

LA SEMANA EN POCAS PALABRAS

En la última semana se conocieron los datos del PIB oficial correspondientes al primer trimestre, los cuales se anotaron un alza del 9,9% interanual (2,8% trimestral), manteniendo las tasas chinas de crecimiento observadas hasta el año 2008.

En contraste con estos bombásticos números, tanto las estimaciones privadas como los propios indicadores oficiales marcaban un crecimiento menor al finalmente anunciado. El Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) elaborado por el INDEC anticipaba un alza del 8,6% a/a para el primer trimestre, mientras que las estimaciones privadas señalaron un crecimiento promedio cercano al 7% interanual, todavía elevado pero lejano al frenético ritmo capturado por las estadísticas oficiales.

Ahora bien, a pesar de estas diferencias, en todos los casos el consumo privado aparece como el principal responsable del crecimiento, más allá que en los últimos meses comiencen a vislumbrarse unas tímidas señales de enfriamiento. Mirando sólo la "foto", y en un contexto en el que los salarios todavía crecen por encima de los precios, la elevada inflación no logra hacer mella en los gastos de las familias, los cuales (paradójicamente) se ven "fogoneados" por la pérdida de poder adquisitivo a la que se enfrentan la mayoría de los mortales que pretenden ahorrar parte de sus ingresos ante una inflación en dólares del 20%.

En este marco, todo indica que con la inyección de fondos que implicará el pago del medio aguinaldo en julio, más los pagos retroactivos que se están realizando en aquellos sectores que renegociaron sus salarios de manera reciente, el gobierno podría reservarse para la recta final de la carrera electoral las típicas medidas de ingresos lanzadas durante los últimas elecciones (incluyendo pagos por única vez para jubilados y beneficiarios de planes y otros), continuando con la línea inaugurada con el flamante programa "LCD para todos".

Sin embargo, con la vista puesta en el mediano plazo, se torna obvio lo insostenible del mantenimiento al infinito de una inflación en dólares del 20%. Todo indica que el próximo gobierno (incluyendo uno liderado por el actual oficialismo) se verá obligado a adoptar correcciones para el lado monetario y fiscal como forma de frenar la inercia inflacionaria o, alternativamente, comenzar a deslizar el tipo de cambio para compensar la inflación pasada. Lo más probable, y por diferentes razones, es que ambos escenarios deriven en un menor crecimiento en relación a la fiesta de los últimos años.

CONTENIDOS

Actividad: En ascenso, con matices - Pág. 2
Balance de Pagos: Cuenta Corriente en baja y pérdida de Reservas- Pág. 4
La Marcha de los Mercados - Pág. 6
Estadístico - Pág. 8

INFORME ECONÓMICO SEMANTAL

Nº 144 – 23 de junio de 2011

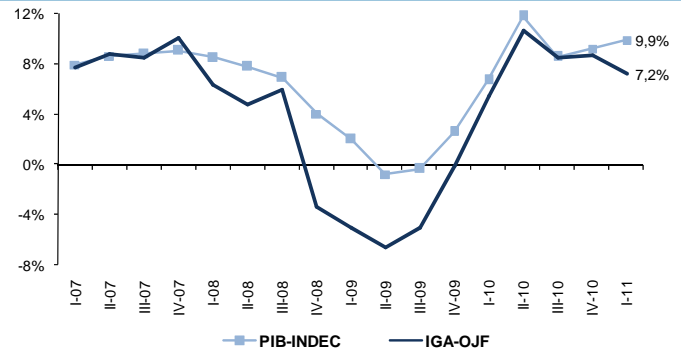
Estudios Económicos
estudioeconomicos@bancociudad.com.ar
Prensa
prensa@bancociudad.com.ar
Banco Ciudad de Buenos Aires
www.bancociudad.com.ar

ACTIVIDAD: EN ASCENSO, CON MATICES

El Producto Interno Bruto (PIB-INDEC) registró un fuerte crecimiento en el primer trimestre de 2011. El indicador oficial experimentó un alza del 9,9% interanual (a/a) y avanzó un 2,8% con respecto al trimestre previo en términos desestacionalizados, impulsado principalmente por el Consumo Privado.

