

LA SEMANA EN POCAS PALABRAS

En el mes de agosto la fuga de capitales superó los USD 3.000 millones. Según nuestras estimaciones, tras promediar los USD 2.000 millones mensuales desde mayo, la salida de divisas se aceleró el mes pasado. Si se repite la cifra en septiembre, la fuga de dólares superaría en el tercer trimestre los picos alcanzados durante la crisis internacional de 2008-09 y podría repetir el récord anual de 2008 (USD 24.000 millones).

Con todo, la economía real viene resistiendo honrosamente la sangría de dólares y, al menos hasta hoy, sólo se observa una ligera desaceleración. ¿Qué diferencias existen respecto al período 2008-09 cuando la economía, con similar fuga de dólares, caía a una tasa anual del 3% al 4%?

Del lado de la oferta, la principal respuesta hay que buscarla en la performance del sector agrícola. Este año la cosecha subió 7% respecto al año previo y los precios se mantuvieron elevados. Dos años atrás, a la caída en el precio de los materias primas se sumó una sequía histórica -que derrumbó la cosecha un 37%- y explicó casi 2 puntos de caída del producto bruto.

Del lado de la demanda, la principal diferencia está en los motores del consumo privado. A diferencia de la recesión que se registró desde fines de 2008 hasta la primera mitad de 2009, los salarios vienen creciendo de manera vertiginosa. Esta semana se difundieron los datos de julio, que arrojaron un alza salarial promedio del 29% interanual. En el caso del sector privado registrado, la suba trepó al 34% anual. Con una inflación en torno al 22-23%, esto derivó en un aumento del salario real superior al 10% en los sectores sindicalizados. En contraste, durante 2008, los salarios registrados crecían a un ritmo del 19% y la inflación anual llegó al 25%. En 2009, la situación mejoró levemente, con salarios creciendo 17% e inflación en 16%. Es decir, los salarios reales permanecieron prácticamente estancados en aquel período de recesión y fuga de capitales.

Una segunda diferencia es que, en aquellos años, el gobierno permitió una devaluación más agresiva del tipo de cambio: pasó de \$/USD 3,20 a 3,80 (19%) en menos de 10 meses, un ritmo de devaluación del 25% anualizado. Las reservas cayeron de USD 50.000 millones a USD 44.000 millones entre fines de 2008 y mediados de 2009, producto de la combinación de fuga de divisas y escases de agrodólares. En el último año, los salarios en dólares del sector privado (medida relevante para evaluar la capacidad de compra de bienes durables) crecieron un vertiginoso 28% y hoy superan en 50% los niveles de fines de la Convertibilidad. La suba del salario real y en dólares, junto con la expansión del crédito (+50% a/a), explican la resistencia del consumo privado a una salida de capitales que va camino a batir nuevos récords.

La sostenibilidad de la actual dinámica de fuga de capitales, reservas, tipo de cambio, salarios y nivel de actividad es la que hoy ocupa el centro del debate.

CONTENIDOS

Salarios: un año para recordar - Pág. 2

Recaudación impositiva: Más recursos, mayor gasto - Pág. 3

La Marcha de los Mercados - Pág. 6

Estadístico - Pág. 8

INFORME ECONÓMICO SEMANAL

Nº 155 – 9 de septiembre de 2011

Estudios Económicos
estudioeconomicos@bancociudad.com.ar

Prensa
prensa@bancociudad.com.ar

Banco Ciudad de Buenos Aires
www.bancociudad.com.ar

SALARIOS: UN AÑO PARA RECORDAR

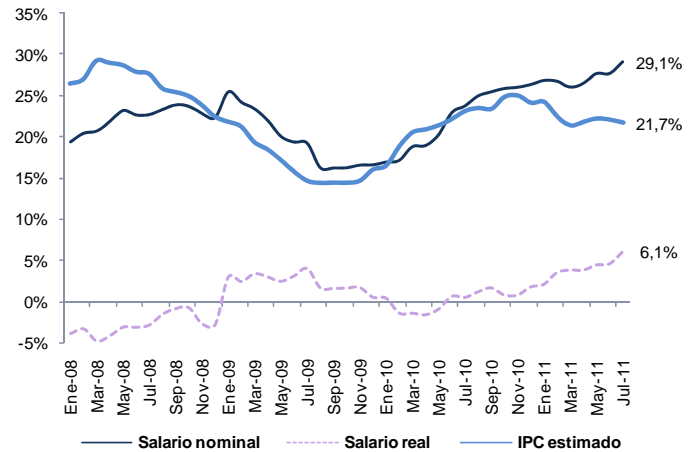
Nuevo impulso de los salarios en julio. El nivel general de salarios registró en julio un alza mensual (m/m) de 4%, muy superior al promedio del año (2,2% m/m). La puesta en vigencia de las paritarias firmadas a lo largo del segundo trimestre es lo que continuó motorizando la suba, que en términos anuales se ubicó en el 29% (en julio de 2010 había sido del 23,8%). Este acelerado crecimiento nominal de las remuneraciones, sumado a cierta estabilización de la inflación en el 22% anual, es lo que está dando lugar a un sostenido incremento de los salarios reales. Más concretamente, en julio, el salario real creció un 6% a/a en promedio, en lo que fue su mayor incremento de los últimos 14 meses (ver gráfico).

