

## LA SEMANA EN POCAS PALABRAS

Los datos macro difundidos esta semana siguen dando cuentas de una economía que crece, pero a un ritmo más moderado. Esto se da a medida que se van dejando atrás los meses en los cuales se comparaba con el período más ácido de la crisis internacional y empiezan a medirse variaciones respecto de momentos en los que el nivel de actividad se encontraba en franco ascenso.

Tanto los indicadores privados como los oficiales dan cuenta de ello, presentando el EMAE-INDEC un alza en marzo de 7,8% a/a, variación casi 2 puntos porcentuales inferior a la verificada en enero (9,5%). Como mencionáramos en nuestro reporte semanal anterior, el IGA-OJF marca la misma tendencia, al crecer 6,2% en abril, luego de expandirse cerca de 8% a inicios del año.

Paralelamente, los indicadores de ventas en centros de compras (shoppings) también muestran cierta moderación en su ritmo de aumento, presentando la facturación un alza de 5,8% en términos reales en abril, tras expandirse a tasas cercanas al 20% a fines del año pasado. En los supermercados, por su parte, el crecimiento también es relativamente moderado (6% en términos reales en abril), dando cuenta del impacto que los rezagos en la firma de las paritarias 2011 tuvieron en los bolsillos de una buena parte de los asalariados formales.

Tal vez el único rubro que sigue mostrando un sólido crecimiento es la construcción, con un aumento en abril en línea con el acumulado del año (10% de acuerdo al ISAC-INDEC). Junto con la compra de dólares (deporte nacional por excelencia, después del fútbol), la inversión en ladrillos sigue siendo uno de los principales destinos donde los argentinos tienden a volcar sus recursos excedentes (la inversión inmobiliaria de una porción de la renta agraria es un buen ejemplo en este sentido). A ello se suma un impulso que empieza a notarse en la obra pública en el año electoral, teniendo en cuenta que las obras de infraestructura y en caminos están liderando el crecimiento de las estadísticas de la construcción, con alzas del orden del 13% interanual.

Por otro lado, en la semana se conocieron estadísticas de salarios, las cuales arrojaron una suba de 26,5% interanual en abril (1,8% mensual), superior a la de los meses previos. Se espera que este ritmo de aumento siga acelerándose en los próximos meses, a medida que comienzan a entrar en vigor las paritarias firmadas por diferentes gremios clave en las últimas semanas.

Como señaláramos en otras oportunidades, la suba del 24% pactada como caso testigo por el sindicato de camioneros terminó ubicándose más cerca de un piso que de un techo para otros gremios, donde las subas giraron en torno al 30% (caso bancarios y empleados de comercio, por sólo citar algunos de los convenios más recientes).

En este contexto, a medida que entren en vigor las subas salariales de los nuevos convenios colectivos se podrá dotar de algo más de combustible al consumo, a lo que se sumarán los fondos destinados a inversión pública, con motivos electorales. Este impulso a la demanda agregada creemos que ayudará a compensar parte de la desaceleración derivada de la típica fuga de capitales que acompaña todo período preelectoral, además de la erosión del poder adquisitivo que traerá aparejada una inflación que podría acelerarse en los próximos meses.

## CONTENIDOS

- Actividad y Consumo: Reduciendo la velocidad - Pág. 2
- Salarios: Nuevo aumento - Pág. 4
- Recaudación Impositiva - Pág. 6
- La Marcha de los Mercados - Pág. 8
- Estadístico - Pág. 10

# INFORME ECONÓMICO SEMANTAL

Nº 141 – 3 de junio de 2011

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

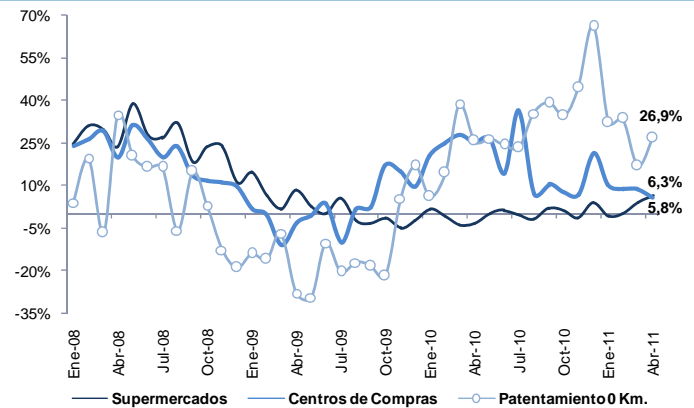
## ACTIVIDAD Y CONSUMO: REDUCIENDO LA VELOCIDAD

Los distintos indicadores del nivel de actividad de la economía registran una marcada tendencia ascendente, pero con signos de moderación que se reflejan cada vez más a medida que avanza el año. De acuerdo al Índice General de Actividad de O. J. Ferreres (IGA-OJF), la actividad agregada se expandió un 6,2% interanual (a/a) en el mes de abril, avanzando un 1% respecto a marzo (sin estacionalidad) y creciendo por debajo del promedio del año (7,2% acumulado anual). Esta dinámica, que se viene repitiendo desde comienzos de 2011, también se refleja en el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) del INDEC. En marzo (último dato disponible) acumuló un crecimiento de 8,6%, mientras la variación interanual del mes fue de 7,8% y su crecimiento mensual de 0,5% (desestacionalizado).

**En relación al consumo, las ventas realizadas en los centros de compra (ajustadas por inflación) continúan expandiéndose, pero a un menor ritmo.** El comercio a través de los centros de compra se incrementó un 5,8% a/a en abril (es la menor suba interanual desde que se iniciara la recuperación del consumo a fines de 2009) y acumula un crecimiento de 8% en el año. Según el índice de ventas a precios constantes de INDEC, las ventas desestacionalizadas de abril disminuyeron 1% respecto al mes anterior, dato que confirma la moderación del consumo. Los principales rubros que lideraron las ventas en términos reales del mes de marzo (último dato desagregado disponible), fueron jugueterías y ropa y accesorios deportivos, con un alza de 38% y 29% a/a respectivamente. Los productos electrónicos, estrellas de la recuperación en el consumo masivo, mostraron el primer retroceso desde septiembre de 2009, cayendo 8% interanual en marzo, en parte afectados por un incremento en sus precios superior al 20% a/a.

