

LA SEMANA EN POCAS PALABRAS

Según se conoció esta semana, en mayo, los precios minoristas aumentaron un 2,2% mensual y 26,7% interanual, de acuerdo al Índice de precios al consumidor de la Ciudad de Buenos Aires (IPCBA). En la misma línea, las principales estimaciones privadas compiladas a través del IPC Congreso promediaron un incremento del 2% mensual y 28,7% anual, mostrando (al igual que en el caso de las estimaciones públicas) una tendencia a la estabilización en el margen.

Este nuevo (y todavía elevado) "piso" de la inflación, se da a pesar de la deliberada estrategia de atraso cambiario llevada adelante por el Banco Central. Tanto según el IPCBA como de acuerdo al IPC Congreso, las variaciones se están estabilizando en torno a un 2% mensual que, anualizado, asciende a un 27%, ritmo similar al incremento interanual experimentado por ambos indicadores durante abril y mayo, pese a que la tasa de devaluación del peso se mantiene contenida en torno al 1% mensual y 11% interanual, desde inicios de 2015.

Lo anterior deja entrever que las presiones inflacionarias no ceden a la actual estrategia cambiaria, en un contexto de expectativas con falta de "anclas" significativas, hoy equivalentes al 28% según las últimas mediciones de la UTDT. Ello se debe a la ausencia de una corrección de los desequilibrios fundamentales de la economía, particularmente, en lo referido al déficit fiscal y la necesidad de financiarlo mayoritariamente a través de emisión monetaria. Desde fines de 2014 la base monetaria muestra una aceleración, aumentando hoy un 35% anual, cuando en diciembre crecía un 25%.

Adicionalmente, ya comenzaron a observarse presiones de costos derivadas del impacto de las subas salariales acordadas en las paritarias 2015, buena parte de las cuales terminaron saltando la pauta oficial del 27% a través de adicionales y otros conceptos no remunerativos, presionando especialmente sobre las actividades mano de obra intensivas. Este efecto (que se sentirá con mayor intensidad en el segundo semestre) es más relevante en los bienes y servicios no transables, aunque también afecta a determinados sectores transables, dado que el virtual cierre de la economía permite trasladar a los precios finales las subas de los costos internos, sin perder las firmas locales porciones significativas de mercado, fruto de la acotada competencia externa.

En este marco, en mayo sobresalieron las subas de los servicios (2,5%), aunque también volvieron a registrarse presiones en los precios de los bienes (1,9%), lideradas por los alimentos (rubro transable por excelencia), pese a la persistente estabilidad cambiaria. Asimismo, desde otra óptica, los datos del IPCBA muestran una estabilización de la inflación núcleo (o "core") por encima del 2% mensual (2,3% en mayo) y en torno al 27% interanual, lo cual da cuentas de una consolidación de la inflación subyacente, tras la corrección verificada entre fines de 2014 e inicios de 2015.

Esta persistencia de las presiones inflacionarias se da en un contexto en el cual la brecha de producto tiende a cerrarse, tras la ligera recomposición reciente del nivel de actividad, combinada con un retroceso del PIB potencial de Argentina, siendo la actual orientación de la política económica claramente inadecuada para tales circunstancias. De acuerdo a nuestros cálculos, la frontera de producción argentina ha ido contrayéndose a lo largo de los últimos dos años. Sucede que la capacidad de producción de una economía depende, entre otros factores, de la inversión en bienes de capital, la dotación de recursos humanos y su calidad, además de la productividad total de los factores productivos (eficiencia), todos ellos elementos que vienen mostrando un franco retroceso. En paralelo, la recuperación marginal del nivel de actividad que siguió a la fuerte baja verificada en 2014, ha llevado a que la economía opere hoy con limitados niveles de capacidad ociosa, sentando las bases para que cualquier presión de demanda se traslade a precios.

Ante este escenario, la respuesta típica de política económica debería ser evitar un recalentamiento del nivel de actividad, de manera de limitar las presiones inflacionarias y suavizar el ciclo económico, aunque en un año electoral la respuesta oficial ha venido siendo la opuesta, apostando a incrementar la demanda y restringir la oferta agregada (a través de trabas a las importaciones), pese a sus consecuencias negativas en materia de estabilidad macroeconómica. Todo esto en una economía que se apresta a cumplir, en 2015, 11 años con subas de precios a tasas de dos dígitos y casi 9 consecutivos con una inflación superior al 20% (comportamiento que sólo se comparte a nivel global con Venezuela), quedando para la próxima administración la ardua tarea de comenzar a revertir esta tendencia, para lo cual deberá implementar una agenda de estabilización que contemple una verdadera política anti-inflacionaria.

