

LA SEMANA EN POCAS PALABRAS

El sistema financiero local está atravesando un mar de liquidez. Prueba de ello es la persistente caída que presentan las tasas de interés, las cuales alcanzaron los niveles más bajos desde mediados de 2011. Esta disminución en el costo del dinero tuvo lugar en un marco de fuerte recomposición de los depósitos en pesos (en línea con las restricciones a la compra de dólares y las señales oficiales en favor de la estabilidad cambiaria), combinada con una desaceleración del crédito (inicialmente motivada por una actitud preventiva de las propias entidades, que fue acompañada luego por una menor demanda de crédito de las empresas, ante la dinámica bajista de tasas).

La tasa Badlar cayó en la última semana al 13%, el menor nivel de los últimos cinco meses, bien por debajo del pico de 23% de noviembre del año pasado. Del mismo modo, la tasa de los adelantos en cuenta corriente para empresas de primera línea (a 7 días) alcanzó el 14,6%, registrando una caída de casi 10 puntos porcentuales desde sus máximos de noviembre 2011.

Este comportamiento de las tasas de interés refleja en parte lo ocurrido con los depósitos. En lo que va del 2012, los depósitos totales en pesos crecieron a una tasa mensual promedio del 2,6% (36,8% anualizado) vs. un promedio de 0,8% en el bimestre octubre-noviembre 2011. Esta espectacular recomposición fue impulsada por los depósitos en pesos del sector privado, fundamentalmente a plazo fijo.

Paralelamente a la suba de depósitos, continuó profundizándose la desaceleración del crédito y mejoró la liquidez de las entidades. En el primer bimestre del año, la tasa de expansión mensual de los préstamos al sector privado promedió un 1,4% (18% anualizado), marcadamente inferior al pico de 5,1% (82% anualizado) de septiembre de 2011. Como resultado, la variación interanual del crédito alcanzó en febrero un 46,6%, guarismo que si bien resulta importante, implica una desaceleración respecto al 52% interanual registrado a fines de 2011.

Asimismo, en los últimos tres meses, el BCRA logró una recomposición parcial de sus reservas, hasta los USD 46.894 millones. Ello permitió mantener una tasa de devaluación pausada (entre 7% y 9% mensual anualizado en lo que va del año), en un marco de represión comercial y financiera.

En adelante, factores coyunturales apuntan a mantener contenida la cotización del dólar. En abril comienza la cosecha gruesa, garantizando un ingreso fluido de divisas. Este ingreso de dólares combinado con una demanda reprimida (tanto para importaciones como para atesoramiento), facilitaría al BCRA la tarea de mantener anestesiado el dólar y las tasas de interés, además de recomponer reservas internacionales. De hecho, las expectativas de devaluación implícitas en los futuros del dólar se ubican, para el contrato a 6 meses, en torno a un 10% anual, a la vez que el dólar "blue" cayó a \$/USD 4,68, reduciendo su brecha con el dólar formal a menos del 10%.

A eso habrá que sumar los efectos de la reforma de la Carta Orgánica del Banco Central, que además de liberar el financiamiento al Tesoro, apunta a redoblar la apuesta oficial de inyección de pesos en el mercado, como forma de contener artificialmente las tasas de interés y sostener la actividad agregada. De acuerdo a las enmiendas realizadas al proyecto de ley original, el Banco Central podrá duplicar el nivel de asistencia en pesos al Tesoro vía adelantos transitorios, aumentándola en más de \$50.000 millones, equivalentes a un 24% de la base monetaria. En el corto plazo, esta estrategia garantiza una alta liquidez y bajas tasas de interés, a pesar de ampliar los riesgos de una reversión del escenario en el mediano plazo.

CONTENIDOS

Sistema Financiero: un mar de liquidez - Pág. 2

La Marcha de los mercados - Pág.5

Estadístico - Pág. 7

INFORME ECONÓMICO SEMANTAL

Nº 181 – 9 de marzo de 2012

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

SISTEMA FINANCIERO: UN MAR DE LIQUIDEZ

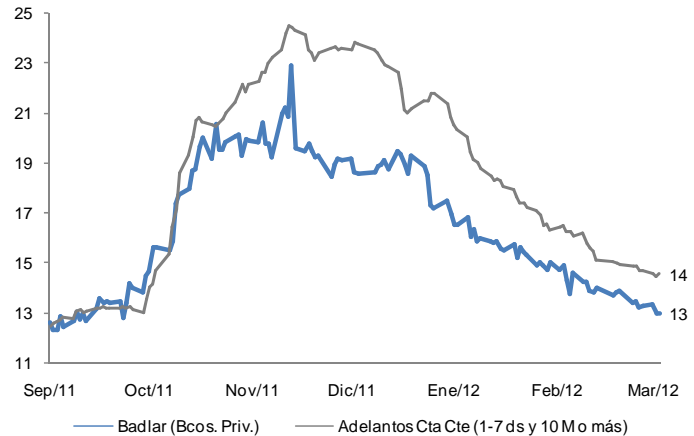
El sistema financiero local está navegando por un mar de liquidez. Prueba de ello es la persistente caída que presentan las tasas de interés, las cuales se encuentran hoy en los niveles más bajos desde mediados de 2011. Esta disminución en el costo del dinero tuvo lugar en un marco de fuerte recomposición de los depósitos en pesos (que siguió a las restricciones a la compra de dólares y las señales del gobierno a favor de la estabilidad cambiaria), combinada con una marcada desaceleración del crédito (inicialmente motivada por una actitud preventiva de las entidades financieras, acompañada luego por una menor demanda de crédito de las propias empresas ante la dinámica bajista de tasas).

