Banco Ciudad

LA SEMANA EN POCAS PALABRAS

Esta semana desde el gobierno continuaron mostrándose avances en la ejecución de su programa financiero 2016. Con 2/3 partes de las necesidades de financiamiento para este año ya aseguradas vía los fondos ya acordados con los organismos multilaterales de crédito, la reciente colocación de deuda en los mercados internacionales y los recursos que aportarán el BCRA y el FGS, el Tesoro comenzó a dar los pasos necesarios para cubrir el tercio restante vía la captación de fondos a nivel local.

Este jueves, el Ministerio de Economía licitó tres nuevos títulos: uno en pesos, a un año de plazo y ajustable por la tasa de las Lebacs a 90 días, y otros dos denominados en dólares, a plazos de 3 y 6 meses. Por el primero de estos títulos, el gobierno logró captar $10.854 millones, en tanto que por las dos letras en dólares obtuvo un total de USD 441 millones (USD 221 millones a 91 días al 3,50% y USD 220 millones a 182 días al 3,89%). Tomada en conjunto, la deuda total emitida esta semana en el mercado local equivale a unos USD 1.200 millones, lo cual se suma al equivalente a otros USD 1.850 millones obtenidos en el primer trimestre a través de dos títulos en pesos ajustables por la tasa Badlar, acumulando así, hasta el momento, cerca de un 40% de los USD 8.000 millones que el gobierno espera financiar en el mercado local.

En lo ateniente al frente fiscal, en los últimos días se conocieron también los datos de la recaudación tributaria de abril, que experimentó un aumento del 33,9% interanual, superior a la variación del 30,7% registrada en marzo. Esta aceleración se sostuvo fundamentalmente en el avance exhibido por los tributos ligados al comercio exterior, que se vieron reforzados por el inicio de la "temporada alta" de envíos al exterior del complejo sojero, a lo que se sumó el impacto de la gradual normalización de las importaciones y de la corrección cambiaria sobre otros impuestos aduaneros e internos. De esta manera, el desempeño de la recaudación tributaria en lo que va del año sigue mostrándose favorable, con un avance del 33% en los primeros cuatro meses del año que compara con un incremento del gasto primario en el primer trimestre del 28%. Esto, a pesar de que la recaudación medida en términos reales continúa retrocediendo, reflejando fundamentalmente los cambios implementados en la estructura impositiva en dirección a una menor presión tributaria (sobre todo en el impuesto a las ganancias), como así también el impacto del enfriamiento del nivel de actividad sobre tributos como el IVA, en función del previsible efecto inicial sobre la economía real de las correcciones macroeconómicas en marcha.

En este contexto, persisten los desafíos para consolidar una paulatina reducción del déficit fiscal, en la medida que la mejora reciente en las cuentas públicas se explicó por un virtual freno en partidas del gasto que lentamente deberían ir normalizándose (como los gastos de capital), situación que debería ser compensada por el recorte de los subsidios económicos y la contención de otras partidas del gasto, de manera de cumplir con el resultado objetivo y mantener acotadas las necesidades de financiamiento, ayudando a controlar las expectativas inflacionarias.

Esta semana también se registraron avances en la regularización de los servicios de la deuda pública, habiéndose perfeccionado el pago a los bonistas restructurados que habían dejado de cobrar sus cupones por las restricciones impuestas por la Justicia de Nueva York, previo al acuerdo alcanzado con los "holdouts". El pago total a los tenedores de la deuda restructurada en los canjes de 2005 y 2010 ascendió a USD 2.695 millones, resultando en una caída equivalente de las reservas internacionales, que finalizaron la semana en USD 31.383 millones. En lo que respecta a la operatoria en el mercado de cambios, el BCRA se mantuvo en buena medida al margen, con leves intervenciones en la punta compradora, en un contexto en el que el tipo de cambio registró movimientos muy tenues en la semana en torno a un promedio de $14,23, unos 20 centavos por debajo del promedio de abril ($14,41). Esta orientación a la baja del tipo de cambio estaría vinculada a una mayor presión vendedora de parte de las cerealeras, a medida que repunta el ritmo de avance de la cosecha de soja, el cual presentó una aceleración significativa en las últimas dos semanas, pasando de un 15% del total en la tercera semana de abril a un 41% esta última semana.

Finalmente, en la licitación de Lebacs de esta semana el BCRA impulsó un leve cambio en las tasas de las Lebacs a 35 días, el instrumento de referencia para el manejo de la política monetaria. Después de haber mantenido el rendimiento de estos instrumentos en el 38% durante dos meses, la autoridad monetaria decidió rebajarlo en 50 puntos básicos, hasta un 37,5%. Se trata de un movimiento simbólico que podría ser el inicio de una baja gradual de tasas, que el BCRA justificó indicando que en abril la inflación subyacente habría registrado una baja respecto a marzo. Sin embargo, desde la autoridad monetaria también se indicó que la actual evolución de los precios sigue recomendando prudencia, dando a entender que cualquier movimiento a la baja en la tasa de interés tenderá por el momento a ser muy pausado.

