

LA SEMANA EN POCAS PALABRAS

En materia inflacionaria, el arranque del 2012 es casi un calco del 2011. De acuerdo a los datos difundidos por el Congreso, los precios al consumidor habrían registrado en febrero un alza del 1,65% mensual, acumulando en el primer bimestre una suba de 3,6%. Como resultado, entre enero y febrero la inflación minorista promedió un 1,8% mensual (porcentaje similar al registrado a inicios de 2011), dando lugar a que la variación interanual del IPC-Congreso se mantenga inalterada en un 22,8% desde fines del año pasado.

De acuerdo a las mediciones privadas, varios factores contribuyeron a la inflación de febrero. Al efecto del temprano inicio del ciclo lectivo sobre las cuotas y útiles escolares, se sumaron alzas en salud e indumentaria, fruto estas últimas de un prematuro ingreso de la nueva temporada. Asimismo, impulsados por algunas verduras, los alimentos también aportaron positivamente, a la vez que el rubro esparcimiento se mantuvo relativamente estable, dado que los múltiples feriados extendieron el impulso del turismo durante el segundo mes del año, en lugar de registrar su habitual caída respecto del pico estacional de enero.

Las provincias también comenzaron el 2012 con una inflación similar a la del 2011. El promedio de las mediciones de precios provinciales arrojaron un alza interanual del 22,3% en enero, sin mostrar cambios con respecto a diciembre (22,2%). Estos números confirman la tendencia capturada en el IPC-Congreso y mantienen una brecha abismal con las estimaciones oficiales (el IPC-INDEC aumentó un 0,7% en febrero, con un crecimiento interanual de 9,7%).

¿Qué implicancias tiene esta inflación alta y estable? La primera (y más evidente) es que no ayuda a moderar los reclamos salariales. Entre marzo y mayo se concentra el vencimiento del 60% de los convenios colectivos laborales vigentes, incluyendo algunos sectores de "peso" que sirven de referencia para las negociaciones subsiguientes. Actualmente, la presión sindical apunta a ubicar las subas salariales arriba de la pauta oficial del 18%, situándolas más cerca de lo que arrojan las mediciones privadas de inflación (22%). Esto abona un escenario de creciente conflictividad laboral como el observado recientemente con los gremios docentes, del transporte automotor de larga distancia y del sector público, anticipando lo que puede esperarse para las próximas paritarias.

Las últimas medidas oficiales tampoco facilitan este proceso. A las trabas a las importaciones (que limitan la oferta de productos disponibles y presionan sobre los precios, dada una demanda interna que sigue firme), se agrega la propuesta de reforma de la Carta Orgánica del BCRA. Dicha iniciativa, con media sanción en el Congreso, contempla un cambio de objetivos de la autoridad monetaria, además de una ampliación de las facultades de asistencia monetaria al Tesoro Nacional (en parte ante las dificultades que enfrenta el Ejecutivo para eliminar subsidios y moderar el gasto), algo que claramente no ayuda a contener las expectativas inflacionarias y, por ende, poner un freno a la inercia con que operan los precios de la economía local.

En síntesis, los últimos datos disponibles ponen de manifiesto que la inflación sigue a una velocidad crucero del 22-23%. Este escenario endurece las demandas salariales y genera una creciente conflictividad laboral, cuya desactivación comienza a desdibujar las pretensiones oficiales de lograr en 2012 una "convergencia nominal" del crecimiento de los precios, salarios y agregados monetarios, inferior al 20%.

