

LA SEMANA EN POCAS PALABRAS

En la última semana los mercados financieros de todo el mundo vivieron jornadas de alta tensión y Argentina no estuvo al margen. Dada la relevancia de estos eventos, en este informe repasamos los principales acontecimientos y las potenciales implicancias por estas latitudes.

En primer lugar, al borde de caer en default, Estados Unidos logró elevar su "techo" de endeudamiento, aunque las dificultades para evitar la cesación de pagos pusieron de manifiesto serios problemas de liderazgo, que motivaron una reducción en su calificación crediticia. Asimismo, para lograr el necesario apoyo republicano, Obama debió aceptar un severo ajuste fiscal, poniendo en riesgo la débil recuperación en marcha.

Como si esto fuera poco, las noticias desde Europa también fueron negativas. El nuevo rescate a Grecia evitó el colapso financiero y compró tiempo, pero a costa de un ajuste recesivo y un canje de bonos que potenció el stress sobre los bancos europeos. Al caso griego, se sumaron además las dudas sobre la solvencia de España e Italia, agregando una fuente de tensión adicional, dada la magnitud de sus economías (28% del PBI de la Eurozona).

Ante estas noticias, los mercados financieros reaccionaron dramáticamente, con un fuerte pesimismo. Las bolsas experimentaron uno de sus peores retrocesos desde la crisis de 2008. En medio del pánico bursátil, sólo la cotización de los bonos norteamericanos aumentó, confirmando que aun se los considera uno de los activos más seguros (a pesar de la baja en las calificaciones), en un marco de "vuelo a la calidad" que incluyó al oro y al franco suizo.

Sólo tras una agresiva intervención del Banco Central Europeo comprando bonos españoles e italianos, sumada a la aparición de algunas oportunidades de compra tras las fuertes correcciones en los activos, se congeló transitoriamente el ataque especulativo.

Sin embargo, con tantos frentes abiertos, la incertidumbre respecto al rumbo de la economía global se mantiene elevada. La experiencia pasada indica que la volatilidad seguirá presente hasta tanto no se vislumbre una solución definitiva a los problemas que acosan a las economías avanzadas, sobre todo en Europa. Los países del viejo continente se enfrentan una encrucijada, donde la consolidación fiscal y las reformas estructurales necesarias para garantizar la sustentabilidad de largo plazo, agravan las perspectivas en el corto.

Posando la lupa sobre los gráficos, se aprecia que hasta ahora las caídas en los precios de los activos fueron similares a las de la quiebra de Lehman Brothers en 2008. En aquel momento, a la corrección inicial le siguió una elevada volatilidad por varias semanas, acompañada por una nueva baja, una vez que los mercados internalizaron el escenario recesivo que se avecinaba. Si se toma en cuenta lo sucedido en el pasado, no se pueden descartar nuevas turbulencias ante la falta de soluciones a los problemas subyacentes.

En este contexto, ¿qué puede pasar con Argentina? En nuestra visión, los actuales eventos no necesariamente derivan en una recesión local, pero sí en un escenario de menor crecimiento y mayor incertidumbre. Nuestro país no se encuentra desacoplado del frente externo, sobre todo por la vía comercial. Un estancamiento de los commodities afecta las exportaciones, compuestas en más de 50% por productos agrícolas. Sus mayores precios venían impulsando las ventas externas, arrastrando consigo los ingresos fiscales. Otro dato clave es lo que pase con Brasil (nuestro principal cliente, responsable del 40% de las exportaciones industriales), sumándose como potenciales perjudicados el turismo y las exportaciones de servicios.

En materia financiera, la clave pasa por frenar la aceleración en la fuga de capitales, gatillada por la superposición de la incertidumbre pre electoral y el deterioro del frente externo. La fuga de capitales, que entre mayo y julio superó cómodamente los USD 2.000 millones mensuales, se aceleró en las últimas dos semanas, obligando al Banco Central a jugar fuerte para mantener el tipo de cambio estable. De reanudarse las turbulencias financieras, estos engranajes se reactivarían, con impacto en la demanda interna.

CONTENIDOS

Tensión internacional e impacto en Argentina -

Pág. 2

La Marcha de los Mercados - Pág. 7

Estadístico - Pág. 9

INFORME ECONÓMICO SEMANAL

Nº 151 – 11 de agosto de 2011

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

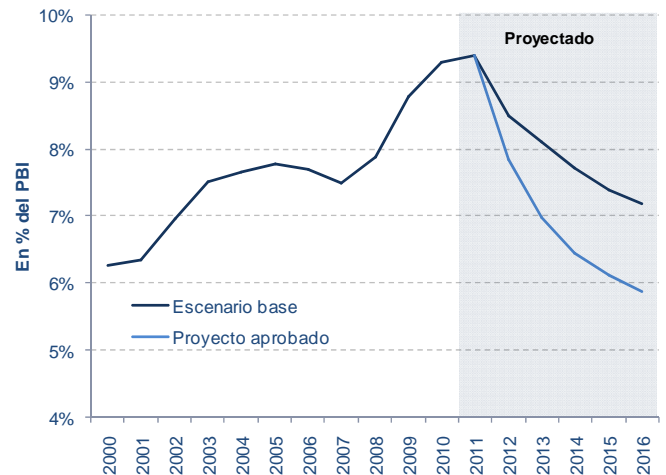
TENSIÓN INTERNACIONAL E IMPACTO EN ARGENTINA

Al borde de caer en default, Estados Unidos logró elevar su “techo” de endeudamiento, aunque dejó al desnudo los serios problemas de liderazgo que subsisten en la principal economía del planeta. Tras arduas negociaciones, y el fracaso de varias propuestas que no lograron aprobación legislativa, Barack Obama consiguió elevar el límite de endeudamiento en USD 2,1 billones, monto suficiente para evitar una cesación de pagos antes de las elecciones presidenciales de 2012. Sin embargo, las dificultades exhibidas por la clase política norteamericana para acordar la forma de evitar el default puso de manifiesto los serios problemas de liderazgo que prevalecen en la principal potencia del planeta, situación que motivó una reducción en su calificación crediticia, de AAA a AA+, de acuerdo a Standard & Poor’s (S&P).

