PRECIOS	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual*
IPCNu (2013=100)	oct-15	126,9	1,1%	14,3%	11,9%
IPC (índice alternativo - Congreso)	oct-15	//	1,5%	25,0%	//
IPCBA (CABA - jun11-jul12=100) *	dic-15	678,1	3,9%	26,9%	26,9%
Expectativas de inflación***	dic-15	//	//	30,0%	//
Precios mayoristas (1993=100)	oct-15	930,7	0,9%	12,6%	10,6%
Precios implícitos del PIB (2004=100)	11-15	502,8	//	//	28,3%

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

(**) Datos provisionales, fecha de publicación 20 de Febrero

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

SECTOR EXTERNO	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Exportaciones (USD mm)					
Primarios	oct-15	1.137	//	7,3%	-3,8%
MOA	oct-15	2.215	//	1,2%	-10,8%
MOI	oct-15	1.630	//	-29,9%	-20,1%
Combustibles y energía	oct-15	223	//	-43,4%	-56,7%
Importaciones (USD mm)	oct-15	4.951	//	-10,4%	-9,6%
Saldo comercial (USD mm)	oct-15	254	//	-42,7%	-70,2%
T.C.R. multilateral (Dic01 = 1)	dic-15	1,15	12,7%	-10,6%	-10,6%
T.C.R. bilateral (Dic01 = 1)	dic-15	1,00	12,9%	5,0%	5,0%
Materias primas (dic 1995=100)	dic-15	1.439	15,1%	4,5%	-9,4%

COMMODITIES *	Fecha	1 mes	6 meses	1 año	a/a
Soja (USD / Tn)	22-01-16	325,2	327,1	329,0	-9,4%
Maíz (USD / Tn)	22-01-16	145,7	149,4	154,2	-3,6%
Trigo (USD / Tn)	22-01-16	176,0	179,6	187,6	-10,4%
Petróleo (USD/ Barril)	22-01-16	31,7	35,0	38,4	-31,6%

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

SECTOR FISCAL	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Recaudación AFIP (\$ mm)(*)	dic-15	145.034	12,0%	33,6%	31,0%
IVA	dic-15	42.635	9,6%	40,1%	29,1%
Ganancias	dic-15	38.176	15,6%	47,6%	42,8%
Sistema seguridad social	dic-15	34.293	0,6%	31,4%	34,8%
Derechos de exportación	dic-15	5.008	51,2%	-1,6%	-9,7%
Gasto primario (\$ mm)	nov-15	119.618	-4,6%	30,2%	34,8%
Remuneraciones	nov-15	16.846	-3,0%	33,1%	38,3%
Prestaciones Seguridad Social	nov-15	45.251	0,1%	37,8%	44,2%
Transferencias al sector privado	nov-15	26.087	-16,4%	17,6%	34,9%
Gastos de capital	nov-15	12.623	-1,6%	19,1%	27,6%
Resultado primario (\$ mm)	nov-15	-172	//	-560	-55.223
Intereses (\$ mm)	nov-15	9.043	//	139,1%	53,5%
Resultado fiscal (\$ mm)	nov-15	-9.215	//	-5.821	-88.705

(*) Recaudación incluye ingresos coparticipables a las provincias.

INDICADORES DE CONSUMO	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Supermercados (País - \$ mm)	oct-15	20.511	//	25,5%	27,9%
Supermercados (CABA - \$ mm)	sep-15	3.120	//	23,0%	28,8%
Shopping (GBA - \$ mm)	oct-15	4.144	//	29,6%	34,6%
Shoppings (CABA - \$ mm)	sep-15	1.559	//	28,1%	33,9%
Electrodomésticos (País - \$ mm)	jun-15	4.104	16,4%	22,4%	20,8%
Patentamiento (País - Unidades)	dic-15	31.378	-38,4%	2,9%	-6,3%
Patentamiento (CABA - Unidades)	dic-15	4.837	-31,7%	-9,4%	-17,8%
Confianza del Consumidor (País)	dic-15	54,9	-9,0%	24,1%	33,8%
Confianza del Consumidor (CABA)	dic-15	52,0	-11,0%	14,8%	35,5%
Impuestos LNA* (\$ mm)	dic-15	48.737	7,2%	22,7%	33,7%

