LA SEMANA EN POCAS PALABRAS

La semana pasada se conocieron datos que confirman la aceleración que viene mostrando el nivel de actividad en los últimos meses.

Uno de los principales factores que explican este repunte se vincula al crecimiento del consumo privado, sobresaliendo el mayor gasto destinado a bienes durables y de lujo. A modo de ejemplo, en marzo las ventas en "shoppings" crecieron a un ritmo cercano al 20% a/a en términos reales, mientras que el patentamiento de vehículos avanza a una tasa del 40% a/a, previéndose este año un nivel récord de ventas al mercado interno.

Esta recuperación del consumo no es sólo cíclica, sino que cuenta con algunos condimentos especiales. En primer lugar, una inflación elevada y persistente, conjugada con la expectativa de un tipo de cambio estable en el corto plazo, inclina las decisiones de consumo-ahorro en favor del consumo, al menos para el segmento de la población con mayores ingresos y más "espaldas" para enfrentar el proceso inflacionario. En segundo lugar, se observa un cambio de precios relativos que favorece a los bienes durables, en un contexto en el que el valor de otros productos (como Alimentos y Bebidas), aceleraron violentamente su ritmo de aumento en el comienzo del año. Por último, se ubica el retorno del financiamiento a largo plazo, que en el caso de los electrodomésticos recibe un plus por las promociones bancarias y de las propias cadenas.

En la vereda de enfrente se encuentran las ventas de productos básicos, que se mantienen más estables, afianzando nuestra idea de la existencia de un "consumo dual", que en parte refleja el impacto que la inflación tiene sobre los sectores de la sociedad de menores recursos.

La Inversión también empieza a reaccionar, aunque sin volver a los niveles pre-crisis. Desde una óptica sectorial, la industria y el comercio lideran la expansión interanual.

Argentina no está sola en este proceso de recuperación. Latinoamérica también está dejando atrás los efectos de la crisis internacional a gran velocidad. Sin embargo, en el resto del vecindario la recuperación económica es acompañada por un alza moderada de los precios, mientras que en nuestro país se registra una marcada aceleración inflacionaria. Si bien en el corto plazo estos niveles de inflación pueden resultar "reactivantes", en adelante podrían afectar negativamente el ritmo de crecimiento económico.

Una inflación un escalón por encima de las tasas actuales tiende a erosionar el poder de compra del salario, generar distorsiones en las decisiones de inversión y apreciar el tipo de cambio real, algo que ya comienza a verse reflejado en un creciente abastecimiento de la demanda local a través de productos importados. En este sentido, las importaciones crecieron 50% a/a en marzo y el déficit en el comercio industrial se triplicó respecto de un año atrás.

CONTENIDOS

Nivel de Actividad: pisando el acelerador (Pág. 2)

Comercio exterior: las importaciones vienen marchando (Pág. 5)

La Marcha de los Mercados (Pág. 6)

Estadístico (Pág. 7 y 8)

INFORME ECONÓMICO SEMANAL

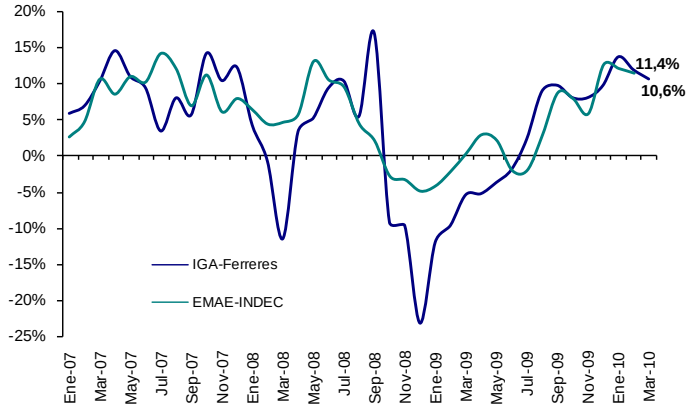
Nº 84 – 28 de abril de 2010

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

NIVEL DE ACTIVIDAD: PISANDO EL ACELERADOR

Los datos divulgados en la última semana confirman la aceleración de la recuperación económica. Los indicadores públicos y privados coinciden en señalar un avance del Producto a una tasa mensual anualizada del orden del 10% en el primer trimestre de 2010 (tomando como referencia las series desestacionalizadas), profundizando el rebote que comenzó en el segundo semestre de 2009. En este sentido, el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE-INDEC) verificó en febrero su sexta suba mensual consecutiva, mientras que el Índice General de Actividad de O. J. Ferreres & Asoc. (IGA-OJF) acumuló en marzo diez alzas desestacionalizadas ininterrumpidas, mostrando un crecimiento de 6,1% y 5,1% a/a, respectivamente.