Adicionalmente, el saldo de la batalla política fue un severo ajuste fiscal, que pone en riesgo la débil recuperación económica en marcha. Para lograr el necesario apoyo republicano, el proyecto debió incluir una reducción del déficit cercana a los USD 2,4 billones, que se producirá en dos etapas. En octubre de este año, se establecerán límites al gasto público que disminuirán el déficit en USD 917.000 millones durante los próximos diez años, mientras que en noviembre un comité especial deberá proponer reducciones adicionales en torno a los USD 1,5 billones. De esta forma, la política fiscal presentará un sesgo aún más contractivo al previsto en el esquema de desarme del paquete de estímulo implementado para contener la crisis sub-prime de 2008, el cual contemplaba una consolidación fiscal creciente a medida que se suponía que ganaría fuerza la recuperación económica del sector privado, algo que nunca terminó de materializarse.

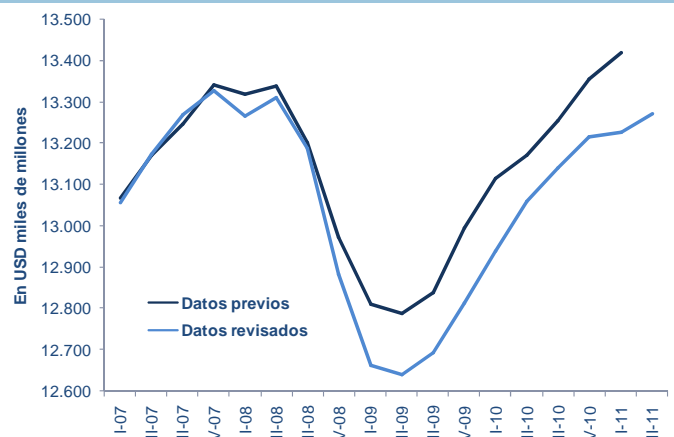
De hecho, junto con el anuncio de ajuste fiscal, se revisaron a la baja de los datos de crecimiento, sembrando más dudas sobre la salud (presente y futura) de la economía norteamericana. El organismo de estadísticas oficial (Bureau of Economic Analysis, equivalente a nuestro INDEC) revisó las estimaciones de Producto desde la recesión de 2008, revelando una caída mayor a la publicada previamente y una recuperación (aún) menos robusta que la experimentada desde entonces. En 2009, la economía norteamericana se contrajo un 3,5% anual en vez del 2,6% reportado previamente y, de acuerdo a las nuevas estimaciones, aún no alcanzó el pico del año 2007. Peor aún, en términos per cápita, el producto ajustado por inflación es similar al de hace 6 años. Con un desempleo que sigue estancado en torno al 9% y familias que aún no sanearon sus cuentas, el sector privado difícilmente aumente su nivel de consumo, situación que, sumado a la agresiva consolidación fiscal aprobada junto con la elevación del techo de la deuda, conduciría a un

Gasto discrecional en Estados Unidos
Escenario base vs Proyecto aprobado, en % del PBI



Fuente: Office of Management and Budget (OMB) y Congressional Budget Office (CBO).

PBI Real: Estados Unidos
En USD miles de millones



Fuente: Bureau of Economic Analysis (BEA).

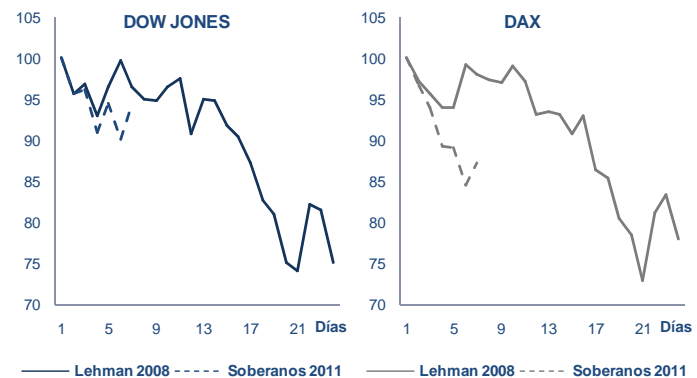
escenario de crecimiento anémico, sin descartarse incluso a una nueva recesión, de acuerdo a la mirada de los observadores más pesimistas.

El sistema financiero estadounidense reaccionó negativamente, reflejando el pesimismo por el futuro económico, tras el impacto inicial de la baja en la calificación crediticia. El lunes, primer día de operaciones de mercado después de la rebaja en la calificación estadounidense, el índice Dow Jones disminuyó un 5,5% respecto al viernes, cuando ya había caído un 5,8% respecto a la semana anterior. Por su parte, el índice S&P 500 (que agrupa a 500 grandes compañías cotizadas) también experimentó uno de sus peores retrocesos desde 2008, manteniendo hasta el momento una performance similar a la que siguió al colapso de Lehman Brothers en 2008. En medio del pánico bursátil, sólo la cotización de los bonos norteamericanos aumentó, confirmando que el mercado aun los considera los más seguros del mundo, a pesar de los cambios en las calificaciones, en un marco de “vuelo a la calidad” que incluyó la búsqueda de refugio en activos seguros, como el oro y el franco suizo.

La Reserva Federal anunció que mantendrá una política monetaria laxa por los próximos dos años, aunque ello no fue suficiente para contener las correcciones, ni despejar las dudas en torno a la economía norteamericana. El martes, en un intento de calmar las preocupaciones y estimular el crecimiento, la autoridad monetaria decidió mantener la tasa de referencia en su actual nivel (0,25%). A pesar de las diferencias de criterio dentro de la entidad, la desilusión por la magra performance económica pesó más en la decisión de sostener una política monetaria ultra-laxa, que se anunció que se mantendría hasta el año 2013.