Los salarios del sector privado continúan liderando las subas. En julio, los salarios del sector privado registrado aumentaron un 4,8% m/m, con un crecimiento anual del 34%. Por su parte, los salarios del sector privado no registrado evidenciaron un avance del 2,5% mensual, que si bien fue menor al de junio (4,1% m/m), permitió sostener un ritmo de crecimiento anual del 31%. De esta forma, el salario real del sector privado registrado se incrementó un 10% a/a y el de los informales un 7,7%.

Los salarios públicos son los únicos que pierden la carrera contra la inflación. El índice de salarios del sector público registró en julio una suba mensual de 3%, la mayor del año, considerando que en los meses previos el alza promedió el 0,6%. Este impulso permitió mejorar el ritmo de crecimiento anual de los salarios públicos, ubicándose en el 14,5%, aunque todavía continúa 18 puntos porcentuales (p.p.) por debajo de la media de los salarios privados y cerca de 7 puntos abajo de la inflación.

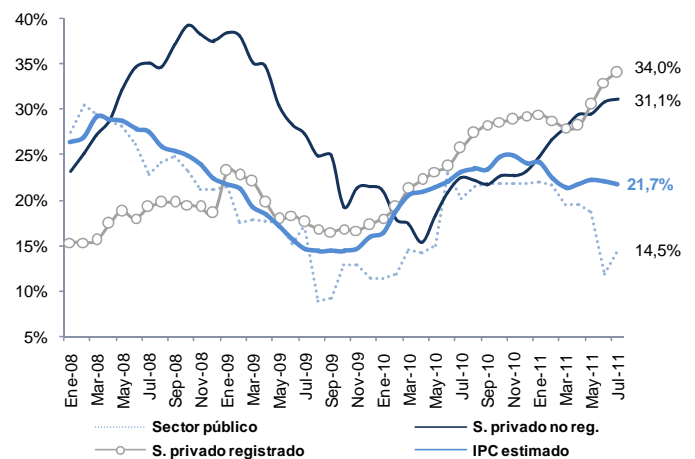
Un año para recordar. A lo largo del último año los salarios del sector privado registrado acumularon un aumento de 10% en términos reales y un salto en dólares de casi 28%, dado que su incremento nominal (en pesos) le ganó con creces a la devaluación (5% interanual a julio). En términos reales, este aumento se dio luego de cierta estabilidad observada desde el año 2007, a la vez que la ganancia de poder adquisitivo en dólares (como contracara de la apreciación del tipo de cambio real) profundizó una tendencia de larga data, que ya ubica las remuneraciones del sector privado registrado 49% por encima de los niveles de fines de la Convertibilidad, medidas en términos de la divisa norteamericana.

Salarios e Inflación Variación anual en %



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC e indicadores privados.

Salarios Nominales por Sector e Inflación Variación anual en %



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC e indicadores privados.

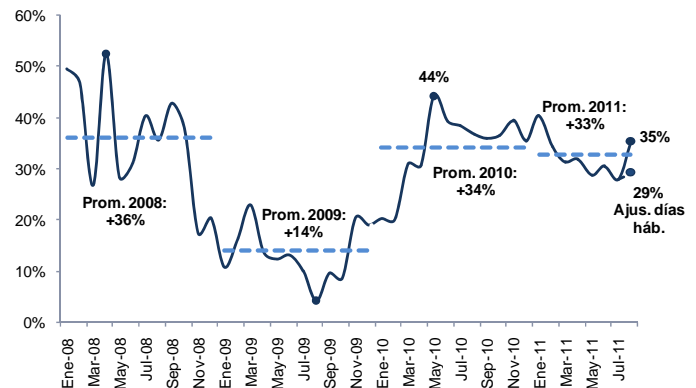
RECAUDACIÓN IMPOSITIVA: MÁS RECURSOS, MAYOR GASTO

La recaudación tributaria recuperó dinamismo en agosto, aunque contó con un día hábil más que igual mes del año anterior. Los recursos obtenidos por la AFIP totalizaron \$46.777 millones, con un crecimiento de 35% interanual (a/a), superior al ritmo de expansión del mes anterior (28% a/a) y al promedio del año (33% a/a). El día hábil extra del mes se sintió en la performance de la recaudación: de haber contado con igual cantidad de días hábiles que agosto de 2010, la recaudación total se habría incrementado un 29% a/a. Con todo, en los primeros 8 meses de 2011, la recaudación tributaria ascendió a \$348.660 millones, cifra que representa casi un tercio más que en igual período de 2010 y un 71% de lo proyectado para todo el año de acuerdo al Proyecto de Presupuesto Nacional 2011.

