

LA SEMANA EN POCAS PALABRAS

Los datos del INDEC volvieron a presentar una inflación de un dígito. El Índice de Precios al Consumidor oficial registró en agosto una suba del 0,8% mensual (9,8% interanual), sin moverse un ápice de lo observado en los últimos 17 meses.

En contraposición, el IPC del Congreso evidenció cierta aceleración en el margen, más que duplicando las cifras oficiales. Dicho indicador capturó un alza promedio de los precios al consumidor del 1,9% en agosto, tras ubicarse cerca del 1,5% en los 3 meses previos. La suba fue motorizada por alzas generalizadas en los precios de los alimentos, liderados por las carnes, verduras y panificados, ítems de gran peso en el índice (y en la canasta de consumo de las familias).

Aún así, en términos interanuales las mediciones alternativas mantuvieron relativamente estable su ritmo de crecimiento, en un promedio del 23,6%, consolidando la estabilización de la inflación verificada desde comienzos del corriente año. En este sentido, aun considerando una ligera aceleración en los meses que restan de aquí a diciembre, el consenso del mercado espera que la inflación finalice el 2011 en niveles similares a los actuales, ubicándose en un rango del 23% al 25%, en línea con lo observado el año pasado (24%).

La gran incógnita gira, así, respecto de lo que sucederá en 2012. Los más pesimistas consideran que el próximo año se impondrán los efectos rezagados de la contundente expansión monetaria de 2011 (la cantidad de dinero, aproximada por el M2 privado, todavía crece a un vertiginoso ritmo del 40% anual), junto con un deslizamiento más agresivo del tipo de cambio y con cierto reacomodamiento en las tarifas de servicios públicos, ausente en el año electoral, pero necesario en 2012 para lograr moderar el exponencial crecimiento de la masa de subsidios, que este año podría comprometer recursos fiscales por un récord de \$75.000 millones (4% del Producto). Para este grupo de analistas, este conjunto de factores serían suficientes para ubicar la inflación un escalón por encima de los niveles actuales.

Por el contrario, los más conservadores respecto de la evolución futura de la inflación ponderan los efectos que podría tener cierto enfriamiento del nivel de actividad sobre la dinámica de los precios internos. Según esta visión, sería determinante un crecimiento económico más cercano al potencial, en consonancia con tasas de interés más altas y con una desaceleración de las variables monetarias, fiscales y salariales, en el hipotético caso en que el gobierno opte por una estrategia de moderación en estos frentes, tras su vertiginoso ascenso reciente. Para este grupo, también ayudaría a contener la inflación en 2012 cierta estabilización de los precios internacionales de los alimentos, que tras crecer en 2011 a tasas superiores al 30% anual, evitarían amplificar los efectos de una mayor pauta devaluatoria el próximo año.

Ahora bien, a pesar de estas dos visiones en pugna, la sutileza de la discusión respecto de la inflación en 2012 gira respecto a si será unos puntos mayor o menor que la de 2011, pero con un amplio consenso en que se mantendrá nuevamente por encima del 20%. Se trataría, de este modo, del sexto año consecutivo con tasas de inflación en torno a esos niveles, una situación que (generalizadamente) comienza a ser vista como inconsistente con un tipo de cambio semi congelado como hasta ahora, factor que resulta clave para entender porque se mantiene viva la llama de la fuga de capitales, pese a los persistentes esfuerzos oficiales por dar señales de estabilidad en la plaza cambiaria.

CONTENIDOS

Inflación: con la mira puesta en 2012 - Pág. 2

La Marcha de los Mercados - Pág. 6

Estadístico - Pág. 8

INFORME ECONÓMICO SEMANAL

Nº 156 – 16 de septiembre de 2011

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

INFLACIÓN: CON LA MIRA PUESTA EN 2012

Los datos del INDEC volvieron a presentar una inflación de un dígito. El Índice de Precios al Consumidor oficial registró en agosto una suba del 0,8% mensual, en línea con lo ocurrido en los últimos 17 meses, en los cuales osciló ininterrumpidamente entre el 0,7% y 0,8%. Como resultado, el IPC-INDEC mantuvo un ritmo de crecimiento interanual de un dígito (9,8% a/a), acumulando en lo que va de 2011 un alza de sólo 6,4%.