CONTENIDOS

Inflación 2012: un calco del 2011 - Pág. 2

La Marcha de los mercados - Pág.5

Estadístico - Pág. 7

INFORME ECONÓMICO SEMANAL

Nº 182 – 15 de marzo de 2012

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

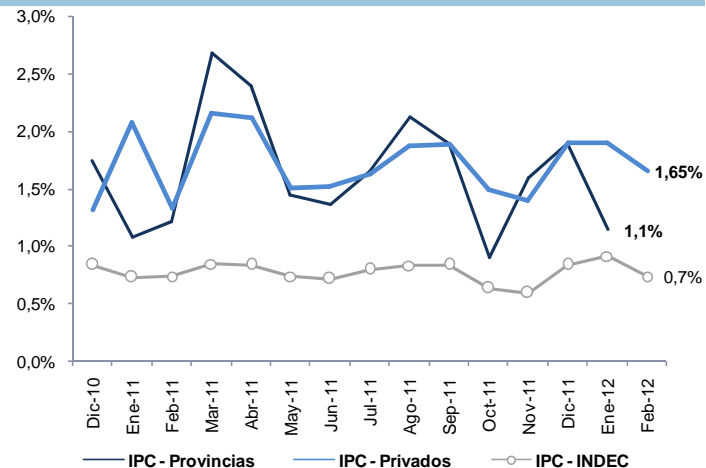
INFLACIÓN 2012: UN CALCO DEL 2011

En materia inflacionaria, el arranque del 2012 es un calco del 2011. De acuerdo a los datos difundidos por el Congreso de la Nación en base a un promedio de ocho fuentes privadas, los precios al consumidor habrían registrado en febrero una suba del 1,65% mensual, acumulando en el primer bimestre un alza del 3,6%. Como resultado, entre enero y febrero la inflación minorista promedió un 1,8% mensual (23,5% anualizado), similar al avance registrado a inicios de 2011. Este comportamiento se tradujo en una estabilidad de la variación anual del IPC Congreso, la cual se mantiene inalterada en un 22,8% desde fines de 2011.

De acuerdo a las mediciones privadas, varios factores contribuyeron a la inflación de febrero, sobresaliendo las subas en educación y medicina prepaga. El temprano inicio del ciclo lectivo habría influido tanto en el ajuste de las cuotas en colegios privados, como en los precios de útiles escolares, cuyas subas suelen concentrarse en el mes de marzo. Paralelamente, el rubro de atención médica y gastos para la salud continuó experimentando alzas significativas, a la vez que algunos índices privados capturaron que el rubro indumentaria comenzó a aportar positivamente a la inflación en febrero ante un prematuro ingreso de la ropa de la nueva temporada. Por su parte, los alimentos y bebidas también contribuyeron en la inflación del mes, a raíz de importantes aumentos en los precios de verduras como la lechuga, que se sumaron a los persistentes incrementos en el resto de los alimentos. Finalmente, el rubro esparcimiento se habría mantenido relativamente estable (en lugar de registrar su habitual caída), en un marco en el que los feriados de carnaval y del bicentenario de la bandera extendieron el impulso del turismo durante el segundo mes del año.

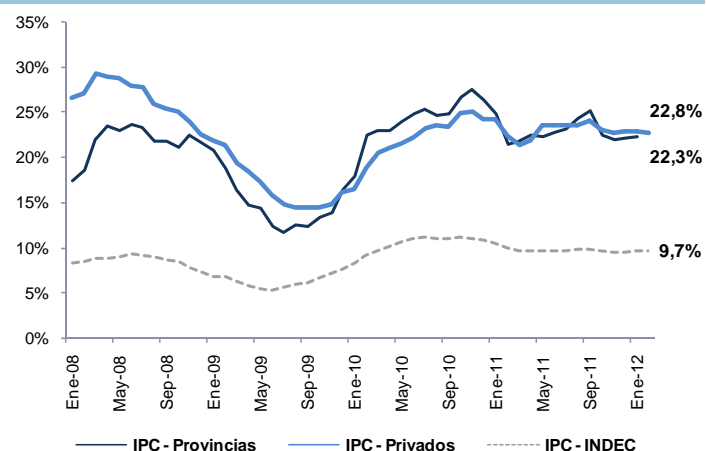
Las provincias también comenzaron el 2012 con una inflación similar a la del 2011, confirmando la tendencia capturada en la Capital Federal y el Gran Buenos Aires. El promedio de las mediciones de precios provinciales (con una metodología equivalente a la utilizada históricamente para el IPC-GBA) arrojaron un alza del 1,1% en enero de 2012, equivalente a la experimentada en enero del año pasado. En términos anuales, los precios al consumidor promediaron en las provincias una suba del 22,3%, similar a la del cierre del 2011 (22,2%). En el caso del IPC de Santa Fe, la variación de enero fue del 1,1% mensual, igual a la registrada por el IPC San Luis. En términos anuales, la provincia de Santa Fe mantuvo un ritmo inflacionario del 21% anual, mientras que en la provincia de San Luis la inflación se estabilizó en un 23,3% anual.

Inflación
Variación mensual en %



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC, Institutos Provinciales de Estadísticas y Comisión de Libertad de Expresión del Congreso de la Nación.