En forma paralela, las noticias desde Europa también fueron fuertemente negativas. El nuevo rescate a Grecia evitó el colapso financiero y “compró” tiempo, pero a costa de un ajuste recesivo, que mina la recuperación económica. En el marco de un segundo plan de asistencia financiera, el país helénico recibirá € 109.000 millones, aportados por el Fondo de Estabilización Financiera Europea y el FMI, a lo que se sumará un canje de bonos que reducirá las necesidades financieras griegas en € 54.000 millones para los próximos 3 años, con participación del sector privado (mayormente bancos europeos) en las pérdidas asociadas a la extensión de plazos y reducción de tasas. Con estas acciones, los líderes europeos evitaron que Grecia caiga en un inminente default, pero sin encontrar una solución de largo plazo. El ajuste fiscal en marcha implica una reducción del déficit fiscal de casi 11 puntos del PIB, entre 2009 y 2014, mediante un agresivo recorte de gastos y suba de impuestos.

Dinámica Bursátil en EE. UU. y Alemania Índice



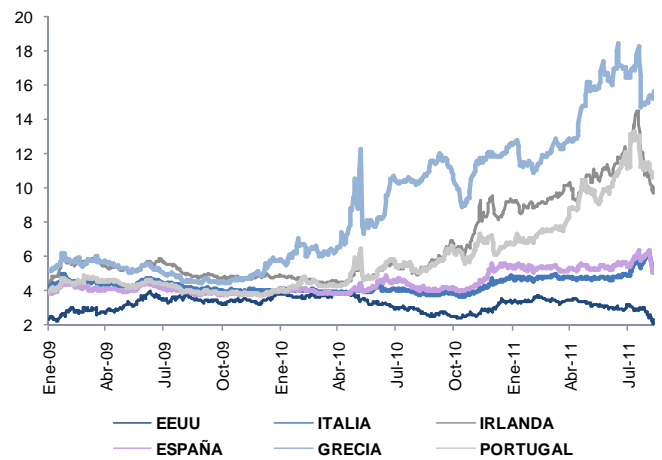
Fuente: Elaboración propia en base a Reuters.

Al caso griego, se sumaron las dudas en torno a la solvencia de España e Italia, agregando una nueva fuente de tensión en los mercados, dada la magnitud de sus economías. A pesar que la deuda pública del gobierno ronda el 60% del PBI, porcentaje inferior al de países relativamente más sólidos como Alemania y Francia, el flanco débil de España es el desorden de sus cuentas públicas, que en 2011 cerrarían con un déficit primario de 4,6 puntos del Producto y financiero de 6 puntos. Por el contrario, la fragilidad italiana proviene del elevado endeudamiento público (supera el 100% del PBI) y un resultado fiscal que no puede evitar la refinanciación de la deuda: el 2011 finalizaría con un superávit primario de 0,2% del PBI, pero con un déficit financiero de 4,3% del Producto. La debilidad de la posición fiscal junto con perspectivas de crecimiento desalentadoras (menos del 1% para ambos países en 2011) elevaron los costos de financiamiento y el pesimismo del mercado, sobre todo considerando que ambos países representan el 28% del Producto de la Eurozona.

El Banco Central Europeo actuó para evitar los efectos negativos de una profecía auto-cumplida, pero con alcances limitados. Frente a la escalada en los costos de financiamiento de España e Italia, las probabilidades de un escenario de default se incrementaron, dejando en claro que el fondo de asistencia financiera empleado en otros rescates sería insuficiente para montar un salvataje generalizado. Ante esta situación, los mercados reaccionaron con mayor escepticismo sobre la capacidad de pago, provocando una nueva suba del costo de financiamiento. No obstante, la trayectoria de ambos países hacia un escenario de default fue abortada por el Banco Central Europeo, que intervino activamente comprando bonos españoles e italianos, aplazando por el momento el ataque especulativo.

En este sentido, los países europeos se enfrentan a una encrucijada, donde las necesidades de largo plazo atentan contra las perspectivas actuales. Si bien la consolidación fiscal y las reformas estructurales en la periferia europea son necesarias para garantizar la sustentabilidad de la zona del Euro, los efectos de estas medidas agravan las perspectivas de corto plazo. En la mayoría de los países bajo stress financiero, el estallido de la crisis internacional dejó al sector privado muy debilitado como para convertirse en motor de la economía, mientras que la pérdida de competitividad restó impulso al sector externo. Es por ello que el saneamiento de las cuentas públicas y reformas sesgadas hacia la apertura y la desregulación tienden a empeorar el perfil de crecimiento y la situación a corto plazo.

Rendimiento de bonos soberanos a 10 años
En %



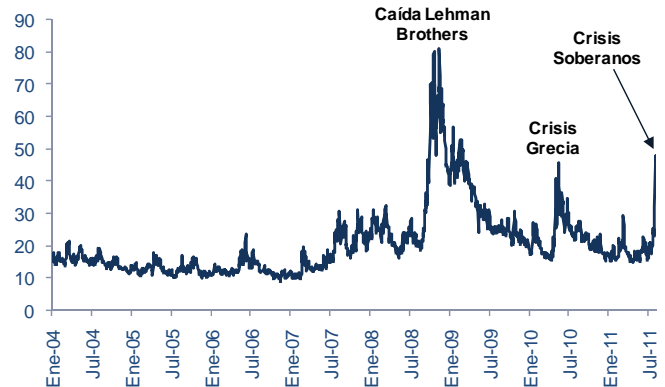
Fuente: Elaboración propia en base a Reuters.