Las tasas de interés continúan profundizando su descenso, ubicándose ya en niveles similares a los registrados con anterioridad a la intensificación de la corrida cambiaria (pre y post) elecciones. La tasa Badlar se ubicó la última semana en el 13%, marcando una caída de 419 puntos básicos (p.b.) en lo que va del año y 988 p.b. desde el pico alcanzado a mediados de noviembre. Del mismo modo, la tasa de los adelantos en cuenta corriente para empresas de primera línea (por \$10 millones o más y de 1 a 7 días de plazo) alcanzó esta semana el 14,6%, registrando una caída de 721 p.b. en el año y de 991 p.b. desde el pico de noviembre de 2011. Así, las tasas activas y pasivas mayoristas comienzan a ubicarse en niveles similares a los de mediados de 2011.

Los depósitos en pesos muestran un crecimiento importante en lo que va de 2012. En los primeros dos meses de 2012 los depósitos totales en pesos crecieron a una tasa mensual promedio del 2,6% (36,8% anualizado) vs. un promedio de 0,8% en el bimestre octubre-noviembre 2011 (10% anualizado). Esta espectacular recomposición de los depósitos en pesos fue impulsada por el sector privado, fundamentalmente en lo que se refiere a los depósitos en pesos a plazo fijo, los cuales mostraron en el primer bimestre un alza mensual promedio del 5,3% (86,1% anualizado). La tasa de expansión mensual del último enero (6,8%) resultó la segunda más elevada de los últimos 8 años, después del 8,7% registrado en enero de 2008.

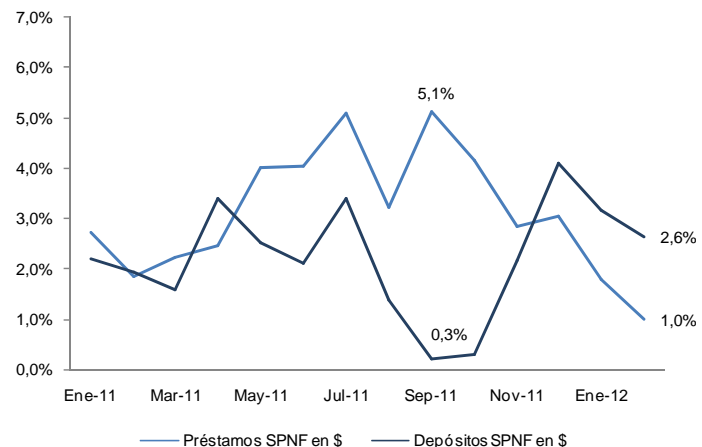
Paralelamente, continúa profundizándose la desaceleración del crédito. En el primer bimestre del año, la tasa de expansión mensual promedio de los préstamos en pesos al sector privado no financiero se ubicó en 1,4% (18% anualizado), resultando marcadamente inferior al pico de 5,1% (82% anualizado) registrado en septiembre de 2011. Si bien la expansión del crédito en los primeros dos meses del año tiende a desacelerarse por cuestiones estacionales, al

Tasas de interés En porcentaje



Fuente: BCRA.

Préstamos y Depósitos en \$ del SPNF Tasa de variación mensual – En %



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA.

compararse con el primer bimestre de 2011 la moderación también es notoria (en ese período la expansión mensual promedio fue del 2,3% o 31,2% anualizado). La variación interanual en febrero se ubicó en el 46,6%, marca que si bien resulta importante, implica una desaceleración notoria respecto al 52,1% interanual registrado en septiembre de 2011.

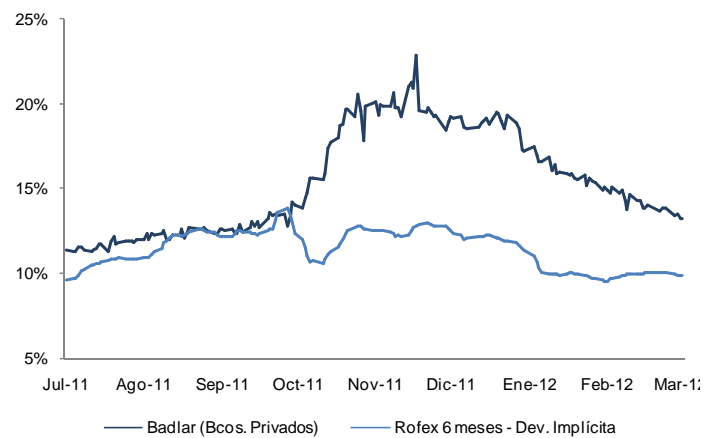
La desaceleración del crédito al sector privado operó en la mayoría de las líneas. Resulta, no obstante, particularmente notable en los préstamos con documentos (a sola firma o descontados), que en el primer bimestre del año registraron una variación mensual promedio del -0,5%, comparado con una expansión mensual promedio del 4,2% en el segundo semestre de 2011. La variación interanual se ubicó en febrero en el 43% después de haberse expandido a una tasa del 64,6% interanual en septiembre. En prendarios la tasa de variación interanual pasó del 79,8% en noviembre al 64,3% en febrero, y en personales del 49,9% en noviembre al 43,6% en febrero. En las restantes líneas la tasa de variación interanual no muestra retrocesos tan notables (por un efecto arrastre) pero si se verifican disminuciones marcadas en la tasa de expansión mensual.