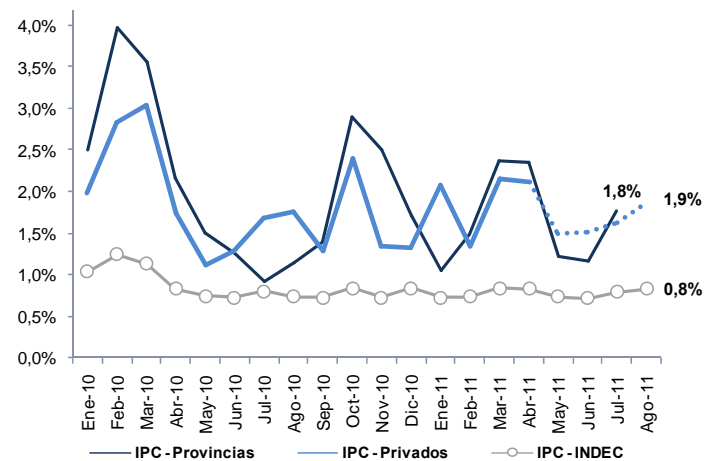
En contraposición, el IPC Congreso evidenció cierta aceleración en el margen, duplicando las cifras oficiales. Según las estimaciones de ocho fuentes alternativas compiladas por el Congreso, la suba de los precios al consumidor promedió un 1,9% en agosto, ubicándose un escalón por encima de los últimos 3 meses, en los cuales se ubicó cerca del 1,5%. Aún así, en términos interanuales las mediciones alternativas mantuvieron estable su ritmo de crecimiento, con un alza promedio del 23,6%.

Las fuentes privadas coincidieron en señalar a los alimentos como los principales responsables de la inflación de agosto. Se observaron incrementos generalizados, liderados por carnes, verduras y productos panificados, todos de gran peso en el índice. En menor proporción, los demás rubros también habrían contribuido a la inflación del mes, destacándose las alzas en la medicina prepaga y los gastos de expensas, con la única excepción del rubro indumentaria, el cual reflejó las bajas de precios asociadas al cierre de las liquidaciones de la temporada de invierno.

Por su parte, los índices provinciales mostraron una incipiente aceleración ya desde julio. El promedio de las mediciones de precios provinciales (con una metodología equivalente a la del IPC oficial) arrojaron un alza del 1,8% en julio (último dato disponible), suba superior al promedio del bimestre mayo-junio (1,2% m/m). También en las provincias la suba de alimentos y bebidas fue la que impulsó la inflación del mes, pasando de un alza del 1% entre mayo y junio al 2% en julio. En términos anuales, la suba promedio ascendió al 23,6%, siguiendo una dinámica similar a la de las estimaciones privadas para la Capital Federal y el Gran Buenos Aires relevada por el Congreso. En particular, el IPC de Santa Fe registró una suba mensual de 1,5% (21,9% interanual), mientras que el IPC San Luis verificó un incremento del 1,7% mensual (24,2% a/a), manteniendo en ambos casos una amplia brecha con las estimaciones de inflación minorista del INDEC.

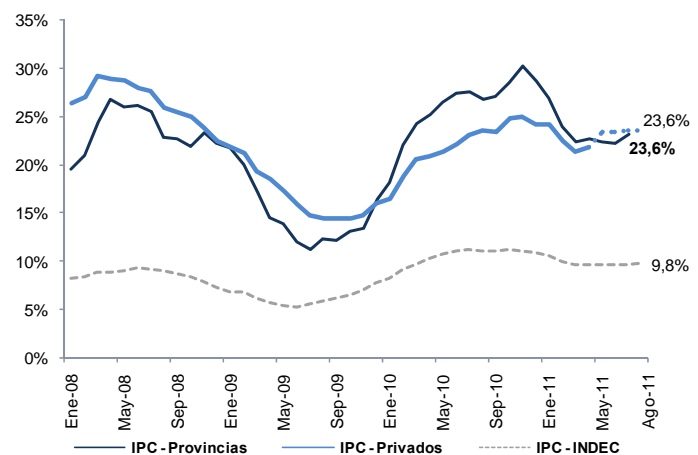
De acuerdo a las provincias (y también a las consultoras privadas), las subas interanuales vienen siendo lideradas por los precios de los alimentos,

Inflación
Variación mensual en %



(*) A partir de Mayo 2011 los datos de inflación de consultoras privadas corresponden a los valores difundidos por la Comisión de Libertad de Expresión del Congreso de la Nación.
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC, Institutos Provinciales de Estadísticas y fuentes privadas.