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

LABORALES Y SOCIALES	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Desempleo país (%)	11-15	5,9	-0,7 pp	-1,6 pp	-0,8 pp
Desempleo GBA (%)	11-15	5,9	-0,7 pp	-1,6 pp	-0,8 pp
Tasa de actividad país (%)	11-15	44,8	0,3 pp	0,1 pp	-0,2 pp
Asalariados sin aportes (%)	11-15	33,1	33,1 pp	-0,5 pp	-0,3 pp
Salarios nominales (Trim IV 2001=100)	oct-15	247,0	1,2%	29,4%	30,1%
S. privado registrado	oct-15	240,6	1,3%	26,7%	28,1%
S. privado no registrado	oct-15	272,4	1,6%	33,2%	32,4%
Salarios Reales (*)	oct-15	102,2	-0,5%	-0,5%	5,2%
S. privado registrado	oct-15	99,6	-0,4%	-0,4%	3,8%
S. privado no registrado	oct-15	112,8	-0,1%	-0,1%	4,5%

(*) 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-15	524,1	1,0%	10,7%	10,7%
IPC Estados Unidos (base dic 1982=100)	dic-15	236,5	-0,3%	0,7%	0,7%
IPC China	dic-15	//	//	1,6%	//
IPC Eurozona (base dic 2005=100)	dic-15	117,9	0,0%	0,2%	0,2%

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

INDICADORES DE LA PRÓXIMA SEMANA

Indicador	Fuente	Período	Fecha de publicación
Índice de confianza del consumidor	UTDT	ene-16	Martes 26 de enero

ESTADISTICO *(Continuación)*

DEPOSITOS \$ (mill.)	08/01/2016	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	906.346	-0,6%	4,5%	42,0%
Vista	454.813	-3,1%	6,2%	34,4%
Pzo Fijo	451.533	2,1%	2,7%	51,3%
Sector Público	252.136	-4,9%	6,7%	22,8%
Total	1.162.461	-1,5%	5,0%	37,0%

DEPOSITOS USD (mill.)	08/01/2016	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	10.803	1,8%	9,9%	35,2%
Vista	5.494	-1,0%	8,1%	52,2%
Pzo Fijo	5.309	4,8%	12,0%	19,9%
Sector Público	1.404	0,4%	7,1%	-17,8%
Total	12.221	1,6%	9,5%	25,5%

Fuente: BCRA

PRESTAMOS (\$ millones)	08/01/2016	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Sector público	62.175	-0,7%	8,3%	42,6%
Sector financiero	13.250	8,9%	8,4%	33,1%
SPNF Total	775.544	-0,5%	4,1%	39,0%
- Adelantos	92.667	6,9%	1,7%	38,4%
- Documentos	187.686	-2,6%	4,7%	43,5%
- Hipotecarios	55.232	-0,1%	3,3%	15,1%
- Prendarios	40.194	0,0%	1,6%	22,6%
- Personales	161.243	-0,3%	2,1%	37,4%
- Tarjetas	183.539	-1,9%	7,7%	58,8%
- Otros	54.981	-0,8%	3,7%	19,1%
Total	850.969	-0,4%	4,5%	39,1%

Fuente: BCRA

BASE MON. (\$ millones)	08/01/2016	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
B.M.A.	612.384	-1,8%	-2,7%	33,5%
- Circulante	474.191	-1,0%	5,3%	33,2%
- Cta. Cte. en BCRA	138.193	-4,8%	-22,8%	34,6%

Fuente: BCRA

RES. INT. (USD millones)	15/01/2016	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Reservas	25.645	0,34%	6,13%	-18,1%