Solucionar los problemas de deuda soberana mediante una unión fiscal es teóricamente posible, pero institucional y políticamente complicado. La teoría indica que para lograr que la eurozona se convierta en un área monetaria óptima se debe avanzar en una unión fiscal, esto es, en el desarrollo de una institución supra-nacional que tome decisiones fiscales a nivel agregado. Sin embargo, las actuales autoridades de los países del centro de la eurozona, encabezados por Alemania, hasta ahora no se han mostrado dispuestos a resignar soberanía para salvar economías (a su juicio) de comportamiento más “irresponsable”. Dejando de lado las consideraciones políticas, en el mejor de los casos, la unión fiscal no podrá desarrollarse en el plazo necesario para enfrentar con los actuales problemas económico-financieros, por lo cual deben buscarse vías alternativas para solucionarlos.

La volatilidad de los mercados financieros se mantendrá en tanto no se vea, con claridad, el rumbo que tomará la economía global. Con tantos frentes abiertos en los países avanzados, la incertidumbre respecto al rumbo de la economía global se mantiene elevada. La experiencia pasada indica que la volatilidad seguirá presente hasta tanto no se vislumbre una resolución a los múltiples problemas que acosan a las economías desarrolladas. Posando la lupa sobre los gráficos, se aprecia que hasta el momento las correcciones en los precios de los activos fueron similares a las que siguieron a la caída de Lehman Brothers en 2008 (resultando incluso ahora algo peores en el caso europeo), observándose en aquel momento una elevada volatilidad por un lapso de dos semanas, acompañada por una nueva corrección abrupta una vez que los mercados terminaron de internalizar el escenario recesivo que se avecinaba (ver gráficos). Si se toma en cuenta lo sucedido en experiencias pasadas, no se pueden descartar nuevas turbulencias en el corto plazo ante la falta de soluciones contundentes a los problemas subyacentes, sobre todo en el caso de Europa.

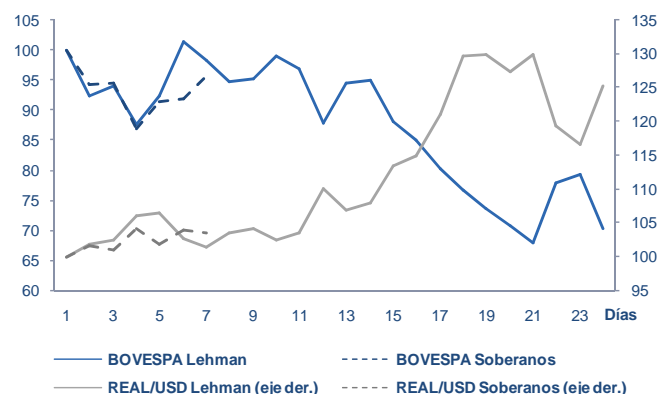
El deterioro en el contexto internacional comienza a impactar sobre los emergentes. La fragilidad de los fundamentos económicos y las preocupaciones por defaults soberanos aumentaron las probabilidades de un panorama global más negativo. En este escenario, un menor crecimiento de EE.UU. y Europa impactaría negativamente en el volumen de comercio internacional, con efectos adversos sobre China e India, que exportan gran parte de su producción a economías avanzadas, situación que no resulta inocua para el resto de los emergentes. Por otra parte, la aversión al riesgo generada por las turbulencias financieras viene afectando negativamente los flujos de capitales hacia economías en desarrollo, con impacto en sus bolsas y monedas en las últimas jornadas, sumadas a un quiebre la tendencia alcista de los precios de los commodities.

Volatilidad esperada – S&P 500 Índice



Fuente: Elaboración propia en base a Reuters.

Dinámica cambiaria y bursátil en Brasil Índices

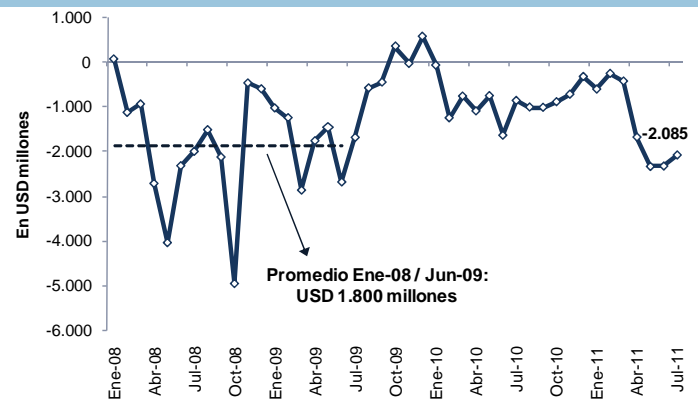


Fuente: Elaboración propia en base a Reuters.

Argentina no se encuentra desacoplada del frente externo, sobre todo por la vía comercial. Un estancamiento en el precio de los commodities afectaría la dinámica de las exportaciones locales, compuestas en más de un 50% por materias primas agrícolas y sus derivados. Los productos del agro venían sosteniendo el alza de las ventas externas, casi exclusivamente por un efecto de mayores precios, arrastrando consigo a los ingresos fiscales. La cosecha de granos se mantiene virtualmente estancada desde hace tres campañas y un escenario de mayor incertidumbre sobre las cotizaciones atenta contra la extensión de la frontera agrícola. Otro dato clave es lo que pase con Brasil, nuestro principal cliente, hacia donde se dirigen el 40% de las exportaciones industriales y el 20% de las exportaciones totales, encontrándose dicho país mucho más expuesto que Argentina en términos financieros. Asimismo, otros potenciales perjudicados por un escenario global adverso y volátil serían los sectores del turismo, con más de la mitad de la afluencia de turistas proveniente de Brasil y Europa, además de las exportaciones de servicios (como el software), destinados mayormente a economías desarrolladas.