CONTENIDOS

Nuevas colocaciones de deuda e incipiente baja de tasas - Pág.2

La marcha de los mercados - Pág.6

Estadístico - Pág.8

INFORME ECONÓMICO SEMANAL

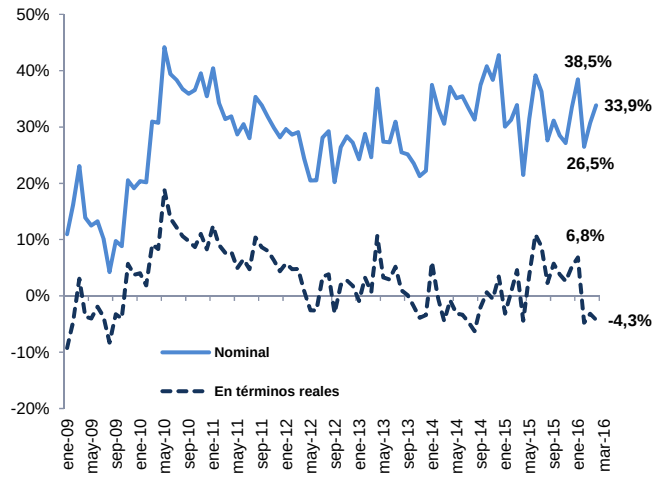
Nº 377 – 6 de Mayo de 2016

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

NUEVAS COLOCACIONES DE DEUDA E INCIPIENTE BAJA DE TASAS

La recaudación tributaria totalizó $150.810 millones en abril, con un aumento del 33,9% interanual. Esto marcó una aceleración respecto a su ritmo de crecimiento de marzo (30,7%), sostenida fundamentalmente en el avance exhibido por los tributos ligados al comercio exterior. Sin embargo, en un contexto en el que la inflación se mantiene aún en valores elevados, la recaudación mostró en abril un nuevo retroceso medido en términos reales (–4%), reflejo fundamentalmente de los cambios implementados en la estructura impositiva en dirección a una menor presión tributaria (sobre todo en el impuesto a las ganancias), como así también del impacto del enfriamiento del nivel de actividad sobre tributos como el IVA, en función del previsible efecto inicial sobre la economía real de las correcciones macroeconómicas en marcha.

Recaudación Tributaria
Variación Anual



Fuente: Elaboración propia en base a Mecon, IPCBA y estimaciones privadas de inflación.

En cuanto a los tributos ligados al comercio exterior, en abril los derechos de exportación se vieron reforzados por el inicio de la "temporada alta" de envíos al exterior del complejo sojero, a lo que se sumó el impacto de la gradual normalización de las importaciones y de la corrección cambiaria sobre otros impuestos aduaneros e internos. En efecto, si bien el incremento de los derechos de exportación de abril resultó menor al de marzo (38% vs 42%), la recaudación por retenciones a las exportaciones alcanzó los $12.787 millones, prácticamente el doble que el mes previo. Esto se debe a que el mes de abril marca el comienzo de la temporada alta de envíos al exterior del complejo sojero, un período de entre 3 y 4 meses en el que se concentra poco más de la mitad de las exportaciones anuales de soja y sus derivados. De esta manera, el aporte de los derechos de exportación al crecimiento de la recaudación total se ubicó en 3,1 puntos porcentuales en abril, mientras que en el acumulado del primer trimestre su contribución había sido de sólo 0,8 puntos. En lo que respecta a los tributos que gravan las importaciones, estos siguieron mostrando incrementos importantes, reflejando fundamentalmente la depreciación del peso, además del levantamiento de las restricciones a las importaciones tras la eliminación del "cepo cambiario". Así, los derechos de importación ($4.608 millones) y el IVA-aduanero ($14.983 millones) mostraron alzas de 106% y 79%, respectivamente, que resultaron incluso mayores a las observadas durante el primer trimestre del año (59% y 61%).

El impuesto a las ganancias, por el contrario, exhibe un ritmo de crecimiento cada vez más moderado. Habiendo totalizado $23.186 millones en abril, la recaudación de este tributo experimentó un alza nominal

del 9%, lo cual constituye su primera variación interanual de un dígito en casi cuatro años. Tal como ocurriera en marzo, la desaceleración que muestra la recaudación del impuesto a las ganancias obedece tanto a la eliminación de las percepciones vinculadas a la adquisición de dólares para turismo y atesoramiento, como al efecto del incremento en el mínimo no imponible. Con esto, su aporte al crecimiento de la recaudación total volvió a marcar un retroceso, habiéndose ubicado en abril en 1,7 puntos porcentuales, en comparación con 3,3 puntos en marzo y 9,8 en 2015.

Los impuestos ligados al nivel de actividad, en tanto, siguen reflejando el enfriamiento de la economía asociado a las correcciones macroeconómicas en marcha. En este sentido, la recaudación del IVA-DGI (por $33.181 millones) si bien alcanzó una suba de 32% en abril, presentando una aceleración significativa respecto al mes previo (24%), en términos reales siguió registrando un retroceso importante, que podría ubicarse en el orden del 6%. Del mismo modo, el impuesto a los créditos y débitos bancarios ($10.429 millones) experimentó un alza del 36%, pero que controlada por la cantidad de días hábiles se traduce en una variación del 23%. El impuesto a los combustibles, por su lado, siguió exhibiendo incrementos modestos (13% en abril), compensándose los incrementos de precios con el freno en los volúmenes comercializados de combustibles.

Por último, las contribuciones a la seguridad social se movieron en línea con el crecimiento de la recaudación total y al ritmo de las paritarias. Con una recaudación de $41.605 millones, éstas experimentaron un alza de 35%, marcando así cierta aceleración respecto al ritmo de crecimiento observado durante el primer trimestre (30%), a medida que van instrumentándose los nuevos acuerdos salariales en diferentes sectores.