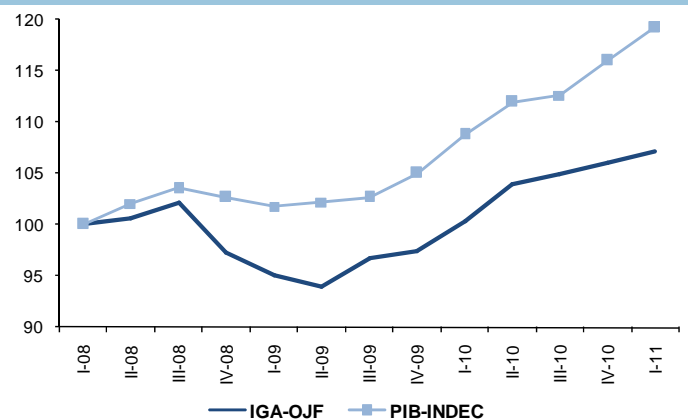
Tanto las estimaciones privadas como los propios indicadores adelantados oficiales anticipaban un crecimiento menor al finalmente evidenciado por el PIB-INDEC. El Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) elaborado por el mismo INDEC anticipaba un crecimiento de 8,6% a/a para el primer trimestre del año (2,3% trimestral, sin estacionalidad.). Asimismo, las estimaciones privadas señalaban un crecimiento promedio cercano al 7% interanual y ligeramente superior al 1% trimestral (sin estacionalidad), la mitad que el capturado por los números oficiales. En concreto, el Índice General de Actividad de O.J. Ferreres (IGA-OJF) experimentó un crecimiento de 7,2% a/a en el trimestre (1% t/t s.e.), mientras que la medición de Rubinstein & Asociados capturó una expansión de 6,5% a/a, mostrando en ambos casos no sólo diferencias en términos de variaciones sino también de niveles respecto de las estimaciones oficiales (el IGA-OJF se situó en el primer trimestre de 2011 4% por encima de sus valores alcanzados en 2008, mientras que el PIB-INDEC los superó en alrededor de un 10%, al no haber capturado los efectos de la recesión del año 2009).

Producto Bruto Interno (PIB) e Índice General de Actividad (IGA)
Variación anual en %



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y O. J. Ferreres.

PIB e IGA
Series desestacionalizadas (base I-08 = 100)



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y O. J. Ferreres.

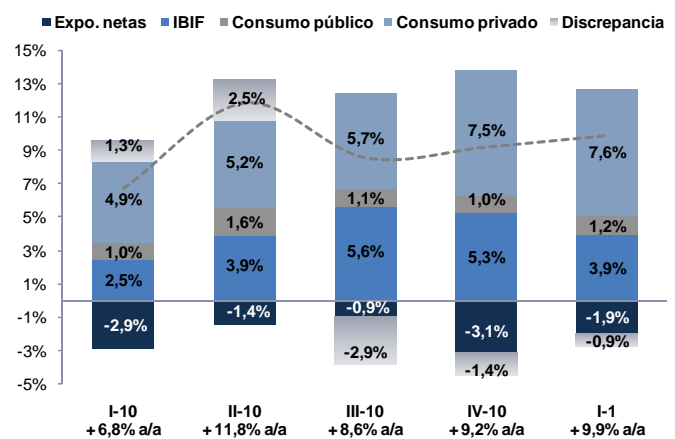
Al igual que en los períodos previos, el consumo (en particular el privado) explica la mayor parte del crecimiento económico. La demanda agregada continúa volcándose al consumo, de acuerdo al INDEC. En conjunto, este componente del gasto (público y privado) fue responsable de 8,8 puntos porcentuales (p.p.) del crecimiento de 9,9% del PIB en el trimestre. El consumo privado experimentó un crecimiento de 2,2% respecto al trimestre previo en sus valores sin estacionalidad (11,3% a/a), mientras que el gasto público aceleró su expansión en un 3,4% (9,9% a/a), una tasa relativamente alta.

La inversión es el segundo componente que motoriza el alza de la demanda. La Inversión Bruta Interna Fija (IBIF) se expandió 2,5% respecto al cuarto trimestre de 2010 sin estacionalidad y 19,5% a/a. La IBIF contribuyó, así, con 3,9 p.p. al crecimiento interanual del primer trimestre y la tasa de Inversión ascendió al 22% del PIB. La inversión se encuentra repartida prácticamente en partes iguales en lo que respecta a construcción y la volcada a equipo durable de producción, siendo esta última liderada por las compras de máquinas y equipos, con un alza del 33% a/a.

Las importaciones más que duplican el crecimiento de las exportaciones en el trimestre, impactando negativamente en el Producto. Las compras externas crecieron 20,4% a/a, mientras que las ventas se expandieron un 7% a/a. El robusto crecimiento del consumo conjugado con restricciones por el lado de la oferta y una persistente apreciación cambiaria, motoriza las compras al exterior, a donde se orienta el gasto que no encuentra cauce en la producción doméstica.

Desde el lado de la oferta, se destacó el aporte del comercio, la industria, el transporte y la intermediación financiera. El crecimiento fue liderado por comercio minorista y mayorista (consumo) con un crecimiento del 14% y un aporte de 2,2 p.p. Otro sector con alto peso en la contribución fue la industria manufacturera, que creció un 13% anual y contribuyó con 2 puntos. Entre los servicios, también se destacó el aporte del transporte y las comunicaciones, junto con la intermediación financiera (bancos), con alzas de 10% y 15% a/a, respectivamente (ver tabla).