Inflación
Variación anual en %



(*) A partir de Mayo 2011 los datos de inflación de consultoras privadas corresponden a los valores difundidos por la Comisión de Libertad de Expresión del Congreso de la Nación.
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC, Institutos Provinciales de Estadísticas y fuentes privadas.

rubro responsable de las principales discrepancias con el IPC oficial. La “inflación del changuito” es la que genera las mayores controversias, tanto por la amplia brecha entre las mediciones públicas y privadas, como por lo sensible que resultan estos productos para el cálculo de la canasta básica de alimentos (o línea de indigencia). El promedio provincial arrojó incrementos en alimentos y bebidas del 27,5% interanual en julio, siendo responsables de cerca de la mitad de la inflación del período y manteniendo una brecha de 19,5 puntos porcentuales respecto a los datos del INDEC (8% a/a). En este contexto, las mediciones alternativas de la canasta básica de alimentos (CBA) y de la canasta básica total (CBT), utilizadas para medir las líneas de indigencia y de pobreza, ascienden a cerca de \$1.300 y \$2.350 mensuales para una familia tipo (matrimonio joven con dos hijos), mientras que para el INDEC se ubican en \$609 y \$1.347, respectivamente.

Otros rubros con alzas destacadas son los de indumentaria y educación, en un contexto de subas generalizadas. Las estimaciones provinciales de inflación arrojan subas en indumentaria del 27,8% anual, siendo el rubro que menor discrepancia muestra con las mediciones oficiales para el GBA. De hecho, el rubro indumentaria lidera la suba del IPC-INDEC, con una llamativa variación mensual de 1,3% en agosto y de 21,6% anual, siendo 12 puntos porcentuales superior a la media del índice oficial. En educación, la suba alcanza al 24,6% anual en las provincias, en función de fuertes alzas en las cuotas y útiles escolares. Para el IPC- INDEC, el aumento en educación fue del 17,6% anual en agosto, guardando una brecha de 7 puntos respecto de las mediciones provinciales, pero señalando también un ritmo de crecimiento superior al nivel general (9,8% anual). El resto de los rubros muestran subas anuales del 10% al 20% de acuerdo a los institutos de estadísticas provinciales, siendo en todos los casos superiores a las registradas por el INDEC para el GBA.

A fin de año, se espera que la inflación se ubique en torno a los niveles actuales. Aun considerando una ligera aceleración en los meses que restan de aquí a diciembre, el consenso del mercado espera que la inflación finalice el 2011 en niveles similares (o ligeramente superiores) a los actuales, ubicándose en un rango del 23% al 25%, en línea con lo observado el año pasado (24%).

La gran incógnita es lo que suceda en 2012. Los más pesimistas consideran que el próximo año se impondrán los efectos rezagados de la contundente expansión monetaria de 2011 (la cantidad de dinero, aproximada por el M2 privado, todavía crece a un ritmo del 40% anual), junto con un deslizamiento más agresivo del tipo de cambio y cierto reacomodamiento en las tarifas de servicios públicos, ausente en el año electoral, pero necesario en 2012 para lograr moderar el exponencial crecimiento de la masa de recursos fiscales destinados a subsidios, que este año podrían ascender a un récord

Inflación por Rubros Variación anual en %



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC e Institutos de estadísticas provinciales.

de \$75.000 millones (4% del Producto). Para este grupo de analistas, este conjunto de factores serían suficientes para ubicar la inflación un escalón por encima de los niveles actuales.

Sin embargo, la discusión no está cerrada y hay quienes creen que la inflación podría ser algo menor que en 2011. Los más conservadores respecto de la evolución futura de la inflación ponderan los efectos que podría tener cierto enfriamiento del nivel de actividad sobre la dinámica de los precios, con un crecimiento económico más cercano al potencial, en consonancia con tasas de interés más altas y una desaceleración de las variables monetarias, fiscales y salariales, en caso que el gobierno opte por una estrategia de moderación en estos frentes, tras el vertiginoso ascenso verificado en el corriente año (ver cuadro). Según esta visión, también ayudaría a contener la inflación en 2012 cierta estabilización de los precios internacionales de los alimentos, que tras crecer en 2011 a tasas superiores al 30%, no amplificarían los efectos del movimiento ascendente del tipo de cambio el próximo año.