Más allá del comportamiento que presenta en términos reales, en lo relativo a la evolución del frente fiscal, el desempeño de la recaudación tributaria en lo que va del año sigue mostrándose favorable. En los primeros cuatro meses del año la recaudación registró un avance del 33% que compara con un incremento del gasto primario en el primer trimestre del 28%. Aun así, persisten los desafíos para consolidar una paulatina reducción del déficit fiscal, en la medida que la mejora reciente en las cuentas públicas se explicó por un virtual freno en partidas del gasto que lentamente deberían ir normalizándose (como los gastos de capital), situación que debería ser compensada por el recorte de los subsidios económicos y la contención de otras partidas del gasto, de manera de cumplir con el resultado objetivo y mantener acotadas las necesidades de financiamiento, ayudando a controlar las expectativas inflacionarias.

Recaudación Tributaria
En $ millones

Impuesto	abr-16	Variación a/a (%)	Trim I 2016	Variación a/a (%)
Ganancias	23.186	8,7	95.478	32,6
IVA Neto	47.858	42,5	133.169	35,2
IVA - DGI	33.181	31,5	90.415	23,5
IVA - DGA	14.983	78,9	43.066	61,1
Créditos y débitos	10.429	36,0	28.253	36,9
Bienes personales	1.036	19,7	2.242	0,9
Combustibles	5.298	13,5	12.371	16,0
Seguridad Soc.	41.605	34,9	123.643	30,4
Der. de exportación	12.787	37,6	14.973	21,0
Der. de importación	4.608	105,7	12.538	58,8
Otros	4.003	84,2	12.555	21,3
Recaudación tributaria	**150.810**	**33,9**	**435.220**	**32,1**

Fuente: Elaboración propia en base a Mecon.

Programa Financiero 2016
En millones y % del PIB

	Pesos	Dólares	en % PBI
Necesidades de Financiamiento	**542.003**	**36.746**	**7,3%**
Déficit Primario	358.174	24.283	4,8%
Vtos Capital e Intereses	183.829	12.463	2,5%
Tìtulos	*132.042*	*8.952*	*1,8%*
Organistmos Int.	*51.787*	*3.511*	*0,7%*
Fuentes de Financiamiento	**542.003**	**36.746**	**7,3%**
Organismos Int.	44.250	3.000	0,6%
BCRA (AT + Utilidades)	160.000	10.847	2,1%
FGS y otros Entes Públicos	39.825	2.700	0,5%
Mercado Externo	106.200	7.200	1,4%
Mercado Interno	118.000	**8.000**	1,6%
Otros Financ.	73.750	5.000	1,0%

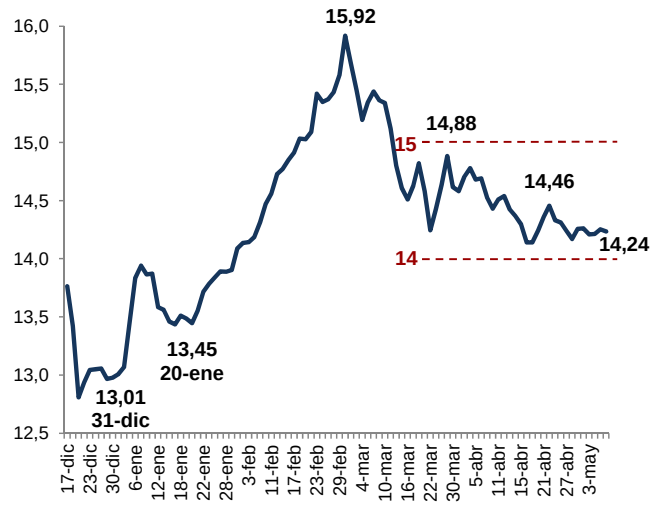
Nota: El financiamiento del FGS es neto de vencimientos de capital e intereses.
Fuente: MECON.

En relación con esto, desde el gobierno continúan mostrándose avances en la ejecución del programa financiero para este año. Con 2/3 partes de las necesidades de financiamiento ya aseguradas vía los aportes previstos de los organismos multilaterales de crédito, la reciente colocación de deuda en los mercados internacionales y los fondos provenientes del BCRA y el FGS, el gobierno ha comenzado ahora a dar los pasos necesarios para cubrir el financiamiento restante vía la captación de fondos a nivel local. Este jueves desde el Ministerio de Economía salieron a licitarse tres nuevos títulos: uno en pesos, a un año de plazo y ajustable por la tasa de las Lebacs a 90 días, y otros dos denominados en dólares, a plazos de 3 y 6 meses. Por el primero de estos títulos, el gobierno logró obtener $10.854 millones, en tanto que por las dos letras en dólares sumó un total de USD 441 millones (USD 221 millones a 91 días al 3,50% y USD 220 millones a 182 días al 3,89%). Tomado en conjunto, el total captado esta semana en el mercado local equivale a unos USD 1.200 millones, lo cual se suma al equivalente a otros USD 1.850 millones obtenidos entre febrero y marzo a través de dos títulos en pesos ajustables por la tasa Badlar, acumulando así, hasta el momento, cerca de un 40% de los USD 8.000 millones que el gobierno espera financiar en el mercado local.