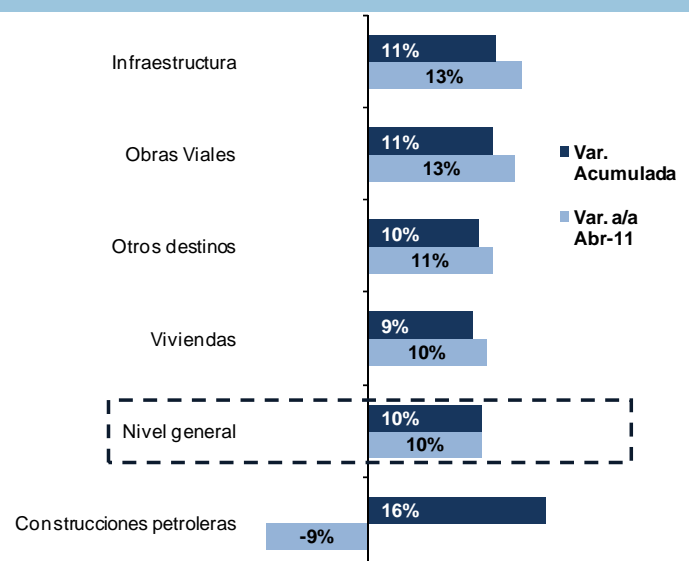
**El segmento de supermercados toma un poco más de fuerza frente al resto de las ventas minorista, creciendo un 6,3% interanual, ajustado por inflación.** A pesar de seguir siendo el canal de consumo más "amesetado" desde el freno que implicó la crisis económica de 2008-2009, acumulan a abril una suba de 2,5% en términos reales. El rubro de alimentos y bebidas (medido en términos reales para el mes de marzo) se mantuvo estable respecto al año pasado, deteniendo la caída interanual de sus ventas, que no cesaba desde mitad del año 2009. La indumentaria ocupa el primer lugar en la expansión anual de las ventas, también ajustada por inflación relevante, creciendo 24% a/a.

### Consumo: Ventas deflactadas por inflación relevante y Patentamiento de 0Km Variación anual en %



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

### Actividad de la Construcción – Componentes Variación acumulada y anual en %



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

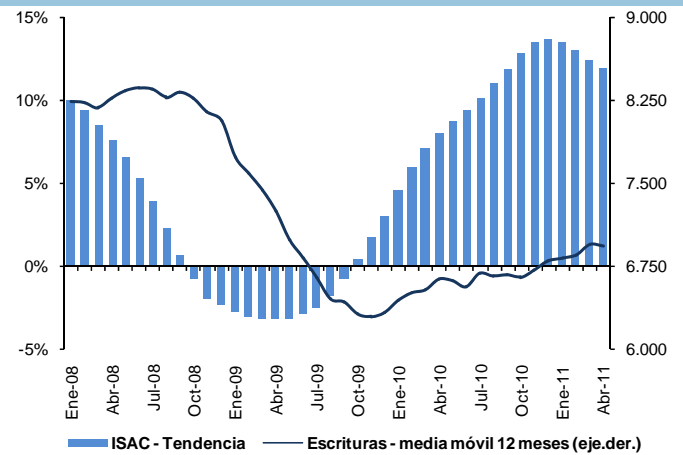
**Los artículos para el hogar y productos electrónicos dejaron de ser los líderes de ventas en el mes de abril, no así los automóviles.** Medidos por ACARA (Asociación de Concesionarios de Automotores de la República Argentina), la cantidad de patentamientos de 0Km crece un 27% interanual en abril y acumula un 28% de expansión en el año. Asimismo, el Índice de Confianza del Consumidor da la Universidad Torcuato Di Tella (ICC-UTDT) que registra la expectativa de compra de bienes durables e inmuebles por parte de los consumidores, muestra un comportamiento del consumo disímil según se trate de electrodomésticos o de automóviles e inmuebles. La evolución de este indicador refleja que las tasas de crecimiento interanual han ido disminuyendo mes a mes, pasando de 50% a/a en enero a 19% a/a en el mes de mayo.

**La actividad de la construcción, medida por el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC-INDEC) registró en abril una suba del 10% interanual, igualando la suba acumulada de los primeros cuatro meses.** En términos desestacionalizados se verificó una suba de 2,1% respecto a marzo y de 1,3% con relación al primer trimestre de 2011. Las construcciones petroleras, si bien acumulan el mayor incremento entre los componentes del indicador (15,5%), registraron una baja interanual de 8,8% en abril, quebrando la racha de crecimiento continuo desde enero de 2010. El resto de los rubros de la construcción se mantuvieron en ascenso, en especial las obras viales y de infraestructura, por encima de los valores acumulados en lo que va del año (ver gráfico). Este hecho reaviva el impulso de fuerte crecimiento del sector.

**Sin embargo, sorprende la evolución de los nuevos permisos de edificación que aún no reflejan una tendencia al alza definida.** La superficie autorizada para construir en el país (sobre 42 municipios representativos), no alcanzó durante el 2010 los m<sup>2</sup> de 2009 (fue un 3% menos), y en lo que va del año 2011 recién se han registrado un 7,5% más que en el año anterior. En lo que respecta a las escrituraciones, después de un fuerte repunte en el mes de marzo (21,8% a/a), en abril hubo menos cantidad de actos de compra-venta (-2,6% a/a), dando cuenta de los vaivenes que aún muestra el sector.