PBI – Componentes de demanda
Contribución al crecimiento en %



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

PBI – 1er Trimestre 2010

Var. anual y contribución por sectores económicos (en %)

Componentes del PIB	Var. a/a I-11	Contrib.
Actividades primarias	9%	0,4%
Industria manufacturera	13%	2,0%
Construcción	9%	0,5%
Comercio	14%	2,2%
Transporte y comunicaciones	10%	1,2%
Intermediación financiera	15%	0,8%
Otros	7%	2,7%
PIB	9,9%	9,9%

Diagram illustrating the contribution of selected sectors to the total PIB growth of 9.9%:

- Industria manufacturera: 2.0%
- Comercio: 2.2%
- Transporte y comunicaciones: 1.2%
- Total contribution of these sectors: 5.4%

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

BALANCE DE PAGOS: CUENTA CORRIENTE EN BAJA Y PÉRDIDA DE RESERVAS

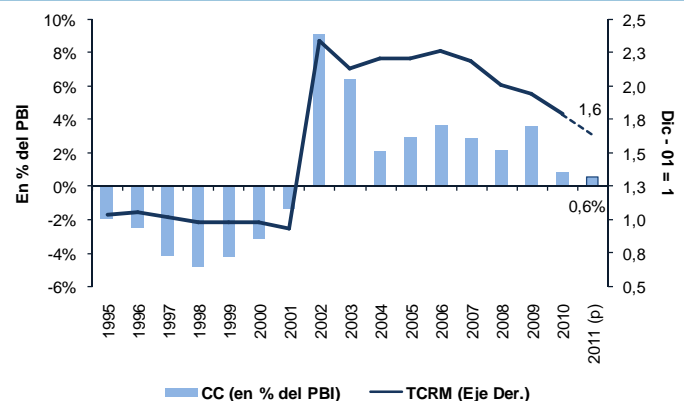
La Cuenta Corriente del Balance de Pagos volvió a ser deficitaria en el primer trimestre de 2011. La Cuenta Corriente acumuló un “rojo” de USD 673 millones en los primeros tres meses del año, el cual resultó USD 187 millones superior al verificado en igual período de 2010 (-USD 486 millones). Paralelamente, y más allá del déficit puntual, el saldo de Cuenta Corriente acumuló en los pasados 4 trimestres un superávit de 0,8% del PIB, cerca de 2 puntos menos que un año atrás (2,9% del PIB).

La ampliación del “rojo” en la Cuenta Corriente fue motivada por un creciente déficit comercial de servicios y por mayores giros de remesas al exterior. Mientras que el superávit comercial en bienes se mantuvo prácticamente sin cambios con respecto a un año atrás (USD 2.460 millones, -1% a/a), el déficit en la balanza de servicios trepó a USD 510 millones (USD 144 millones más que en 2010), debido a mayores pagos por viajes de residentes al exterior (en un marco de persistente apreciación cambiaria) y a subas en el valor de los transportes de personas y mercaderías (fletes). Por otra parte, los pagos por transferencias corrientes, entre las que se incluyen las remesas de trabajadores extranjeros residentes en Argentina a sus países de origen, aumentaron USD 88 millones, mientras que los pagos por intereses de la deuda externa, utilidades, dividendos y otras rentas, se mantuvieron relativamente estables en torno a USD 2.500 millones, absorbiendo los dólares ingresados por el intercambio de mercancías durante el primer trimestre.

Este año, el superávit de Cuenta Corriente sufriría una nueva reducción y virtualmente se evaporaría en 2012. La incapacidad del aparato productivo local para satisfacer la creciente demanda interna motoriza las importaciones, más allá que las trabas comerciales intenten impedirlo. Asimismo, el recalentamiento de la economía no sólo se traduce en mayores importaciones sino también en subas de precios, fenómeno que resta competitividad al peso y estimula, a la postre, las compras externas. En este contexto, estimamos que el superávit comercial continuaría en baja y la Cuenta Corriente totalizaría este año cerca de 0,6% del PIB (0,2 puntos menos que en 2010), volviéndose prácticamente nulo o ligeramente negativo en 2012 (el Relevamiento de Expectativas del Mercado -REM- del BCRA se ubica en la misma línea y contempla un saldo de Cuenta Corriente de 0,4% del PIB este año y 0,2% el que viene).

