

## LA SEMANA EN POCAS PALABRAS

La balanza comercial continúa con su tendencia declinante, a pesar de los altos precios de las materias primas. En concreto, el superávit comercial totalizó USD 1.018 millones en junio, un monto 22% inferior al de un año atrás. Ello fue fruto de una suba de las exportaciones del 24% interanual (explicada casi completamente por los mayores precios internacionales), la cual resultó más que compensada por el sostenido crecimiento de las importaciones (37%).

Desagregando el saldo comercial por grandes rubros, el superávit continuó sosteniéndose en los productos agrícolas, profundizándose la "soja-dependencia". En contraposición, la industria manufacturera acumuló un rojo de USD 14.500 millones en el primer semestre, cerca de USD 4.200 millones (40%) más que en igual período del año pasado. Esta dinámica refleja un crecimiento generalizado de las importaciones industriales, sobre todo en aquellos rubros en los que las firmas locales presentan un elevado uso de capacidad instalada y/o restricciones de oferta, conjugadas con una demanda interna en ascenso y una sostenida pérdida de competitividad cambiaria.

Al déficit estructural de manufacturas se sumó, además, un rojo en la balanza de combustibles y energía. En un contexto de menor inversión en exploración y producción de hidrocarburos, el saldo energético evidenció un progresivo deterioro, pasando de un superávit récord de USD 6.000 millones en 2006, a un déficit de casi USD 1.300 millones en el primer semestre de 2011.

Con todo, según nuestras estimaciones, el superávit comercial caería a USD 9.000 millones en 2011, tras mantenerse relativamente estable en torno a USD 12.000 millones desde el año 2004. Paralelamente, la contracción de la balanza comercial llevaría el saldo de la Cuenta Corriente del Balance de Pagos a niveles cercanos a USD 2.000 millones (0,4% del PIB), con altas chances de transformarse en negativa en 2012.

Esta situación, combinada con la persistente fuga de capitales y los pagos de deuda pública, complica la estrategia del BCRA para acumular Reservas Internacionales, las cuales evidenciarían en 2011 su primera contracción desde el abandono de la Convertibilidad.

Ahora bien, ¿cuáles son las implicancias prácticas de este deterioro de las cuentas externas? En primer lugar, la reducción del saldo comercial ha motivado mayores trabas comerciales, las cuales llegaron para quedarse. Las medidas defensivas no se limitan sólo a las licencias no automáticas de importación (LNAs), sino también a medidas antidumping, salvaguardias, derechos compensatorios y valores de referencia. A ello se suman otras restricciones menos formales, como la "solicitud" para que algunas firmas que quieran importar insumos o bienes terminados, deban exportar por igual cuantía una producción propia o ajena.

Por otro lado, este escenario de menor disponibilidad de divisas y persistente erosión del colchón cambiario comienza a generar tensiones crecientes en la plaza financiera. La respuesta oficial de cuidar los dólares comerciales a través de trabas a las importaciones apunta a retrasar el deterioro de las cuentas externas, pero (paradójicamente) tiende a potenciarlo, al dejar en evidencia las dificultades que presenta la economía para sostener un fluido ingreso de divisas, promoviendo una salida de capitales preventiva.

En este sentido, la mayor demanda de dólares por parte del sector privado ya no responde únicamente al típico stress pre electoral y comienza a poner presión sobre las tasas de interés, algo que indica que los movimientos ascendentes que comenzaron a observarse en las últimas semanas (en un intento por compensar a los ahorristas por la mayor expectativa de devaluación futura) son el prelude de una tendencia que recién comienza.

## CONTENIDOS

Sector Externo: ¿En tiempo de descuento? -

Pág. 2

La Marcha de los Mercados - Pág. 7

Estadístico - Pág. 9

# INFORME ECONÓMICO SEMANAL

Nº 149 – 28 de julio de 2011

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

## SECTOR EXTERNO: ¿EN TIEMPO DE DESCUENTO?

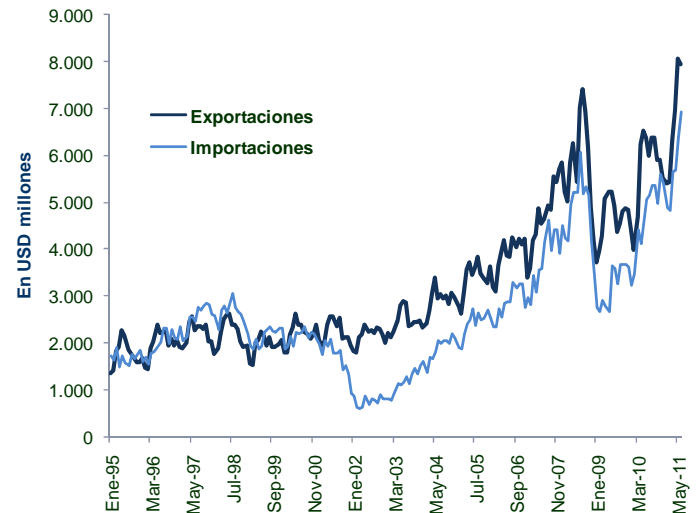
**La balanza comercial totalizó USD 1.018 millones en junio, un 22% menos que un año atrás.** En junio, las exportaciones sumaron USD 7.922 millones, monto apenas inferior al récord histórico de mayo (USD 8.043 millones). La expansión de las ventas externas rondó el 24% interanual (a/a), explicada casi completamente por una suba del 23% a/a en los precios de exportación. Ahora bien, este crecimiento de las exportaciones fue más que compensado por el alza experimentada por las importaciones, que tocaron un nuevo récord mensual de USD 6.904 millones. Las compras externas se expandieron 37% a/a, principalmente por un incremento de las cantidades importadas del 24%, lo cual dio lugar a la mencionada disminución del superávit comercial.