En los últimos tres meses, y de la mano de los controles implementados en el mercado de cambios, el BCRA logró una recomposición parcial de las reservas. Después de tocar un piso de USD 45.900 millones en el promedio de diciembre de 2011, las reservas internacionales alcanzaron los USD 46.894 millones. Aquí, jugaron fuerte las intervenciones del BCRA en el mercado de cambios que resultaron en compras netas por USD 2.490 millones en diciembre, USD 1.070 millones en enero y cerca de USD 1.000 millones en febrero. Este nivel de intervención se dio en paralelo con un tipo de cambio que viene mostrando una tasa de devaluación pausada (entre 7% y 9% mensual anualizado en lo que va del año), en un marco de represión comercial y financiera.

Las expectativas de devaluación se mantienen estables en lo que va de 2012, apuntando a una devaluación pausada del peso. Las expectativas de devaluación implícitas en los futuros del dólar que cotizan en el Rofex se ubican, para el contrato a 6 meses, en torno a un 10% anual. Asimismo, las expectativas de devaluación implícitas en los contratos NDF que cotizan fuera del país apuntan también a un ritmo de devaluación del 10% (contrato a 6 meses). La dinámica de los futuros del dólar, también se observa en la evolución del tipo de cambio paralelo, que ha mostrado una tendencia al retroceso en las últimas semanas (el dólar "blue" cayó a \$/USD 4,68, reduciendo la brecha con el dólar formal a menos del 10%).

En adelante, factores coyunturales apuntan a mantener contenida la cotización del dólar. En abril comienza a ingresar al mercado la cosecha gruesa y

Devaluación implícita y tasa Badlar Bcos. Privados En porcentaje

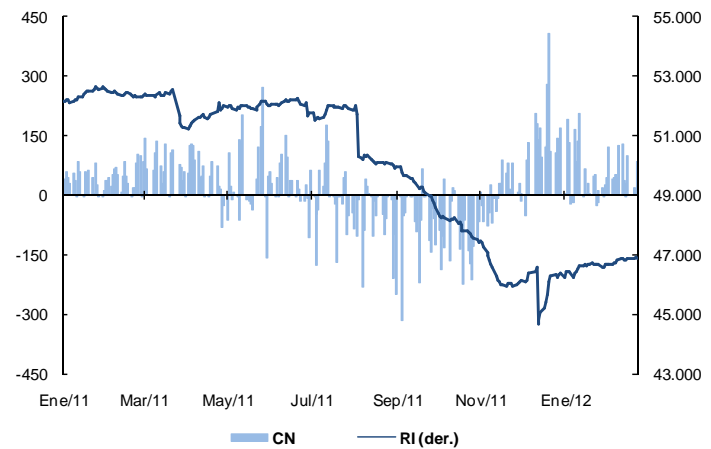


Fuente: Elaboración propia en base a Rofex y BCRA.

garantizaría un ingreso fluido de divisas en los próximos meses, en un marco en el que las lluvias registradas en febrero y la mejora reciente en el precio de la soja (de nuevo por encima de los USD 500 por tonelada) ayudan a comenzar a revertir las expectativas negativas de los últimos meses. Este ingreso de divisas, combinado con una demanda reprimida (tanto para importaciones como para atesoramiento), facilitaría la tarea del BCRA de mantener anestesiado el dólar oficial, contener las tasas de interés y recomponer reservas internacionales de cara al pago de USD2.200 millones del BODEN 2012 previsto para agosto.

A eso habrá que sumar los efectos de la reforma de la Carta Orgánica del Banco Central, que apunta a redoblar la apuesta oficial de inyección de pesos en el mercado, como forma de contener artificialmente las tasas de interés y sostener la actividad agregada. Además de la eliminación de restricciones para financiar la brecha en dólares del gobierno, las enmiendas realizadas al proyecto de ley presentado la semana pasada permitirán al Banco Central duplicar el nivel de asistencia en pesos al Tesoro vía adelantos transitorios, aumentándola en más de \$50.000 millones (20% de los recursos tributarios en lugar del 10% vigente), equivalentes al 24% de la base monetaria. Esta estrategia en el corto plazo garantiza un escenario de alta liquidez y bajas tasas de interés, a pesar de ampliar los riesgos de una reversión abrupta del escenario en el mediano plazo.