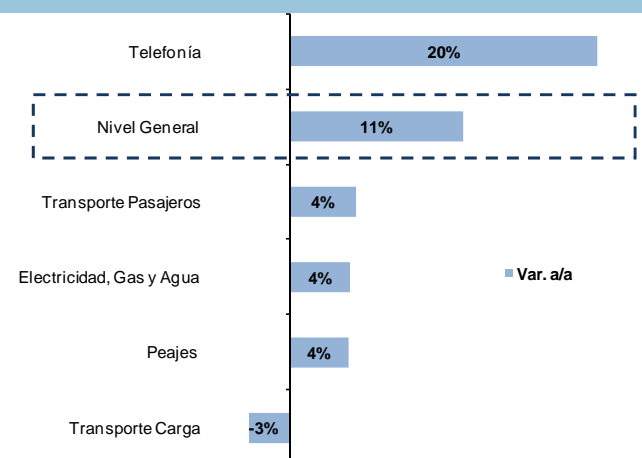
**El consumo de servicios públicos, medido por el Indicador Sintético de Servicios Públicos (ISSP-INDEC) se incrementó 11,4% a/a en abril, impulsado principalmente por el desempeño del servicio telefónico.** El comportamiento de este indicador se ha mantenido relativamente estable en lo que va del año, promediando en estos cuatro meses el mismo crecimiento que registraba en el mes de enero (11,7%). Aún así, se expande 0,5%, sin estacionalidad, respecto al primer trimestre. El subíndice que históricamente dinamiza al indicador de servicios públicos es la telefonía, que se expandió 20% a/a. El consumo de

**Construcción–Tendencia y Escrituraciones (promedio móvil de 12 meses)**  
Variación anual en %



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y Cámara Inmobiliaria Argentina.

**Consumo de Servicios Públicos – Abril 2011**  
Variación anual en %



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

servicios públicos, descontando el aporte de este último rubro, acumula a abril un incremento del 5%, reflejando menos de la mitad de velocidad que el índice agregado.

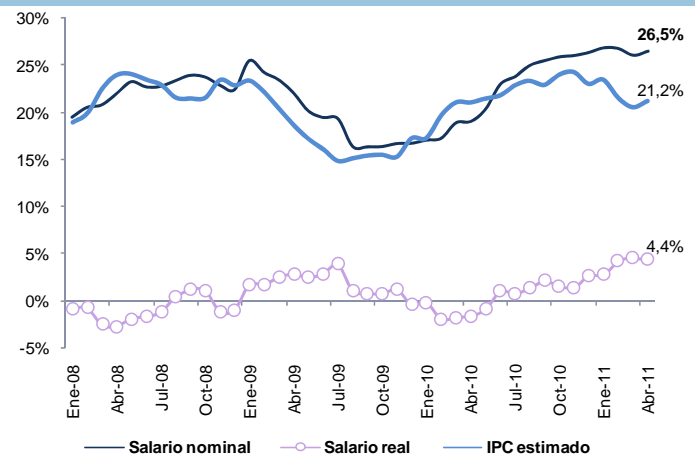
## SALARIOS: NUEVO AUMENTO

**La suba salarial al mes de abril continúa ganándole la carrera a la inflación, en el promedio general.** El incremento de salarios del mes fue de 26,5% interanual (1,8% mensual), manteniéndose por encima de las estimaciones privadas de inflación. A pesar de que las negociaciones paritarias de este año todavía no finalizaron, el mes de abril ya capta un mayor porcentaje de aumentos en los sueldos, frente a cierta moderación que mostraron los precios al consumidor en los primeros meses del año. Esta tendencia contrapuesta se traduce en una mejora en el poder adquisitivo promedio del salario de 4,4% a/a en abril (ver gráfico).

**Como consecuencia, los salarios reales acumulan en estos cuatro meses una suba de 4% anual, algo que no sucedía desde el año 2007.** Los acuerdos salariales que se cerraron en esta primera mitad del año van desde el 24% de referencia oficial al 35%, con un nivel promedio en la mayoría de las paritarias cercano al 30%. Cabe señalar que casos extremos como el sindicato de laboratorios o de empleados de droguerías (con acuerdos del 33% y 37%), se caracterizan por escalar los aumentos en dos o tres etapas. Esta brecha en los incrementos surge por distintos factores: aquellos gremios con mayor cercanía al gobierno nacional y que obtuvieron aumentos salariales considerables en 2010 se cuidan de negociar porcentajes exacerbados (siguiendo el caso testigo de camioneros alrededor del 24%), mientras que otros gremios rezagados acordaron salarios con más de diez puntos porcentuales de diferencia. Aún falta cerrar paritarias importantes, como el del gremio alimenticio (que rechazó recientemente un 30% de aumento) o el de los fabricantes del plástico.

**Las diferencias no son sólo a nivel sector de actividad, sino que se reflejan fuertemente en la comparación entre el empleo privado/público y formal/informal.** Las mejoras más significativas son las que ha concentrado el sector privado (en especial el formal) durante los dos últimos años. El salario real del empleo privado registrado se ha mantenido en valores positivos desde el año 2009, mientras que el privado no registrado (informal) perdió poder adquisitivo durante el 2010, recuperando capacidad de compra nuevamente a partir de este año. En abril se verificó una importante suba de estos últimos, superando la obtenida por el sector privado registrado tanto en términos nominales (29,4% vs. 28,2% a/a), como reales (6,8% vs. 5.7% a/a).