En materia financiera, la clave pasa por frenar la aceleración en la fuga de capitales. Sobre la incertidumbre típica del proceso pre electoral, se agregó el deterioro del frente externo. La fuga de capitales, que entre mayo y julio se ubicó cómodamente por encima de los USD 2.000 millones mensuales (duplicando sus niveles de comienzos de año), se aceleró en las últimas dos semanas, obligando al Banco Central a jugar fuerte para mantener el tipo de cambio estable. De reanudarse las turbulencias financieras, se volvería a estimular una ya elevada salida de capitales, con impacto en la demanda interna. De concretarse este escenario, que el 2011 finalice con una caída moderada de las reservas internacionales, algo negativo para la mayoría de los analistas hasta hace algunas semanas, hoy sería considerado como una buena performance. En suma, los actuales eventos no necesariamente derivarían en una recesión local, pero sí en un escenario de menor crecimiento y mayor incertidumbre.

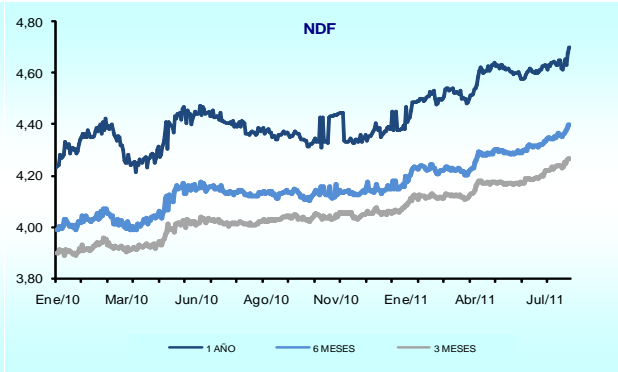
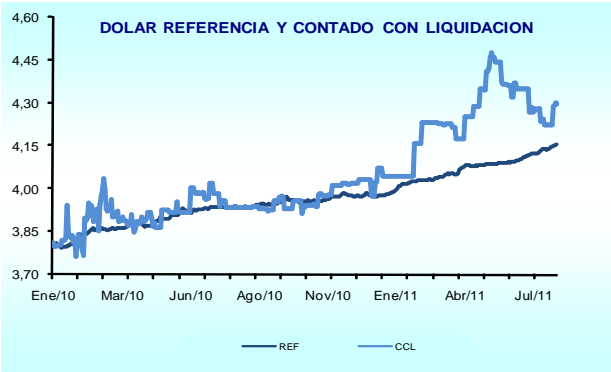
Salida de capitales estimada En USD millones



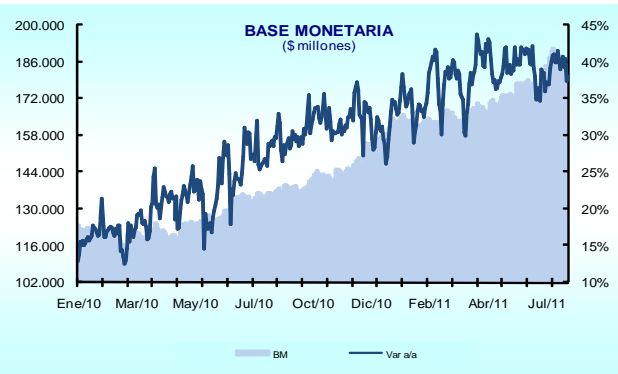
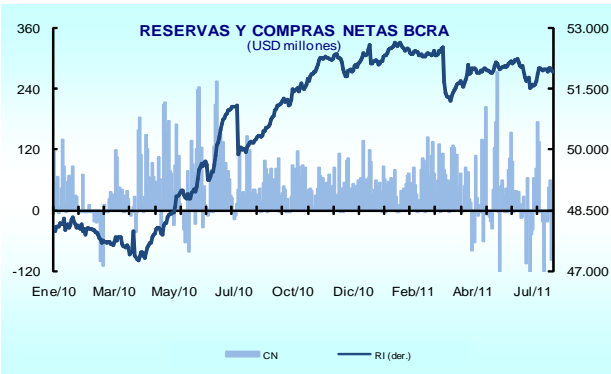
Fuente: Elaboración propia en base a BCRA y CIARA.

LA MARCHA DE LOS MERCADOS

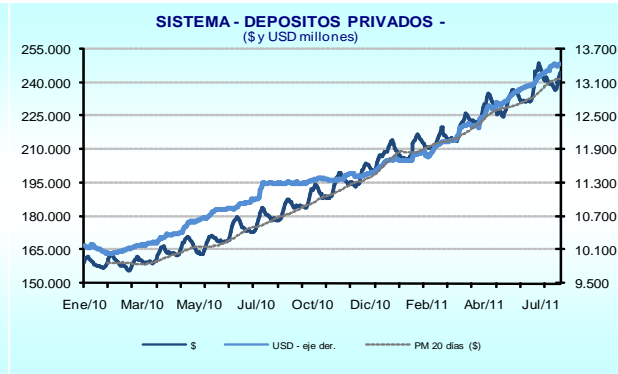
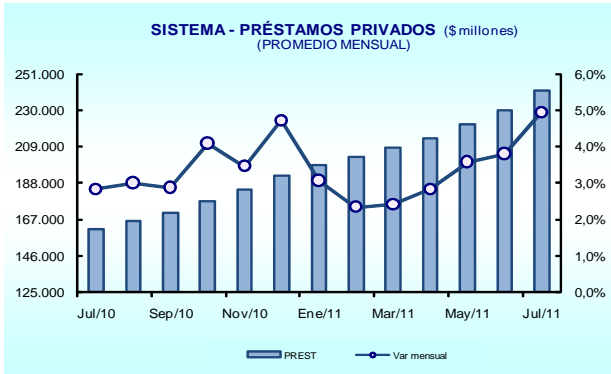
Mercado Cambiario