Inflación
Variación anual en %



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC, Institutos Provinciales de Estadísticas y Comisión de Libertad de Expresión del Congreso de la Nación.

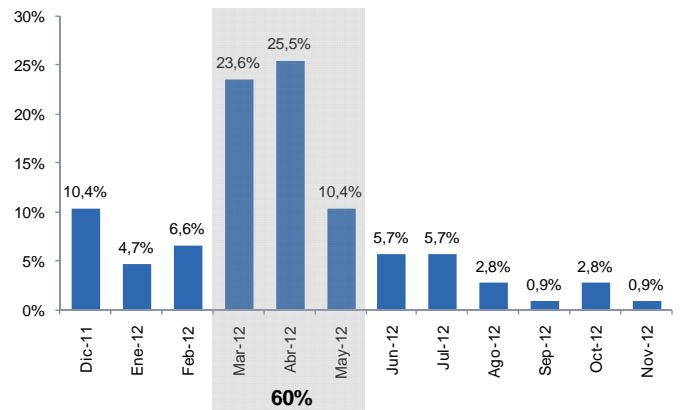
Por su parte, el IPC-INDEC también mantuvo estable su ritmo de crecimiento, pero sosteniendo una brecha abismal con las estimaciones privadas. El IPC oficial registró en febrero una suba del 0,7% mensual, en línea con las variaciones que viene presentado en los últimos dos años, con la única excepción de enero 2012, cuando se produjo una corrección de la tarifa del subterráneo. Como resultado, la variación anual del índice elaborado por el instituto nacional de estadísticas fue del 9,7%, manteniendo una brecha de 13 puntos porcentuales con las estimaciones privadas recabadas por el IPC-Congreso.

¿Qué implicancias tiene esta inflación alta y estable? La primera (y más evidente) es que no ayuda a moderar los reclamos salariales. La estabilidad de la inflación en torno al 22-23% es un elemento que condiciona las negociaciones paritarias 2012. Entre marzo y mayo se concentra el vencimiento del 60% de los convenios colectivos laborales vigentes, incluyendo algunos sectores de “peso” que sirven de referencia para las negociaciones de los meses de subsiguientes. Actualmente, la presión sindical apunta a ubicar las subas salariales arriba de la pauta oficial del 18%, situándolas más cerca de lo que arrojan las mediciones privadas de inflación. Esto abona un escenario de creciente conflictividad laboral, como el observado en las últimas semanas con los gremios docentes, el transporte automotor de larga distancia y distintos estamentos del sector público, a medida que comienzan a negociarse las nuevas paritarias.

Las últimas medidas oficiales tampoco ayudan a facilitar este proceso. A las trabas a las importaciones (que limitan la oferta de productos disponibles y presionan sobre los precios, dada una demanda interna que sigue firme), se agrega la propuesta de reforma de la Carta Orgánica del Banco Central. Esta iniciativa, con media sanción en el Congreso, contempla un cambio de objetivos de la autoridad monetaria, además de una ampliación de las facultades de asistencia monetaria al Tesoro Nacional (en parte ante las dificultades que enfrenta el Ejecutivo para eliminar subsidios y moderar el gasto), algo que claramente no ayuda a contener las expectativas inflacionarias y, por ende, poner un freno a la inercia con que operan los precios de la economía local.

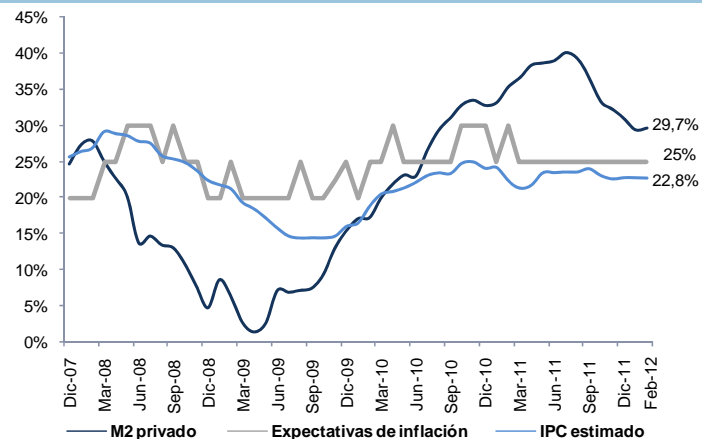
En síntesis. Los últimos datos disponibles ponen de manifiesto que la inflación sigue a una velocidad crucero del 22-23%. Este escenario endurece las demandas salariales y genera una creciente conflictividad laboral, cuya desactivación comienza a desdibujar las pretensiones oficiales de lograr en 2012 una “convergencia nominal” del ritmo de crecimiento de precios, salarios y agregados monetarios, inferior al 20%.