Actividad Económica: indicadores oficiales y privados
Variación mensual anualizada – promedio móvil 3 meses

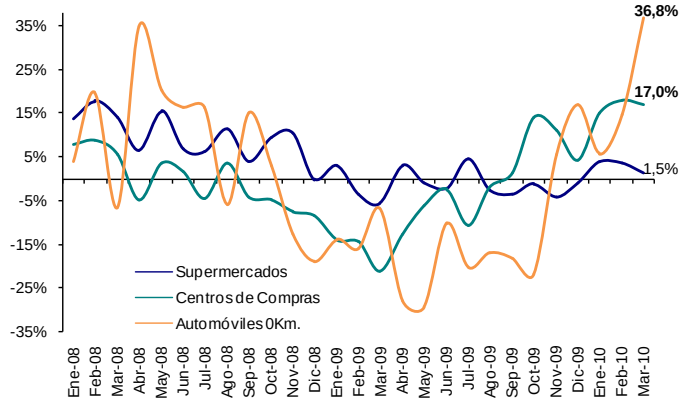


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y OJF.

El consumo privado sigue brindando el principal aporte a la reactivación, sobresaliendo el gasto en bienes durables y de lujo. Los últimos datos conocidos corroboran lo que veníamos señalando en informes anteriores: medidas a precios constantes las ventas en centros de compras (shoppings) aumentaron 17% a/a en marzo y ya superan los picos de fines de 2008, apuntaladas no sólo por la mayor demanda de electrodomésticos y computadoras, sino también de indumentaria, muebles y artículos de decoración. En el mismo sentido, según ACARA las ventas de autos al mercado interno crecieron 37% a/a en el tercer mes del año, proyectándose para todo 2010 un récord histórico de patentamientos.

Esta recuperación del consumo no es sólo cíclica, sino que cuenta con algunos condimentos especiales. En primer lugar, una inflación elevada y persistente, conjugada con la expectativa de un tipo de cambio estable en el corto plazo, inclina las decisiones de consumo y ahorro en favor del consumo, al menos para el segmento de la población con mayores ingresos y más "espaldas" para enfrentar el proceso inflacionario. En segundo lugar, se observa un cambio de precios relativos que favorece a los bienes durables, en un contexto en el que los precios de otros productos (como Alimentos y Bebidas), aceleraron violentamente su ritmo de aumento en el comienzo del año. Por último, se encuentra el retorno del financiamiento a largo plazo, que en el caso de los electrodomésticos se ve alentado además por las promociones, algo que se refleja en el crecimiento de las financiaciones con tarjetas de crédito, que actualmente crecen nominalmente un 27% a/a (o cerca de 6,5% a/a deflactadas por el IPC FIEL).

Ventas deflactadas por IPC relevante y cantidad de automóviles 0Km vendidos
Febrero 2010 – Variación anual en %



Fuente: INDEC, ACARA y estimaciones privadas.

La demanda de productos básicos, en contraposición, se mantiene más estable. Las ventas en supermercados, medidas en términos reales (deflactadas por inflación relevante) arrojaron un aumento de sólo 1,5% a/a en marzo. Si bien continúan

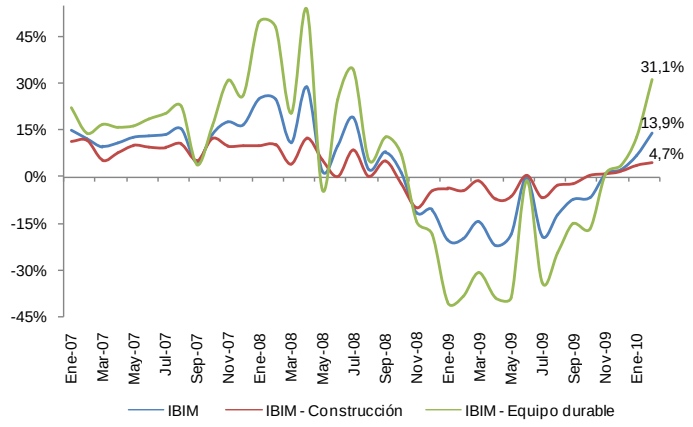
creciendo, el ritmo es mucho menor al de las ventas en shoppings. Este comportamiento afianza nuestra idea de la existencia de un "consumo dual", que en parte refleja el impacto que la inflación tiene sobre los sectores de la sociedad de menores recursos, para los cuales la sola cobertura de la canasta básica (y en algunos casos la falta de acceso al crédito) no les da margen para pensar en cuotas.