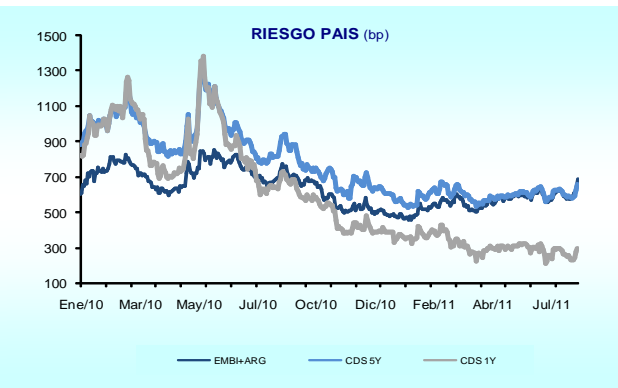
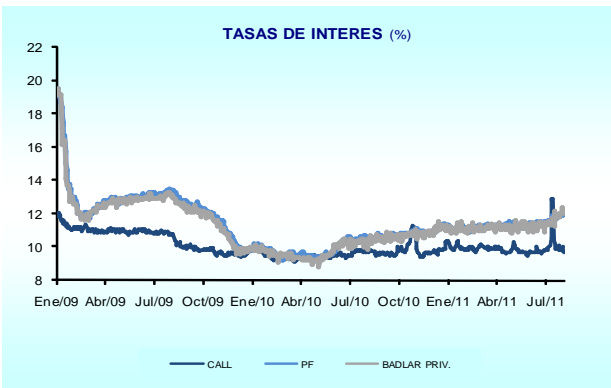
BCRA



Préstamos y Depósitos

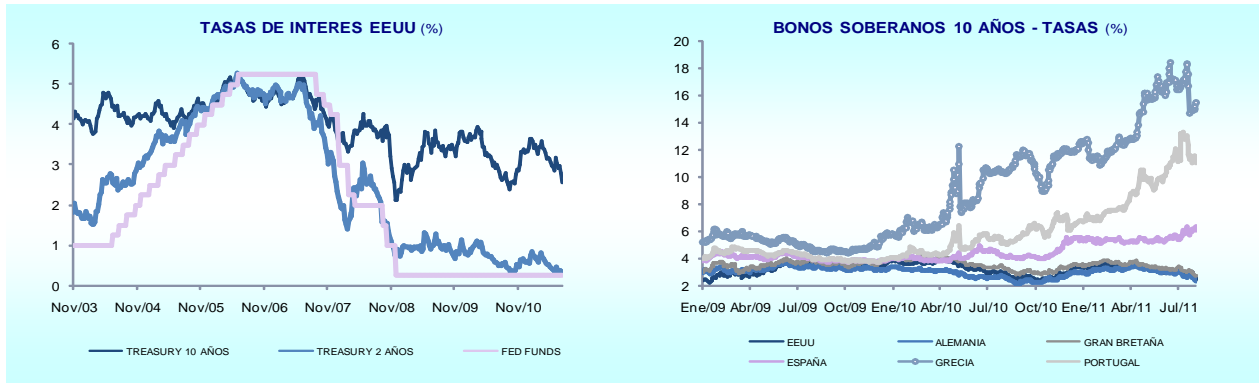


Tasas de Interés y Riesgo País

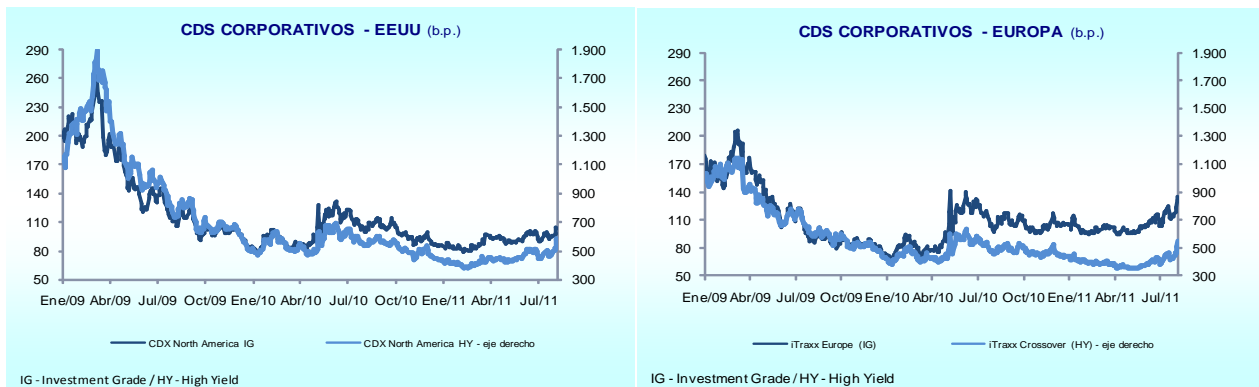


LA MARCHA DE LOS MERCADOS (CONTINUACIÓN)

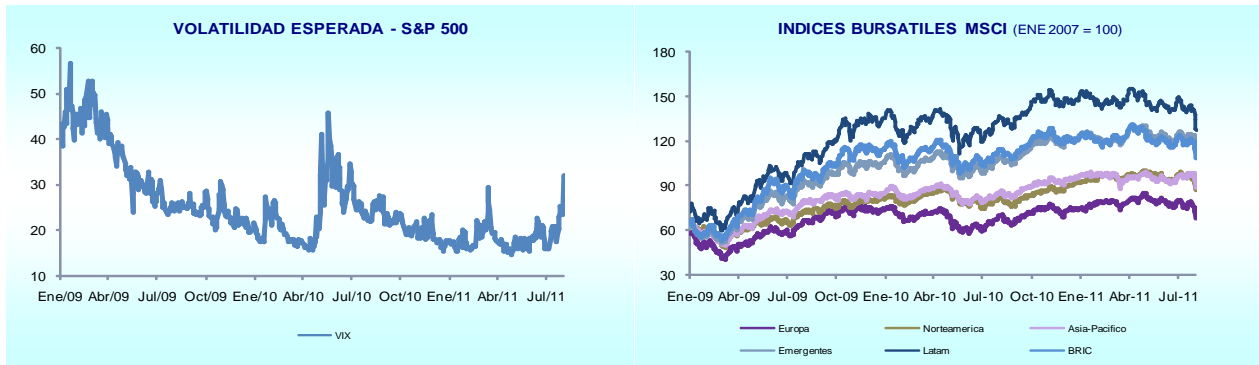
Política Monetaria EEUU y Rendimiento Bonos de Países Desarrollados