Los impuestos ligados al nivel de actividad presentaron una expansión interanual menor que el total recaudado (25% vs 35% a/a), debido a una desaceleración en el impuesto al valor agregado (IVA). La recaudación del IVA-DGI (impuesto que refleja el consumo de bienes producidos localmente) ascendió a \$8.140 millones, con una tasa de crecimiento que pasó del 41% a/a en julio al 24% a/a en agosto. Este ritmo de expansión resultó inferior al promedio del corriente año (31%), aunque similar al del 2010 (25%). Así todo, en el acumulado a agosto, la recaudación por IVA-DGI totalizó \$63.364 millones, con una expansión del 30% interanual, que se encuentra en línea con la evolución del nivel de actividad y la inflación (PIB nominal). Otro tributo relacionado con el nivel de actividad es el Impuesto a los Débitos y Créditos Bancarios, que creció 31% a/a en agosto y totalizó \$22.742 millones en el acumulado de 8 meses (36% de expansión anual).

Los tributos vinculados al comercio exterior se aceleraron fuertemente, debido al récord de recaudación por retenciones (derechos de exportación) y al mayor consumo de bienes importados. En agosto, las retenciones totalizaron \$5.609 millones, con una expansión anual de 48% (tras el estancamiento de julio), marcando un nuevo récord histórico de recaudación por este tributo. De acuerdo a la AFIP, este desempeño se debió a subas en las ventas de soja, sus derivados y maíz, además de la ventaja de contar con un día hábil más respecto de igual mes de 2010. Por su parte, los derechos de importación volvieron a acelerarse, al crecer un 21% a/a en agosto, frente al 7% de julio y el 25% de junio. Algo similar ocurrió con la recaudación por IVA-DGA (tributo relacionado con el consumo de bienes importados), que presentó una suba del 43% a/a, cortando tres meses de

Recaudación Tributaria Var. anual en % y promedios anuales



Fuente: Elaboración propia en base a MECON.

Recaudación impositiva por tributo En \$ millones y var. anual en %

Impuesto	Ago-11 \$ Millones	Variación a/a	Variación acumulada
Ganancias	9.099	51%	40%
IVA	13.565	32%	34%
IVA - DGI	8.140	24%	30%
IVA - DGA	5.729	43%	38%
Créditos y débitos	2.916	31%	36%
Bienes personales	629	18%	13%
Combustibles	1.574	27%	17%
Servicios de Seguridad Social	11.066	35%	35%
Derechos de exportación	5.609	48%	21%
Otros	2.320	5%	16%
Recaudación tributaria	46.777	35%	32%
Reca. ajustada por días hábiles		29%	31%

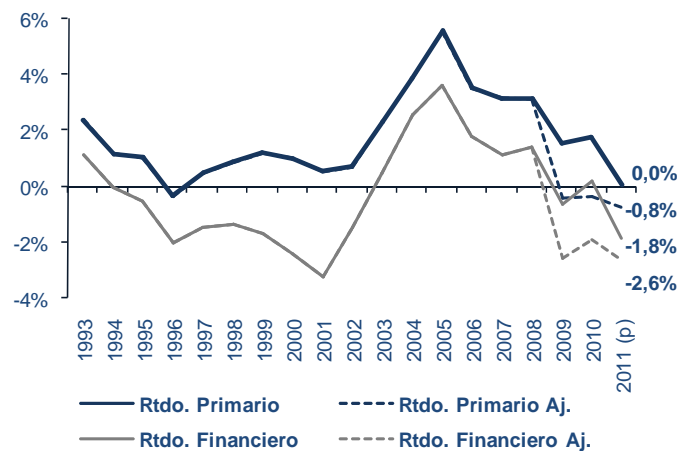
Fuente: Secretaría de Hacienda – MECON.

desaceleración consecutiva. Si tomamos la recaudación impositiva sobre bienes extranjeros como aproximación a la evolución de las importaciones, éstas presentarían un incremento cercano al 35% a/a en agosto, lo que evidenciaría cierta moderación del impacto de las restricciones comerciales sobre el ingreso de bienes del exterior.

En cuanto al resto de los tributos, sobresalió el dinamismo de los ingresos de la Seguridad Social y los pagos por Impuesto a las Ganancias. En agosto, gracias a las subas salariales y del nivel de empleo, los aportes personales y las contribuciones patronales totalizaron \$11.066 millones, registrando una expansión interanual del 35%, en línea con el crecimiento promedio del año (35%). Por otra parte, el Impuesto a las Ganancias (\$9.099 millones) experimentó una suba de 51% a/a, muy por encima de la expansión de julio (39% a/a) y de la variación acumulada en el año (40% a/a). De acuerdo a la AFIP, el alza se explica por mayores retenciones, pagos de anticipos y declaraciones juradas del período fiscal 2010. Más allá de esta variación atípica, el sostenido aumento en la recaudación por Ganancias reflejaría, en parte, la ausencia de ajustes por inflación en los balances de las empresas, de manera que la evolución de lo tributado no respondería necesariamente a una mejora efectiva en la rentabilidad.