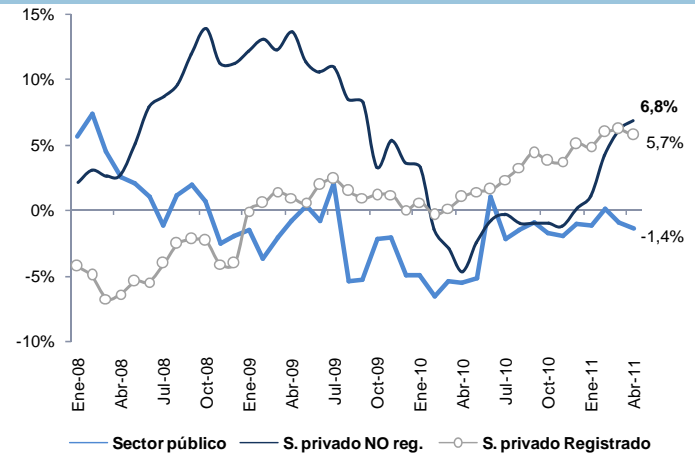
**Salarios e Inflación**  
Variación anual en %



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

Los salarios del sector público muestran un continuo rezago respecto al sector privado y no logran compensar la inflación. El acuerdo alcanzado por los empleados estatales, agrupados en UPCN, se mantuvo en la pauta oficial (24%), al igual que otros gremios del empleo público municipal. Este incremento salarial, si bien mantiene relación con el promedio de las estimaciones privadas de inflación anual, no llega a cubrir el aumento del nivel de precios acumulado especialmente desde el año 2008. En abril crecieron nominalmente un 19,6% a/a, lo cual implicó un deterioro en términos reales de 1,4 puntos porcentuales (p.p.) con respecto a un año atrás. Los salarios del sector público ajustados por inflación al mes de abril, acumulan una caída del 20,4% con respecto a los niveles de diciembre de 2001 (momento en que se devaluó el peso). En contraposición, el salario real del empleo privado registrado acumula un alza de 15% en el mismo período.

**Salarios Reales por Sector**  
Variación anual en %



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

## RECAUDACIÓN IMPOSITIVA

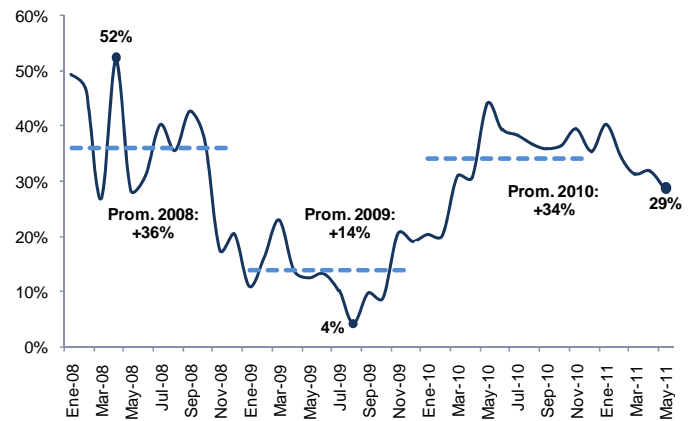
**La recaudación tributaria del mes de mayo marcó un máximo en términos nominales, alcanzando los \$50.640 millones.** Esta cifra representa 29% de aumento interanual, aunque muestra algunos signos de desaceleración. Respecto al promedio de lo recaudado en 2010 (34%) crece 5 puntos porcentuales (p.p.) menos, y 4 p.p. menos respecto al monto acumulado en lo que va del año (33%). Este mes en particular se ve afectado positivamente por la mayor cantidad de días hábiles respecto a mayo de 2010 (dos días más), lo cual agrava en parte este hecho. Igualmente, el monto recaudado acumulado a abril ajustado por inflación (última estimación disponible) supera en alrededor de un 11% a la del año 2010.

**Los impuestos ligados al nivel de actividad mostraron la mayor expansión interanual en el total de la recaudación de mayo (37% a/a), con el impuesto al valor agregado (IVA) a la cabeza.** La recaudación del IVA-DGI (impuesto que refleja el consumo de bienes producidos localmente) por \$8.512 millones, representó un aumento del 48% interanual, superando todas las variaciones registradas anteriormente y bien por encima del acumulado del año (31%). El crecimiento del nivel de actividad y de la inflación favorece la recaudación de este impuesto, que en términos reales crece cerca del 5% anual. Otro tributo relacionado con estos factores es el Impuesto a los Débitos y Créditos Bancarios, que al mes de mayo acumula un crecimiento del 36% anual.

**La recaudación por retenciones (derechos de exportación) continúa disminuyendo su ritmo de crecimiento, en contraposición a lo que sucede con los derechos de importación, pero en consonancia con el comportamiento del comercio exterior.** La recaudación por retenciones totalizó \$4.667 millones, sólo 2% más respecto al mes anterior. En términos interanuales su crecimiento marcó el menor registro del año (9%) y se mantuvo por debajo del promedio de 2010 (43%) y del acumulado a mayo (20%). Probablemente se observe un repunte en los próximos meses, cuando se recaude sobre el valor de exportación de la cosecha, en particular de la soja. Los derechos de importación, en cambio, experimentaron una suba del 45% interanual, recuperando protagonismo después de la implementación de mayores restricciones comerciales a las importaciones (licencias no automáticas). Por otro lado, la recaudación por IVA – DGA (recaudación ligada al consumo de bienes importados) aumentó 38% a/a, por debajo del promedio del año (49% a/a).

**En cuanto al resto de los tributos, sobresalen los Servicios de la Seguridad Social y el Impuesto a las Ganancias, ambos creciendo por debajo del promedio del año.** Con un ritmo de expansión del 35% a/a (\$10.249 millones), los aportes personales y las

**Recaudación Tributaria**  
Variación anual en % y promedios anuales

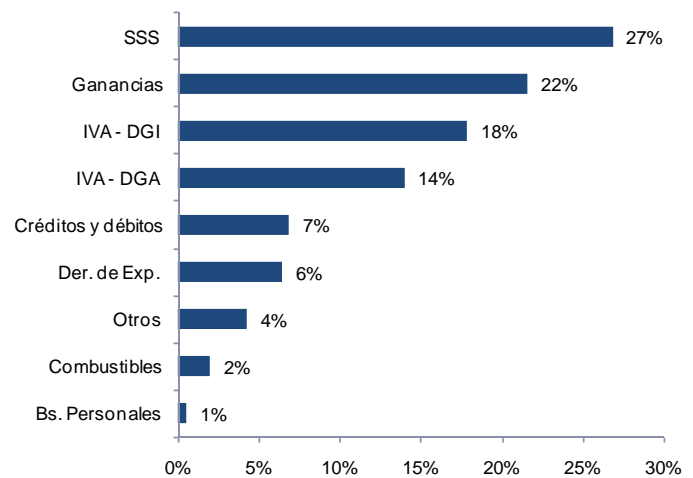


Fuente: Elaboración propia en base a MECON.