INDICADORES DE PRESIONES INFLACIONARIAS

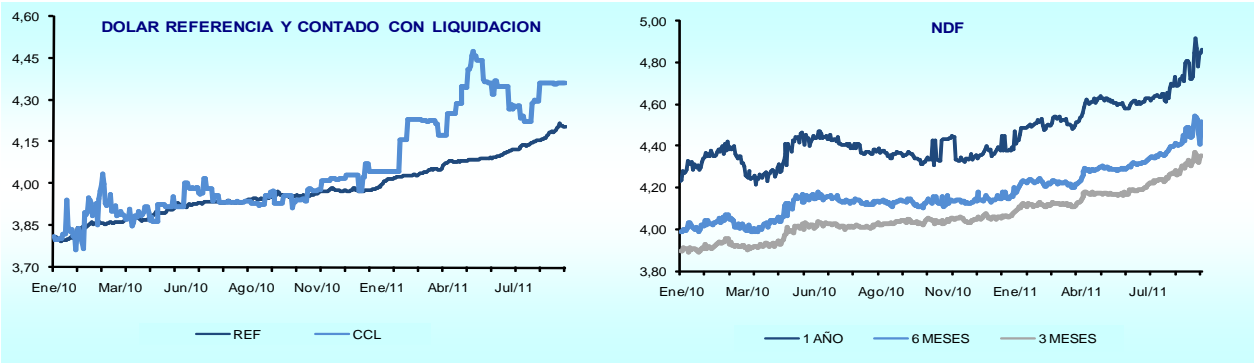
Variable	2009	2010	Último 2011	SESGO INFLACIONARIO	
				2011	2012
PRECIOS					
Precios consumidor-alternativo	16,0%	24,1%	23,6% Ago	◀▶	◀▶
Precios mayoristas	10,3%	14,6%	12,5% Ago	◀▶	◀▶
Expectativas de inflación	21,5%	26,3%	25,0% Ago	◀▶	◀▶
Tarifas de servicios públicos	-	,	-	▼	▲
Precios de los commodities agrícolas	-29,3%	5,4%	52,1% Ago	▲	▼
VARIABLES MONETARIAS					
M2 Privado (var. %)	15,5%	32,8%	39,3% Ago	▲	▼
Tasa de interés de pasivos	10,4%	9,5%	9,5% Ago	▲	▼
Tipo de Cambio (\$/USD; var. %)	10,0%	4,5%	6,4% Ago	▼	▲
VARIABLES FISCALES					
Gasto primario (var. %)	30,2%	33,9%	33,6% Jul	▲	▼
PRODUCCIÓN					
Brecha del producto	-4,8%	-0,6%	1,6% Q2	▲	▼
Uso de la capacidad instalada	73%	78%	77% Jul	▲	▼
MERCADO LABORAL					
Tasa de desempleo	8,7%	7,8%	7,3% Q2	▲	◀▶
Crecimiento del empleo	0,7%	1,7%	2,0% Q2	▲	◀▶
Demanda laboral insatisfecha	12,0%	8,4%	7,6% Q2	▲	◀▶
SALARIOS Y COSTOS					
Salarios - nivel general	16,7%	26,3%	29,1% Jul	▲	▼
Salarios - S. privado registrado	17,3%	29,3%	34,0% Sep	▲	▼
Salarios - S. priv. registrado en usd	6,6%	22,3%	27,7% Sep	▲	▼
Costo laboral real de la industria ajustado por productividad	2,8%	7,1%	6,9% Q1	▲	▼
MERCADO INMOBILIARIO					
Precio Dptos en Capital (en usd)	13,0%	4,2%	9,9% May	▲	◀▶
Costo de la Construcción	10,9%	21,5%	17,0% Ago	▲	◀▶

Fuentes: Elaboración propia en base a INDEC, Congreso, UTDT, O.J.F., Reporte inmobiliario, BCRA, FMI y fuentes privadas.