Vencimientos de Convenios Laborales En porcentaje de convenios



Fuente: SEL Consultores.

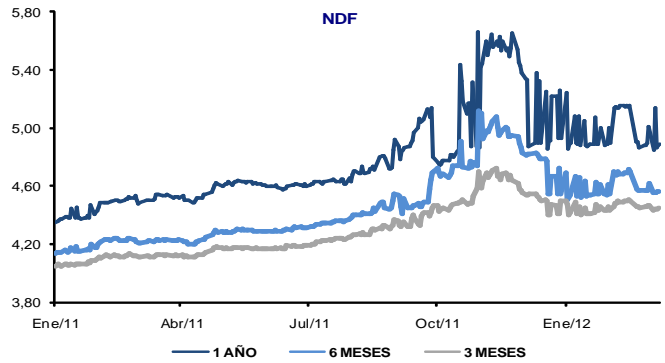
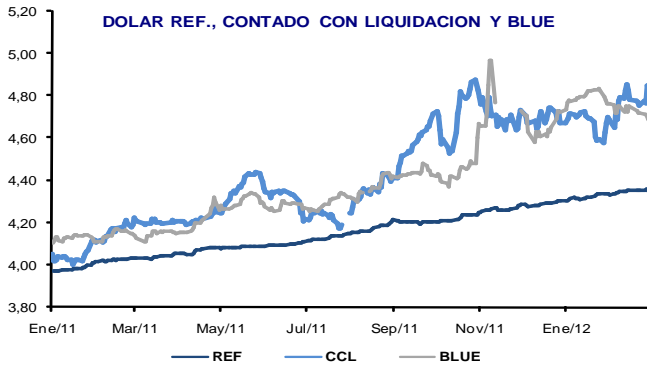
Inflación, Expectativas y Agregados monetarios (M2) Variación anual en %



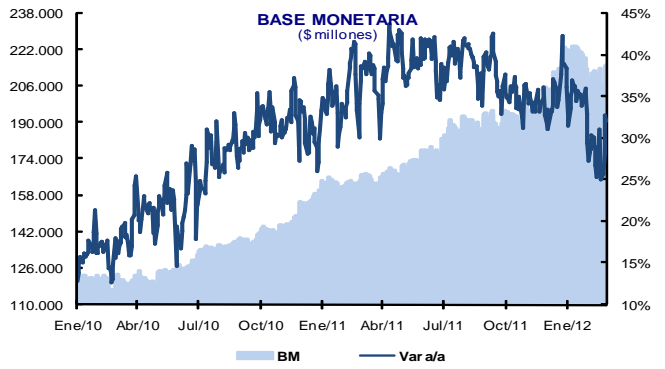
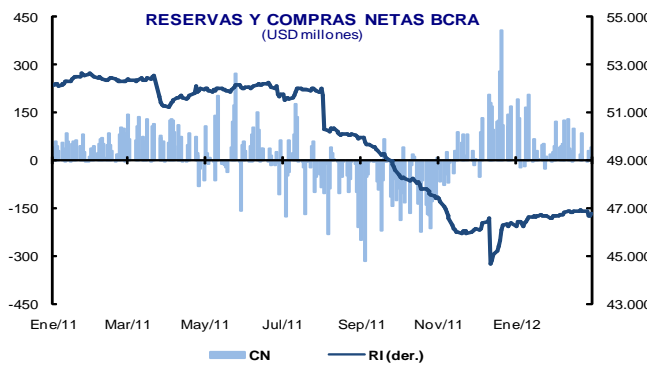
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC, Congreso, UTDT y BCRA.