**Los crecientes precios de las materias primas vienen resultando decisivos para sostener el superávit comercial.** En los primeros seis meses de 2011, las exportaciones totalizaron USD 40.022 millones, registrando una expansión del 25% interanual. No obstante, las importaciones ascendieron a USD 34.236 millones, con un alza del 38% a/a. Como resultado, el saldo comercial se redujo en USD 1.500 millones (-21% a/a), sumando USD 5.786 millones. Por otra parte, de no ser por la variación de precios (que en el caso de las exportaciones crecieron 19% a/a), el saldo comercial del primer semestre hubiese trepado a sólo USD 1.400 millones, es decir, un 75% menos que lo efectivamente observado. A pesar de ser éste un ejercicio estático, muestra con claridad la creciente sujeción del superávit comercial a un alza sostenida de las cotizaciones de las materias primas (principalmente soja y derivados), profundizándose la "soja-dependencia" de los últimos años.

**A nivel de rubros, el sector agrícola volvió a traccionar las ventas externas, gracias a los mayores precios internacionales.** En junio, las ventas externas de Productos Primarios (PP) sumaron USD 2.202 millones, con un crecimiento del 16% a/a, a partir de un alza de precios del 42%, que logró compensar la caída de 18% en las cantidades despachadas. En tanto, las exportaciones de Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) totalizaron USD 2.641 millones, con una expansión del 31% a/a, que combinó una suba de 35% en precios y una baja de 3% en las cantidades comercializadas. Estos dos rubros permitieron explicar casi tres cuartas partes del crecimiento de las exportaciones en lo que va del año, al sumar ventas al exterior por USD 23.723 millones, un 32% más que un año atrás, con un aporte mayoritario de los precios, que crecieron un 32% a/a en el caso de los PP y 29% a/a en el de las MOA.

**Las exportaciones de manufacturas consolidaron el repunte de los dos meses previos.** Las ventas de

### Exportaciones e Importaciones En USD millones



Fuente: INDEC.

### Precios y cantidades del comercio exterior Junio 2011: Variaciones anuales en %

Rubros y Usos	Var. anual		
	Valor	Precio	Cantidad
<b>Exportaciones</b>	<b>24%</b>	<b>23%</b>	<b>2%</b>
Prod. primarios	16%	42%	-18%
MOA	31%	35%	-3%
MOI	34%	8%	24%
Comb. y energía	-11%	45%	-39%
<b>Importaciones</b>	<b>37%</b>	<b>10%</b>	<b>24%</b>
Bs. de capital	48%	5%	40%
Bs. intermedios	21%	12%	8%
Combustibles	90%	48%	29%
Piezas y accesorios	30%	-	30%
Bs. de consumo	13%	-	13%
Resto	89%	10%	63%

Fuente: INDEC.

Manufacturas de Origen Industrial (MOI) ascendieron a USD 2.707 millones, con un suba de 34% a/a, asociada a un alza de 8% en precios y 24% en cantidades. El ritmo de expansión se aceleró por tercer mes consecutivo (crecieron 31% a/a en mayo y 20% a/a en abril), tras el estancamiento registrado en marzo (cuando habían aumentado tan sólo 6,5% a/a). En este avance de las exportaciones industriales viene siendo clave el crecimiento de los despachos de vehículos automotores, en particular hacia Brasil.

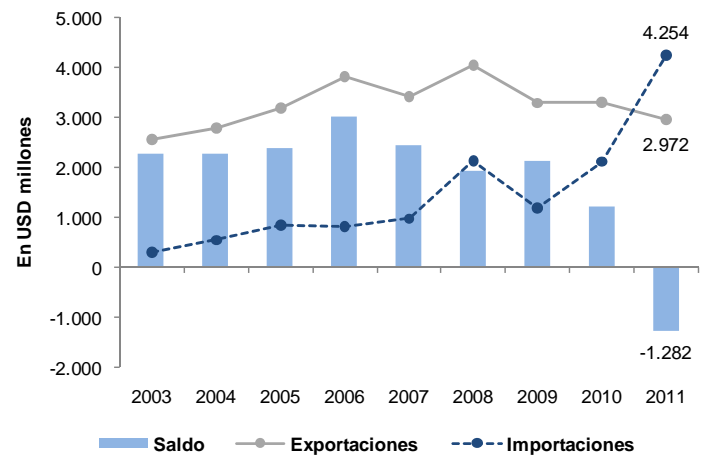
**Las ventas externas de combustibles, en contraposición, se mantienen en baja.** A pesar que el precio de los combustibles y la energía se incrementó un 45% a/a, la suba fue insuficiente para compensar el descenso de 39% a/a en las cantidades exportadas de este rubro, por lo que las ventas externas del sector cayeron un 11% interanual, sumando sólo USD 372 millones. En lo que va del 2011, las exportaciones de combustibles y energía acumulan una contracción del 10%, alcanzando el menor nivel de los últimos 7 años, en línea con la tendencia decreciente en la inversión en exploración y la producción de hidrocarburos.