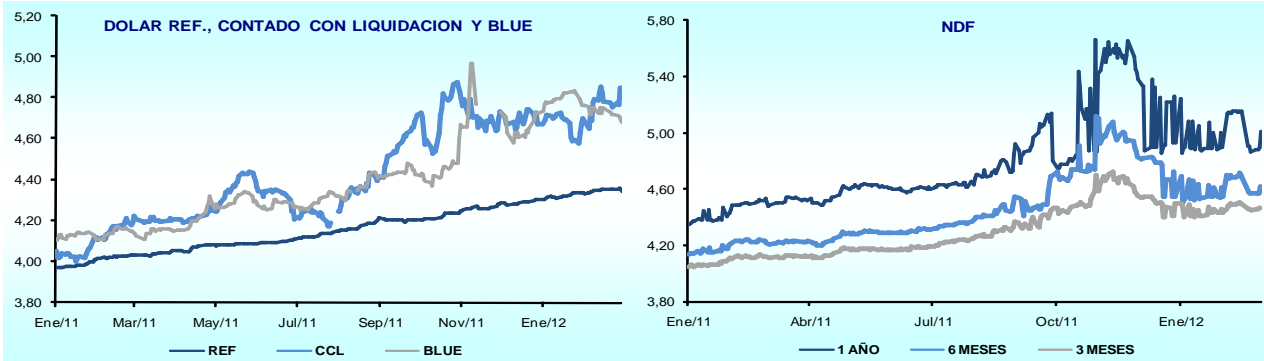
Compras Netas y Reservas Internacionales del BCRA En millones de dólares



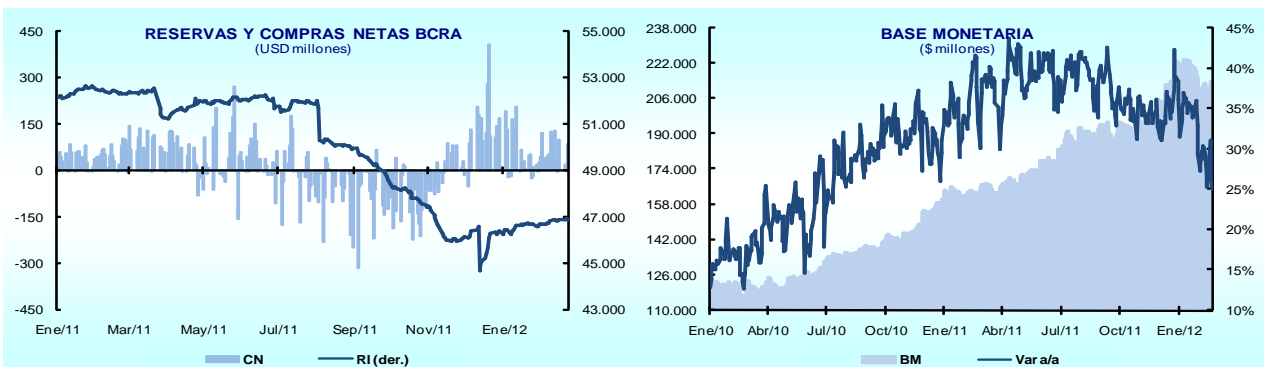
Fuente: BCRA.