Esta semana también se registraron avances en la regularización de los servicios de la deuda, habiéndose perfeccionado el pago a los bonistas restructurados que habían dejado de cobrar sus cupones por las restricciones impuestas por la Justicia de Nueva York, previo al acuerdo alcanzado con los "holdouts". El pago total a los tenedores de la deuda restructurada en los canjes de 2005 y 2010 ascendió a USD 2.695 millones, resultando en una caída equivalente de las reservas internacionales, que finalizaron la semana en USD 31.383 millones. En lo que respecta a la operatoria en el mercado de cambios, el BCRA se mantuvo en buena medida al margen, con leves intervenciones en la punta compradora, en un contexto en el que el tipo de cambio registró movimientos muy tenues en la semana en torno a un promedio de $14,23, unos 20 centavos por debajo del promedio de abril ($14,41). Esta orientación a la baja del tipo de cambio estaría vinculada a una mayor presión vendedora de parte de las cerealeras a medida que repunta el ritmo de avance de la cosecha de soja, el cual presentó una aceleración significativa en las últimas dos semanas, pasando de un 15% del total en la tercera semana de abril a un 41% esta última semana.

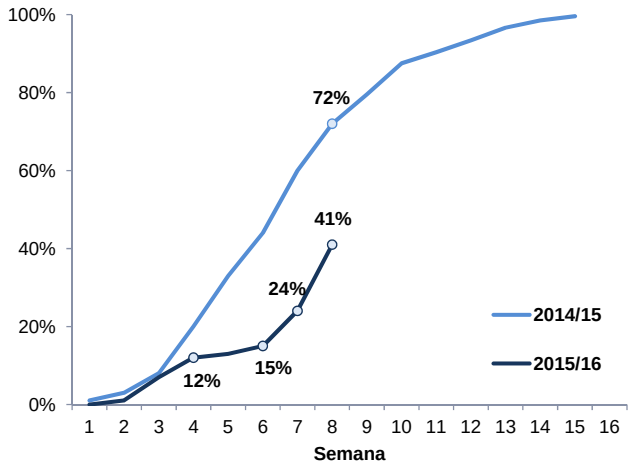
Finalmente, en la licitación de Lebacs de esta semana el BCRA impulsó un leve cambio en las tasas de las Lebacs a 35 días, tomadas de referencia para el manejo de la política monetaria. Después de haber mantenido el rendimiento de estos instrumentos en el 38% durante dos meses, la autoridad monetaria decidió rebajarlo esta semana en 50 puntos básicos,

Tipo de cambio
En $/USD



Fuente: BCRA.

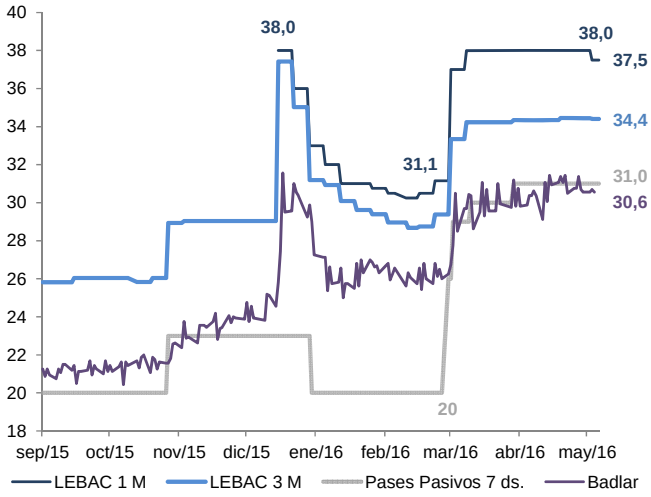
Avance de la cosecha de soja
En % del área sembrada



Fuente: Elaboración propia en base a Minagri y Bolsa de Cereales de Buenos Aires.

hasta un 37,5%. El BCRA justificó esta medida indicando que en abril la inflación subyacente habría registrado una baja respecto a marzo, lo cual de no mediar un ajuste en la tasa nominal de referencia habría implicado una suba en la tasa de interés real esperada y, por ende, una profundización del sesgo contractivo de la política monetaria. Más allá de esto, desde la autoridad monetaria también se indicó que la actual evolución de los precios sigue recomendando prudencia, dando a entender que cualquier movimiento a la baja en la tasa de interés tenderá por el momento a ser muy pausado.

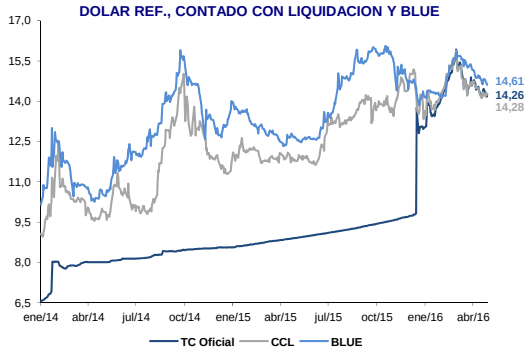
Tasas de interés en pesos
En %

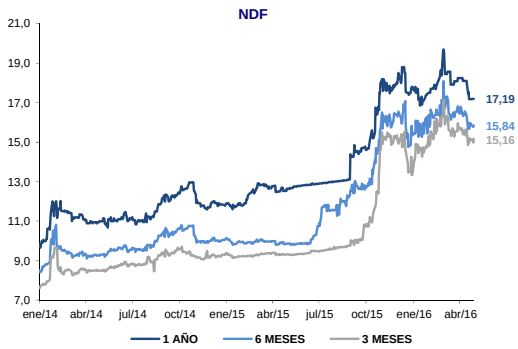


Fuente: Elaboración propia en base a BCRA.