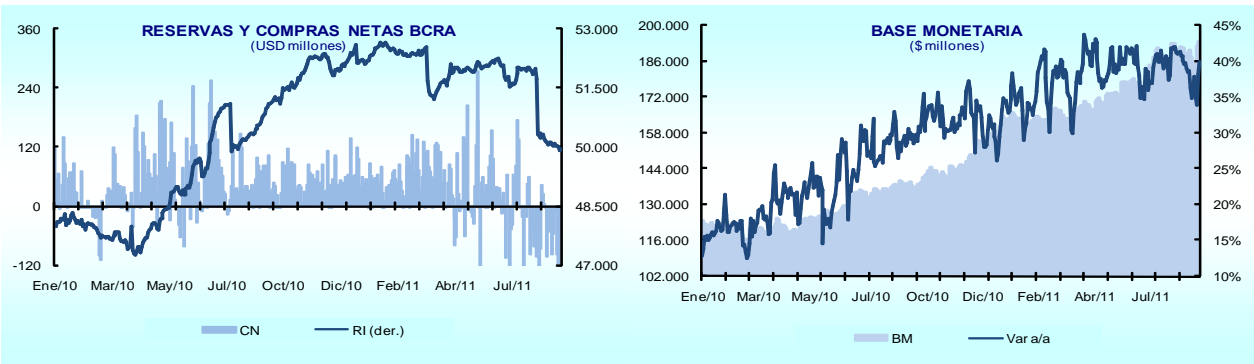
Con todo, hoy la discusión respecto de la inflación en 2012 gira entre si será unos puntos mayor o menor que en 2011, aunque con un amplio consenso en que se mantendrá por encima del 20%. Se trataría, así, del sexto año consecutivo con tasas de inflación en torno a esos niveles, una situación que (generalizadamente) comienza a ser vista como inconsistente con un tipo de cambio semi congelado como hasta ahora, factor que mantiene encendida la llama de la fuga de capitales, pese a los esfuerzos oficiales por dar señales de estabilidad en la plaza cambiaria.