LA MARCHA DE LOS MERCADOS

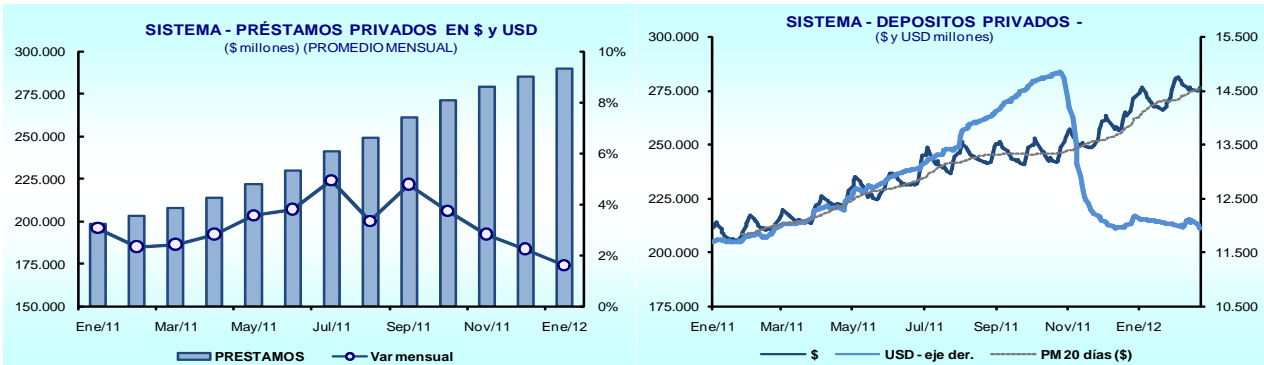
Mercado Cambiario



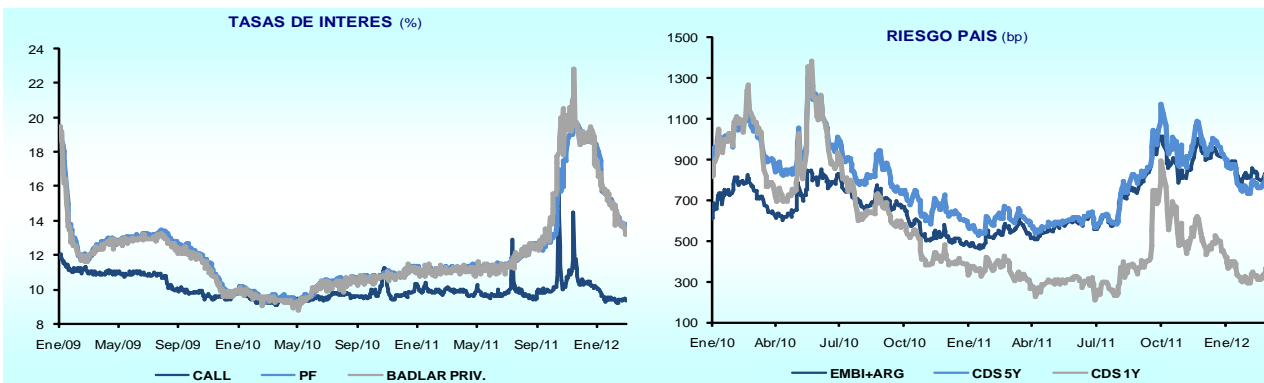
BCRA



Préstamos y Depósitos

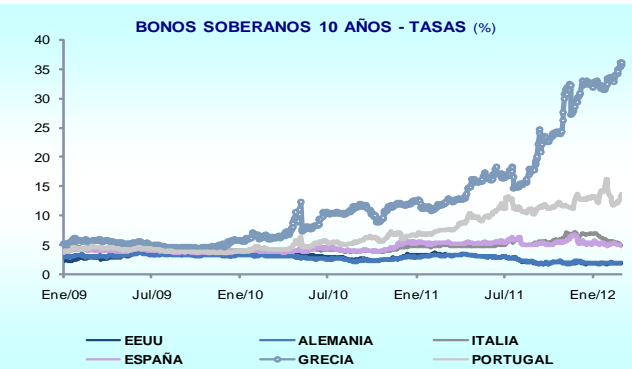
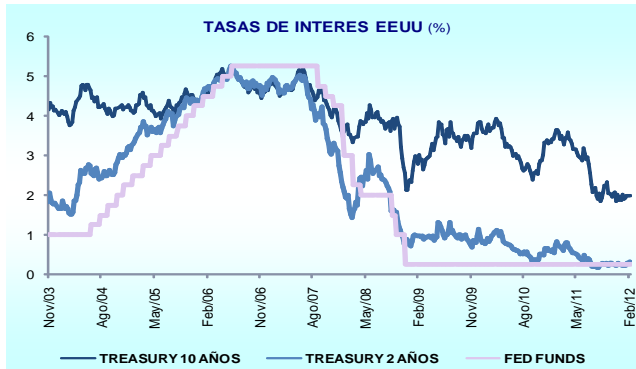


Tasas de Interés y Riesgo País

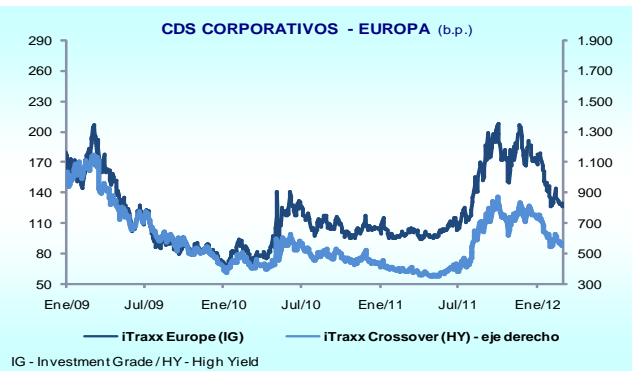


LA MARCHA DE LOS MERCADOS (CONTINUACIÓN)

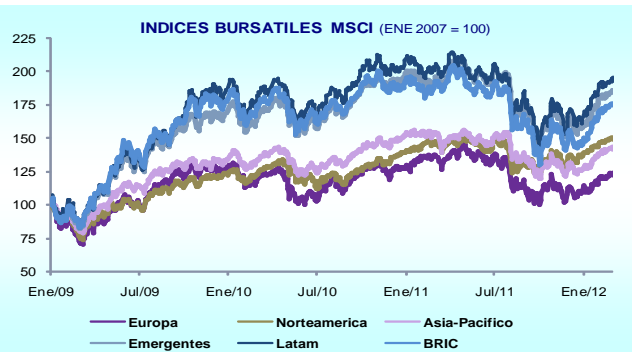
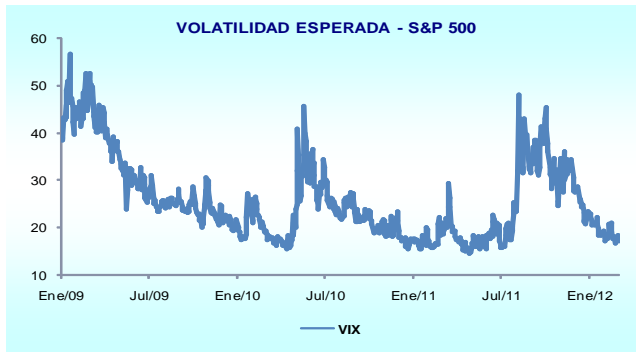
Política Monetaria EEUU y Rendimiento Bonos de Países Desarrollados