CONTENIDOS

Inflación: todavía elevada, pese a la estabilidad cambiaria- Pág.2

La marcha de los mercados - Pág.5

Estadístico - Pág.7

INFORME ECONÓMICO SEMANAL

Nº 335 – 12 de Junio de 2015

Estudios Económicos

estudioseconomicos@bancociudad.com.ar

Prensa

prensa@bancociudad.com.ar

Banco Ciudad de Buenos Aires

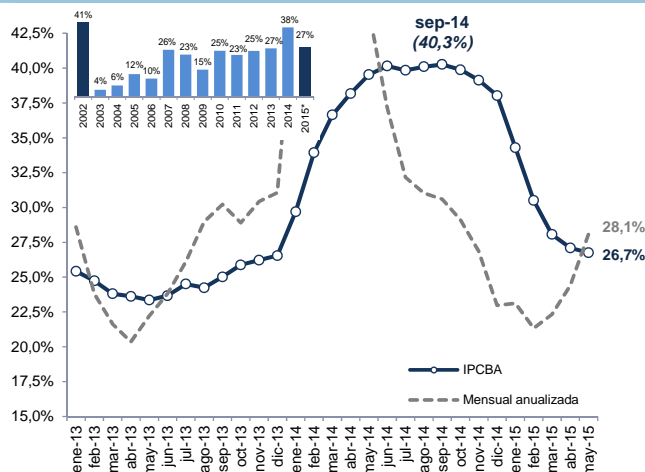
www.bancociudad.com.ar

INFLACIÓN: TODAVÍA ELEVADA, PESE A LA ESTABILIDAD CAMBIARIA

En mayo, los precios minoristas aumentaron un 2,2% mensual (26,7% interanual), según los datos de la Dirección General de Estadísticas y Censos de la Ciudad de Buenos Aires. El Índice de precios al consumidor de la Ciudad de Buenos Aires (IPCBA) registró un incremento del 2,2% mensual, variación que si bien se ubicó 0,3 puntos porcentuales (p.p.) por debajo de la de igual mes de 2014, dando lugar a una nueva desaceleración en términos interanuales hasta un 26,7%, da cuentas de una estabilización del ritmo de crecimiento de los precios minoristas en torno al 2% mensual, a la vez que en la comparación con un año atrás las subas tienden a converger al 27%, con una moderación de apenas 0,4 puntos durante mayo. En la misma línea se movieron las principales estimaciones privadas, que promediaron un incremento del 2% mensual y 28,7% anual de acuerdo al IPC Congreso, acumulando un alza del 10,2% en los primeros cinco meses del año, casi idéntica a la capturada por el IPCBA (10%).

Este nuevo (y todavía elevado) “piso” de la inflación, se da a pesar de la deliberada estrategia de atraso cambiario llevada adelante por el Banco Central. Tanto según el IPCBA como de acuerdo al IPC Congreso, las variaciones mensuales se están estabilizando en torno a un 2% mensual que, anualizado, asciende a un 27%, ritmo similar al incremento interanual experimentado por ambos indicadores durante abril y mayo, pese a que la tasa de devaluación del peso se mantiene contenida en torno al 1% mensual y apenas un 11% interanual, desde inicios de 2015. Lo anterior deja entrever que las presiones inflacionarias no ceden a pesar de la actual estrategia cambiaria, en un contexto de expectativas desancladas, aún cercanas al 28% de acuerdo las últimas mediciones de la UTDT, al no registrarse cambios significativos en los desequilibrios fundamentales de la economía, particularmente, en lo referido al déficit fiscal y la necesidad de financiarlo mayoritariamente a través de la emisión monetaria. Desde fines de 2014, la base monetaria experimentó una sostenida aceleración de su de crecimiento, incrementándose actualmente a un tasa del 35% anual, cuando en diciembre lo hacía a un ritmo del 25%. Adicionalmente, ya comenzaron a observarse presiones de costos derivadas del impacto de las subas salariales acordadas en las paritarias 2015, buena parte de las cuales terminaron saltando la pauta oficial del 27% a través de adicionales y otros conceptos no remunerativos, presionando especialmente sobre las actividades mano de obra intensivas. Este efecto, que se sentirá con mayor intensidad en el segundo semestre, es más relevante en los bienes y servicios no transables, aunque también afecta (en menor medida) a determinados sectores transables, dado que el virtual

Precios minoristas Variación anual en %

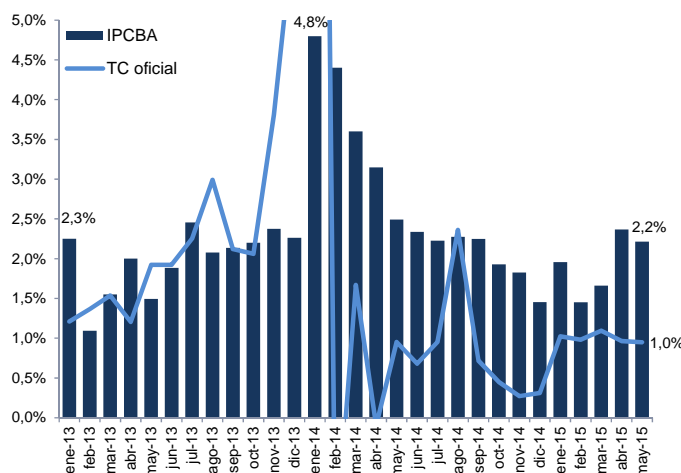


(*) Variación interanual a mayo 2015.

(**) Variación mensual anualizada (media móvil de 3 meses).

Fuente: Elaboración propia en base a IPC Congreso e IPCBA.

Precios minoristas y Tipo de Cambio nominal Variación mensual en %



Fuente: Elaboración propia en base a IPCBA y BCRA.