El saldo de la Cuenta Capital y Financiera fue deficitario, a pesar de una menor formación de

Cuenta Corriente vs Tipo de Cambio Real Multilateral
En % del PIB e Índice, Dic-01 = 1

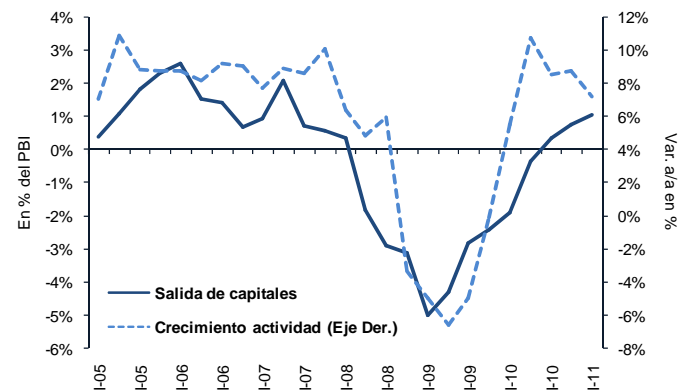


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC, Reuters y estimaciones privadas.

activos externos por parte del sector privado. En el primer trimestre del año, la Cuenta Capital y Financiera registró un déficit de USD 137 millones, USD 124 millones más que en igual período de 2010. Este mayor “rojo” fue resultado de la dinámica de las transacciones del sector público no financiero con el exterior, que arrojaron un saldo deficitario de USD 225 millones (USD 268 millones más que en 2010), debido a que los pagos netos del Gobierno Nacional, empresas públicas y otros entes más que compensaron el endeudamiento neto de los gobiernos locales (USD 984 millones frente a USD 759 millones). Por el contrario, debido a los incrementos observados en la inversión extranjera directa y el financiamiento comercial, las operaciones del sector privado no financiero pasaron de registrar un déficit de USD 1.037 millones en el primer trimestre de 2010 a un superávit de USD 37 millones en igual período de este año. Por otra parte, el sector bancario presentó un saldo prácticamente nulo (USD 35 millones), gracias a un equilibrio en las operaciones del BCRA y un leve resultado positivo en las operaciones del resto de las entidades financieras.

Con todo, después de tres trimestres de crecimiento, las reservas internacionales exhibieron una fuerte caída. En el primer trimestre del 2011, las reservas internacionales disminuyeron USD 1.159 millones con respecto a un atrás, recuperándose sólo parcialmente desde entonces (actualmente las reservas totalizan USD 52.131 millones, nivel similar al de fines de 2010). A futuro, la evolución de las reservas internacionales dependerá, principalmente, del impacto negativo del recalentamiento y la pérdida de competitividad sobre el superávit de Cuenta Corriente. Por otra parte, la salida de capitales también juega un rol importante, en tanto “seca” el mercado de divisas y dificulta la adquisición de dólares por parte del Banco Central, utilizadas en parte para el pago de deuda. En este escenario, tanto nuestras estimaciones como las del mercado (de acuerdo al REM del BCRA) indican que las reservas internacionales se mantendrían estancadas en 2011, interrumpiendo su tendencia creciente verificada desde el año 2003.

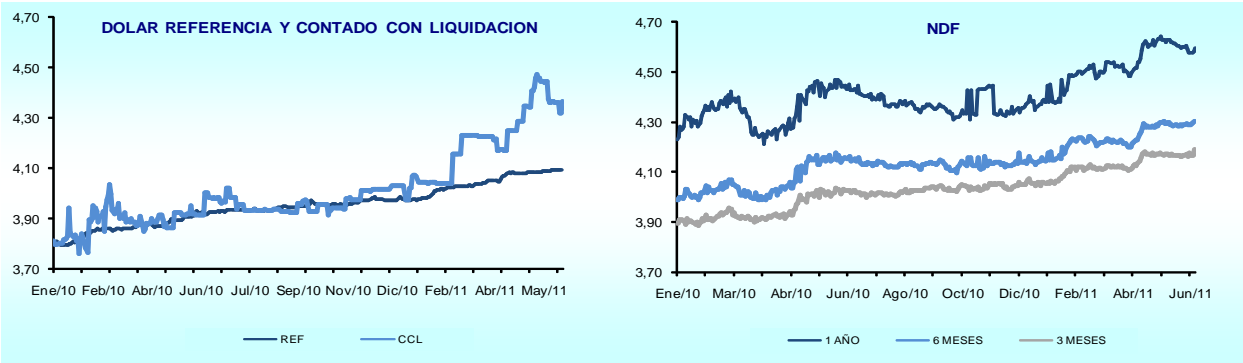
Salida de Capitales vs Nivel de Actividad
Acumulado 4 trimestres en % del PBI y variación anual en %