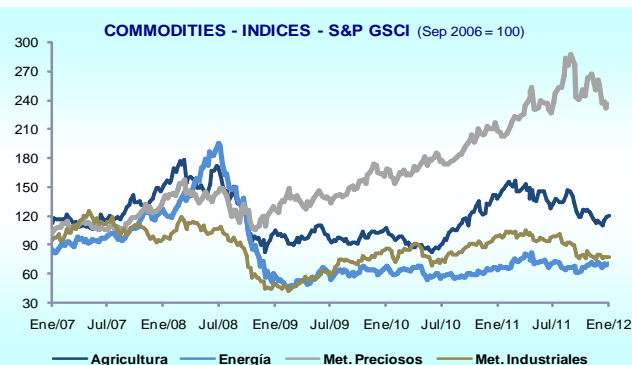
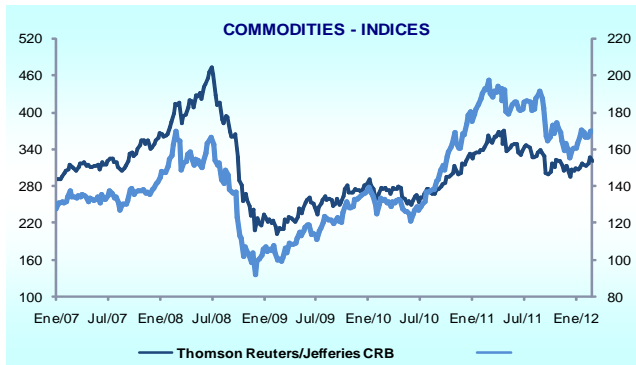
Credit Default Swaps Corporativos



Volatilidad S&P 500 e Indices Bursátiles Regionales



Precios de Materias Primas



ESTADISTICO

ACTIVIDAD	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Nivel General					
EMAE (1993=100)	dic-11	198,1	-0,2%	5,5%	8,8%
EMI (2004=100)	ene-12	133,5	-1,5%	2,1%	2,1%
UCI (%)	ene-12	67,6	-17,6%	-2,9%	-2,9%
ISE (2004=100)	dic-11	112,7	6,1%	7,5%	2,2%
Impuestos LNA* (\$ mm)	feb-12	16.204	-2,2%	31,8%	31,2%
Indicadores de Consumo					
Servicios públicos (2004=100)	ene-12	218	-0,4%	9,1%	9,1%
Supermercados (País - \$ mm)	ene-12	7.563	-18,5%	26,2%	26,2%
Shopping (GBA - \$ mm)	ene-12	1.162	-44,0%	22,1%	22,1%
Electrodomésticos (País - \$ miles)	sep-11	1.364.823	-11,8%	29,2%	24,2%
Patentamiento (Unidades)	feb-12	58.063	-48,5%	-3,5%	4,0%
Impo. bs. consumo (USD mm)	ene-12	661	-4,5%	10,4%	10,4%
Confianza del Consumidor (País)	feb-12	52,6	-8,2%	-2,5%	0,3%
Indicadores de Inversión					
ISAC (1997=100)	ene-12	186,7	1,1%	5,2%	5,2%
Impo bs.cap. + piezas (USD mm)	ene-12	2.180	-7,0%	14,5%	14,5%

(*) 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)	ene-12	136,9	0,9%	9,7%	0,9%
IPC (índice alternativo - Congreso)	ene-12	249,1	1,9%	22,8%	3,2%
Expectativas de inflación**	feb-12	25,0%	0,0	-5,0	//
Precios mayoristas (1993=100)	ene-12	510,2	0,9%	12,5%	0,9%
Precios implícitos del PIB (1993=100)	sep-11	401,2	-2,6%	16,4%	17,9%

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

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

SECTOR EXTERNO	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Exportaciones (USD mm)					
Primarios	ene-12	1.246	11,7%	15,9%	15,9%
MOA	ene-12	1.839	-3,4%	-2,3%	-2,3%
MOI	ene-12	2.221	-13,7%	14,0%	14,0%
Combustibles y energía	ene-12	603	-11,1%	24,1%	24,1%
Importaciones (USD mm)					
Saldo comercial (USD mm)	ene-12	551	97%	7,4%	7,4%
T.C.R. multilateral (*)	dic-11	1,60	-2,5%	-9,8%	-4,5%
T.C.R. bilateral (Dic01 = 1)	ene-12	1,02	0,5%	-6,8%	-21,5%
Materias primas (dic 1995=100)	feb-12	798	4,5%	-0,2%	-1,2%

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

COMMODITIES *	Fecha	1 mes	6 meses	1 año	a/a
Soja (USD / Tn)	09-03-12	489,6	481,8	475,6	-1,3%
Maíz (USD / Tn)	09-03-12	253,1	233,2	223,4	-5,9%
Trigo (USD / Tn)	09-03-12	234,6	245,0	257,6	-12,7%
Petróleo (USD/ Barril)	09-03-12	107,2	109,0	108,6	2,8%