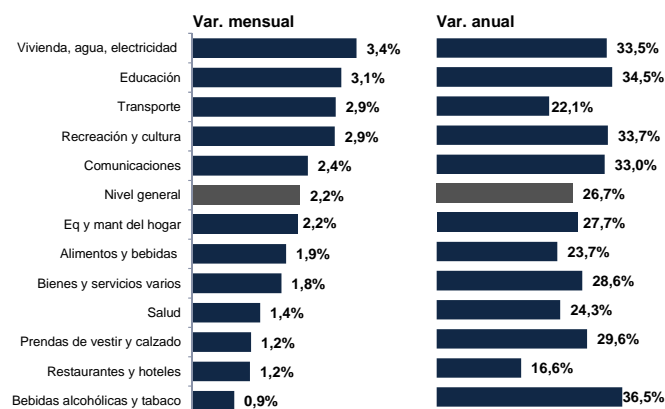
cierre de la economía permite trasladar a los precios finales las subas de los costos internos, sin perder las firmas locales porciones significativas de mercado, fruto de la acotada competencia externa.

En este marco, en mayo, sobresalieron las subas de los servicios, aunque también volvieron a registrarse presiones en los precios de los bienes, lideradas por los alimentos (rubro transable por excelencia), pese a la estabilidad cambiaria. Durante mayo, los precios de los servicios crecieron por encima de los correspondientes a los de los bienes. Los valores de los servicios registraron una suba promedio del 2,5%, destacándose principalmente los aumentos en los gastos comunes de la vivienda, asociadas a mayores expensas por las subas en los sueldos de los porteros, junto con incrementos en la tarifa de taxi. Le siguieron en importancia el alza en los precios de los alquileres (con un alto componente inercial), en los abonos de servicios de televisión e internet, en la educación formal (tras las subas acordadas para los salarios docentes) y en los restaurantes y comida fuera del hogar. Por su parte, los bienes promediaron un alza de sus precios del 1,9%, impulsados por un encarecimiento de los alimentos (1,9%), pese a la estabilidad del tipo de cambio y los deprimidos precios internacionales de las materias primas. Los incrementos en los valores de las verduras (8,5%) fueron los principales responsables del alza de esta división, seguidos por las subas en las aguas minerales, bebidas gaseosas y jugos (2,9%), pan y cereales (1,6%), todos ellos con subas superiores al deslizamiento del tipo de cambio oficial, a lo que se sumaron alzas cercanas al 1% en rubros con un alto peso en la canasta de consumo de los hogares, como las carnes (0,9%) y los productos lácteos (0,9%).

Desde otra óptica, los datos del IPCBA muestran una estabilización de la inflación núcleo (o “core”) por encima del 2% mensual y en torno al 27% interanual, lo cual da cuentas de una consolidación de la inflación subyacente, tras la corrección verificada entre fines de 2014 e inicios de 2015. El “IPC Resto” (subíndice compuesto por una subcanasta que mide la variación de precios de bienes y servicios que no tienen comportamiento estacional ni están sujetos a regulación, y son considerados una “proxy” de la inflación subyacente) aumentó 2,3% en mayo, en línea con el nivel general del IPCBA (2,2%). En términos interanuales, este subíndice experimentó un alza del 27,4%, mostrando también una tendencia a la estabilización en el margen, siendo mayo el tercer mes consecutivo con subas cercanas a dichos valores.

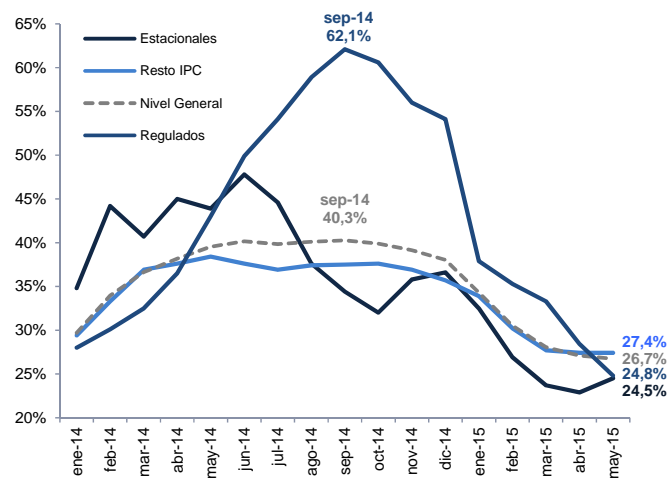
Los ítems regulados también aumentaron por encima del 2% mensual, siendo los precios estacionales los únicos que registraron un avance menos marcado, del 1,4%, en un mes típicamente sin grandes presiones por motivos puntuales. Los precios de los ítems Regulados fueron los que más

Precios minoristas: IPCBA Mayo 2015. Variación en %.



Fuente: Elaboración propia en base a IPCBA.