**Paralelamente, las importaciones continuaron creciendo a un ritmo elevado, lideradas por las compras de combustibles (energía).** Entre las importaciones se destacó el alza de 90% a/a en las adquisiciones de combustibles y lubricantes, explicada por subas del 29% en cantidades y 48% en precios. En junio, este rubro volvió a acelerar su ritmo de crecimiento y tocó un nuevo máximo histórico, que prácticamente duplica los niveles de importación del año 2008 (previo a la crisis internacional) y multiplica por 9 los valores de comienzos de la década.

**El resto de las compras externas también creció con fuerza, pese a las trabas comerciales.** Ponderando cada rubro por su incidencia en el total, un 35% del incremento en las importaciones se explicó por aumentos en las importaciones energéticas, seguidas en orden de importancia por la contribución de las compras de bienes de capital (25%), de bienes intermedios o insumos de la industria (17%), y piezas y accesorios para bienes de capital (15%), todos rubros donde las firmas locales presentan un elevado uso de la capacidad instalada y/o restricciones de oferta, conjugadas con una creciente demanda interna y una pérdida de competitividad cambiaría. Por otra parte, las importaciones de bienes de consumo aumentaron 26% a/a, contribuyendo con un 7% a la variación del total importado, mientras que las compras externas de vehículos de pasajeros cayeron 3% a/a, por las menores compras a Brasil.

**La salida de capitales y el déficit comercial en energía son dos factores que atentan contra la estrategia de acumulación de reservas.** Como resultado de la creciente dependencia de las importaciones para satisfacer la demanda interna, el

### Intercambio de Combustibles y Energía Acumulado a junio de cada año, en USD millones



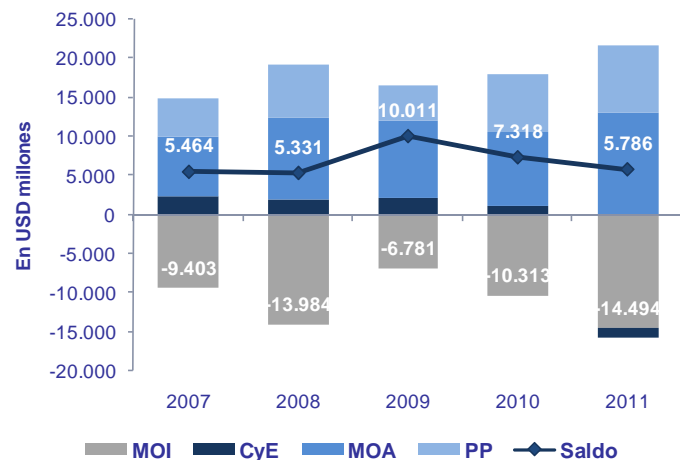
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

saldo energético evidenció un progresivo deterioro. El superávit récord de USD 6.027 millones registrado en 2006 se redujo a tan sólo USD 1.957 millones en 2010, para luego transformarse en un déficit de USD 1.282 millones en lo que va del 2011. Este resultado, combinado con una salida de capitales considerable asociada a la incertidumbre electoral y a la inestabilidad del contexto internacional (se estima una fuga cercana a USD 10.000 millones en el primer semestre del año), ha generado tensiones en el mercado cambiario, dificultando la estrategia del BCRA de acumulación de reservas internacionales, las cuales se mantienen prácticamente sin cambios desde fines del año pasado, en torno a los USD 52.000 millones. De hecho, en lugar de acumular reservas para afrontar el pago del Boden 2012 a inicios de agosto (por USD 2.200 millones), la entidad monetaria debió desprenderse de USD 400 millones en las últimas dos semanas para evitar una suba del tipo de cambio previa a octubre.

**Otro factor contrario a la estrategia de la autoridad monetaria es el creciente déficit industrial, que se intenta paliar mediante restricciones comerciales.** Desagregando el resultado comercial por grandes rubros se observa que la industria manufacturera ha contribuido negativamente a las cuentas externas, con un rojo de USD 14.500 millones en el primer semestre del 2011, cerca de USD 4.200 millones (40%) más que en igual período del año pasado. La reducción del saldo comercial en general, y el persistente deterioro del déficit industrial en particular, han motivado mayores trabas comerciales. Las medidas defensivas no se limitan sólo a las licencias no automáticas de importación (LNAs), sino también a medidas antidumping, salvaguardias, derechos compensatorios y compromisos de precios, además de otras menos formales, como la "solicitud" del Ministerio de Industria para que cada firma que quiera importar insumos o bienes terminados, deba exportar por igual monto productos de elaboración propia o ajena, en una suerte de trueque para el comercio internacional.

**En lo que va del año, la polémica ampliación de las LNAs tuvo cierto impacto sobre el crecimiento de las importaciones, aunque sin compensar la tendencia ascendente del resto de las compras externas.** A mediados de febrero se ampliaron de 410 a 585 las partidas alcanzadas por este régimen, un universo de posiciones arancelarias que representó al 19% de las compras externas argentinas del año 2010. Mientras que las importaciones totales crecieron un 38,5% a/a en el acumulado a mayo (último dato disponible a nivel desagregado), los productos afectados por las LNAs, en su mayoría manufacturas, lo hicieron en un 24% a/a. La desaceleración se vuelve más clara si se compara esta categoría de bienes con aquellos no sujetos al régimen de licencias, que se expandieron a un ritmo de 42% a/a. Resulta evidente que la expansión de las importaciones acusó recibo de la ampliación de las licencias (sobre todo en el caso de

**Saldo comercial por rubros**  
Acumulado a junio de cada año, en USD millones



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

las provenientes de Brasil), aunque su efecto no logró compensar la tendencia alcista general de los productos no alcanzados por las LNA (ver cuadro).