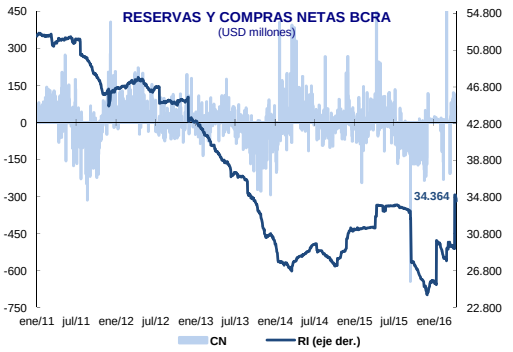
LA MARCHA DE LOS MERCADOS

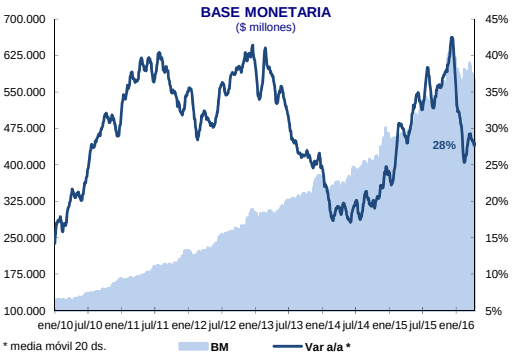
Mercado Cambiario



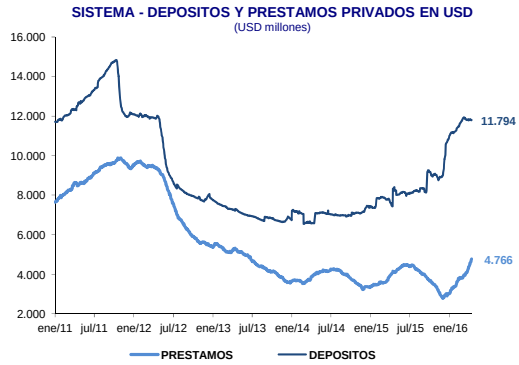


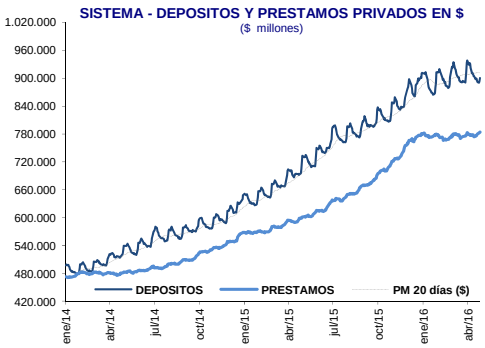
BCRA



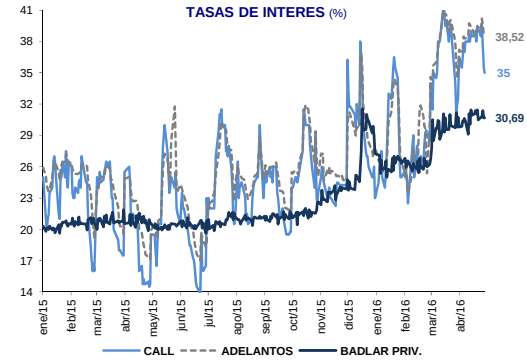


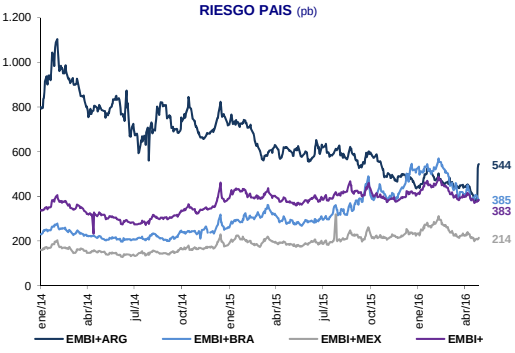
Préstamos y Depósitos





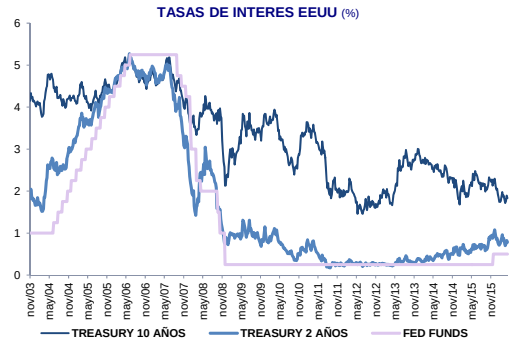
Tasa de Interés y Riesgo País

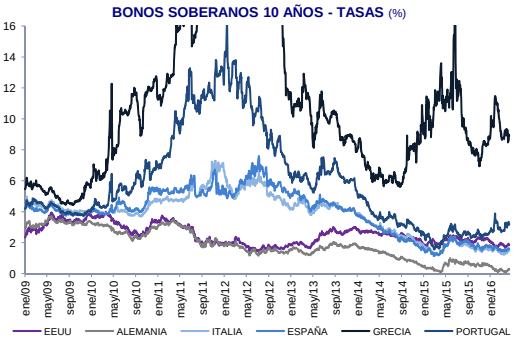




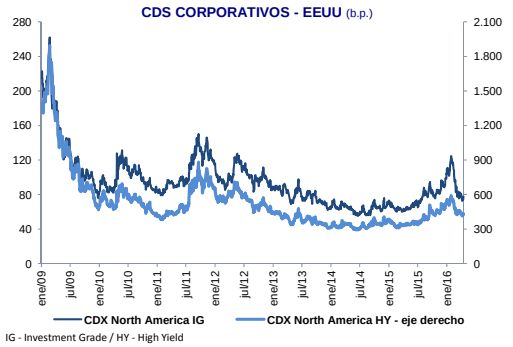
LA MARCHA DE LOS MERCADOS *(CONTINUACIÓN)*

Política Monetaria EEUU y Rendimiento Bonos de Países Desarrollados

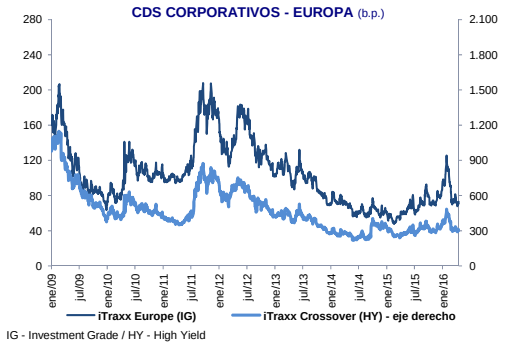




Credit Default Swaps Corporativos

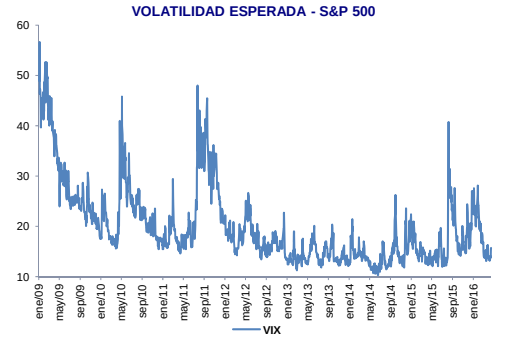


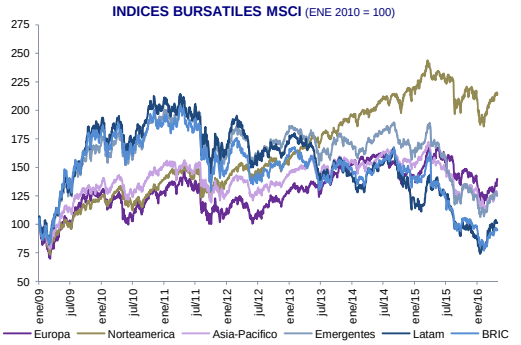
IG - Investment Grade / HY - High Yield



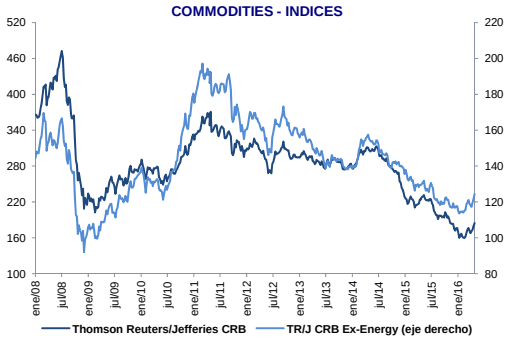
IG - Investment Grade / HY - High Yield

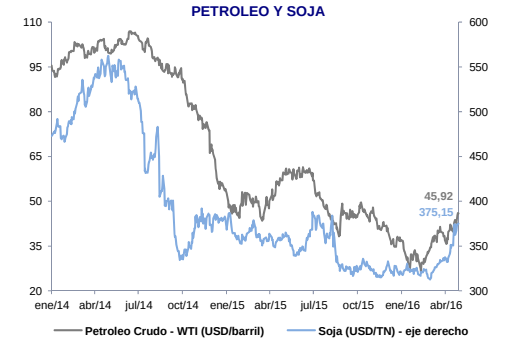
Volatilidad S&P 500 e Indices Bursátiles Regionales





Precio de Materias Primas





ESTADISTICO

ACTIVIDAD	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Nivel General					