Fuente: BCRA

TASAS DE INTERES (%)	15/01/2016	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
Badlar - Privados	25,8	-88	-169	606
PF\$ (30 ds. Bcos. Priv.)	25,1	-121	-185	404
Adelantos (10M o más, 1-7)	28,6	216	-839	212
T-Notes USA 10Y	2,0	-11	-26	31
Libor (180 d.)	0,8	0	8	49
Selic (Anual)	14,2	0	0	250

Fuente: BCRA, Reuters

ORO Y DIVISAS	15/01/2016	1 SEM	1 MES	1 AÑO	30/12/2014
Dólar (\$/US\$)	13,44	-3,6%	36,7%	56,3%	57,1%
NDF 3 meses	14,59	-2,2%	-6,1%	59,8%	57,0%
NDF 6 meses	15,94	-1,0%	-5,0%	62,6%	58,6%
NDF 1 año	16,85	-3,7%	-8,9%	42,4%	43,1%
DÓLAR FINANCIERO	13,71	-4,4%	-4,0%	11,1%	17,6%
BLUE	14,33	-0,4%	-1,3%	5,6%	2,4%
Real (R\$/US\$)	4,05	0,1%	4,2%	53,2%	52,3%
Euro (US\$/€)	1,09	-0,2%	0,0%	-6,1%	-10,2%
YEN	117	-0,5%	-4,2%	0,8%	-2,0%
PESO CHILENO	730	1,0%	3,6%	16,8%	20,3%
Onza troy Londres (US\$)	1.089	-1,8%	1,5%	-13,7%	-9,3%

Fuente: BCRA, Reuters

RIESGO PAIS	15/01/2016	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)	V. 2014 (bp)
EMBI +	461	36	49	26	73
EMBI + Argentina	498	45	16	-243	-219
EMBI + Brasil	533	27	34	239	272
EMBI + México	273	31	43	51	92
EMBI + Venezuela	3.620	593	848	462	1.168

Fuente: Ambito Financiero

BOLSAS	15/01/2016	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2014
MERVAL	10.020	-12,0%	-16,7%	18,3%	16,8%
MERVAL ARGENTINA	10.991	-10,5%	-12,5%	39,0%	40,4%
BURCAP	28.476	-12,2%	-17,6%	10,6%	12,9%
BOVESPA	38.569	-5,2%	-14,3%	-19,7%	-22,9%
MEXBOL	40.848	0,5%	-5,9%	-0,4%	-5,0%
DOW JONES	15.988	-3,2%	-9,9%	-7,7%	-11,1%
S&P 500	1.880	-3,2%	-9,3%	-5,6%	-9,6%
ALEMANIA DAX	9.545	-4,4%	-8,8%	-4,9%	-2,7%
FTSE 100	5.804	-2,5%	-4,2%	-10,7%	-11,3%
NIKKEI	17.147	-3,5%	-10,0%	0,2%	-1,7%
SHANGAI COMPOSITE	2.901	-7,2%	-17,5%	-13,1%	-8,4%

Fuente: Reuters

RENTA FIJA	15/01/2016	PRECIO	YIELD	V. SEM (bp)	V. MES (bp)
BOGAR (\$)	128		2,0	282	233
PRO 13 (\$)	342		2,5	78	52
PAR (\$)	250		4,1	27	-8
DISCOUNT (\$)	527		4,1	42	30
BONAR X (u\$s)	1.385		5,8	225	-222
BONAR 24 (u\$s)	1.441		7,6	75	-81
DISCOUNT (u\$s)	1.990		7,8	16	-81
PAR (u\$s)	890		7,3	3	-27

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, O.J. Ferreres, UTDT – CIF, FIEL, DGEyC – GCBA, Gobierno de San Luí.

Estudios Económicos Banco Ciudad de Buenos Aires

Economista Jefe

Javier Ortiz Batalla

Estudios Macroeconómicos y Sectoriales

Alejo Espora (Coordinador)

Daniela Canevaro

Esteban Albisu

Francisco Schiffrer

Luciana Arnaiz

Santiago Giulianelli

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.