### Importaciones

Acumulado a mayo, variación anual en %

Productos	Origen de importaciones			
	Mundo	Brasil	China	Resto
Afectados por LNA	24.1%	10.1%	42.2%	27.2%
No afectados por LNA	41.7%	41.7%	56.6%	39.2%
Total	38.5%	34.9%	52.1%	37.5%

Nota: Se tomaron las 585 posiciones del NCM afectadas a partir de 2011.

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y Ministerio de Industria.

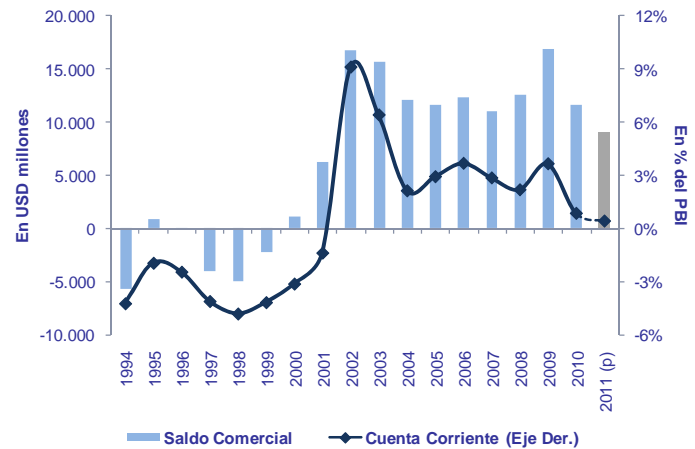
**Las otras medidas de defensa comercial vigentes, si bien importantes en términos de cantidad, tienen un impacto mucho más acotado que las LNA.** Las medidas antidumping, salvaguardias, derechos compensatorios y los compromisos de precios suscitan menores polémicas, dado que apuntan a resguardar la industria local de la competencia desleal de los bienes extranjeros y son aceptadas por la OMC. En lo que va del año, este conjunto de medidas involucra a 167 productos, por un monto de USD 923 millones, representativas de sólo el 3,4% de las importaciones totales. Analizando por origen, China es el principal país afectado, con medidas interpuestas a 97 productos de dicho origen, equivalentes al 2,9% de las compras argentinas a ese país. Por su parte, el impacto sobre Brasil resulta ínfimo: 38 medidas fueron aplicadas sobre productos brasileños, que representan menos del 1% de las importaciones provenientes del principal socio del Mercosur.

**Con todo, este sería el primer año en observarse una menor oferta de dólares comerciales, después de mantenerse el superávit relativamente estable en torno a USD 12.000 millones desde el año 2004.** Según nuestras estimaciones, en 2011 el superávit comercial caería a cerca de USD 9.000 millones, tras mantenerse en torno a los USD 12.000 millones a lo largo de los últimos 6 años, con excepción del 2009, cuando el derrumbe de las importaciones (por los coletazos de la crisis internacional a nivel local) lo elevó transitoriamente a casi USD 17.000 millones. La contracción de la balanza comercial llevaría el saldo de la Cuenta Corriente del Balance de Pagos a niveles cercanos a USD 2.000 millones, equivalentes a 0,4% del PIB, con altas chances de transformarse en negativa en 2012. Esta situación, combinada con una fuerte fuga de capitales y el pago de deuda pública con Reservas Internacionales, daría lugar a que estas últimas evidencien en el corriente año su primera contracción desde el abandono de la Convertibilidad.

**Este escenario de menor disponibilidad de divisas, conjugado con una persistente erosión del colchón cambiario, está dando lugar a tensiones crecientes.**

La respuesta oficial de cuidar los dólares comerciales a través de trabas a las importaciones apunta a retrasar el cierre de las cuentas externas, pero (paradójicamente) también tiende a potenciarlo, al dejar en evidencia las dificultades que presenta la economía para sostener un fluido ingreso de divisas, promoviendo una salida de capitales preventiva. En este sentido, la mayor demanda de dólares por parte del sector privado, ya no sólo ante el típico stress pre electoral, comienza a poner presión sobre las tasas de interés, en un intento por compensar a los ahorristas por la mayor expectativa de devaluación futura. Todo indica que los movimientos que tímidamente comenzaron a observarse en las últimas semanas (la tasa pagada por plazos fijos a 30 días quebró la barrera del 12% anual), son el prelude de una tendencia que recién comienza.