Nivel General, Estacionales, Regulados y Resto IPC Variación anual en %

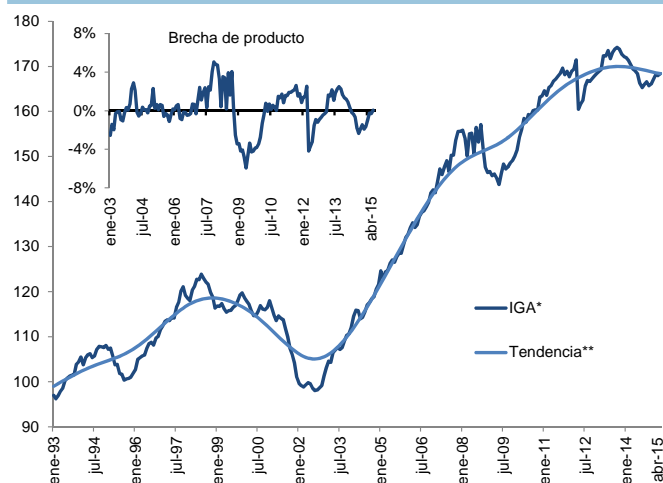


Fuente: Elaboración propia en base a IPCBA.

aumentaron, al elevarse un 2,4% en mayo, reflejando el ya mencionado ajuste de la tarifa de taxi y, en menor medida, subas en los precios de los combustibles. De todos modos, esta variación se ubicó 3 puntos por debajo de la igual mes de un año atrás, por lo que esta agrupación marcó una fuerte desaceleración interanual, hasta el 24,8% (-3,6 p.p. respecto del mes previo). Por su parte, los bienes y servicios estacionales aumentaron “sólo” un 1,4% en mayo, a partir de comportamientos mixtos. Las mayores presiones provinieron del alza de las verduras frescas y, en menor proporción, de las prendas de vestir, que fueron parcialmente contrarrestadas por la caída en los precios del transporte por turismo y de los paquetes vacacionales tras los feriados de semana santa, junto bajas en los precios de las frutas. Así, este subíndice también presentó una disminución en su trayectoria interanual, hasta un 24,5%, situándose 1,6 p.p. por debajo de su suba del mes de abril.

Con todo, la persistencia de las presiones inflacionarias se da en un contexto en el cual la brecha de producto tiende a cerrarse, tras la ligera recomposición reciente del nivel de actividad, combinada con un retroceso del PIB potencial de Argentina, siendo la actual orientación de la política económica claramente inadecuada para tales circunstancias. De acuerdo a nuestros cálculos, la frontera de producción argentina ha ido retrocediendo, exhibiendo el PIB potencial una caída a lo largo de los últimos dos años. Sucede que la capacidad de producción de una economía depende, entre otros factores, de la inversión en bienes de capital, la dotación de recursos humanos y su calidad, además de la productividad total de los factores productivos (eficiencia), todos ellos elementos que vienen mostrando un claro retroceso, dando lugar a una contracción de la frontera de producción de nuestro país. En paralelo, la recuperación marginal del nivel de actividad que siguió a la fuerte baja verificada en 2014, ha llevado a que la economía opere con hoy limitados niveles de capacidad ociosa. En este marco, la respuesta típica de política económica debería ser evitar un recalentamiento del nivel de actividad, de manera de limitar las presiones inflacionarias y suavizar el ciclo, aunque en un año electoral la respuesta oficial ha venido siendo la opuesta, apostando a fogonear la demanda y restringir la oferta agregada (básicamente a través de trabas a las importaciones), pese a sus consecuencias negativas en materia de estabilidad macroeconómica. Todo esto en una economía que se apresta a cumplir, en 2015, 11 años con subas de precios a tasas de dos dígitos y casi 9 consecutivos con una inflación superior al 20%, performance que sólo se comparte a nivel global con Venezuela. Así, quedará para la próxima administración la ardua tarea de comenzar a revertir esta tendencia, para lo cual deberá implementar una agenda de estabilización que incluya una verdadera política anti-inflacionaria.

Brecha del Producto en Argentina: 1993-2015
PIB efectivo vs potencial; brecha en % del Producto



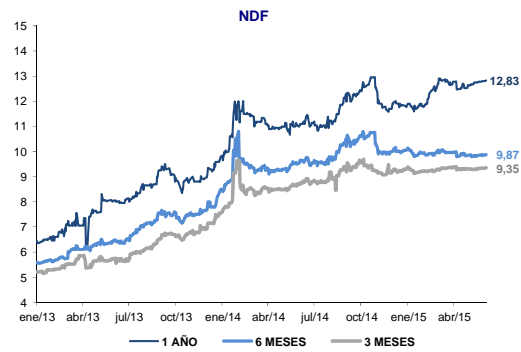
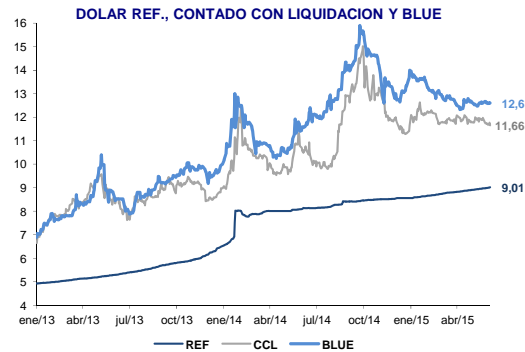
(*) Índice General de Actividad. Serie sin estacionalidad.

(**) Proxy del producto potencial. Tendencia calculada aplicando el filtro Hodrick-Prescott.