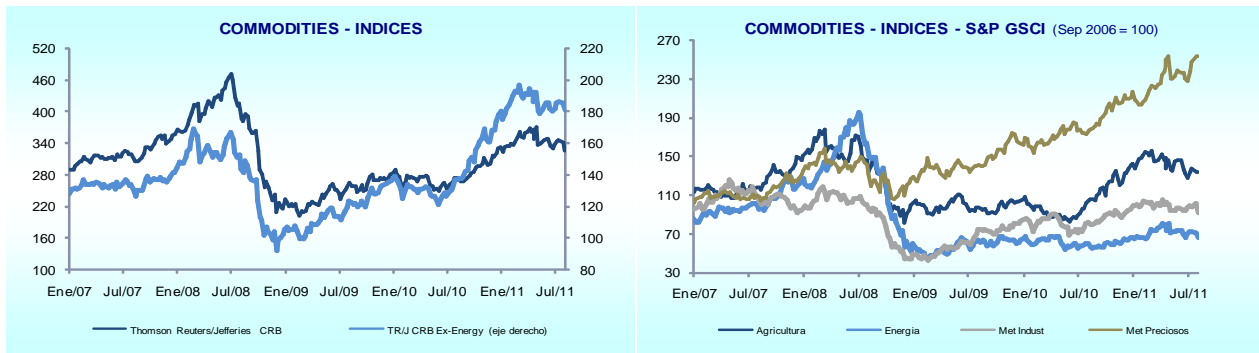
Credit Default Swaps Corporativos



Volatilidad S&P 500 e Índices Bursátiles Regionales



Precios de Materias Primas



ESTADISTICO

ACTIVIDAD	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Nivel General					
EMAE (1993=100)	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	14.359	10,5%	34,3%	29,6%
Indicadores de Consumo					
Servicios públicos (2004=100)	jun-11	208	0,7%	12,0%	11,9%
Supermercados (País - \$ mm)	jun-11	6.542	3,8%	26,5%	26,7%
Shopping (GBA - \$ mm)	jun-11	1.343	10,7%	32,4%	31,2%
Electrodomésticos (País - \$ miles)	mar-11	1.251.747	13,3%	17,6%	27,5%
Patentamiento (Unidades)	jun-11	71.674	-7,6%	24,5%	29,7%
Impo. bs. consumo (USD mm)	jun-11	658	1,1%	25,6%	27,6%
Confianza del Consumidor (País)	jun-11	58,1	4,2%	20,6%	22,7%
Indicadores de Inversión					
ISAC (1997=100)	jun-11	181,7	-4,4%	8,7%	10,5%
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)	jun-11	129,7	0,7%	9,7%	4,7%
IPC (índice alternativo)	jun-11	220,1	1,1%	22,1%	10,8%
Expectativas de inflación**	jun-11	25,0%	0,0	0,0	//
Precios mayoristas (1993=100)	jun-11	475,9	0,9%	12,3%	6,1%
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	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%
Importaciones (USD mm)					
Saldo comercial (USD mm)	jun-11	1.018	-39%	-22,2%	-20,9%
T.C.R. multilateral (*)	jun-11	3,03	0,6%	70,3%	18,2%
T.C.R. bilateral (Dic01 = 1)	jun-11	1,07	-0,6%	-11,4%	-18,4%
Materias primas (dic 1995=100)	jun-11	786	-0,4%	44,2%	40,0%

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

COMMODITIES *	Fecha	1 mes	6 meses	1 año	a/a
Soja (USD / Tn)	11-08-11	489,1	495,6	489,9	26,8%
Maíz (USD / Tn)	11-08-11	277,4	286,5	289,2	73,2%
Trigo (USD / Tn)	11-08-11	258,2	283,7	296,0	-1,8%
Petróleo (USD/ Barril)	11-08-11	83,9	85,0	87,1	10,3%

(*) 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	13.214	7,7%	30,1%	34,0%
Ganancias	jun-11	8.673	-35,1%	38,7%	39,1%
Sistema seguridad social	jun-11	14.265	35,0%	34,6%	35,6%
Derechos de exportación	jun-11	4.480	-12,9%	0,0%	16,7%
Gasto primario (\$ mm)					
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%
Resultado primario (\$ mm)					
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
Construcción (Superficie permitida- m²)					
Escrituras inmobiliarias (compra-venta)	may-11	7.956	23,9%	53,9%	14,7%
Recaudación tributaria (\$ mm)					
Ingresos brutos (\$ mm)	jun-11	1.391	11,6%	43,1%	47,4%
Empleo privado formal (May00=100)					
Supermercados (\$ mm)	may-11	1.101	-2,4%	16,1%	21,3%
Shoppings (\$ mm)	may-11	577	0,8%	20,2%	24,8%
Patentamiento (Unidades)	jun-11	12.591	14,4%	25,1%	18,9%
Confianza del consumidor					
Industria	oct-10	174,0	0,0%	17,6%	12,5%
Tasa de ocupación hotelera (%)	abr-11	66,0	0,3%	3,3%	5,0%

LABORALES Y SOCIALES	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Desempleo país (%)					
Desempleo GBA (%)	I-11	7,4	1,4%	-10,8%	-10,8%
Tasa de actividad país (%)	I-11	45,8	0,0%	-0,4%	-0,4%
Empleo no registrado país (%)					
Salarios nominales (Trim IV 2001=100)	jun-11	473,5	3,7%	27,7%	26,9%
S. privado registrado	jun-11	564,5	4,3%	32,9%	29,7%
S. privado no registrado	jun-11	477,0	4,1%	30,8%	28,2%
Salarios Reales (*)					
S. privado registrado	jun-11	89,1	2,6%	4,6%	3,7%
S. privado no registrado	jun-11	92,5	3,1%	8,9%	6,0%
S. privado no registrado	jun-11	97,3	3,0%	7,2%	4,8%