La buena performance de los ingresos tributarios permite financiar una política fiscal (aún) más expansiva, aunque el resultado fiscal finalizaría el año en rojo. La masa creciente de recursos tributarios permite financiar mayores gastos, en línea con las recientes medidas anunciadas por la Presidenta. El Gobierno decidió incrementar un 22,7% la Asignación Universal por Hijo (AUH) y las Asignaciones Familiares, una movida que en los hechos va a permitir compensar el alza de precios, en particular de los alimentos y bebidas, y brindar un estímulo adicional a la economía en un contexto internacional menos estable. Se trata de una inyección de fondos que, anualizada, trepa a los \$5.300 millones, aplicada sobre una población con una propensión marginal a consumir de casi 1. Así todo, la medida impactaría sobre las cuentas públicas, que finalizarían el año equilibradas, gracias a los ingresos extraordinarios provenientes de las utilidades del BCRA y del Fondo de Garantía de Sustentabilidad de ANSES, entre otros recursos excepcionales. En particular, estimamos que el Sector Público Nacional culminaría con un resultado primario prácticamente nulo y un déficit financiero cercano a 1,8 puntos del PIB, los cuales se transformarían en un déficit primario de 0,8 puntos del Producto y un rojo financiero de 2,6 puntos, si se les restaran los recursos extraordinarios por cerca de 0,8% del PIB previstos para el corriente año (ver gráfico).

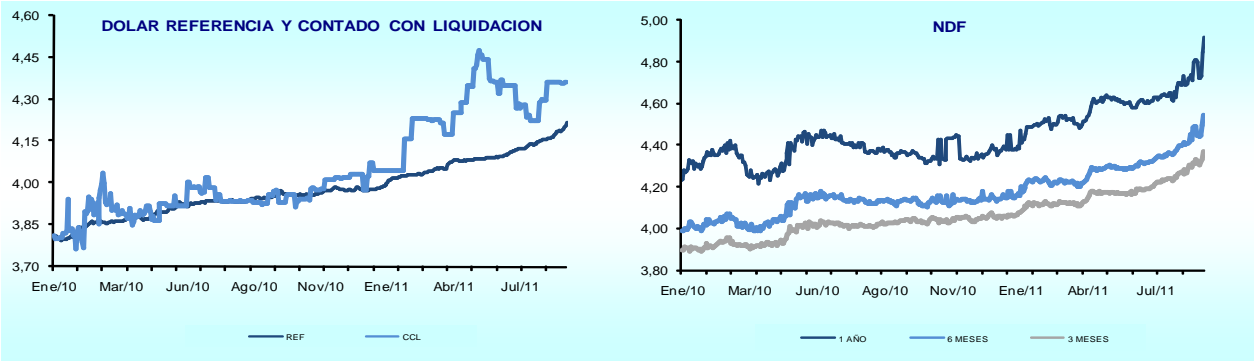
Resultado Fiscal En % del PIB



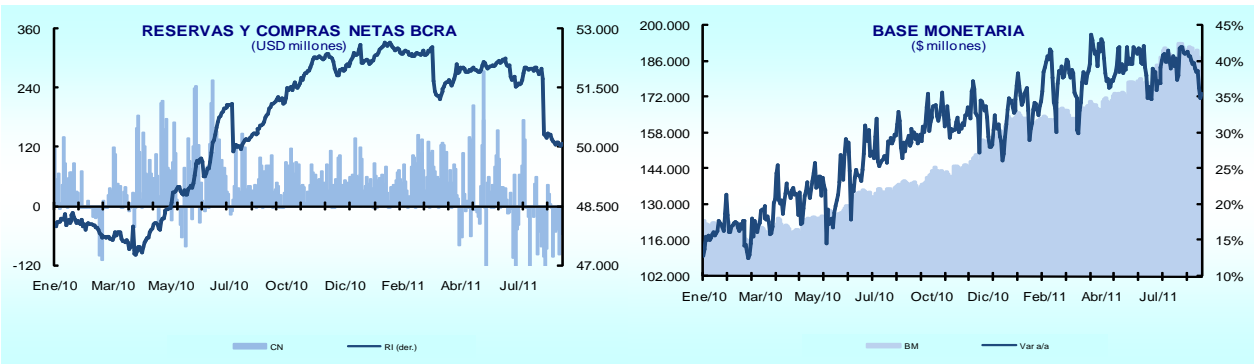
Fuente: Elaboración propia en base a Secretaría de Hacienda – MECON.