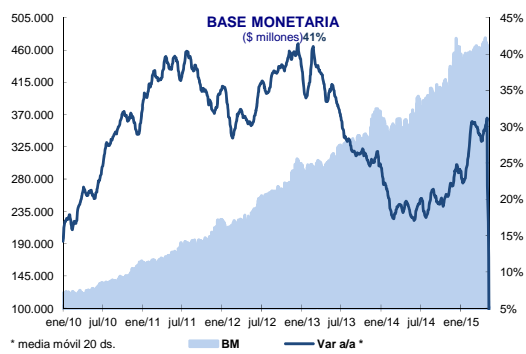
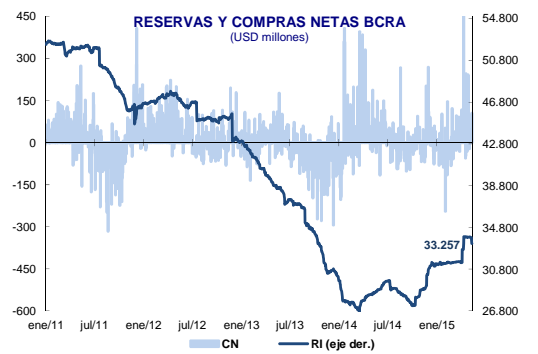
Fuente: Elaboración propia en base a OJF.

LA MARCHA DE LOS MERCADOS

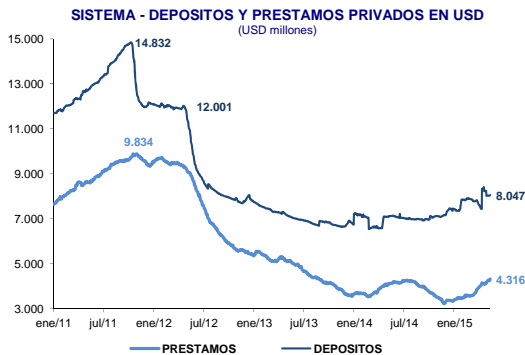
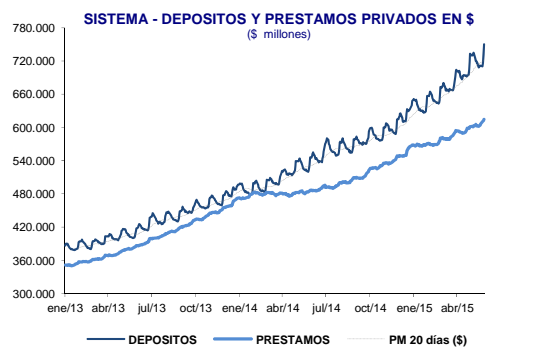
Mercado Cambiario



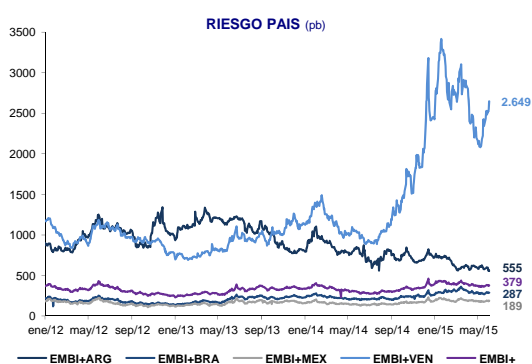
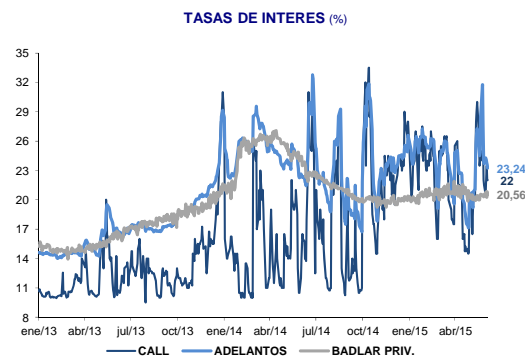
BCRA



Préstamos y Depósitos

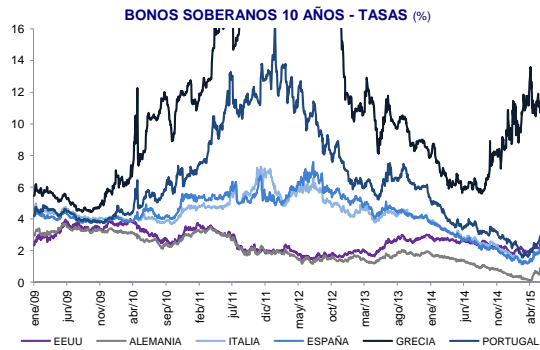
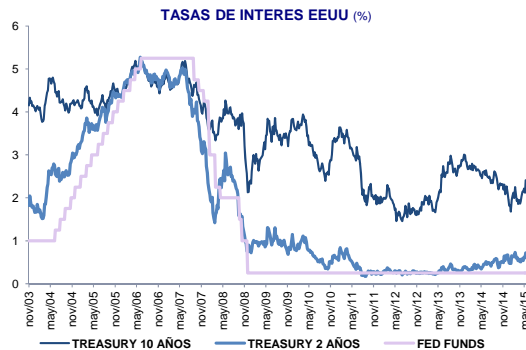


Tasa de Interés y Riesgo País



LA MARCHA DE LOS MERCADOS (CONTINUACIÓN)