PIB-INDEC ($mm-2004)	IV-15	//	//	0,9%	2,1%
EMAE (2004=100)	sep-15	213,7	0,0%	2,8%	2,4%
IGA-OJF (1993=100)	mar-16	169,7	-0,2%	-0,9%	0,3%
Índice Líder-UTDT (1993=100)	oct-15	201,3	2,1%	7,0%	9,3%
Sectores					
EMI (2012=100)	oct-15	97,5	-1,1%	-2,6%	0,1%
IPI-OJF (1993=100)	mar-16	170,6	-1,7%	-1,4%	1,8%
ISAC (1997=100)	oct-15	198,7	-0,5%	4,0%	7,1%
ISE (2004=100)	dic-15	114,8	-1,4%	2,4%	2,5%
Servicios públicos (2004=100)	oct-15	259,0	-0,1%	1,5%	2,5%
Indicadores de Inversión					
FBKF-INDEC ($mm-2004)	II-15	172.385	//	//	-5,4%
IBIM-OJF (2005=100)	oct-15	145,9	-2,6%	1,0%	4,3%
IBIM-Construcción	oct-15	173,6	1,2%	4,0%	5,7%
IBIM-Máquinas y Equipos	oct-15	103,6	-11,2%	-4,3%	2,0%
Impo bs.cap. + piezas (USD mn)	oct-15	2.220	-6,4%	4,4%	-2,0%

PRECIOS	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual*
IPCNu (2013=100)	oct-15	126,9	1,1%	14,3%	11,9%
IPC (índice alternativo - Congreso)	mar-16	//	3,2%	35,5%	//
IPCBA (CABA - jun11-jul12=100) *	mar-16	758,6	3,3%	35,0%	42,0%
Expectativas de inflación***	abr-16	//	//	30,0%	//
Precios mayoristas (1993=100)	oct-15	930,7	0,9%	12,6%	10,6%
Precios implícitos del PIB (2004=100)	II-15	502,8	//	//	28,3%