LA MARCHA DE LOS MERCADOS

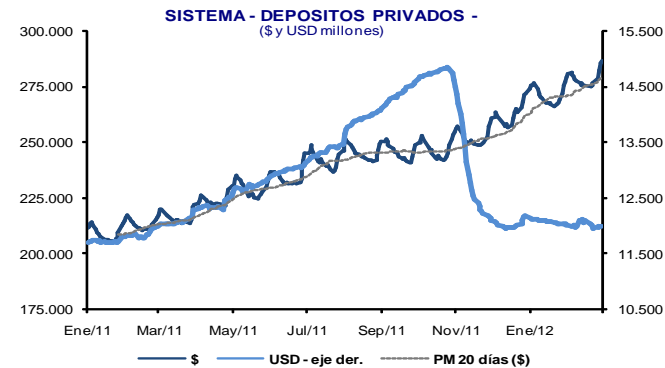
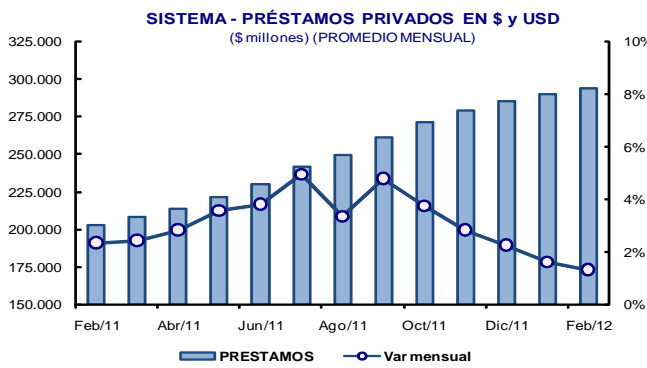
Mercado Cambiario



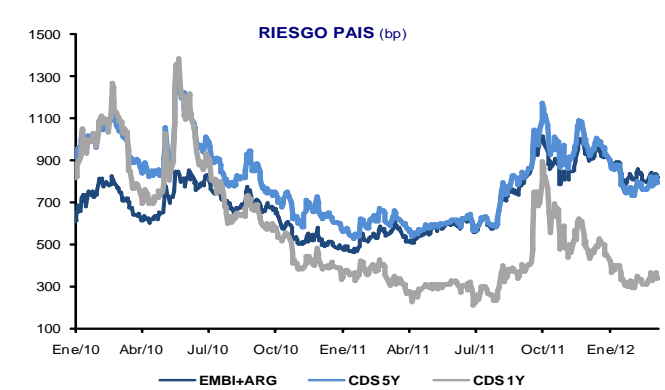
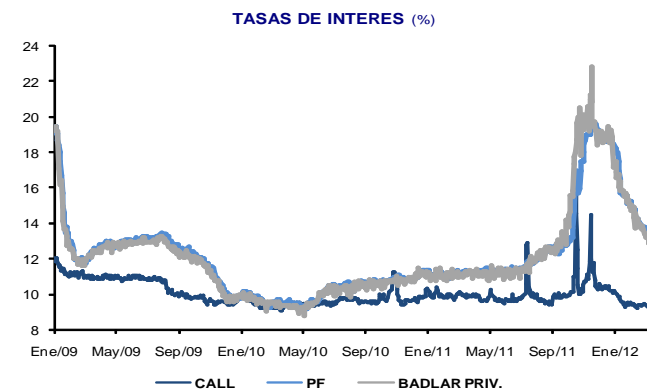
BCRA



Préstamos y Depósitos

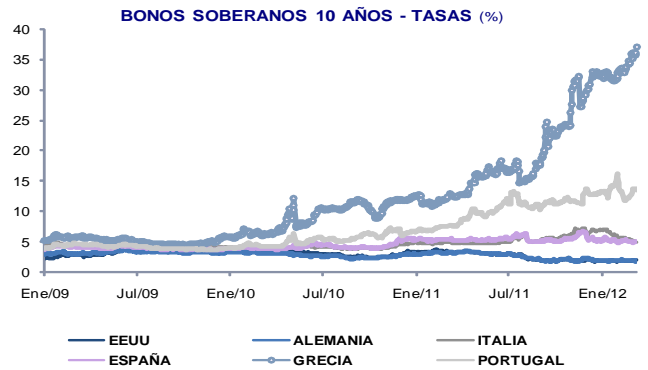
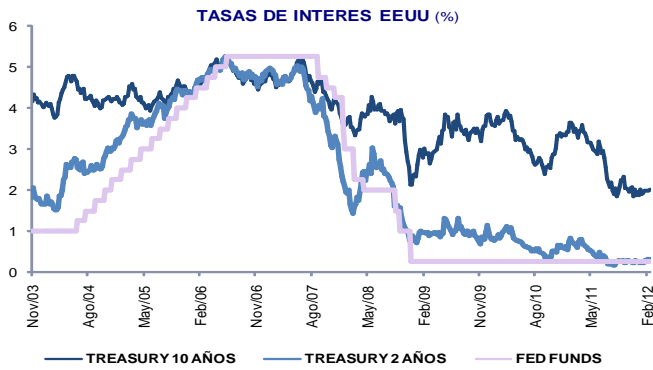