LA MARCHA DE LOS MERCADOS

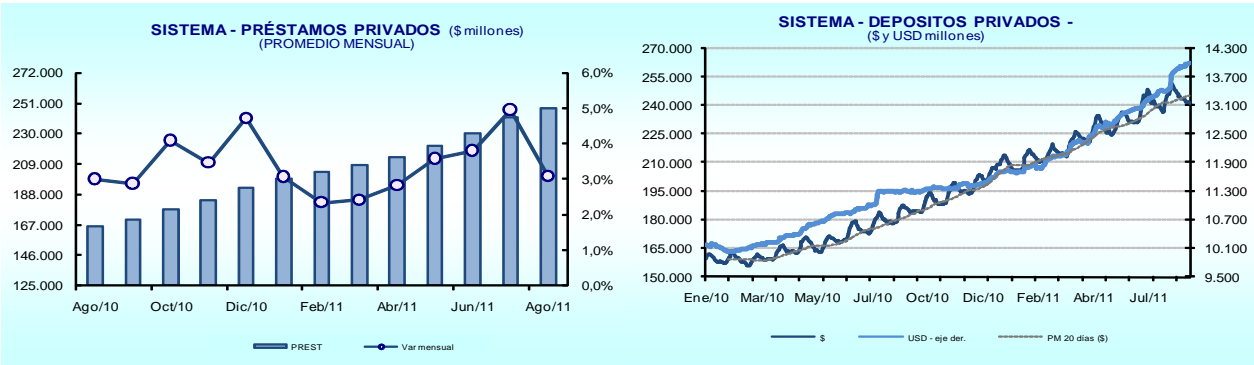
Mercado Cambiario



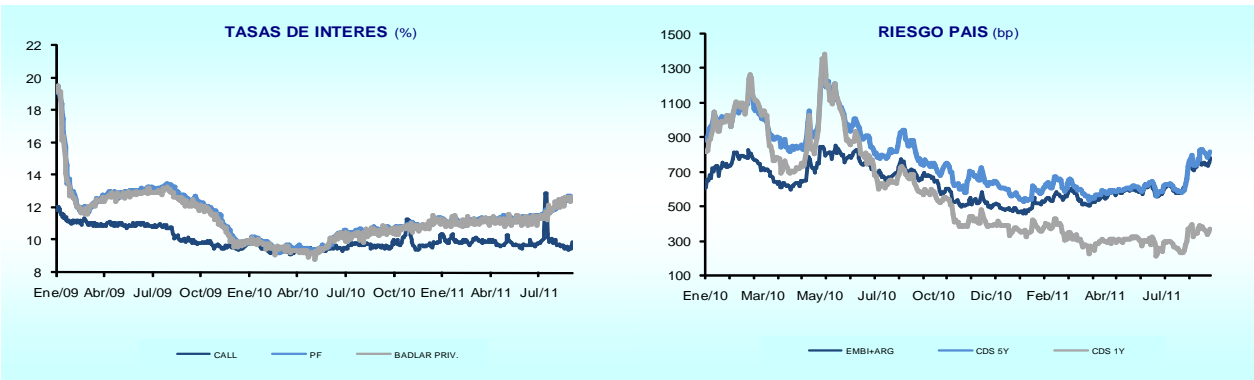
BCRA



Préstamos y Depósitos

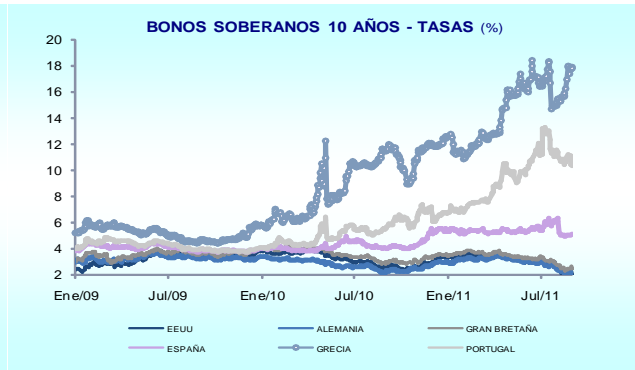
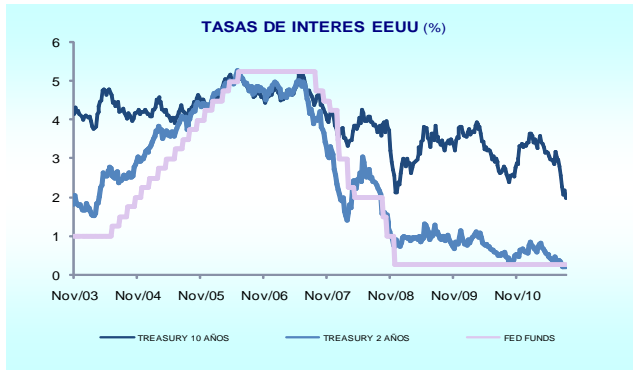