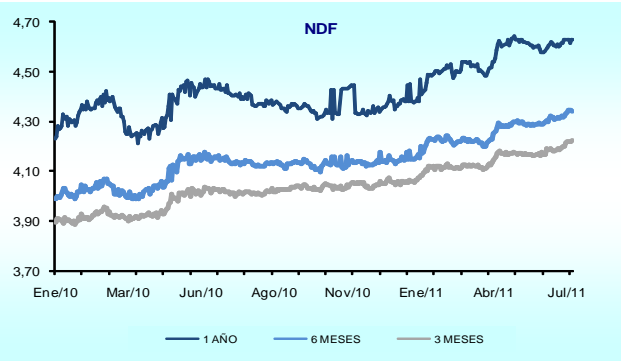
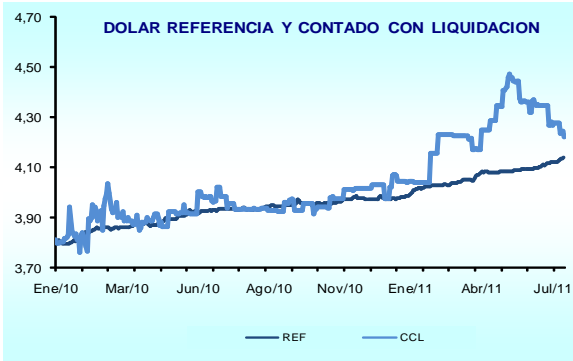
### Saldo comercial y Balance de cuenta corriente En USD millones y como % del PBI



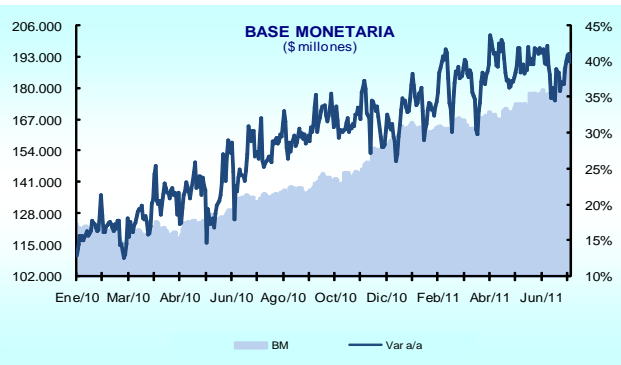
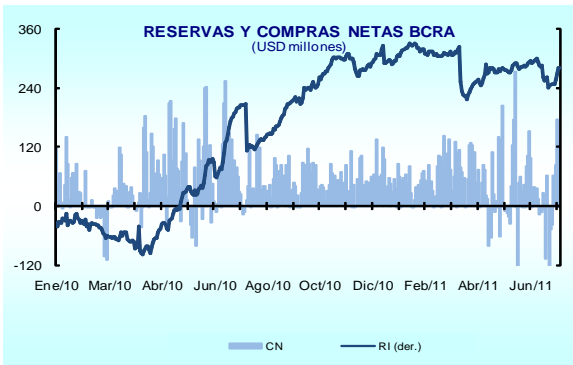
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

# LA MARCHA DE LOS MERCADOS

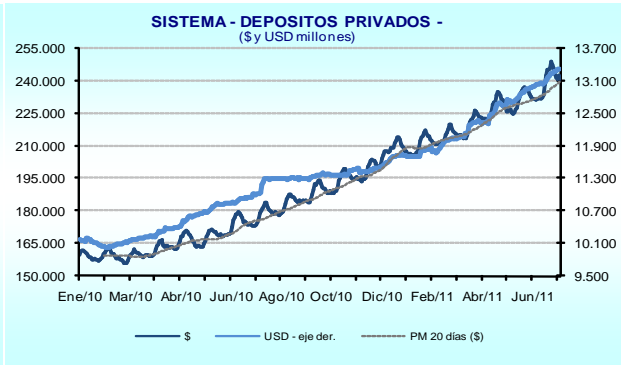
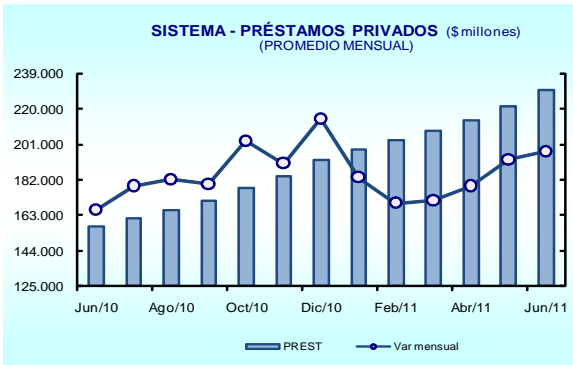
## Mercado Cambiario



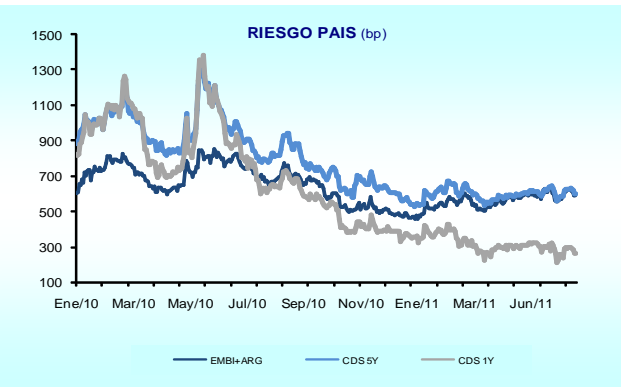
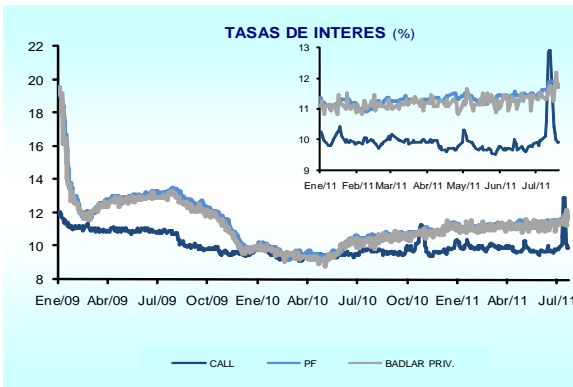
## BCRA