Tasa de Interés y Riesgo País

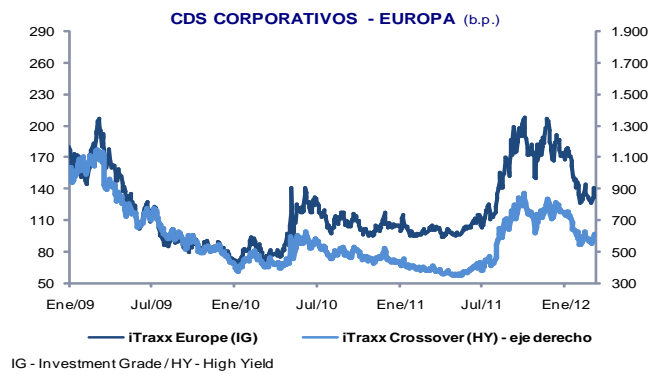
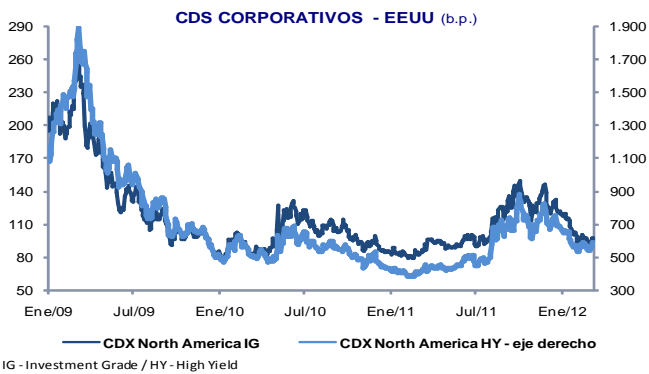


LA MARCHA DE LOS MERCADOS (CONTINUACIÓN)

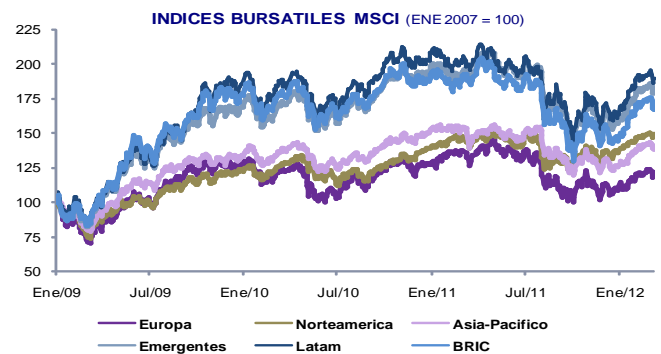
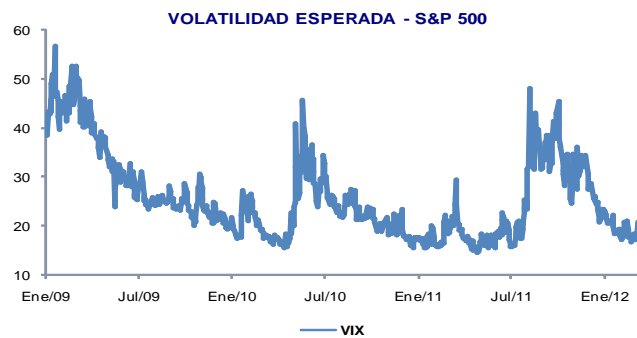
Política Monetaria EEUU y Rendimiento Bonos de Países Desarrollados