contribuciones patronales del mes crecieron un punto porcentual menos que el acumulado del año (36%), pero continúan superando el ritmo de expansión promedio del 2010 (32%). El Impuesto a las Ganancias por su parte, experimentó una suba de 22% a/a, muy por debajo de la variación interanual promedio del año (42%). Este hecho se relaciona en parte con la baja base de comparación que representaban los primeros meses del año 2010 para con los de 2011, en contraposición a mayo, mes en el que se registra la mayor parte de los pagos por declaraciones juradas correspondientes al período fiscal anterior.

**En los primeros cinco meses de 2011, el total recaudado acumula \$205 mil millones, lo que representa un 33% más que en 2010.** Esta expansión se debe en primer lugar al IVA (31% de aporte si se lo considera un único impuesto), seguido del incremento en los impuestos al trabajo (servicios de seguridad social), que contribuyen con un 27% al crecimiento anual. Este último se relaciona en forma directa con las negociaciones paritarias que incrementan el valor nominal del salario, en busca de una recomposición frente a la inflación. En tercer lugar, otro “gran contribuyente” al incremento en la recaudación total es el impuesto a las ganancias (en un 22%), relacionado con el desempeño de la actividad y el consumo, al igual que el IVA.

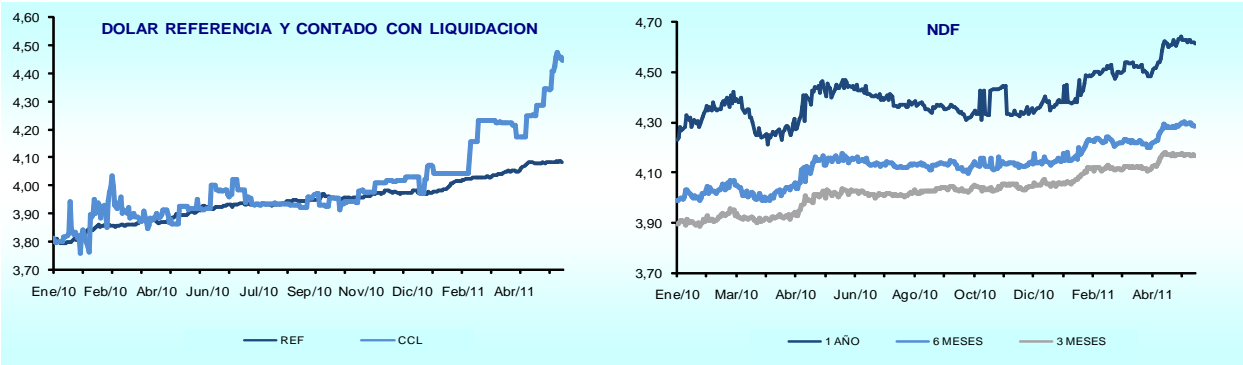
### Contribución al crecimiento En %



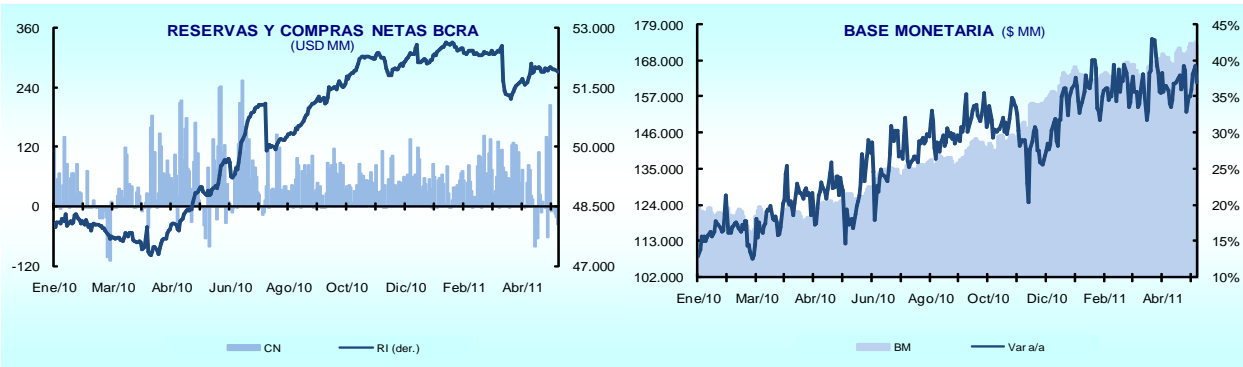
Fuente: Elaboración propia en base a MECON.