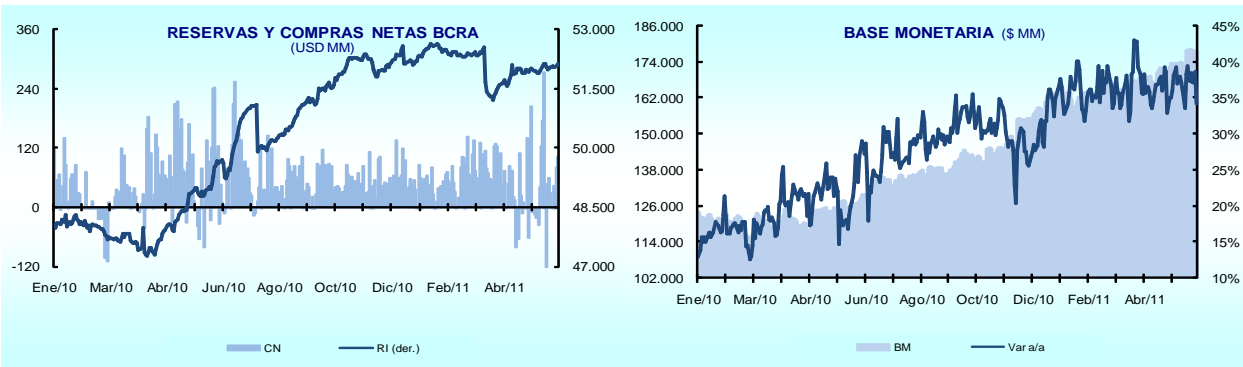
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC, Reuters y estimaciones privadas.