## Préstamos y Depósitos

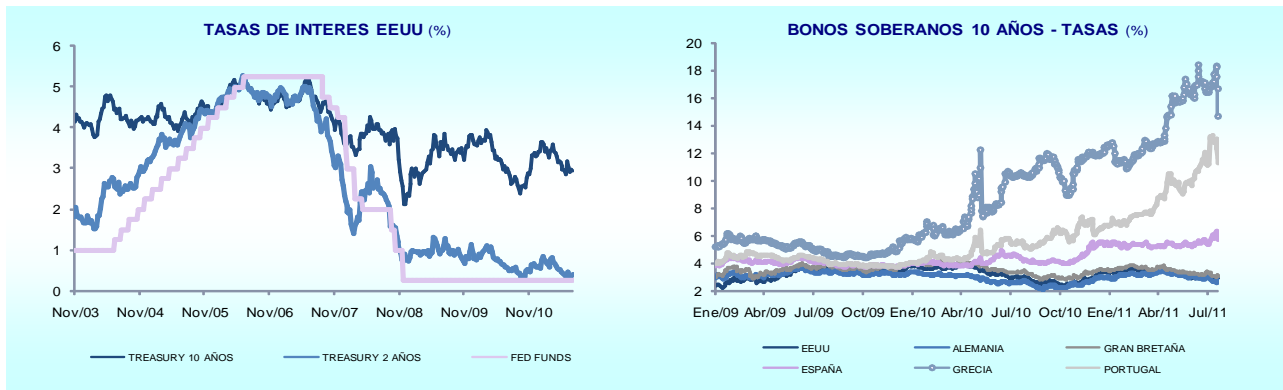


## Tasas de Interés y Riesgo País

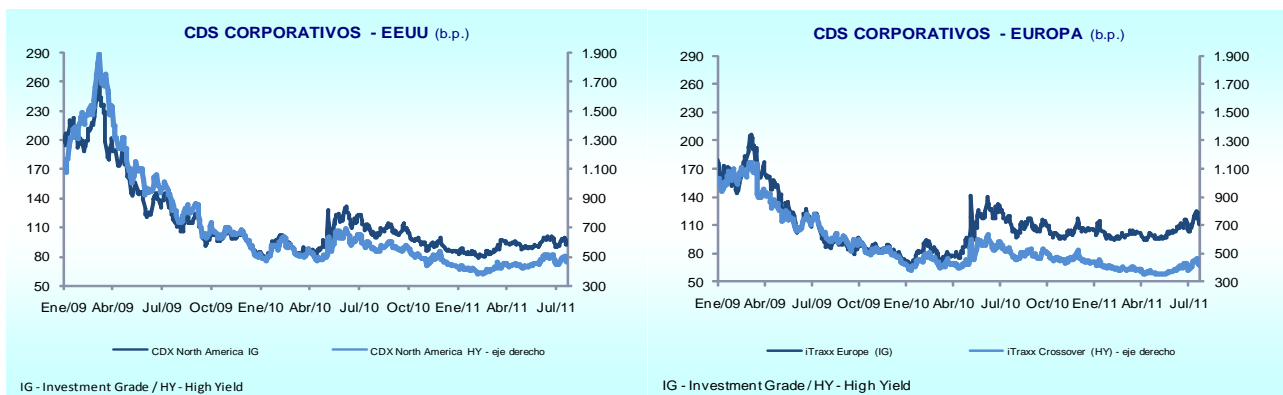


# LA MARCHA DE LOS MERCADOS (CONTINUACIÓN)

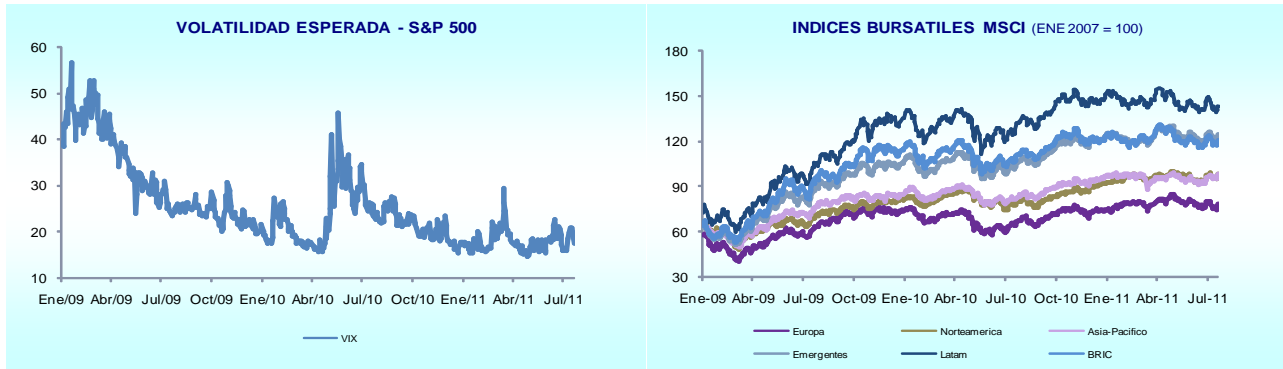
## Política Monetaria EEUU y Rendimiento Bonos de Países Desarrollados