# LA MARCHA DE LOS MERCADOS

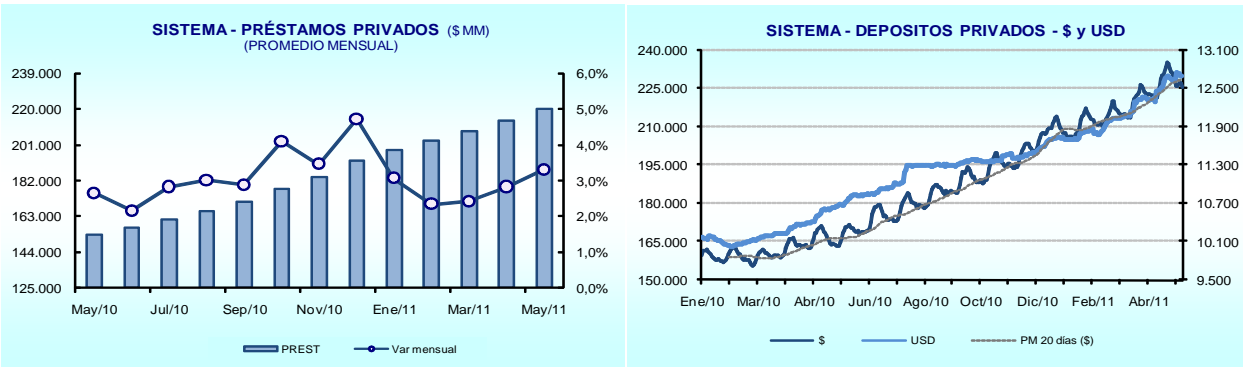
## Mercado Cambiario



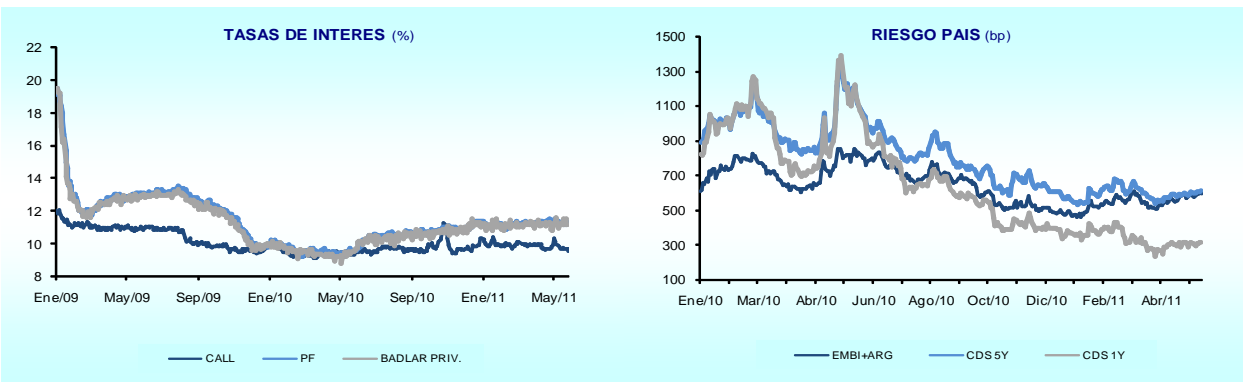
## BCRA



## Préstamos y Depósitos



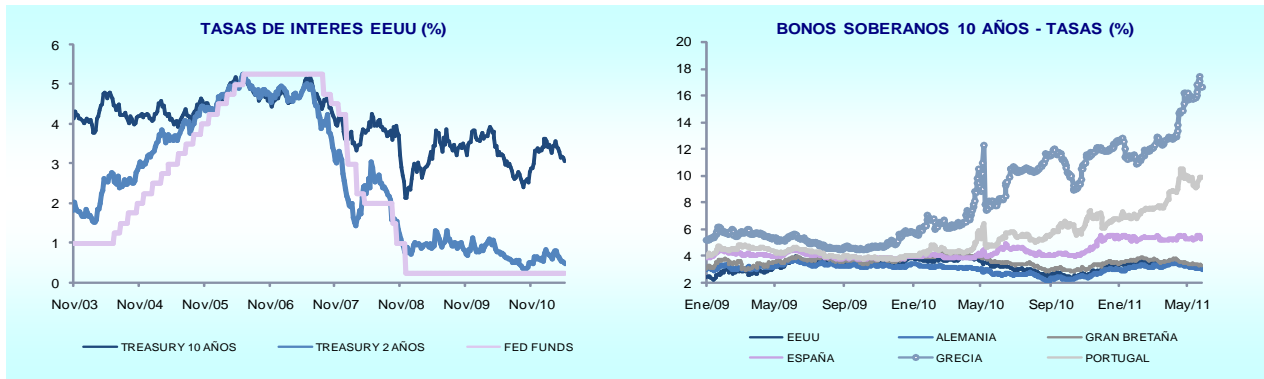
## Tasas de interés y Riesgo País



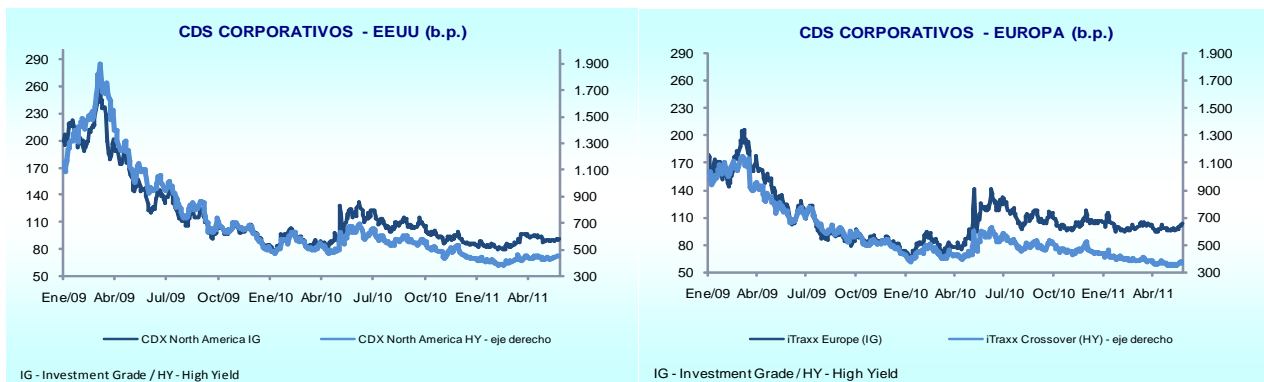


# LA MARCHA DE LOS MERCADOS (CONTINUACIÓN)

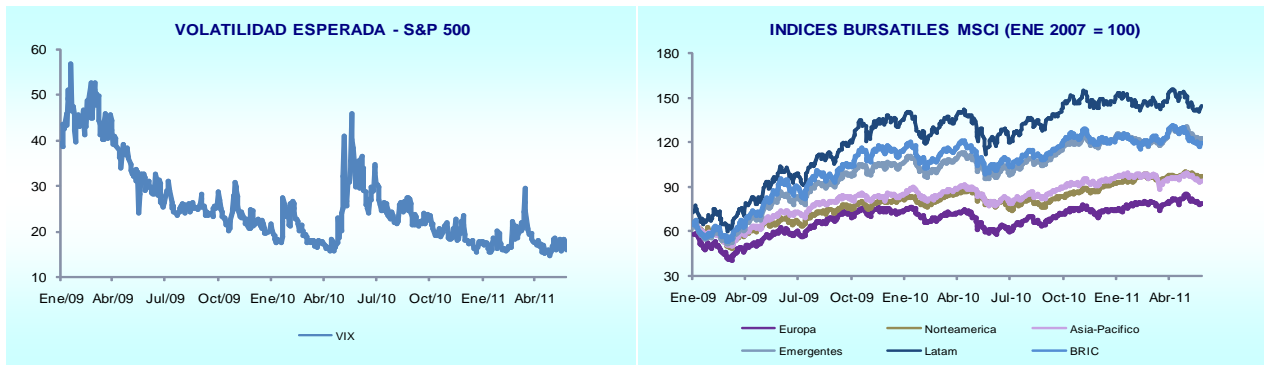
## Política Monetaria EEUU y Rendimiento Bonos de Países Desarrollados



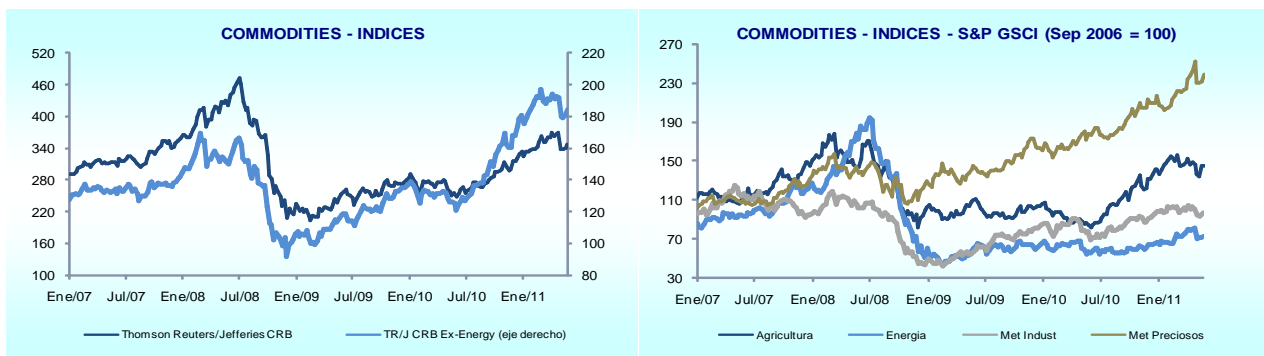
## Credit Default Swaps Corporativos



## Volatilidad S&P 500 e Índices Bursátiles Regionales



## Precios de Materias Primas



# ESTADISTICO

ACTIVIDAD	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
<b>Nivel General</b>					
EMAE (1993=100)	mar-11	189,1	0,5%	7,8%	8,6%
EMI (2004=100)	abr-11	131,6	0,5%	8,2%	8,9%
UCI (%)	abr-11	80,9	6,3%	1,8%	2,9%
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%
<b>Indicadores de Consumo</b>					
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)	may-11	55,6	2,1%	14,3%	24,5%
<b>Indicadores de Inversión</b>					
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)	abr-11	127,8	0,8%	9,7%	3,2%
IPC (índice alternativo)	abr-11	211,3	2,2%	21,2%	8,0%
Expectativas de inflación**	may-11	25,0%	0,0	0,0	//
Precios mayoristas (1993=100)	abr-11	466,5	0,9%	12,7%	4,0%
Precios implícitos del PIB (1993=100)	dic-10	357,1	3,6%	18,0%	15,3%

(\*) 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
<b>Exportaciones (USD mm)</b>					
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%
<b>Importaciones (USD mm)</b>					
Saldo comercial (USD mm)	abr-11	1.300	95%	-38,2%	-24,4%