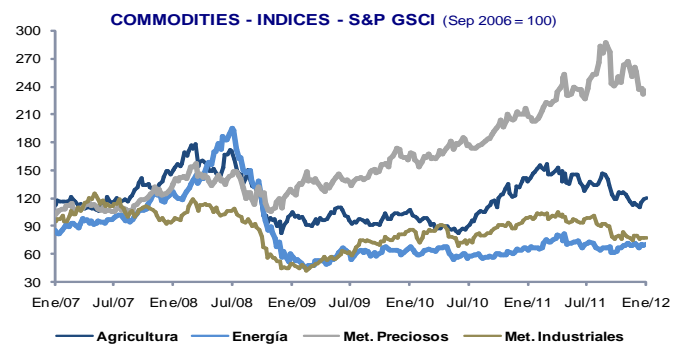
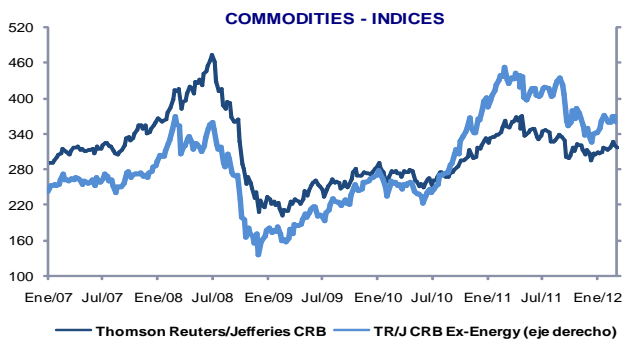
Credit Default Swaps Corporativos



Volatilidad S&P 500 e Índices Bursátiles Regionales



Precio de Materias Primas



ESTADISTICO

ACTIVIDAD	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Nivel General					
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)	feb-12	137,9	0,7%	9,7%	1,7%
IPC (índice alternativo - Congreso)	feb-12	//	1,7%	22,8%	//
Expectativas de inflación**	feb-12	25,0%	0,0	-5,0	//
Precios mayoristas (1993=100)	feb-12	515,4	1,0%	12,6%	2,0%
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)	15-03-12	490,7	492,8	482,6	7,6%
Maíz (USD / Tn)	15-03-12	262,7	237,8	228,6	4,9%
Trigo (USD / Tn)	15-03-12	234,6	245,0	257,6	-0,9%
Petróleo (USD/ Barril)	15-03-12	105,5	107,8	107,6	8,5%

(*) 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 GBA (%)	IV-11	6,7	-6,9%	-20,2%	-17,6%
Tasa de actividad país (%)	IV-11	7,7	-1,3%	-15,4%	-13,5%
Empleo no registrado país (%)					
Salarios nominales (Trim IV 2001=100)	IV-11	46,1	-1,3%	-0,4%	0,4%
Salarios reales (*)					
S. privado registrado	III-11	44,7	-0,7%	-4,4%	-4,5%
S. privado no registrado	ene-12	545,2	1,0%	28,4%	28,4%
S. privado registrado	ene-12	667,3	0,8%	34,7%	34,7%
S. privado no registrado	ene-12	550,5	2,7%	31,1%	31,1%
S. privado registrado	ene-12	90,7	-0,9%	4,6%	4,6%
S. privado no registrado	ene-12	96,7	-1,1%	9,7%	9,7%
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)	feb-12	401,1	0,4%	5,8%	1,0%
IPC Estados Unidos (base dic 1982=100)	ene-12	226,7	0,4%	2,9%	0,4%
IPC China	feb-12	//	//	3,2%	//
IPC Eurozona (base dic 2005=100)	feb-12	114,0	0,5%	2,7%	-0,3%

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

ESTADISTICO *(Continuación)*

DEPOSITOS \$ (mill.)	02/03/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	286.570	3,6%	3,4%	30,3%
Vista	164.536	5,8%	3,3%	25,5%
Pzo Fijo	122.034	0,8%	3,5%	37,3%
Sector Público	163.479	-6,3%	-1,4%	27,0%
Total	452.699	-0,2%	1,5%	29,0%

DEPOSITOS USD (mill.)	02/03/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	11.993	0,4%	-0,3%	-0,2%
Vista	5.870	1,3%	0,9%	1,0%
Pzo Fijo	6.123	-0,4%	-1,4%	-1,2%
Sector Público	1.205	-2,0%	-5,6%	-64,2%
Total	13.218	0,2%	-0,8%	-14,1%

Fuente: BCRA

PRESTAMOS (\$ millones)	02/03/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Sector público	29.181	2,1%	7,3%	35,9%
Sector financiero	7.874	-1,0%	1,7%	70,0%
SPNF Total	255.157	0,2%	1,6%	46,2%
- Adelantos	34.660	-0,6%	9,1%	50,0%
- Documentos	49.613	-1,4%	-2,0%	38,2%
- Hipotecarios	28.210	0,3%	1,7%	34,8%
- Prendarios	17.239	0,4%	1,2%	59,8%
- Personales	60.495	0,0%	1,6%	43,5%
- Tarjetas	43.682	2,7%	0,9%	48,9%
- Otros	21.257	0,1%	0,2%	73,6%
Total	292.212	0,3%	2,1%	45,7%