(*) 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	feb-12	13.731	-9,3%	28,5%	28,1%
Ganancias	feb-12	8.848	-6,9%	28,8%	31,3%
Sistema seguridad social	feb-12	12.451	-23,7%	29,1%	31,2%
Derechos de exportación	feb-12	4.164	-9,9%	37,8%	32,6%
Gasto primario (\$ mm)					
Remuneraciones	ene-12	6.092	-25,2%	24,8%	24,8%
Prestaciones Seguridad Social	ene-12	13.718	-24,1%	42,5%	42,5%
Transferencias al sector privado	ene-12	8.710	-24,5%	19,7%	19,7%
Gastos de capital	ene-12	4.899	17,9%	30,3%	30,3%
Resultado primario (\$ mm)					
Intereses (\$ mm)	ene-12	622	-	-1.483	-1.483
Resultado fiscal (\$ mm)	ene-12	3.438	-	70,4%	70,4%
	ene-12	-2.815	-	-2.903	-2.903

(*) Recaudación incluye ingresos coparticipables a las provincias.

CIUDAD DE BUENOS AIRES	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Construcción (Superficie permitida- m²)					
Escrituras inmobiliarias (compra-venta)	dic-11	173.479	6,3%	//	//
Recaudación tributaria (\$ mm)					
Ingresos brutos (\$ mm)	jun-11	1.794	10,2%	36,0%	39,1%
Empleo privado formal (May00=100)					
Supermercados (\$ mm)	jun-11	1.391	11,6%	43,1%	47,4%
Shoppings (\$ mm)	dic-11	128,1	0,5%	3,6%	3,4%
Supermercados (\$ mm)	dic-11	1.419	16,0%	18,3%	21,4%
Shoppings (\$ mm)	dic-11	983	52,7%	24,1%	26,2%
Patentamiento (Unidades)	feb-12	8.875	-45,7%	-12,1%	-3,8%
Confianza del consumidor	feb-12	46,0	-7,6%	-10,5%	-10,3%
Industria	oct-10	174,0	0,0%	17,6%	12,5%
Tasa de ocupación hotelera (%)	may-11	59,4	-10,0%	-0,7%	3,9%

LABORALES Y SOCIALES	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Desempleo país (%)					
Desempleo país (%)	IV-11	6,7	-6,9%	-20,2%	-17,6%
Desempleo GBA (%)					
Desempleo GBA (%)	IV-11	7,7	-1,3%	-15,4%	-13,5%
Tasa de actividad país (%)					
Tasa de actividad país (%)	IV-11	46,1	-1,3%	-0,4%	0,4%
Empleo no registrado país (%)					
Empleo no registrado país (%)	III-11	44,7	-0,7%	-4,4%	-4,5%
Salarios nominales (Trim IV 2001=100)					
S. privado registrado					
S. privado registrado	ene-12	545,2	1,0%	28,4%	28,4%
S. privado no registrado					
S. privado no registrado	ene-12	667,3	0,8%	34,7%	34,7%
Salarios Reales (*)					
S. privado registrado					
S. privado registrado	ene-12	550,5	2,7%	31,1%	31,1%
S. privado no registrado					
S. privado no registrado	ene-12	90,7	-0,9%	4,6%	4,6%
S. privado registrado					
S. privado registrado	ene-12	96,7	-1,1%	9,7%	9,7%
S. privado no registrado					
S. privado no registrado	ene-12	99,3	0,8%	6,8%	6,8%

(*) 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)					
IPC Brasil (base jun 1994 =100)	ene-12	399,3	0,6%	6,2%	0,6%
IPC Estados Unidos (base dic 1982=100)					
IPC Estados Unidos (base dic 1982=100)	ene-12	226,8	0,4%	3,0%	0,5%
IPC China					
IPC China	ene-12	//	//	4,5%	//
IPC Eurozona (base dic 2005=100)					
IPC Eurozona (base dic 2005=100)	ene-12	113,5	-0,8%	2,7%	-0,8%

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

ESTADISTICO *(Continuación)*

DEPOSITOS \$ (mill.)	24/02/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	276.607	0,4%	3,6%	31,0%
Vista	155.609	0,5%	3,7%	26,8%
Pzo Fijo	120.998	0,3%	3,5%	36,8%
Sector Público	174.516	4,4%	1,2%	28,9%
Total	453.748	1,9%	2,6%	30,1%

DEPOSITOS USD (mill.)	24/02/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	11.943	-1,2%	-0,9%	0,1%
Vista	5.798	-1,7%	-0,1%	1,2%
Pzo Fijo	6.145	-0,7%	-1,6%	-0,8%
Sector Público	1.230	-2,0%	-7,3%	-65,4%
Total	13.193	-1,3%	-1,5%	-14,9%