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

ECONOMÍA INTERNACIONAL	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual*
IPC Brasil (base jun 1994 =100)	jun-11	387,2	0,2%	6,7%	3,9%
IPC Estados Unidos (base dic 1982=100)	jun-11	225,7	-0,1%	3,6%	3,0%
IPC China	jun-11	//	//	6,4%	//
IPC Eurozona (base dic 2005=100)	jun-11	112,4	-0,6%	2,5%	1,0%

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

ESTADISTICO *(Continuación)*

DEPOSITOS (\$ millones)	29/07/2011	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
C. de ahorro	107.740	5,0%	11,6%	42,7%
Ctas. Ctes.	133.429	-3,0%	-5,1%	29,5%
Plazos Fijos	207.451	0,4%	3,8%	39,8%
Otros	19.037	-0,6%	3,7%	13,0%
Total	467.657	0,4%	2,7%	36,0%

DEPOSITOS (\$ millones)	29/07/2011	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	300.335	2,4%	4,7%	36,5%
S. PUBLICO	164.504	-3,1%	-0,9%	35,4%
S. FINANCIERO	2.818	1,7%	18,9%	19,4%
Total	467.657			

Fuente: BCRA

PRESTAMOS (\$ millones)	29/07/2011	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Sector público	25.716	-0,3%	0,3%	27,1%
Sector financiero	6.710	-4,3%	-14,8%	44,0%
SPNF Total	246.552	1,3%	5,2%	50,2%
- Adelantos	28.444	-2,9%	2,4%	31,1%
- Documentos	76.599	1,1%	6,0%	65,7%
- Hipotecarios	23.687	0,6%	2,9%	23,5%
- Prendarios	13.658	1,9%	5,6%	68,5%
- Personales	49.528	0,8%	3,0%	45,6%
- Tarjetas	33.448	6,1%	0,9%	47,6%
- Otros	21.010	2,2%	23,8%	73,9%
Total	278.977	1,0%	4,1%	47,6%

Fuente: BCRA

BASE MON. (\$ millones)	29/07/2011	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
B.M.A.	185.011	-0,8%	5,8%	37,6%
- Circulante	145.878	0,9%	4,1%	41,5%
- Cta. Cte. en BCRA	39.133	-6,5%	13,0%	24,9%

Fuente: BCRA

RES. INT. (USD millones)	29/07/2011	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Reservas	51.923	-0,13%	-0,32%	1,65%

Fuente: BCRA

TASAS DE INTERES (%)	05/08/2011	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
Badlar - Privados	12,00	0	50	150
PF\$ (30 a 44 d.)	12,10	20	60	160
LEBACS	12,50	0	-10	-150
T-Notes USA 10Y	2,56	-23	-55	-35
Libor (180 d.)	0,44	1	4	-20
Selic (Anual)	12,42	0	25	176

Fuente: BCRA, Reuters

ORO Y DIVISAS	05/08/2011	1 SEM	1 MES	1 AÑO
Dólar (\$/U\$S)	4,15	4,14	4,12	3,93
NDF 3 meses	4,27	4,23	4,20	4,01
NDF 6 meses	4,40	4,36	4,32	4,13
NDF 1 año	4,70	4,61	4,61	4,36
DOLAR FINANCIERO	4,30	4,22	4,27	3,94
Real (R\$/U\$S)	1,58	1,55	1,57	1,75
Euro (U\$S/€)	1,43	1,44	1,43	1,32
YEN	78	77	81	86
PESO CHILENO	465	457	464	515
Onza troy Londres (U\$S)	1.665	1.626	1.528	1.194

Fuente: BCRA, Reuters

RIESGO PAIS	05/08/2011	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
EMBI +	297	23	27	25
EMBI + Argentina	689	97	117	15
EMBI + Brasil	179	22	20	-26
EMBI + México	140	8	11	1
EMBI + Venezuela	1.124	54	79	85

Fuente: Ambito Financiero

BOLSAS	05/08/2011	1 SEM	1 MES	1 AÑO
MERVAL	3.068	-7,7%	-11,4%	26,1%
MERVAL ARGENTINA	2.589	-6,8%	-10,7%	38,6%
BURCAP	10.380	-7,4%	-11,1%	18,1%
BOVESPA	52.949	-10,0%	-15,4%	-22,6%
MEXBOL	33.698	-6,4%	-7,6%	2,4%
DOW JONES	11.445	-5,8%	-9,4%	7,2%
S&P 500	1.199	-7,2%	-10,4%	6,5%
ALEMANIA DAX	6.236	-12,9%	-16,1%	-1,5%
FTSE 100	5.247	-9,8%	-12,6%	-2,2%
NIKKEI	9.300	-5,4%	-7,8%	-3,7%
SHANGAI COMPOSITE	2.626	-2,8%	-6,5%	0,2%

Fuente: Reuters

RENTA FIJA	PRECIO	YIELD	V. SEM (bp)	V. MES (bp)
PRE 09 (\$)	189,0	8,54	63	31
PRO 12 (\$)	256,5	9,94	115	119
BODEN 2014 (\$)	168,0	8,13	-12	-38
BOGAR (\$)	212,1	10,76	106	33
PRO 13 (\$)	106,0	12,97	124	84
PAR (\$)	55,8	8,85	50	24
DISCOUNT (\$)	159,0	9,52	32	-5
BODEN 2012 (u\$S)	415,0	1,17	-59	211
BODEN 2013 (u\$S)	412,0	1,84	-98	-66
BODEN 2015 (u\$S)	427,0	7,08	1	10
DISCOUNT (u\$S)	439,0	10,89	69	31
PAR (u\$S)	165,0	10,07	14	-8

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.