T.C.R. multilateral (*)	mar-11	1,85	-0,2%	-4,0%	-6,2%
T.C.R. bilateral (Dic01 = 1)	abr-11	1,10	-1,0%	-10,6%	-2,5%
Materias primas (dic 1995=100)	abr-11	799	1,9%	40,4%	38,9%

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

COMMODITIES *	Fecha	1 mes	6 meses	1 año	a/a
Soja (USD / Tn)	03-06-11	519,9	513,3	510,7	51,1%
Maíz (USD / Tn)	03-06-11	301,8	272,4	279,7	124,9%
Trigo (USD / Tn)	03-06-11	285,5	321,5	339,3	77,9%
Petróleo (USD/ Barril)	03-06-11	99,5	101,8	102,8	39,1%

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

SECTOR FISCAL	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
<b>Recaudación AFIP (\$ mm)(*)</b>					
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%
<b>Gasto primario (\$ mm)</b>					
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
<b>Construcción (Superficie permitida- m²)</b>					
Escrituras inmobiliarias (compra-venta)	abr-11	6.423	6,3%	-2,6%	6,6%
<b>Recaudación tributaria (\$ mm)</b>					
Ingresos brutos (\$ mm)	mar-11	1.109	//	54,3%	//
<b>Empleo privado formal (May00=100)</b>					
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	may-11	54,6	1,1%	9,5%	18,5%
Industria	ago-10	162,0	3,2%	19,1%	10,9%
Tasa de ocupación hotelera (%)	ene-11	59,4	-5,0%	8,8%	8,8%

LABORALES Y SOCIALES	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
<b>Desempleo país (%)</b>					
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%
<b>Empleo no registrado país (%)</b>					
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%
<b>Salarios Reales (*)</b>					
S. privado registrado	abr-11	86,9	-0,4%	4,4%	4,0%
S. privado no registrado	abr-11	88,8	0,1%	5,7%	5,7%
S. privado no registrado	abr-11	95,2	0,1%	6,8%	4,5%