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

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

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

SECTOR FISCAL	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Recaudación AFIP ($ mm)(*)	abr-16	150.810	9,5%	33,9%	32,6%
IVA	abr-16	47.858	4,4%	42,5%	37,1%
Ganancias	abr-16	23.186	-5,2%	8,7%	27,2%
Sistema seguridad social	abr-16	41.605	12,5%	34,9%	31,5%
Derechos de exportación	abr-16	12.787	93,6%	37,6%	28,1%
Gasto primario ($ mm)	mar-16	138.844	18,3%	38,7%	28,3%
Remuneraciones	mar-16	18.491	-2,84%	42,6%	35,7%
Prestaciones Seguridad Social	mar-16	53.303	18,6%	42,9%	40,9%
Transferencias al sector privado	mar-16	33.767	35,1%	48,3%	21,2%
Gastos de capital	mar-16	12.837	32,0%	2,9%	6,3%
Resultado primario ($ mm)	mar-16	-34.566	//	6.635	24.064
Intereses ($ mm)	mar-16	18.467	//	76,4%	19,1%
Resultado fiscal ($ mm)	mar-16	377.043	//	-11.832	16.063

(*) Recaudación incluye ingresos coparticipables a las provincias.

INDICADORES DE CONSUMO	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Supermercados (País - $ mm)	feb-16	20.597	//	26,7%	26,5%
Supermercados (CABA - $ mm)	ene-16	3.273	//	26,2%	26,2%
Shopping (GBA - $ mm)	feb-16	3.223	//	28,0%	25,6%
Shoppings (CABA - $ mm)	ene-16	1.445	//	27,7%	27,7%
Electrodomésticos (País - $ mm)	jun-15	4.104	16,4%	22,4%	20,8%
Patentamiento (País - Unidades)	mar-16	55.814	16,3%	13,1%	1,7%
Patentamiento (CABA -Unidades)	mar-16	7.746	21,4%	17,6%	0,2%
Confianza del Consumidor (País)	abr-16	43,2	-10,3%	-18,3%	-7,2%
Confianza del Consumidor (CABA)	abr-16	46,1	-2,5%	-16,0%	-6,6%
Impuestos LNA* ($ mm)	mar-16	46.312	1,5%	25,2%	25,6%

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

SECTOR EXTERNO	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Exportaciones (USD mm)	mar-16	4.452	//	1,6%	2,9%
Primarios	mar-16	1.305	//	46,3%	38,9%
MOA	mar-16	1.769	//	17,3%	15,2%
MOI	mar-16	1.250	//	-28,4%	-22,0%
Combustibles y energía	mar-16	129	//	-45,3%	-44,4%
Importaciones (USD mm)	mar-16	4.719	//	-6,6%	-3,4%
Saldo comercial (USD mm)	mar-16	-267	//	-60%	-67,8%
T.C.R. multilateral (Dic01 = 1)	mar-16	1,42	0,4%	24,0%	10,3%
T.C.R. bilateral (Dic01 = 1)	mar-16	1,19	-2,0%	26,8%	24,5%
Materias primas (dic 1995=100)	feb-16	1.832	9,6%	39,6%	32,7%

LABORALES Y SOCIALES	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Desempleo país (%)	III-15	5,9	-0,7 pp	-1,6 pp	-0,8 pp
Desempleo GBA (%)	III-15	5,9	-0,7 pp	-1,6 pp	-0,8 pp
Tasa de actividad país (%)	III-15	44,8	0,3 pp	0,1 pp	-0,2 pp
Asalariados sin aportes (%)	III-15	33,1	33,1 pp	-0,5 pp	-0,3 pp
Salarios nominales (Trim IV 2001=100)	oct-15	247,0	1,2%	29,4%	30,1%
S. privado registrado	oct-15	240,6	1,3%	26,7%	28,1%
S. privado no registrado	oct-15	272,4	1,6%	33,2%	32,4%
Salarios Reales (*)	oct-15	102,2	-0,5%	-0,5%	5,2%
S. privado registrado	oct-15	99,6	-0,4%	-0,4%	3,8%
S. privado no registrado	oct-15	112,8	-0,1%	-0,1%	4,5%

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

COMMODITIES *	Fecha	1 mes	6 meses	1 año	a/a
Soja (USD / Tn)	06-05-16	371,7	370,6	366,3	2,0%
Maíz (USD / Tn)	06-05-16	148,9	149,5	157,4	2,7%
Trigo (USD / Tn)	06-05-16	168,9	176,4	192,4	-3,6%
Petróleo (USD/ Barril)	06-05-16	44,7	46,3	47,7	-26,7%

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

ECONOMÍA INTERNACIONAL	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual*
IPC Brasil (base jun 1994 =100)	mar-16	537,9	0,4%	9,4%	2,6%
IPC Estados Unidos (base dic 1982=100)	mar-16	238,1	0,4%	0,9%	0,7%
IPC China	mar-16	//	//	2,3%	//
IPC Eurozona (base dic 2005=100)	mar-16	100,1	1,2%	-0,1%	-0,1%

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

INDICADORES DE LA PRÓXIMA SEMANA			
Indicador	Fuente	Período	Fecha de publicación
IPCBA	GCBA	abr-16	Jueves 12 de mayo

ESTADISTICO *(Continuación)*

DEPOSITOS $ (mill.)	27/04/2016	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	900.602	0,2%	0,4%	31,3%
Vista	434.082	0,5%	0,2%	25,2%
Pzo Fijo	466.520	-0,1%	0,6%	37,7%
Sector Público	245.487	10,0%	-9,3%	7,2%
Total	**1.150.709**	**2,1%**	**-1,6%**	**25,8%**