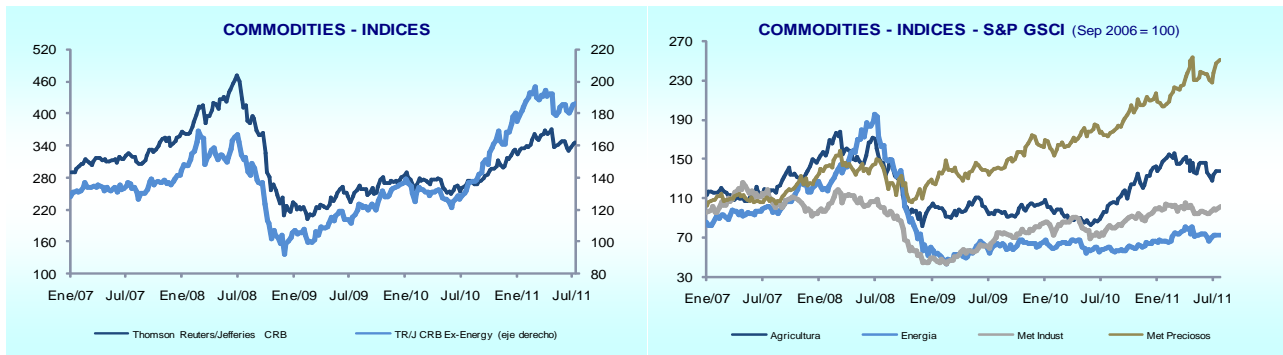
## Credit Default Swaps Corporativos



## Volatilidad S&P 500 e Índices Bursátiles Regionales



## Precios de Materias Primas





# ESTADISTICO

ACTIVIDAD	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
<b>Nivel General</b>					
EMAE (1993=100)	may-11	193,9	1,5%	8,1%	8,9%
EMI (2004=100)	jun-11	133,0	-0,1%	8,2%	8,8%
UCI (%)	jun-11	76,2	-2,7%	1,6%	2,5%
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%
<b>Indicadores de Consumo</b>					
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)	jun-11	658	1,1%	25,6%	27,6%
Confianza del Consumidor (País)	jul-11	58,1	4,2%	20,6%	22,7%
<b>Indicadores de Inversión</b>					
ISAC (1997=100)	may-11	189,6	2,7%	14,8%	10,9%
Impo bs.cap. + piezas (USD mm)	jun-11	2.679	12,7%	38,8%	35,5%

(\*) 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**	jun-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
<b>Exportaciones (USD mm)</b>					
Primarios	jun-11	2.202	-4,1%	15,9%	24,6%
MOA	jun-11	2.641	-9,5%	30,6%	37,5%
MOI	jun-11	2.707	10,0%	33,7%	23,3%
Combustibles y energía	jun-11	372	1,1%	-11,0%	-10,2%
<b>Importaciones (USD mm)</b>					
Saldo comercial (USD mm)	jun-11	1.018	-39%	-22,2%	-20,9%
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)	28-07-11	503,1	508,1	511,3	33,7%
Maíz (USD / Tn)	28-07-11	268,1	269,3	278,9	81,0%
Trigo (USD / Tn)	28-07-11	256,7	271,6	291,8	13,0%
Petróleo (USD/ Barril)	28-07-11	97,2	99,3	101,1	24,9%

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

SECTOR FISCAL	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
<b>Recaudación AFIP (\$ mm)(*)</b>					
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%
<b>Gasto primario (\$ mm)</b>					
Remuneraciones	jun-11	4.864	14,2%	36,9%	28,7%
Prestaciones Seguridad Social	jun-11	15.716	41,2%	38,9%	36,2%
Transferencias al sector privado	jun-11	8.687	0,3%	45,3%	41,4%
Gastos de capital	jun-11	4.019	-11,0%	6,4%	15,0%
<b>Resultado primario (\$ mm)</b>					
Intereses (\$ mm)	jun-11	4.242	241,5%	40,9%	19,9%
Resultado fiscal (\$ mm)	jun-11	-3.308	-274%	-3.014	-2.366

(\*) Recaudación incluye ingresos coparticipables a las provincias.

CIUDAD DE BUENOS AIRES	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
<b>Construcción (Superficie permitida- m²)</b>					
Escrituras inmobiliarias (compra-venta)	may-11	7.956	23,9%	53,9%	14,7%
<b>Recaudación tributaria (\$ mm)</b>					
Ingresos brutos (\$ mm)	may-11	1.246	//	53,0%	//
<b>Empleo privado formal (May00=100)</b>					
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	jul-11	57,9	1,5%	20,7%	17,8%
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
<b>Desempleo país (%)</b>					
Desempleo GBA (%)	I-11	7,4	1,4%	-10,8%	-10,8%
Tasa de actividad país (%)	I-11	45,8	0,0%	-0,4%	-0,4%
<b>Empleo no registrado país (%)</b>					
Salarios nominales (Trim IV 2001=100)	may-11	456,5	2,9%	27,7%	26,8%
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%
<b>Salarios Reales (*)</b>					
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)	15/07/2011	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
C. de ahorro	105.636	-6,0%	11,6%	23,7%
Ctas. Ctes.	131.747	8,3%	-2,8%	33,4%
Plazos Fijos	204.635	2,2%	3,4%	43,1%
Otros	19.585	-3,2%	-1,9%	10,1%
<b>Total</b>	<b>461.603</b>	<b>1,6%</b>	<b>3,0%</b>	<b>33,8%</b>