Fuente: BCRA

BASE MON. (\$ millones)	02/03/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
B.M.A.	215.324	6,3%	0,7%	28,8%
- Circulante	168.570	0,6%	0,4%	30,3%
- Cta. Cte. en BCRA	46.753	33,0%	1,8%	23,6%

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 (%)	09/03/2012	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
Badlar - Privados	12,88	-44	-144	188
PF\$ (30 a 44 d.)	13,15	-45	-165	190
Adelantos (10M o más, 1-7 d)	14,39	-31	-186	320
T-Notes USA 10Y	2,03	5	5	-133
Libor (180 d.)	0,74	0	-2	28
Selic (Anual)	9,65	-75	-75	-202

Fuente: BCRA, Reuters

ORO Y DIVISAS	09/03/2012	1 SEM	1 MES	1 AÑO	30/12/11
Dólar (\$/U\$S)	4,34	4,34	4,34	4,03	4,30
NDF 3 meses	4,45	4,47	4,48	4,12	4,50
NDF 6 meses	4,56	4,62	4,68	4,22	4,55
NDF 1 año	4,89	5,01	5,14	4,50	4,93
DOLAR FINANCIERO	4,92	4,85	4,69	4,19	4,67
BLUE	4,70	4,68	4,72	4,11	4,73
Real (R\$/U\$S)	1,79	1,73	1,72	1,66	1,86
Euro (U\$S/€)	1,31	1,32	1,33	1,38	1,29
YEN	82	82	77	83	77
PESO CHILENO	483	484	478	482	519
Onza troy Londres (U\$S)	1.713	1.712	1.733	1.413	1.564

Fuente: BCRA, Reuters

RIESGO PAIS	09/03/2012	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)	V. 2012 (bp)
EMBI +	317	-8	-24	52	-60
EMBI + Argentina	822	11	2	259	-103
EMBI + Brasil	180	-10	-23	8	-43
EMBI + México	166	-2	-11	34	-21
EMBI + Venezuela	875	-11	-151	-182	-322

Fuente: Ambito Financiero

BOLSAS	09/03/2012	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2012
MERVAL	2.665	-3,3%	-2,0%	-21,7%	8,2%
MERVAL ARGENTINA	2.014	-3,9%	-3,7%	-29,5%	5,8%
BURCAP	9.232	-3,0%	-3,3%	-23,6%	6,2%
BOVESPA	66.704	-1,6%	1,3%	1,0%	17,5%
MEXBOL	37.691	-1,7%	-1,2%	5,0%	1,7%
DOW JONES	12.922	-0,4%	0,3%	7,8%	5,8%
S&P 500	1.371	0,1%	1,5%	5,8%	9,0%
ALEMANIA DAX	6.880	-0,6%	1,9%	-2,6%	16,6%
FTSE 100	5.887	-0,4%	0,2%	0,7%	5,7%
NIKKEI	9.930	1,6%	10,1%	-4,8%	17,4%
SHANGAI COMPOSITE	2.439	-0,9%	3,9%	-17,5%	10,9%

Fuente: Reuters

RENTA FIJA	PRECIO	YIELD	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. 2012 (bp)
PRE 09 (\$)	208,7	5,6	-95	-168	-443
PRO 12 (\$)	288,0	7,5	-82	-130	-364
BODEN 2014 (\$)	184,0	6,8	-77	-126	-403
BOGAR (\$)	231,5	10,5	-95	-106	-58
PRO 13 (\$)	107,0	15,2	-26	3	-48
PAR (\$)	46,0	10,8	-1	21	20
DISCOUNT (\$)	126,0	13,1	3	24	41
BODEN 2012 (u\$S)	485,0	-25,4	-476	-1284	-1296
BODEN 2013 (u\$S)	475,6	-12,6	-261	-630	-645
BODEN 2015 (u\$S)	478,8	4,9	-19	-97	-146
DISCOUNT (u\$S)	485,0	10,5	-3	-14	-17
PAR (u\$S)	176,0	10,1	-3	-32	-58

Fuente: Reuters al 22/02/2012

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

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.