DEPOSITOS USD (mill.)	27/04/2016	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	11.794	-0,3%	0,6%	53,8%
Vista	6.356	0,0%	5,1%	66,5%
Pzo Fijo	5.438	-0,7%	-4,1%	41,2%
Sector Público	2.284	-13,2%	18,9%	28,0%
Total	**14.094**	**-2,6%**	**3,2%**	**48,8%**

Fuente: BCRA

PRESTAMOS ($ millones)	27/04/2016	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Sector público	58.344	-2,8%	0,9%	21,3%
Sector financiero	15.864	4,5%	5,9%	37,9%
SPNF Total	784.093	1,0%	0,3%	31,4%
- Adelantos	94.148	-2,0%	-1,7%	28,4%
- Documentos	178.550	-0,8%	-0,3%	29,9%
- Hipotecarios	54.754	0,0%	-0,3%	13,6%
- Prendarios	40.469	0,4%	0,5%	21,2%
- Personales	173.930	0,7%	2,1%	35,0%
- Tarjetas	189.592	4,8%	0,3%	48,0%
- Otros	52.651	1,2%	0,3%	12,5%
Total	**858.301**	**0,8%**	**0,4%**	**30,8%**

Fuente: BCRA

BASE MON. ($ millones)	27/04/2016	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
B.M.A.	576.338	-0,6%	-1,2%	29,3%
- Circulante	450.593	-0,5%	-0,6%	29,9%
- Cta. Cte. en BCRA	125.745	-0,7%	-3,2%	27,1%

Fuente: BCRA

RES. INT. (USD millones)	29/04/2016	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Reservas	34.364	17,47%	15,00%	1,3%

Fuente: BCRA

TASAS DE INTERES (%)	29/04/2016	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
Badlar - Privados	30,6	-50	75	994
PF$ (30 ds. Bcos. Priv.)	28,9	-23	65	757
Adelantos (10M o más, 1-7	37,6	-135	291	2034
T-Notes USA 10Y	1,8	-1	1	-21
Libor (180 d.)	0,9	0	1	50
Selic (Anual)	14,2	0	0	148

Fuente: BCRA, Reuters

ORO Y DIVISAS	29/04/2016	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2016
Dólar ($/U$S)	14,26	0,1%	-2,5%	60,2%	9,9%
NDF 3 meses	15,16	1,2%	-3,1%	62,9%	13,8%
NDF 6 meses	15,84	1,1%	-4,2%	60,9%	0,1%
NDF 1 año	17,19	0,1%	-5,8%	37,2%	-3,4%
DÓLAR FINANCIERO	14,28	-0,2%	-2,0%	20,8%	7,1%
BLUE	14,61	-0,1%	-4,2%	15,2%	2,4%
Real (R$/U$S)	3,44	-2,6%	-4,5%	16,1%	-13,2%
Euro (U$S/€)	1,15	1,4%	1,0%	2,9%	4,8%
YEN	106	-3,2%	-5,4%	-10,6%	-11,7%
PESO CHILENO	661	0,4%	-1,8%	8,5%	-7,0%
Onza troy Londres (U$S)	1.293	4,0%	5,6%	7,4%	21,9%

Fuente: BCRA, Reuters

RIESGO PAIS	29/04/2016	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)	V. 2016 (bp)
EMBI +	383	13	-14	6	-22
EMBI + Argentina	544	164	106	-61	109
EMBI + Brasil	385	0	-19	103	-131
EMBI + México	214	15	-12	31	-13
EMBI + Venezuela	2.858	-207	-392	588	82

Fuente: Ambito Financiero

BOLSAS	29/04/2016	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2016
MERVAL	13.724	-1,1%	6,6%	12,6%	17,5%
MERVAL ARGENTINA	13.103	-4,0%	2,4%	16,9%	4,6%
BURCAP	39.316	-1,6%	6,5%	13,6%	18,6%
BOVESPA	53.911	0,5%	5,2%	-2,6%	24,4%
MEXBOL	45.785	0,3%	-0,9%	1,9%	6,4%
DOW JONES	17.774	-1,8%	0,3%	-1,5%	1,0%
S&P 500	2.065	-1,8%	0,1%	-2,0%	0,1%
ALEMANIA DAX	10.039	-3,7%	-0,1%	-12,2%	-6,6%
FTSE 100	6.242	-2,6%	0,6%	-10,1%	-0,5%
NIKKEI	16.147	-4,5%	-4,3%	-19,5%	-15,2%
SHANGAI COMPOSITE	2.938	-1,2%	-2,1%	-34,4%	-17,8%

Fuente: Reuters

RENTA FIJA 28/04/2016	PRECIO	YIELD	V. SEM (bp)	V. MES (bp)
BOGAR ($)	117	8,1	298	416
PRO 13 ($)	333	5,6	-39	5
PAR ($)	262	4,7	-6	17
DISCOUNT ($)	522	5,9	22	53
BONAR X (u$s)	1.459	5,0	111	-63
BONAR 24 (u$s)	1.620	6,8	17	-86
DISCOUNT (u$s)	2.170	7,7	67	-134
PAR (u$s)	960	7,1	55	46

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 Luís.

Estudios Económicos Banco Ciudad de Buenos Aires

Presidente
Javier Ortiz Batalla

Economista Jefe
Alejo Espora

Estudios Macroeconómicos y Sectoriales
Daniela Canevaro
Esteban Albisu
Francisco Schiffrer
Luciana Arnaiz
Santiago Giulianelli

Para suscripciones:
estudioseconomicos@bancociudad.com.ar

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.