DEPOSITOS (\$ millones)	15/07/2011	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	295.588	-1,5%	3,9%	35,8%
S. PUBLICO	163.112	7,5%	1,3%	31,2%
S. FINANCIERO	2.903	12,3%	21,7%	-0,9%
<b>Total</b>	<b>461.603</b>			

Fuente: BCRA

PRESTAMOS (\$ millones)	15/07/2011	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Sector público	26.766	-0,2%	11,7%	32,4%
Sector financiero	6.656	3,6%	28,5%	46,6%
SPNF Total	241.782	1,1%	5,9%	50,4%
- Adelantos	30.102	4,0%	6,6%	33,4%
- Documentos	75.193	1,7%	6,3%	69,1%
- Hipotecarios	23.398	0,4%	2,7%	20,5%
- Prendarios	13.270	0,6%	5,0%	65,4%
- Personales	48.527	0,8%	2,9%	44,6%
- Tarjetas	30.710	-5,9%	1,9%	47,3%
- Otros	20.405	8,4%	24,4%	73,5%
<b>Total</b>	<b>275.204</b>	<b>1,0%</b>	<b>6,9%</b>	<b>48,4%</b>

Fuente: BCRA

BASE MON. (\$ millones)	15/07/2011	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
B.M.A.	189.098	2,9%	6,3%	39,4%
- Circulante	145.806	-0,3%	6,5%	40,3%
- Cta. Cte. en BCRA	43.293	15,3%	5,7%	36,7%

Fuente: BCRA

RES. INT. (USD millones)	15/07/2011	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Reservas	52.031	0,86%	-0,34%	2,74%

Fuente: BCRA

TASAS DE INTERES (%)	22/07/2011	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
Badlar - Privados	11,81	6	56	156
PF\$ (30 a 44 d.)	11,70	-20	30	110
LEBACS	12,50	0	10	-140
T-Notes USA 10Y	2,96	6	-2	3
Libor (180 d.)	0,42	1	3	-28
Selic (Anual)	12,17	0	0	201

Fuente: BCRA, 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.

ORO Y DIVISAS	22/07/2011	1 SEM	1 MES	1 AÑO
Dólar (\$/U\$S)	4,14	4,12	4,10	3,93
NDF 3 meses	4,24	4,23	4,19	4,01
NDF 6 meses	4,36	4,34	4,32	4,13
NDF 1 año	4,63	4,63	4,61	4,39
DOLAR FINANCIERO	4,22	4,28	4,35	3,93
Real (R\$/U\$S)	1,55	1,57	1,59	1,76
Euro (U\$S/€)	1,44	1,42	1,44	1,29
YEN	79	79	80	87
PESO CHILENO	461	463	472	519
Onza troy Londres (U\$S)	1.597	1.592	1.546	1.194

Fuente: BCRA, Reuters

RIESGO PAIS	22/07/2011	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
EMBI +	275	-13	-14	-25
EMBI + Argentina	591	-32	-20	-126
EMBI + Brasil	163	-10	-3	-55
EMBI + México	136	-8	-6	-31
EMBI + Venezuela	1.049	-23	-77	-102

Fuente: Ambito Financiero

BOLSAS	22/07/2011	1 SEM	1 MES	1 AÑO
MERVAL	3.356	0,9%	0,7%	42,2%
MERVAL ARGENTINA	2.803	0,6%	1,5%	55,5%
BURCAP	11.348	1,2%	1,1%	33,9%
BOVESPA	60.270	1,3%	-1,5%	-8,3%
MEXBOL	35.755	-1,1%	1,0%	9,3%
DOW JONES	12.681	1,6%	4,7%	22,9%
S&P 500	1.316	0,0%	2,3%	20,3%
ALEMANIA DAX	7.326	1,5%	0,7%	19,3%
FTSE 100	5.935	1,6%	2,8%	11,7%
NIKKEI	10.050	0,8%	4,4%	9,0%
SHANGAI COMPOSITE	2.771	-1,8%	4,6%	8,1%

Fuente: Reuters

RENTA FIJA	PRECIO	YIELD	V. SEM (bp)	V. MES (bp)
PRE 09 (\$)	188,5	8,23	-39	108
PRO 12 (\$)	257,3	9,68	5	100
BODEN 2014 (\$)	164,9	8,93	26	44
BOGAR (\$)	208,9	11,17	-76	-41
PRO 13 (\$)	108,0	12,53	-44	12
PAR (\$)	55,8	8,80	10	32
DISCOUNT (\$)	156,0	9,64	-45	7
BODEN 2012 (u\$S)	417,6	0,12	63	399
BODEN 2013 (u\$S)	404,3	2,83	-32	182
BODEN 2015 (u\$S)	424,9	7,01	-17	31
DISCOUNT (u\$S)	446,0	10,60	2	26
PAR (u\$S)	161,1	10,20	-2	12

Fuente: Reuters

# 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](mailto: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.