La Inversión también empieza a reaccionar, aunque sin volver a los niveles pre-crisis. Como era de esperar, la Inversión demoró algo más en comenzar a recuperarse, una vez que los efectos de la crisis internacional fueron quedando atrás. El indicador de Inversión Bruta Mensual calculado por OJF aumentó 14% a/a en febrero, impulsado principalmente por la adquisición de equipo durable de producción (+31% a/a), aunque cabe aclarar que este componente de la inversión fue el más afectado durante 2009, con bajas que alcanzaron 40% a/a a inicios del año pasado. El gasto en construcción también ganó dinamismo recientemente, en un marco en el que la inversión en "ladrillos" volvió a ser una alternativa como reserva de valor o cobertura frente a la inflación. Con todo, hoy la Inversión Bruta aún se encuentra 23% por debajo del pico alcanzado a inicios de 2008, previo a la crisis internacional y al conflicto con el campo.

Las Exportaciones Netas (XN) aportan negativamente al crecimiento. Si bien las exportaciones mejoraron en los últimos meses, el ritmo de crecimiento de las importaciones (en especial de combustibles, insumos industriales y productos manufacturados) supera ampliamente al de nuestras ventas al exterior, reduciendo el superávit comercial (ver sección Comercio Exterior).

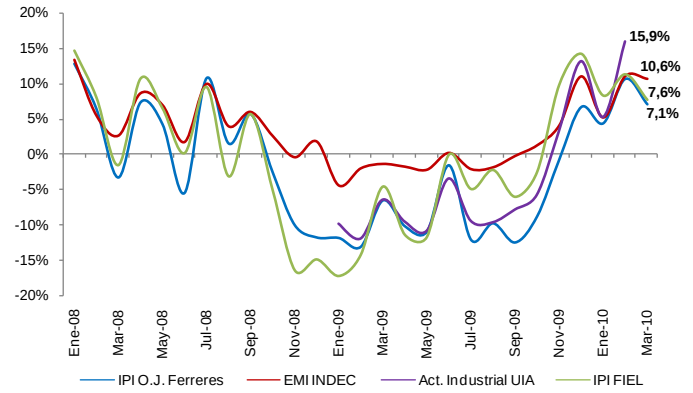
Desde una óptica sectorial, la industria, el comercio y otros servicios pican en punta en la comparación interanual. Medida por el Estimador Mensual Industrial (EMI-INDEC), la producción manufacturera avanzó 10,6% a/a en marzo y, si bien esta variación se ve influida por la baja base de comparación (el peor momento de la crisis internacional), en el mes se alcanzó el segundo nivel más alto de la serie, sólo superado por diciembre de 2009. Las estimaciones privadas coinciden en señalar una fuerte recuperación, liderada por el indicador de la Unión Industrial Argentina (UIA; con alza de 15,9% a/a en febrero), seguido por el IPI de OJF y el IPI-FIEL, ambos con una variación del orden del 7% a/a en marzo. A este repunte de la industria se suma el ya mencionado crecimiento de las ventas minoristas, un mayor uso de servicios públicos y un aumento de la intermediación financiera, previéndose además que a partir del segundo trimestre se agregue un aporte positivo del agro, derivado del levantamiento de la cosecha gruesa.

Inversión Bruta Interna Mensual y componentes
Variación anual en %



Fuente: Elaboración propia en base a OJF.

Estimaciones privadas y oficiales de la industria
Variación anual en %



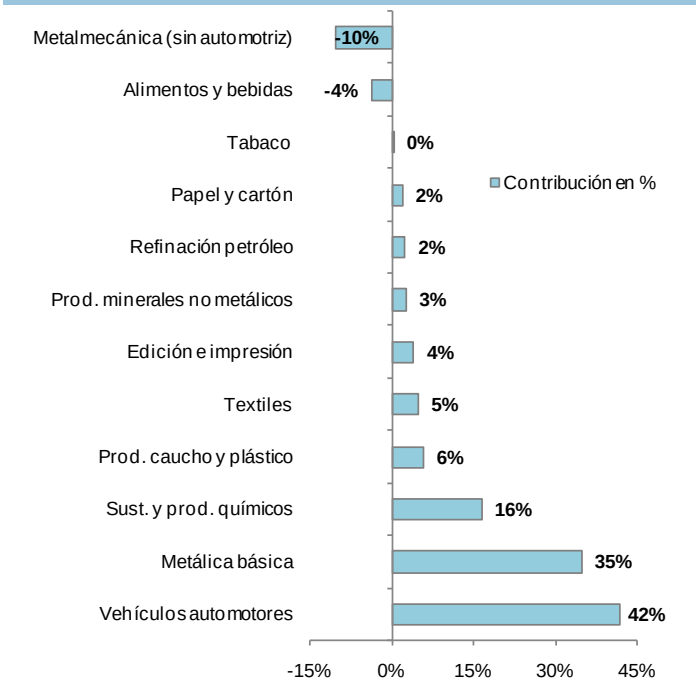
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC, FIEL, CEU-UIA y OJF.