LA MARCHA DE LOS MERCADOS

Mercado Cambiario



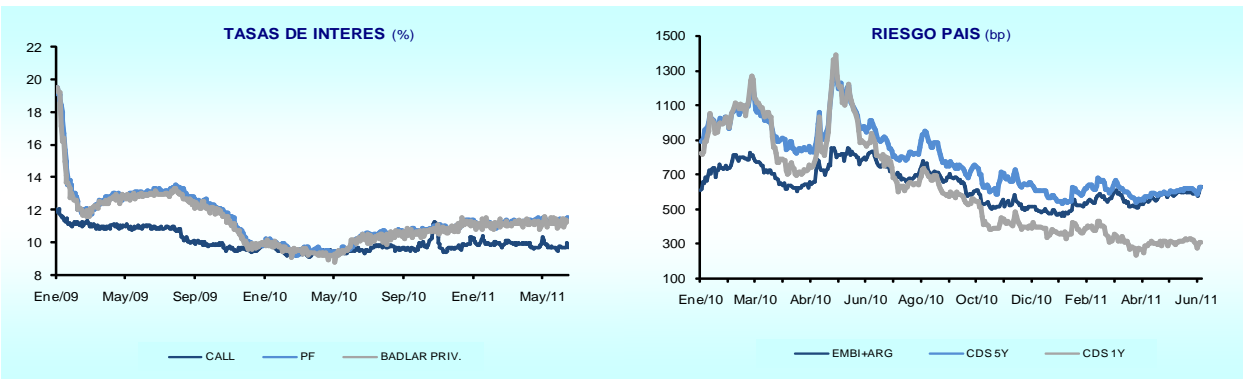
BCRA



Préstamos y Depósitos

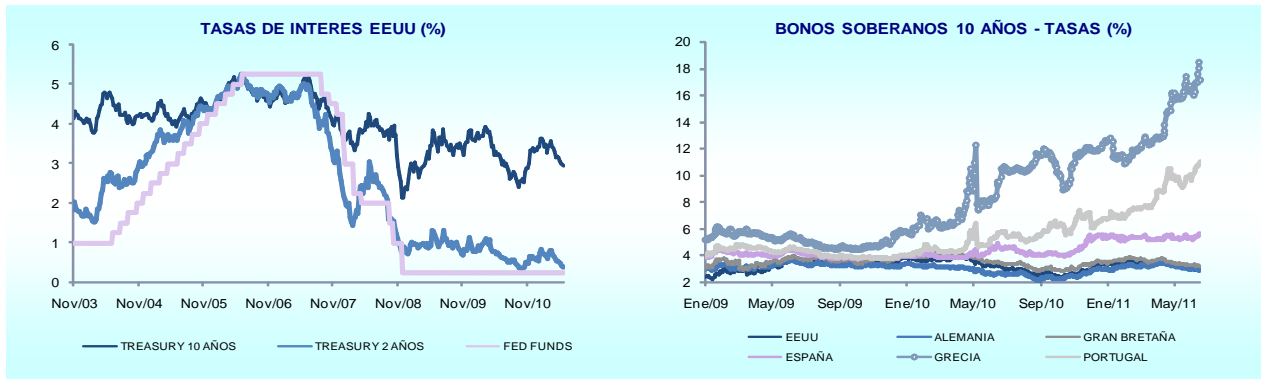


Tasas de Interés y Riesgo País

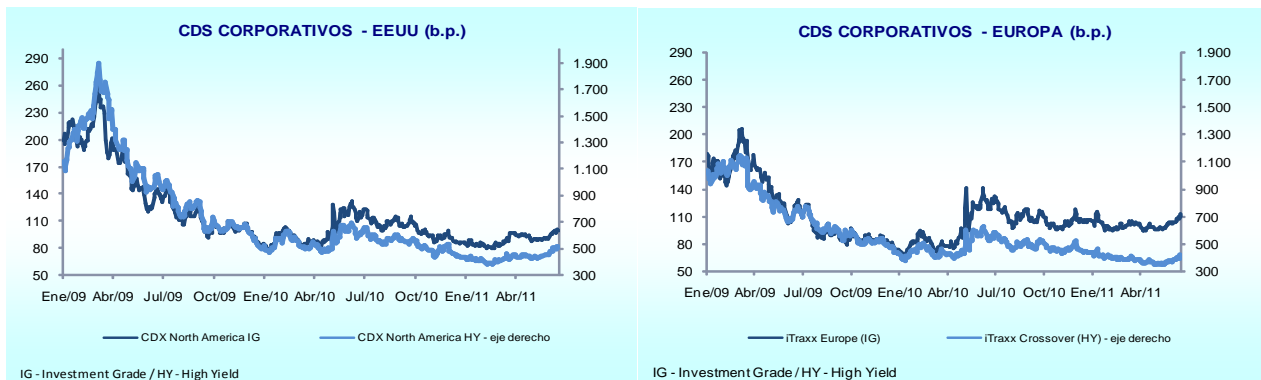


LA MARCHA DE LOS MERCADOS (CONTINUACIÓN)

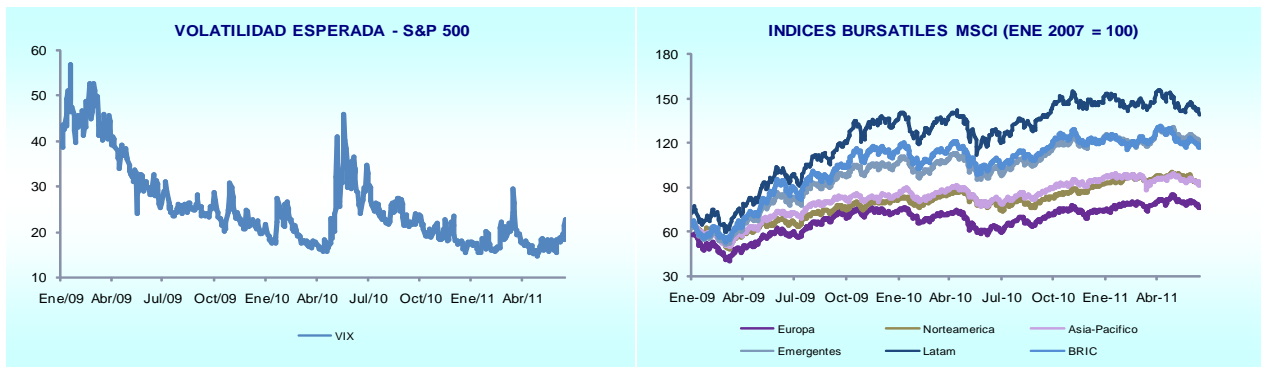
Política Monetaria EEUU y Rendimiento Bonos de Países Desarrollados