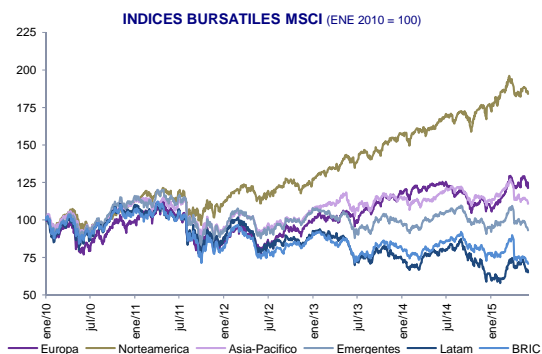
Política Monetaria EEUU y Rendimiento Bonos de Países Desarrollados



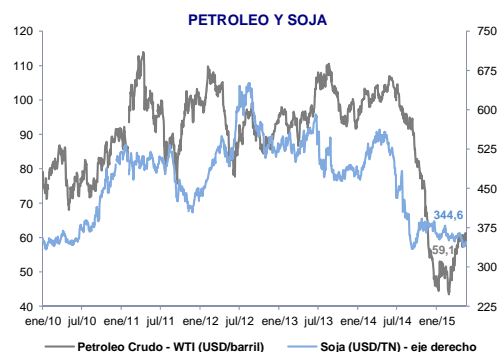
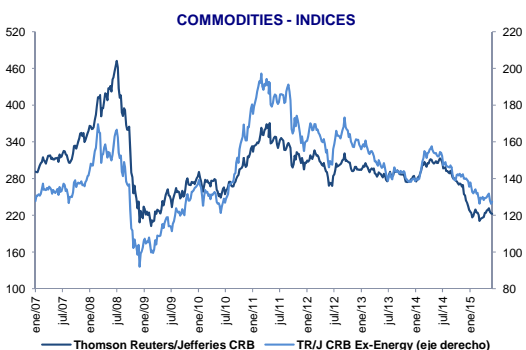
Credit Default Swaps Corporativos



Volatilidad S&P 500 e Índices Bursátiles Regionales



Precio de Materias Primas



ESTADISTICO

ACTIVIDAD	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Nivel General					
PIB-INDEC (\$mm-2004)	2014	872.954	//	//	0,4%
EMAE (2004=100)	mar-15	208,2	-1,0%	2,0%	1,2%
IGA-OJF (1993=100)	abr-15	168,4	0,3%	0,2%	-0,7%
Índice Líder-UTDT (1993=100)	mar-15	204,7	4,1%	15,6%	11,7%
Sectores					
EMI (2004=100)	abr-15	125,3	0,4%	-1,5%	-1,8%
IPI-OJF (1993=100)	abr-15	170,6	0,9%	-2,1%	-1,4%
ISAC (1997=100)	feb-15	190,6	2,7%	7,9%	3,8%
ISE (2004=100)	mar-15	112,3	-3,0%	4,8%	3,5%
Servicios públicos (2004=100)	feb-15	254,4	0,4%	2,6%	2,3%
Indicadores de Inversión					
FBKF-INDEC (\$mm-2004)	2014	172.385	//	//	-5,4%
IBIM-OJF (2005=100)	mar-15	154,8	3,2%	4,4%	1,4%
IBIM-Construcción	mar-15	175,5	-1,7%	1,0%	2,0%
IBIM-Máquinas y Equipos	mar-15	123,3	15,8%	12,9%	0,0%
Impo bs.cap. + piezas (USD mm)	mar-15	2.154	30,2%	8,6%	-9,2%

PRECIOS	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual*
IPCNu (2013=100)	abr-15	118,6	1,1%	15,8%	4,6%
IPC (índice alternativo - Congreso)	may-15	//	2,0%	28,7%	//
IPCBA (CABA - jun11-jul12=100) *	may-15	587,9	2,2%	26,7%	10,0%
IPC (San Luis - 2003=100)	abr-15	840,3	1,8%	26,2%	7,6%
Expectativas de inflación***	may-15	//	//	28,0%	//
Precios mayoristas (1993=100)	abr-15	860,1	0,7%	14,0%	2,2%
Precios implícitos del PIB (2004=100)	2014	502,8	//	//	28,3%

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

(**) Datos provisionales, fecha de publicación 20 de Febrero

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

SECTOR EXTERNO	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Exportaciones (USD mm)	abr-15	5.231	//	-19,2%	-16,7%
Primarios	abr-15	1.434	//	-9,4%	-3,9%
MOA	abr-15	2.254	//	-18,6%	-12,4%
MOI	abr-15	1.400	//	-19,5%	-17,4%
Combustibles y energía	abr-15	144	//	-62,8%	-58,2%
Importaciones (USD mm)	abr-15	4.979	//	-12,0%	-14,8%
Saldo comercial (USD mm)	abr-15	252	//	-69,2%	-56,9%
T.C.R. multilateral (*)	mar-15	1,21	-5,0%	-25,7%	-21,2%
T.C.R. bilateral (Dic01 = 1)	abr-15	0,91	-0,4%	-14,3%	-3,2%
Materias primas (dic 1995=100)	mar-15	1.287	-2,2%	-15,3%	-9,8%

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

COMMODITIES *	Fecha	1 mes	6 meses	1 año	a/a
Soja (USD / Tn)	12-06-15	345,2	332,0	339,4	-33,4%
Maíz (USD / Tn)	12-06-15	138,9	145,5	155,4	-20,4%
Trigo (USD / Tn)	12-06-15	185,3	193,0	203,3	-13,8%
Petróleo (USD/ Barril)	12-06-15	60,3	61,5	62,8	-43,4%

(*) Contratos futuros en Golfo de México para agropecuarios y WTI para petróleo.