LA MARCHA DE LOS MERCADOS

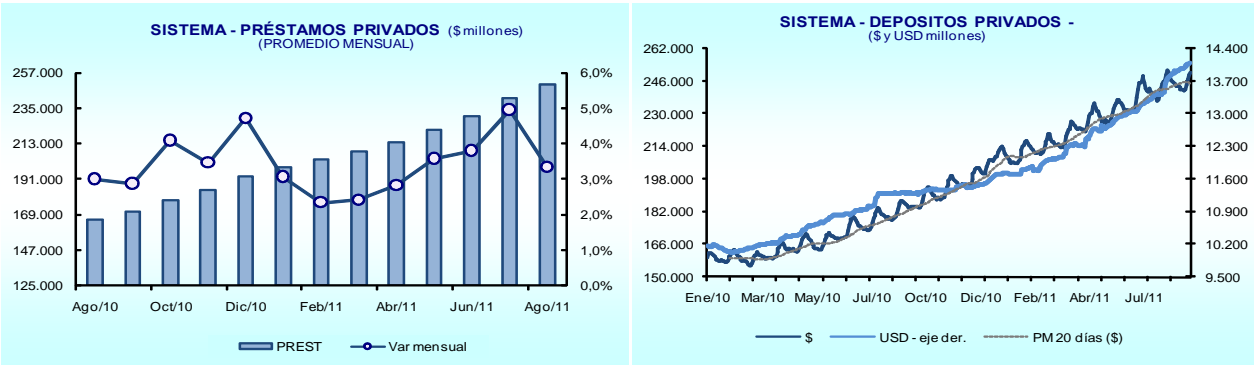
Mercado Cambiario



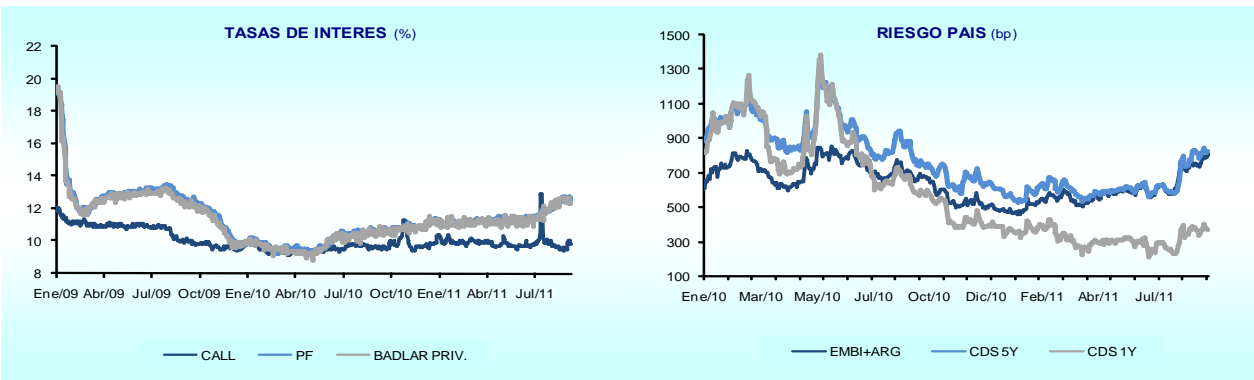
BCRA



Préstamos y Depósitos

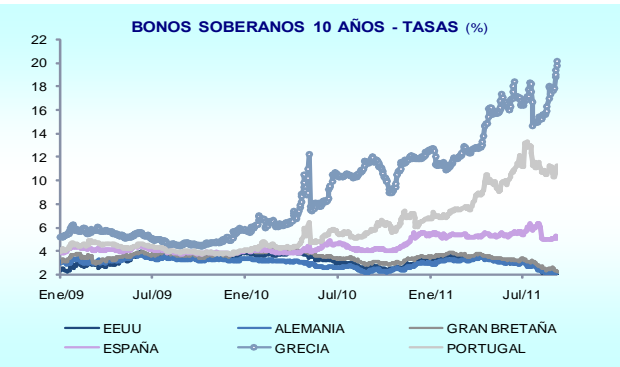
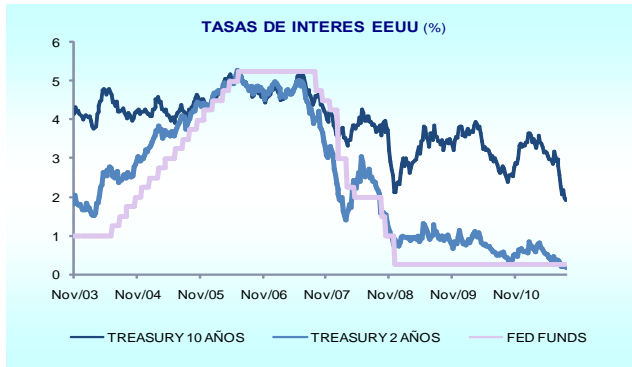


Tasas de Interés y Riesgo País

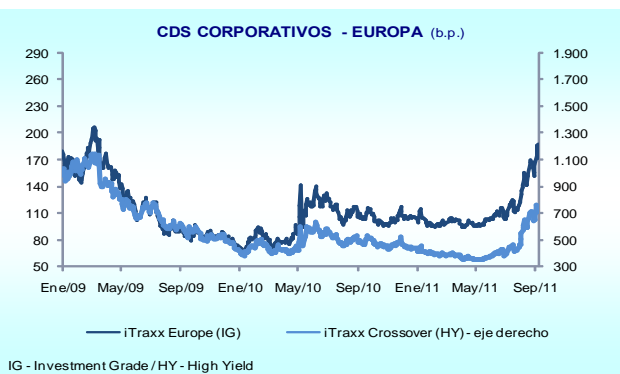
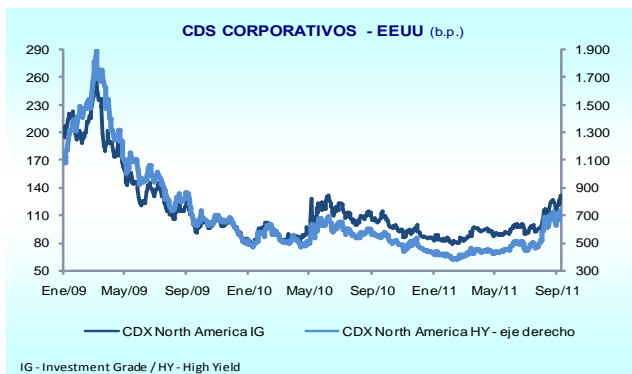


LA MARCHA DE LOS MERCADOS (CONTINUACIÓN)