Tasas de Interés y Riesgo País

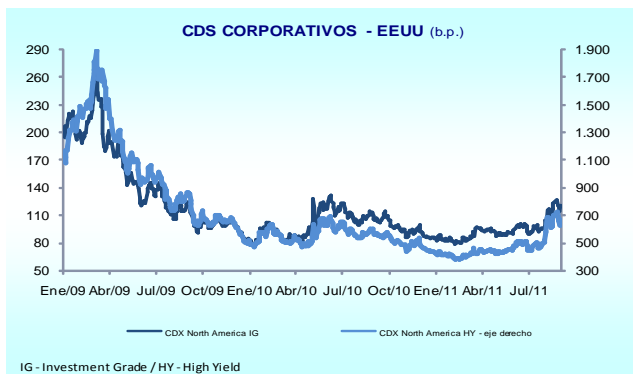


LA MARCHA DE LOS MERCADOS (CONTINUACIÓN)

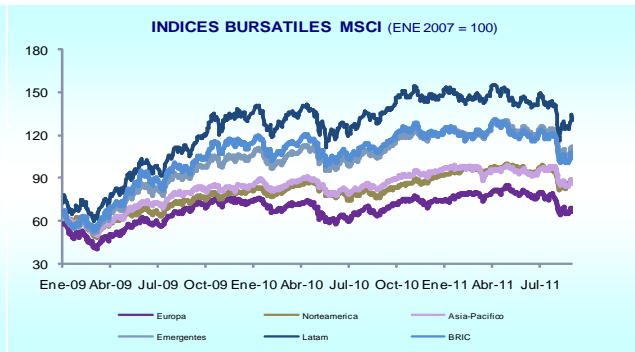
Política Monetaria EEUU y Rendimiento Bonos de Países Desarrollados



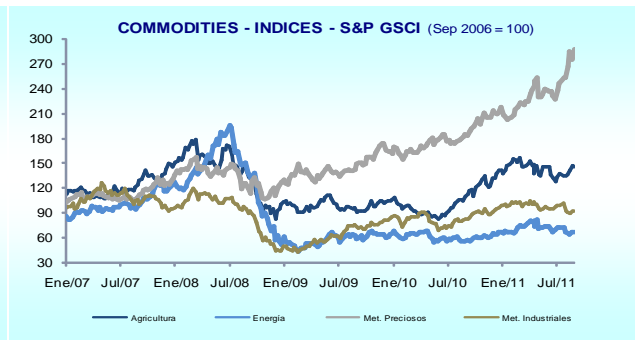
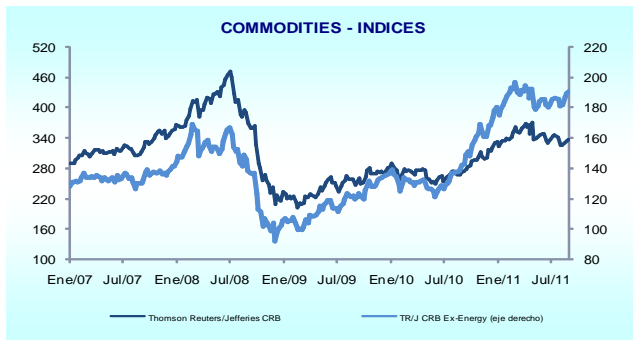
Credit Default Swaps Corporativos



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)	jun-11	194,2	0,4%	8,2%	8,8%
EMI (2004=100)	jul-11	131,8	-0,5%	7,0%	8,6%
UCI (%)	jul-11	75,7	-0,7%	0,7%	2,3%
ISE (2004=100)	jun-11	115,4	2,7%	6,3%	1,2%
Impuestos LNA* (\$ mm)	ago-11	13.511	-5,9%	25,0%	29,0%
Indicadores de Consumo					
Servicios públicos (2004=100)	jul-11	210	3,4%	10,7%	11,2%
Supermercados (Pais - \$ mm)	jul-11	7.113	8,3%	29,1%	27,2%
Shopping (GBA - \$ mm)	jul-11	1.416	3,3%	30,1%	31,4%
Electrodomésticos (Pais - \$ miles)	mar-11	1.251.747	13,3%	17,6%	27,5%
Patentamiento (Unidades)	jul-11	71.674	-7,6%	24,5%	29,7%
Impo. bs. consumo (USD mm)	jul-11	647	-1,7%	18,9%	26,2%
Confianza del Consumidor (Pais)	ago-11	57,5	-1,1%	14,1%	21,6%
Indicadores de Inversión					
ISAC (1997=100)	jul-11	185,0	1,6%	8,3%	10,2%
Impo bs.cap. + piezas (USD mm)	jul-11	2.360	-11,9%	22,4%	33,4%

(*) 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)	jul-11	130,7	0,8%	9,7%	5,5%
IPC (índice alternativo)	jul-11	224,6	1,6%	23,6%	13,0%
Expectativas de inflación**	ago-11	25,0%	0,0	0,0	//
Precios mayoristas (1993=100)	jul-11	481,4	0,9%	12,5%	7,3%
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	jul-11	1.959	-11,0%	31,6%	25,7%
MOA	jul-11	2.332	-11,7%	12,5%	33,2%
MOI	jul-11	2.542	-6,1%	27,8%	23,8%
Combustibles y energía	jul-11	485	30,4%	12,3%	-6,9%
Importaciones (USD mm)					
Saldo comercial (USD mm)	jul-11	672	-34%	-21,9%	-21,0%
T.C.R. multilateral (*)	jun-11	3,03	0,6%	70,3%	18,2%
T.C.R. bilateral (Dic01 = 1)	jul-11	1,06	-0,6%	-10,6%	-18,2%
Materias primas (dic 1995=100)	jul-11	796	1,2%	38,7%	39,8%