Fuente: BCRA

PRESTAMOS (\$ millones)	24/02/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Sector público	30.202	0,2%	12,3%	41,2%
Sector financiero	7.951	-2,0%	0,2%	64,0%
SPNF Total	254.491	1,2%	2,0%	47,1%
- Adelantos	34.932	5,8%	11,2%	48,0%
- Documentos	50.275	-1,4%	-1,9%	41,0%
- Hipotecarios	28.117	0,2%	1,8%	35,2%
- Prendarios	17.176	-0,1%	0,7%	61,7%
- Personales	60.468	0,6%	1,8%	43,1%
- Tarjetas	42.356	3,3%	0,8%	52,1%
- Otros	21.164	0,0%	1,7%	73,5%
Total	292.644	1,0%	2,9%	46,9%

Fuente: BCRA

BASE MON. (\$ millones)	24/02/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
B.M.A.	202.637	-1,4%	-7,8%	25,1%
- Circulante	167.491	-0,3%	0,2%	32,1%
- Cta. Cte. en BCRA	35.145	-6,2%	-33,2%	0,1%

Fuente: BCRA

RES. INT. (USD millones)	24/02/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Reservas	46.897	0,06%	0,5%	-10,4%

Fuente: BCRA

TASAS DE INTERES (%)	02/03/2012	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
Badlar - Privados	13,25	-63	-169	213
PF\$ (30 a 44 d.)	13,60	-20	-165	235
Adelantos (10M o más, 1-7 d)	14,72	-23	-181	379
T-Notes USA 10Y	1,98	0	15	-158
Libor (180 d.)	0,75	-1	-3	28
Selic (Anual)	10,40	0	0	-77

Fuente: BCRA, 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, UTDT – CIF, FIEL, DGEyC – GCBA.

ORO Y DIVISAS	02/03/2012	1 SEM	1 MES	1 AÑO	30/12/11
Dólar (\$/U\$S)	4,34	4,35	4,34	4,03	4,30
NDF 3 meses	4,47	4,45	4,43	4,11	4,50
NDF 6 meses	4,62	4,57	4,54	4,21	4,55
NDF 1 año	5,01	4,87	4,89	4,48	4,93
DOLAR FINANCIERO	4,85	4,75	4,67	4,21	4,67
BLUE	4,68	4,72	4,77	4,14	4,73
Real (R\$/U\$S)	1,73	1,71	1,73	1,65	1,86
Euro (U\$S/€)	1,32	1,35	1,32	1,40	1,29
YEN	82	81	76	82	77
PESO CHILENO	484	480	487	473	519
Onza troy Londres (U\$S)	1.712	1.773	1.743	1.416	1.564

Fuente: BCRA, Reuters

RIESGO PAIS	02/03/2012	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)	V. 2012 (bp)
EMBI +	322	-2	-35	60	-55
EMBI + Argentina	785	-15	-39	229	-140
EMBI + Brasil	190	-11	-26	26	-33
EMBI + México	162	-18	-26	35	-25
EMBI + Venezuela	880	-44	-190	-202	-317

Fuente: Ambito Financiero

BOLSAS	02/03/2012	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2012
MERVAL	2.757	-0,2%	-2,8%	-20,7%	12,0%
MERVAL ARGENTINA	2.096	-1,0%	-5,3%	-27,6%	10,1%
BURCAP	9.521	-0,2%	-2,9%	-22,2%	9,5%
BOVESPA	67.782	2,8%	5,0%	-0,5%	19,4%
MEXBOL	38.327	1,0%	1,6%	3,2%	3,4%
DOW JONES	12.978	0,0%	2,1%	5,9%	6,2%
S&P 500	1.370	0,3%	3,4%	2,9%	8,9%
ALEMANIA DAX	6.921	0,8%	4,6%	-4,2%	17,3%
FTSE 100	5.911	-0,4%	2,1%	-1,6%	6,1%
NIKKEI	9.777	1,3%	11,0%	-7,6%	15,6%
SHANGAI COMPOSITE	2.461	0,9%	8,5%	-15,2%	11,9%

Fuente: Reuters

RENTA FIJA	PRECIO	YIELD	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. 2012 (bp)
PRE 09 (\$)	207,0	6,6	-19	-166	-349
PRO 12 (\$)	283,5	8,4	35	-61	-282
BODEN 2014 (\$)	182,0	7,6	25	-82	-326
BOGAR (\$)	225,0	11,5	10	-16	36
PRO 13 (\$)	105,2	15,4	31	56	-23
PAR (\$)	45,8	10,8	22	28	22
DISCOUNT (\$)	126,0	13,1	5	25	37
BODEN 2012 (u\$S)	477,0	-20,7	-376	-1043	-820
BODEN 2013 (u\$S)	468,0	-10,0	-15	-544	-385
BODEN 2015 (u\$S)	475,5	5,1	-31	-102	-126
DISCOUNT (u\$S)	483,0	10,5	-2	-16	-14
PAR (u\$S)	175,0	10,1	-16	-32	-55

Fuente: Reuters al 22/02/2012

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

Luciana Esquerro (coordinadora)

María Natalia Dompé Bac

Eleonora Rodríguez

Angeles Garbers

Natalia Alessandrini

Damián Basani

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 FUDIERA DERIVARSE DIRECTA O INDIRECTAMENTE DEL USO Y APLICACIÓN DEL CONTENIDO DE ESTE REPORTE.
PARA LA REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL AGRADECEMOS CITAR LA FUENTE.