(\*) 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-11	384,8	0,8%	6,5%	3,2%
IPC Estados Unidos (base dic 1982=100)	abr-11	224,9	0,6%	3,2%	2,6%
IPC China	abr-11	//	//	5,3%	//
IPC Eurozona (base dic 2005=100)	abr-11	113,1	0,6%	2,8%	1,6%

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

## ESTADISTICO *(Continuación)*

DEPOSITOS (\$ MM)	20/05/2011	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
C. de ahorro	95.747	-1,1%	3,5%	19,4%
Ctas. Ctes.	133.018	3,2%	7,4%	39,3%
Plazos Fijos	196.595	2,1%	2,0%	41,1%
Otros	18.018	-5,6%	0,2%	8,5%
<b>Total</b>	<b>443.378</b>	<b>1,4%</b>	<b>3,8%</b>	<b>33,7%</b>

DEPOSITOS (\$ MM)	20/05/2011	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	277.236	-0,9%	1,6%	35,0%
S. PUBLICO	163.794	5,6%	7,9%	33,1%
S. FINANCIERO	2.349	-3,2%	-2,7%	-25,7%
<b>Total</b>	<b>443.378</b>			

Fuente: BCRA

PRESTAMOS (\$ MM)	20/05/2011	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Sector público	22.231	-0,4%	-0,4%	17,0%
Sector financiero	5.660	-3,7%	-1,8%	31,8%
SPNF Total	222.949	0,9%	3,5%	45,4%
- Adelantos	26.246	0,0%	7,7%	23,7%
- Documentos	70.145	-0,1%	2,6%	71,3%
- Hipotecarios	22.411	0,8%	1,8%	17,3%
- Prendarios	12.185	1,2%	4,6%	57,2%
- Personales	46.264	1,4%	3,4%	40,5%
- Tarjetas	29.716	3,0%	3,2%	48,9%
- Otros	15.791	1,5%	4,7%	39,4%
<b>Total</b>	<b>250.840</b>	<b>0,7%</b>	<b>3,0%</b>	<b>42,0%</b>

Fuente: BCRA

BASE MONETARIA (\$ MM)	20/05/2011	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
B.M.A.	172.355	0,0%	2,0%	38,5%
- Circulante	130.885	-0,9%	0,7%	38,2%
- Cta. Cte. en BCRA	41.469	3,1%	6,2%	39,5%

Fuente: BCRA

RES. INT. (USD MM)	20/05/2011	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Reservas	51.909	-0,23%	0,33%	6,81%

Fuente: BCRA

TASAS DE INTERES (%)	27/05/2011	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
Badlar - Privados	11,19	6	0	156
PFS (30 a 44 d.)	11,30	15	-5	170
LEBACS	12,40	0	0	-140
T-Notes USA 10Y	3,07	-8	-29	-28
Libor (180 d.)	0,40	0	-3	-36
Selic (Anual)	11,92	0	0	252

Fuente: BCRA, Reuters

ORO Y DIVISAS	27/05/2011	1 SEM	1 MES	1 AÑO
Dólar (\$/U\$S)	4,09	4,09	4,08	3,91
NDF 3 meses	4,17	4,17	4,18	4,02
NDF 6 meses	4,29	4,30	4,29	4,13
NDF 1 año	4,61	4,63	4,61	4,44
DOLAR FINANCIERO	4,44	4,46	4,25	3,92
Real (R\$/U\$S)	1,59	1,62	1,57	1,81
Euro (U\$S/€)	1,43	1,42	1,48	1,24
YEN	81	82	82	91
PESO CHILENO	467	467	462	529
Onza troy Londres (U\$S)	1.535	1.512	1.526	1.211

Fuente: BCRA, Reuters

RIESGO PAIS	27/05/2011	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
EMBI +	291	15	23	-28
EMBI + Argentina	595	18	28	-201
EMBI + Brasil	175	13	-1	-52
EMBI + México	147	13	13	-32
EMBI + Venezuela	1.154	68	99	-99

Fuente: Ambito Financiero

BOLSAS	27/05/2011	1 SEM	1 MES	1 AÑO
MERVAL	3.266	-3,5%	-3,3%	50,1%
MERVAL ARGENTINA	2.662	-4,3%	-3,4%	65,1%
BURCAP	11.207	-2,8%	-2,6%	44,9%
BOVESPA	64.295	2,7%	-3,0%	3,5%
MEXBOL	35.819	1,5%	-2,7%	11,7%
DOW JONES	12.442	-0,6%	-2,0%	21,3%
S&P 500	1.331	-0,2%	-1,8%	20,7%
ALEMANIA DAX	7.163	-1,4%	-3,3%	20,7%
FTSE 100	5.939	-0,2%	-2,1%	14,3%
NIKKEI	9.522	-0,9%	-1,8%	-1,2%
SHANGAI COMPOSITE	2.710	-5,2%	-7,4%	2,0%

Fuente: Reuters

RENTA FIJA	PRECIO	YIELD	V. SEM (bp)	V. MES (bp)
PRE 09 (\$)	190,0	6,45	-46	-41
PRO 12 (\$)	256,5	8,96	-19	132
BODEN 2014 (\$)	165,0	7,32	-18	-93
BOGAR (\$)	209,4	10,50	5	71
PRO 13 (\$)	109,5	11,82	6	149
PAR (\$)	60,0	8,16	-14	11
DISCOUNT (\$)	165,5	9,06	-6	-18
BODEN 2012 (u\$S)	432,9	-6,88	-86	-644
BODEN 2013 (u\$S)	415,0	-0,22	-41	-180
BODEN 2015 (u\$S)	429,0	6,13	-1	-127
DISCOUNT (u\$S)	473,0	10,00	-9	-5
PAR (u\$S)	171,0	9,49	0	-21

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](mailto: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.