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

COMMODITIES *	Fecha	1 mes	6 meses	1 año	a/a
Soja (USD / Tn)	08-09-11	516,9	524,9	524,0	35,6%
Maíz (USD / Tn)	08-09-11	284,9	294,1	274,8	58,6%
Trigo (USD / Tn)	08-09-11	260,5	284,0	297,3	0,32%
Petróleo (USD/ Barril)	08-09-11	89,2	89,9	91,5	20,2%

(*) 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	ago-11	13.565	2,7%	31,6%	33,7%
Ganancias	ago-11	9.099	4,9%	51,0%	40,5%
Sistema seguridad social	ago-11	11.066	-22,4%	34,7%	35,5%
Derechos de exportación	ago-11	5.609	25,2%	47,8%	20,7%
Gasto primario (\$ mm)					
Remuneraciones	jul-11	6.624	36,2%	42,6%	31,2%
Prestaciones Seguridad Social	jul-11	11.271	-28,3%	41,7%	36,9%
Transferencias al sector privado	jul-11	8.629	-0,7%	18,1%	37,1%
Gastos de capital	jul-11	6.074	51,1%	57,7%	22,0%
Resultado primario (\$ mm)	jul-11	388	-58,5%	-3.526	-3.721
Intereses (\$ mm)	jul-11	584	-86,2%	-52,9%	12,5%
Resultado fiscal (\$ mm)	jul-11	-196	-94%	-2.871	-5.237

(*) 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)	jul-11	7.956	3,2%	-4,0%	14,1%
Recaudación tributaria (\$ mm)					
Ingresos brutos (\$ mm)	jun-11	1.391	11,6%	43,1%	47,4%
Empleo privado formal (May00=100)					
Supermercados (\$ mm)	jun-11	1.128	2,4%	20,1%	21,1%
Shoppings (\$ mm)	jun-11	638	10,5%	26,8%	25,3%
Patentamiento (Unidades)	jul-11	11.856	-5,8%	14,3%	18,2%
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 (%)	II-11	7,3	-1,4%	-7,6%	-9,3%
Tasa de actividad país (%)	II-11	46,6	1,7%	1,1%	0,3%
Empleo no registrado país (%)					
Salarios nominales (Trim IV 2001=100)	jul-11	492,5	4,0%	29,1%	27,3%
S. privado registrado	jul-11	591,8	4,8%	34,0%	30,3%
S. privado no registrado	jul-11	489,0	2,5%	31,1%	28,7%
Salarios Reales (*)					
S. privado registrado	jul-11	91,4	2,6%	6,1%	4,1%
S. privado no registrado	jul-11	95,6	3,4%	10,1%	6,6%
S. privado no registrado	jul-11	98,4	1,1%	7,7%	5,2%

(*) 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)	jul-11	387,8	0,2%	6,9%	4,0%
IPC Estados Unidos (base dic 1982=100)	jul-11	225,9	0,1%	3,6%	3,1%
IPC China	jul-11	//	//	6,5%	//
IPC Eurozona (base dic 2005=100)	ago-11	112,6	0,2%	2,5%	1,2%

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

ESTADISTICO *(Continuación)*

DEPOSITOS (\$ millones)	26/08/2011	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
C. de ahorro	98.115	-4,6%	-3,0%	27,5%
Ctas. Ctes.	143.219	3,1%	2,8%	35,5%
Plazos Fijos	213.140	1,0%	3,4%	37,3%
Otros	19.435	-1,2%	3,3%	21,9%
Total	473.910	0,3%	1,8%	33,9%

DEPOSITOS (\$ millones)	26/08/2011	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	300.050	-0,4%	2,5%	34,3%
S. PUBLICO	171.617	1,5%	1,0%	33,7%
S. FINANCIERO	2.242	4,7%	-20,9%	6,0%
Total	473.910			

Fuente: BCRA

PRESTAMOS (\$ millones)	26/08/2011	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Sector público	25.091	-2,6%	-2,5%	23,9%
Sector financiero	6.760	-8,3%	-7,8%	49,5%
SPNF Total	253.765	1,3%	3,9%	50,7%
- Adelantos	28.879	1,1%	-0,4%	37,5%
- Documentos	79.317	0,6%	4,7%	60,7%
- Hipotecarios	24.371	0,7%	3,2%	25,4%
- Prendarios	14.145	0,8%	5,4%	71,0%
- Personales	51.467	1,3%	4,4%	47,7%
- Tarjetas	33.925	4,3%	4,7%	45,2%
- Otros	21.457	0,5%	3,7%	79,7%
Total	285.617	0,7%	3,0%	47,9%