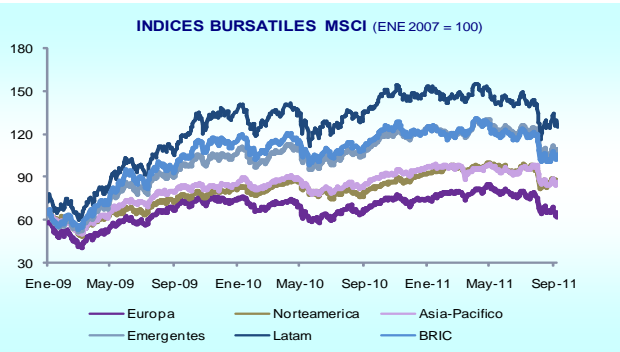
Política Monetaria EEUU y Rendimiento Bonos de Países Desarrollados



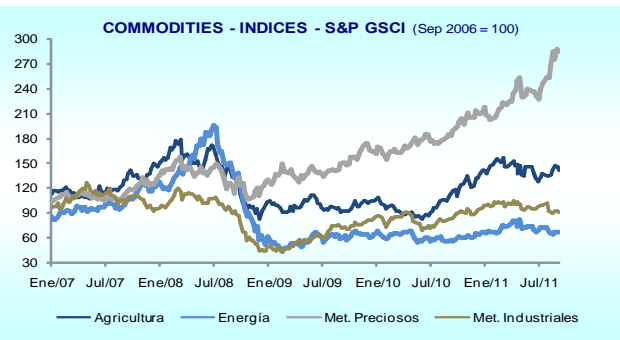
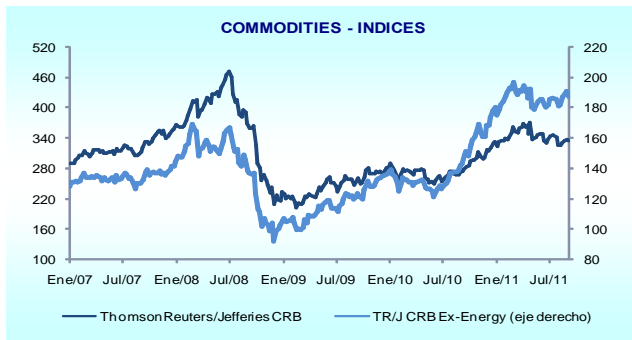
Credit Default Swaps Corporativos



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 (País - \$ 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 (País - \$ 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 (País)	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 mn)	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)	ago-11	131,8	0,8%	9,8%	6,4%
IPC (índice alternativo - Congreso)	ago-11	228,8	1,9%	23,6%	15,1%
Expectativas de inflación**	ago-11	25,0%	0,0	0,0	//
Precios mayoristas (1993=100)	ago-11	486,2	0,9%	12,5%	8,4%
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)	15-09-11	500,3	507,2	508,0	31,3%
Maíz (USD / Tn)	15-09-11	277,6	283,1	265,3	42,1%
Trigo (USD / Tn)	15-09-11	254,2	266,8	281,6	-4,52%
Petróleo (USD/ Barril)	15-09-11	89,6	90,1	92,0	19,5%

(*) 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	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)					
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)					
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)	02/09/2011	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
C. de ahorro	106.364	8,4%	-2,5%	29,9%
Ctas. Ctes.	135.501	-5,5%	2,6%	35,2%
Plazos Fijos	215.620	1,1%	4,2%	37,2%
Otros	19.599	1,4%	0,9%	18,0%
Total	477.084	0,7%	2,0%	34,1%

DEPOSITOS (\$ millones)	02/09/2011	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	309.619	3,2%	2,5%	34,0%
S. PUBLICO	164.715	-4,0%	1,3%	34,8%
S. FINANCIERO	2.750	23,3%	-3,4%	7,8%
Total	477.084			

Fuente: BCRA

PRESTAMOS (\$ millones)	02/09/2011	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Sector público	25.240	0,6%	-2,4%	23,9%
Sector financiero	7.178	1,1%	2,5%	54,7%
SPNF Total	257.299	1,4%	4,6%	52,4%
- Adelantos	28.357	-1,7%	1,0%	40,0%
- Documentos	80.677	1,7%	6,1%	62,9%
- Hipotecarios	24.609	1,0%	3,7%	25,9%
- Prendarios	14.430	2,0%	5,5%	73,2%
- Personales	51.773	0,6%	4,6%	48,0%
- Tarjetas	35.459	4,1%	5,2%	48,2%
- Otros	21.793	1,9%	3,0%	80,7%
Total	289.717	1,3%	3,8%	49,5%