SECTOR FISCAL	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Recaudación AFIP (\$ mm)(*)	abr-15	112.659	6,9%	21,5%	28,9%
IVA	abr-15	33.590	-0,9%	23,1%	26,1%
Ganancias	abr-15	21.325	1,8%	35,0%	39,0%
Sistema seguridad social	abr-15	30.839	8,6%	38,9%	36,2%
Derechos de exportación	abr-15	9.290	99,4%	-36,0%	-22,1%
Gasto primario (\$ mm)	mar-15	100.068	5,1%	44,1%	39,6%
Remuneraciones	mar-15	12.971	-4,4%	37,4%	38,8%
Prestaciones Seguridad Social	mar-15	37.291	10,2%	45,2%	42,5%
Transferencias al sector privado	mar-15	22.769	-2,6%	40,0%	35,2%
Gastos de capital	mar-15	12.476	19,9%	75,3%	54,8%
Resultado primario (\$ mm)	mar-15	-17.429	//	-20,998	-31.175
Intereses (\$ mm)	mar-15	10.466	//	31,9%	81,9%
Resultado fiscal (\$ mm)	mar-15	-27.895	//	-23.529	-42.571

(*) Recaudación incluye ingresos coparticipables a las provincias.

INDICADORES DE CONSUMO	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Supermercados (País - \$ mm)	abr-15	17.297	//	26,3%	30,1%
Supermercados (CABA - \$ mm)	mar-15	3.206	//	36,8%	34,1%
Shopping (GBA - \$ mm)	abr-15	2.727	//	16,4%	29,3%
Shoppings (CABA - \$ mm)	mar-15	1.413	//	30,5%	33,5%
Electrodomésticos (País - \$ mm)	dic-14	4.000	17,8%	-5,0%	19,1%
Patentamiento (País - Unidades)	abr-15	52.278	5,8%	-2,4%	-22,7%
Patentamiento (CABA - Unidades)	abr-15	7.441	11,1%	-9,8%	-29,4%
Confianza del Consumidor (País)	may-15	55,0	4,0%	44,3%	38,7%
Confianza del Consumidor (CABA)	may-15	53,8	-2,1%	51,1%	43,4%
Impuestos LNA* (\$ mm)	abr-15	39.955	8,0%	44,0%	36,2%

(*) Impuestos ligados al nivel de actividad; incluye SSS, IVA-DGI, Internos, Combustibles, IDCB.

LABORALES Y SOCIALES	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Desempleo país (%)	I-15	7,1	0,2 pp	0,0 pp	0,0 pp
Desempleo GBA (%)	I-15	7,1	-0,1 pp	-0,6 pp	-0,6 pp
Tasa de actividad país (%)	I-15	44,6	-0,6 pp	-0,4 pp	-0,4 pp
Asalariados sin aportes (%)	IV-14	33,4	-0,2 pp	-0,1 pp	-0,2 pp
Salarios nominales (Trim IV 2001=100)	mar-15	208,0	3,2%	32,7%	33,0%
S. privado registrado	mar-15	200,6	1,6%	30,5%	30,9%
S. privado no registrado	mar-15	230,2	1,5%	35,1%	38,4%
Salarios Reales (*)	mar-15	98,1	1,5%	3,6%	1,6%
S. privado registrado	mar-15	94,6	0,0%	1,9%	-0,1%
S. privado no registrado	mar-15	108,5	-0,2%	5,5%	5,8%

(*) 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)	abr-15	495,2	0,7%	8,2%	4,6%
IPC Estados Unidos (base dic 1982=100)	abr-15	236,6	0,2%	-0,2%	0,8%
IPC China	abr-15	//	//	1,5%	//
IPC Eurozona (base dic 2005=100)	abr-15	118,2	0,2%	0,0%	0,0%

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

INDICADORES DE LA PRÓXIMA SEMANA

Indicador	Fuente	Período	Fecha de publicación
Índice de Costo de la construcción (ICC)	INDEC	Mayo 2015	Lunes 15 de Junio
Índice de precios al consumidor (IPC-nu)	INDEC	Mayo 2015	Lunes 15 de Junio
Sistema de precios mayoristas (SIPM)	INDEC	Mayo 2015	Lunes 15 de Junio
EPH: Indicadores socioeconómicos	INDEC	I trim 2015	Lunes 15 de Junio

ESTADISTICO *(Continuación)*

DEPOSITOS \$ (mill.)	29/05/2015	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	750.107	5,4%	3,7%	36,2%
Vista	391.658	11,9%	3,2%	36,8%
Pzo Fijo	358.449	-0,9%	4,2%	35,6%
Sector Público	208.620	-3,0%	-2,0%	11,8%
Total	961.941	3,5%	2,4%	29,9%

DEPOSITOS USD (mill.)	29/05/2015	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	8.047	0,3%	6,0%	15,4%
Vista	4.097	1,2%	10,9%	35,3%
Pzo Fijo	3.950	-0,6%	1,2%	-0,4%
Sector Público	1.624	11,5%	-15,1%	15,1%
Total	9.689	2,0%	2,1%	15,5%