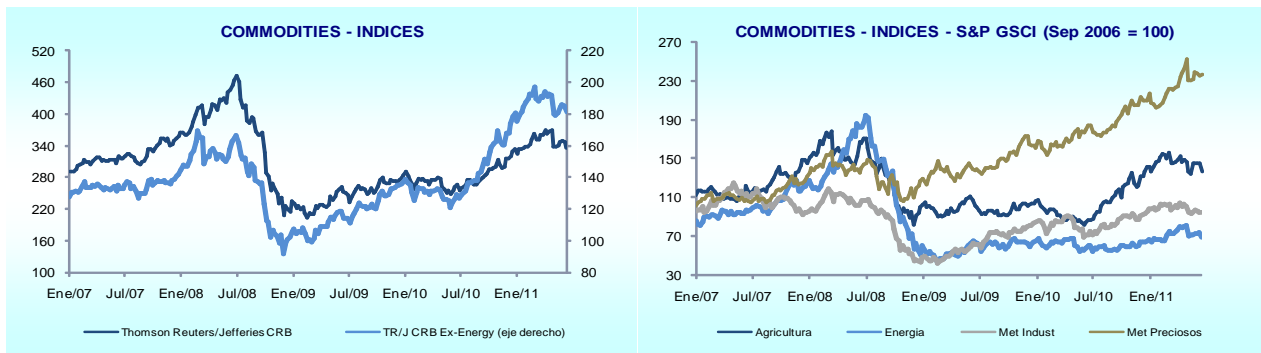
Credit Default Swaps Corporativos



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)	mar-11	189,1	0,5%	7,8%	8,6%
EMI (2004=100)	may-11	132,9	1,0%	9,1%	9,0%
UCI (%)	may-11	78,3	-3,2%	2,1%	2,7%
ISE (2004=100)	mar-11	111,0	2,3%	0,8%	-0,8%
Impuestos LNA* (\$ mm)	may-11	13.935	12,8%	36,7%	29,6%
Indicadores de Consumo					
Servicios públicos (2004=100)	abr-11	204	0,6%	11,4%	11,7%
Supermercados (País - \$ mm)	abr-11	6.502	3,0%	31,6%	28,4%
Shopping (GBA - \$ mm)	abr-11	1.161	6,2%	31,5%	33,2%
Electrodomésticos (País - \$ miles)	dic-10	1.982.401	61,9%	73,4%	54,0%
Patentamiento (Unidades)	abr-11	64.639	-3,6%	26,9%	27,6%
Impo. bs. consumo (USD mm)	abr-11	626	-1,7%	29,6%	26,7%
Confianza del Consumidor (País)	jun-11	55,7	0,3%	17,0%	23,1%
Indicadores de Inversión					
ISAC (1997=100)	abr-11	183,3	2,1%	9,9%	9,8%
Impo bs.cap. + piezas (USD mm)	abr-11	2.348	6,9%	38,6%	35,2%

(*) 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	0,0	1,5%	23,5%	9,5%
Expectativas de inflación**	may-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
Exportaciones (USD mm)					
Primarios	abr-11	1.775	12,5%	-0,4%	33,4%
MOA	abr-11	2.363	13,4%	22,1%	36,4%
MOI	abr-11	2.337	14,2%	20,2%	18,7%
Combustibles y energía	abr-11	478	-20,1%	-12,3%	-8,1%
Importaciones (USD mm)					
Saldo comercial (USD mm)	abr-11	1.300	95%	-38,2%	-24,4%
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)	23-06-11	484,6	485,5	492,0	37,4%
Maíz (USD / Tn)	23-06-11	264,2	254,7	264,5	92,3%
Trigo (USD / Tn)	23-06-11	234,6	261,6	283,2	37,3%
Petróleo (USD/ Barril)	23-06-11	91,8	93,8	95,3	19,9%

(*) 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	may-11	13.042	12,6%	45,7%	37,4%
Ganancias	may-11	14.040	109,7%	22,4%	37,1%
Sistema seguridad social	may-11	10.249	-1,8%	35,0%	35,7%
Derechos de exportación	may-11	4.667	2,0%	9,2%	19,9%
Gasto primario (\$ mm)					
Remuneraciones	abr-11	4.168	10,6%	35,1%	26,2%
Prestaciones Seguridad Social	abr-11	10.772	2,4%	40,6%	34,0%
Transferencias al sector privado	abr-11	7.493	-2,8%	42,1%	42,1%
Gastos de capital	abr-11	3.507	-9,1%	3,0%	17,5%
Resultado primario (\$ mm)	abr-11	1.973	52,0%	89	1.464
Intereses (\$ mm)	abr-11	2.385	-8,7%	-17,8%	1,9%
Resultado fiscal (\$ mm)	abr-11	-412	-69%	-1	-1

(*) 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)	abr-11	6.423	6,3%	-2,6%	6,6%
Recaudación tributaria (\$ mm)					
Ingresos brutos (\$ mm)	may-11	1.246	//	53,0%	//
Empleo privado formal (May00=100)					
Supermercados (\$ mm)	mar-11	1.076	17,9%	20,4%	21,8%
Shoppings (\$ mm)	mar-11	510	28,8%	27,3%	25,2%
Patentamiento (Unidades)	abr-11	10.652	-4,7%	11,6%	18,6%
Confianza del consumidor					
Industria	ago-10	162,0	3,2%	19,1%	10,9%
Tasa de ocupación hotelera (%)	feb-11	59,1	-0,5%	0,0%	4,2%

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)	abr-11	443,4	1,8%	26,5%	26,5%
S. privado registrado	abr-11	520,2	2,3%	28,2%	28,6%
S. privado no registrado	abr-11	447,9	2,3%	29,4%	27,2%
Salarios Reales (*)					
S. privado registrado	abr-11	85,6	-0,3%	3,8%	3,3%
S. privado no registrado	abr-11	87,5	0,2%	5,2%	5,0%
S. privado no registrado	abr-11	93,8	0,2%	6,2%	3,9%

(*) 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 (\$ MM)	10/06/2011	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
C. de ahorro	98.044	-4,0%	-0,3%	19,3%
Ctas. Ctes.	129.951	2,8%	3,0%	43,6%
Plazos Fijos	196.259	0,1%	3,2%	39,1%
Otros	19.503	6,9%	-2,3%	16,2%
Total	443.756	0,2%	2,1%	34,3%