Fuente: BCRA

BASE MON. (\$ millones)	26/08/2011	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
B.M.A.	184.973	-2,2%	-0,1%	34,2%
- Circulante	146.226	-0,4%	1,0%	41,9%
- Cta. Cte. en BCRA	38.747	-8,4%	-4,2%	11,4%

Fuente: BCRA

RES. INT. (USD millones)	26/08/2011	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Reservas	50.090	-0,02%	-3,70%	-0,50%

Fuente: BCRA

TASAS DE INTERES (%)	02/09/2011	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
Badlar - Privados	12,63	13	63	225
PF\$ (30 a 44 d.)	12,50	-20	55	185
LEBACS	12,40	0	0	-150
T-Notes USA 10Y	1,99	-20	-62	-63
Libor (180 d.)	0,49	1	5	-1
Selic (Anual)	11,91	-51	-51	125

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	02/09/2011	1 SEM	1 MES	1 AÑO	31/12/10
Dólar (\$/U\$S)	4,22	4,19	4,15	3,95	3,98
NDF 3 meses	4,37	4,33	4,26	4,03	4,05
NDF 6 meses	4,54	4,45	4,38	4,14	4,14
NDF 1 año	4,92	4,80	4,68	4,37	4,39
DOLAR FINANCIERO	4,36	4,36	4,29	3,93	4,03
Real (R\$/U\$S)	1,64	1,60	1,56	1,73	1,66
Euro (U\$S/€)	1,42	1,45	1,43	1,28	1,34
YEN	77	77	77	84	81
PESO CHILENO	460	466	458	497	468
Onza troy Londres (U\$S)	1.884	1.828	1.661	1.251	1.419

Fuente: BCRA, Reuters

RIESGO PAIS	02/09/2011	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)	V. 2011 (bp)
EMBI +	343	1	66	60	95
EMBI + Argentina	782	24	163	72	286
EMBI + Brasil	214	4	48	-6	25
EMBI + México	184	7	56	23	35
EMBI + Venezuela	1.251	-9	191	55	207

Fuente: Ambito Financiero

BOLSAS	02/09/2011	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2011
MERVAL	2.872	-0,4%	-13,2%	18,9%	-18,5%
MERVAL ARGENTINA	2.431	-0,7%	-12,4%	25,5%	-18,0%
BURCAP	9.775	-0,6%	-12,0%	14,4%	-17,6%
BOVESPA	56.532	6,0%	0,9%	-15,4%	-18,4%
MEXBOL	35.134	3,2%	1,9%	8,4%	-8,9%
DOW JONES	11.240	-0,4%	-5,5%	8,9%	-2,9%
S&P 500	1.174	-0,2%	-6,9%	7,7%	-6,7%
ALEMANIA DAX	5.538	0,0%	-16,6%	-9,0%	-19,9%
FTSE 100	5.292	3,2%	-5,2%	-1,5%	-10,3%
NIKKEI	8.951	1,7%	-7,1%	-1,2%	-12,5%
SHANGAI COMPOSITE	2.528	-3,2%	-5,6%	-4,8%	-10,0%

Fuente: Reuters

RENTA FIJA	PRECIO	YIELD	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. 2011 (bp)
PRE 09 (\$)	189,0	9,23	94	138	464
PRO 12 (\$)	261,0	9,48	-3	63	454
BODEN 2014 (\$)	168,0	9,03	-25	108	349
BOGAR (\$)	209,0	11,56	49	191	641
PRO 13 (\$)	106,8	13,12	36	117	427
PAR (\$)	54,0	9,15	5	74	253
DISCOUNT (\$)	153,8	10,01	13	84	291
BODEN 2012 (u\$S)	428,4	-0,64	-3	-136	-502
BODEN 2013 (u\$S)	420,8	1,36	-35	13	-295
BODEN 2015 (u\$S)	425,8	7,75	-8	81	-47
DISCOUNT (u\$S)	450,0	10,86	11	42	128
PAR (u\$S)	164,0	10,31	13	51	100

Fuente: Reuters

Estudios Económicos Banco Ciudad de Buenos Aires

ECONOMISTA JEFE

Luciano Laspina

ESTUDIOS MACROECONÓMICOS Y SECTORIALES

Alejo Espora (coordinador)

Nadina Bassini

Matías Carugati

Luciana Arnaiz

Esteban Albisu

ESTUDIOS MICROECONÓMICOS Y FINANCIEROS

Elena Cafaldo (coordinadora)

María Natalia Dompé Bac

Eleonora Rodríguez

Gustavo Perez

Natalia Alessandroni

ASISTENTE

Marcela Flores

Prensa

Sarmiento 611

Ciudad Autónoma de Buenos Aires

República Argentina

Tel. (54-11) 4329-8717 • prensa@bancociudad.com.ar

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.