Fuente: BCRA

PRESTAMOS (\$ millones)	29/05/2015	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Sector público	53.755	11,5%	2,8%	18,7%
Sector financiero	11.778	-1,2%	0,8%	-7,7%
SPNF Total	614.685	1,3%	1,9%	25,2%
- Adelantos	73.264	-1,9%	0,3%	15,1%
- Documentos	143.337	1,1%	1,7%	31,1%
- Hipotecarios	48.677	0,0%	0,6%	7,8%
- Prendarios	34.003	0,6%	1,5%	5,6%
- Personales	132.366	-0,2%	2,7%	27,4%
- Tarjetas	134.561	5,3%	3,3%	43,4%
- Otros	48.477	2,6%	0,9%	13,7%
Total	680.218	2,0%	2,0%	24,0%

Fuente: BCRA

BASE MON. (\$ millones)	27/05/2015	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
B.M.A.	469.306	0,8%	8,4%	36,8%
- Circulante	359.831	0,0%	2,7%	35,7%
- Cta. Cte. en BCRA	109.475	3,5%	32,6%	40,7%

Fuente: BCRA

RES. INT. (USD millones)	05/06/2015	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Reservas	33.285	0,01%	-1,83%	16,2%

Fuente: BCRA

TASAS DE INTERES (%)	05/06/2015	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
Badlar - Privados	20,6	13	50	-294
PF\$ (30 ds. Bcos. Priv.)	21,3	41	14	-153
Adelantos (10M o más, 1-7)	23,2	-46	378	88
T-Notes USA 10Y	2,4	29	16	-17
Libor (180 d.)	0,4	0	1	10
Selic (Anual)	13,7	50	50	275

Fuente: BCRA, Reuters

ORO Y DIVISAS	05/06/2015	1 SEM	1 MES	1 AÑO	30/12/2014
Dólar (\$/US\$)	9,01	0,3%	1,1%	11,1%	5,4%
NDF 3 meses	9,35	0,3%	0,5%	7,1%	0,7%
NDF 6 meses	9,87	0,1%	0,1%	2,5%	-1,7%
NDF 1 año	12,83	0,2%	1,2%	15,8%	9,0%
DÓLAR FINANCIERO	11,66	-0,7%	-2,0%	10,0%	0,0%
BLUE	12,60	0,0%	0,4%	8,8%	-10,0%
Real (R\$/US\$)	3,14	-1,1%	3,7%	39,9%	18,3%
Euro (US\$/€)	1,11	1,1%	-2,1%	-18,6%	-8,6%
YEN	126	1,2%	5,2%	22,7%	5,1%
PESO CHILENO	636	3,0%	4,0%	15,5%	4,8%
Onza troy Londres (US\$)	1.171	-1,6%	-1,7%	-6,5%	-2,4%

Fuente: BCRA, Reuters

RIESGO PAIS	05/06/2015	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)	V. 2014 (bp)
EMBI +	379	-4	15	89	-9
EMBI + Argentina	555	-46	-26	-241	-162
EMBI + Brasil	287	-7	10	80	26
EMBI + México	189	-1	11	52	8
EMBI + Venezuela	2.649	166	528	1.658	197

Fuente: Ambito Financiero

BOLSAS	05/06/2015	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2014
MERVAL	11.216	3,8%	-7,6%	43,1%	30,7%
MERVAL ARGENTINA	10.415	4,5%	-5,3%	60,2%	33,0%
BURCAP	31.757	4,1%	-7,1%	33,5%	25,9%
BOVESPA	52.973	0,4%	-7,2%	2,7%	5,9%
MEXBOL	44.562	-0,3%	-0,6%	5,7%	3,6%
DOW JONES	17.849	-0,9%	0,0%	6,0%	-0,7%
S&P 500	2.093	-0,7%	0,6%	7,9%	0,6%
ALEMANIA DAX	11.197	-1,9%	-1,3%	12,6%	14,2%
FTSE 100	6.805	-2,6%	-1,9%	-0,1%	3,9%
NIKKEI	20.461	-0,5%	4,8%	35,7%	17,2%
SHANGAI COMPOSITE	5.023	8,9%	18,8%	147,4%	58,7%

Fuente: Reuters

RENTA FIJA	05/06/2015	PRECIO	YIELD	V. SEM (bp)	V. MES (bp)
PRO 12 (\$)		25	8,9	-1326	891
BOGAR (\$)		134	9,4	-166	943
PRO 13 (\$)		273	7,8	-37	779
PAR (\$)		139	7,3	5	725
DISCOUNT (\$)		349	7,8	-36	782
BODEN 2015 (u\$s)		1.179	9	-231	890
BONAR X (u\$s)		1.154	8	-19	825
GLOBAL 17 (u\$s)		1.140	10	29	1015
DISCOUNT (u\$s)		1.536	10	-42	950
PAR (u\$s)		680	8,3	-22	830

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, O.J. Ferreres, UTDT – CIF, FIEL, DGEyC – GCBA, Gobierno de San Luí.

Estudios Económicos Banco Ciudad de Buenos Aires

Presidente

Rogelio Frigerio

Economista Jefe

Javier Ortiz Batalla

Estudios Macroeconómicos y Sectoriales

Alejo Espora (Coordinador)

Esteban Albisu

Francisco Schiffrer

Luciana Arnaiz

Santiago Giulianelli

Prensa

Sarmiento 611

Ciudad Autónoma de Buenos Aires

República Argentina

Tel. (54-11) 4329-6717 • 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.