DEPOSITOS (\$ MM)	10/06/2011	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	287.066	-0,8%	1,5%	35,4%
S. PUBLICO	153.901	1,8%	3,0%	33,5%
S. FINANCIERO	2.789	25,1%	8,0%	-14,5%
Total	443.756			

Fuente: BCRA

PRESTAMOS (\$ MM)	10/06/2011	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Sector público	22.989	3,2%	2,5%	20,5%
Sector financiero	6.189	-2,9%	2,4%	50,6%
SPNF Total	227.030	0,0%	3,4%	46,1%
- Adelantos	27.484	3,0%	7,8%	27,5%
- Documentos	70.773	1,0%	2,0%	70,4%
- Hipotecarios	22.749	0,3%	2,7%	18,6%
- Prendarios	12.585	0,7%	5,3%	61,6%
- Personales	46.965	0,4%	3,7%	41,9%
- Tarjetas	29.853	-5,9%	0,1%	45,6%
- Otros	16.458	0,9%	7,0%	40,8%
Total	256.208	0,2%	3,2%	43,4%

Fuente: BCRA

BASE MONETARIA (\$ MM)	10/06/2011	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
B.M.A.	177.375	-0,4%	4,7%	41,0%
- Circulante	136.868	1,9%	3,3%	39,6%
- Cta. Cte. en BCRA	40.507	-7,4%	9,4%	45,9%

Fuente: BCRA

RES. INT. (USD MM)	10/06/2011	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Reservas	52.131	0,16%	0,39%	6,46%

Fuente: BCRA

TASAS DE INTERES (%)	17/06/2011	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
Badlar - Privados	11,31	38	19	100
PF\$ (30 a 44 d.)	11,45	10	20	125
LEBACS	12,40	0	0	-140
T-Notes USA 10Y	2,94	-3	-24	-25
Libor (180 d.)	0,40	0	-2	-36
Selic (Anual)	12,17	0	25	202

Fuente: BCRA, Reuters

ORO Y DIVISAS	17/06/2011	1 SEM	1 MES	1 AÑO
Dólar (\$/U\$S)	4,09	4,09	4,09	3,93
NDF 3 meses	4,19	4,16	4,17	4,03
NDF 6 meses	4,30	4,29	4,29	4,16
NDF 1 año	4,60	4,59	4,63	4,46
DOLAR FINANCIERO	4,37	4,36	4,41	3,99
Real (R\$/U\$S)	1,60	1,60	1,61	1,78
Euro (U\$S/€)	1,43	1,43	1,42	1,24
YEN	80	80	82	91
PESO CHILENO	472	468	469	530
Onza troy Londres (U\$S)	1.539	1.530	1.495	1.244

Fuente: BCRA, Reuters

RIESGO PAIS	17/06/2011	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
EMBI +	299	9	23	-20
EMBI + Argentina	628	38	49	-172
EMBI + Brasil	179	2	13	-50
EMBI + México	149	2	14	-23
EMBI + Venezuela	1.184	39	107	-4

Fuente: Ambito Financiero

BOLSAS	17/06/2011	1 SEM	1 MES	1 AÑO
MERVAL	3.269	1,3%	-3,5%	41,2%
MERVAL ARGENTINA	2.697	2,0%	-3,3%	53,9%
BURCAP	11.004	1,8%	-4,7%	32,9%
BOVESPA	61.060	-2,6%	-2,8%	-5,4%
MEXBOL	35.026	0,2%	-1,0%	6,9%
DOW JONES	12.004	0,4%	-4,4%	15,0%
S&P 500	1.272	0,0%	-5,2%	13,9%
ALEMANIA DAX	7.164	1,3%	-1,9%	15,1%
FTSE 100	5.715	-0,9%	-3,5%	8,8%
NIKKEI	9.351	-1,7%	-3,2%	-6,5%
SHANGAI COMPOSITE	2.643	-2,3%	-8,0%	3,2%

Fuente: Reuters

RENTA FIJA	PRECIO	YIELD	V. SEM (bp)	V. MES (bp)
PRE 09 (\$)	188,0	7,66	115	77
PRO 12 (\$)	260,5	8,49	25	-52
BODEN 2014 (\$)	163,8	8,40	99	92
BOGAR (\$)	200,2	12,20	153	196
PRO 13 (\$)	105,8	12,57	36	18
PAR (\$)	57,0	8,56	20	36
DISCOUNT (\$)	159,0	9,59	37	52
BODEN 2012 (u\$S)	426,1	-4,32	36	44
BODEN 2013 (u\$S)	411,0	0,85	19	22
BODEN 2015 (u\$S)	422,5	6,79	11	49
DISCOUNT (u\$S)	468,0	10,25	0	13
PAR (u\$S)	161,0	10,07	19	50

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.