Fuente: BCRA

BASE MON. (\$ millones)	02/09/2011	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
B.M.A.	194.010	4,9%	0,5%	39,5%
- Circulante	148.030	1,2%	0,5%	40,1%
- Cta. Cte. en BCRA	45.980	18,7%	0,6%	37,4%

Fuente: BCRA

RES. INT. (USD millones)	02/09/2011	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Reservas	49.956	-0,27%	-3,68%	-0,99%

Fuente: BCRA

TASAS DE INTERES (%)	09/09/2011	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
Badlar - Privados	12,31	-19	31	144
PF\$ (30 a 44 d.)	12,50	0	30	190
LEBACS	12,40	0	0	-150
T-Notes USA 10Y	1,91	-8	-18	-85
Libor (180 d.)	0,50	1	6	1
Selic (Anual)	11,91	0	-51	125

Fuente: BCRA, Reuters

ORO Y DIVISAS	09/09/2011	1 SEM	1 MES	1 AÑO	31/12/10
Dólar (\$/U\$S)	4,20	4,22	4,16	3,95	3,98
NDF 3 meses	4,35	4,37	4,28	4,03	4,05
NDF 6 meses	4,52	4,54	4,42	4,11	4,14
NDF 1 año	4,86	4,92	4,74	4,34	4,39
DOLAR FINANCIERO	4,36	4,36	4,36	3,92	4,03
Real (R\$/U\$S)	1,67	1,64	1,62	1,72	1,66
Euro (U\$S/€)	1,37	1,42	1,42	1,27	1,34
YEN	78	77	77	84	81
PESO CHILENO	470	460	473	496	468
Onza troy Londres (U\$S)	1.857	1.884	1.795	1.244	1.419

Fuente: BCRA, Reuters

RIESGO PAIS	09/09/2011	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)	V. 2011 (bp)
EMBI +	356	13	3	73	108
EMBI + Argentina	812	30	58	103	316
EMBI + Brasil	228	14	7	12	39
EMBI + México	197	13	11	35	48
EMBI + Venezuela	1.279	28	61	14	235

Fuente: Ambito Financiero

BOLSAS	09/09/2011	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2011
MERVAL	2.753	-4,1%	-2,0%	13,3%	-21,9%
MERVAL ARGENTINA	2.327	-4,3%	-2,3%	19,2%	-21,5%
BURCAP	9.294	-4,9%	-2,4%	8,6%	-21,6%
BOVESPA	55.778	-1,3%	8,5%	-16,3%	-19,5%
MEXBOL	33.813	-3,8%	4,9%	4,0%	-12,3%
DOW JONES	10.992	-2,2%	2,5%	5,5%	-5,1%
S&P 500	1.154	-1,7%	3,0%	4,5%	-8,2%
ALEMANIA DAX	5.190	-6,3%	-7,5%	-16,6%	-24,9%
FTSE 100	5.215	-1,5%	4,1%	-5,1%	-11,6%
NIKKEI	8.738	-2,4%	-3,3%	-4,0%	-14,6%
SHANGAI COMPOSITE	2.498	-1,2%	-2,0%	-6,0%	-11,1%

Fuente: Reuters

RENTA FIJA	PRECIO	YIELD	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. 2011 (bp)
PRE 09 (\$)	190,0	8,67	-56	-84	408
PRO 12 (\$)	253,5	11,21	174	180	628
BODEN 2014 (\$)	166,1	10,09	105	21	455
BOGAR (\$)	200,5	13,11	154	244	795
PRO 13 (\$)	105,0	13,46	34	22	461
PAR (\$)	52,5	9,37	21	66	274
DISCOUNT (\$)	153,0	10,10	9	42	300
BODEN 2012 (u\$S)	438,5	-3,27	-263	-472	-765
BODEN 2013 (u\$S)	428,4	-0,22	-159	-297	-454
BODEN 2015 (u\$S)	431,4	7,40	-35	-30	-82
DISCOUNT (u\$S)	458,0	10,67	-18	-35	109
PAR (u\$S)	166,0	10,22	-9	-13	91

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.