La industria marcha sobre ruedas. La mejora de la industria se sustenta en la recuperación de los sectores más afectados por la crisis internacional, vinculados principalmente a la producción de bienes durables. En particular, la producción automotriz contribuyó con cerca del 40% del crecimiento del EMI de marzo, seguida por el aporte de las industrias metálicas básicas (siderurgia), que explicaron un tercio de la variación a/a del indicador oficial. Las industrias metálicas básicas fueron justamente las que más se expandieron en marzo (53% a/a), seguidas por el sector automotriz (que aumentó un 38% a/a). Entre los bienes no durables, relacionados principalmente al consumo masivo, se destaca la contracción de la producción de alimentos y bebidas (-2% a/a según las estimaciones oficiales, -2,3% a/a para el IPI-FIEL y -12% a/a para el IPI-OJF, considerando sólo alimentos), acumulando en el primer trimestre una baja de 3,5% a/a.

No estamos solos: toda América Latina se recupera. Tras verse afectadas en mayor o menor medida por la crisis internacional de 2009 (Argentina fue uno los países más perjudicados, si se toma como referencia el IGA de OJF), en el inicio de 2010 las principales economías de la región también muestran una recuperación del Producto, que de acuerdo a estimaciones privadas habría promediado 2,5% a/a, liderada por Brasil, con una expansión cercana al 6,6% a/a en el primer trimestre.

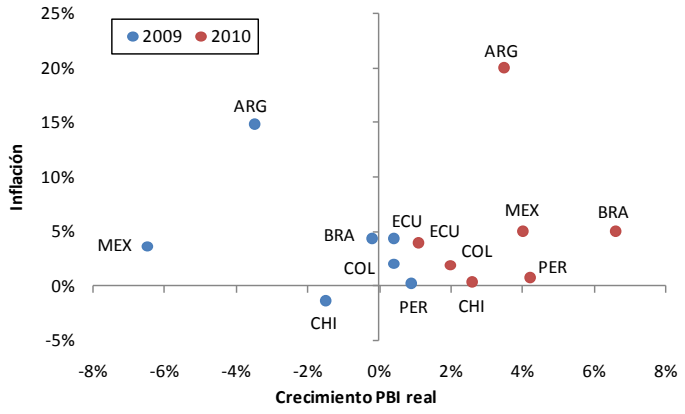
La aceleración inflacionaria en Argentina, una amenaza al crecimiento sostenido. Como se aprecia en el gráfico adjunto, en Latinoamérica la recuperación del nivel de actividad viene siendo acompañada por un alza moderada de la inflación, situándose la suba de los precios minoristas en los países seleccionados entre el 0,3% y 5% a/a en marzo de 2010. La Argentina es la excepción a la regla, con una marcada aceleración de la inflación, que pasó del 15% en diciembre 2009 a más del 20% a/a en marzo de este año. Como señaláramos en informes anteriores, si bien en el corto plazo estos niveles de inflación pueden resultar "reactivantes" (básicamente por un adelantamiento de consumo), de mantenerse en el tiempo (o incluso acelerarse) podrían comenzar a afectar negativamente el ritmo de crecimiento económico. Una inflación un escalón por encima de los valores actuales tiende a: 1) erosionar el poder de compra del salario; 2) generar distorsiones para la toma de decisiones de inversión; y 3) derivar en una persistente y acelerada apreciación del tipo de cambio real, algo que ya comienza a verse reflejado en un creciente abastecimiento de la demanda local a través de productos importados.

Estimador Mensual Industrial
Contribuciones a la variación anual – Marzo 2010 en %



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

América Latina: Crecimiento e Inflación
Var. a/a PBI real e IPC



Nota: Datos 2010 elaborados con información al primer trimestre
Fuente: Elaboración propia en base a IGA-OJF, IPC Buenos Aires City y Latin Focus Consensus Forecast

COMERCIO EXTERIOR: LAS IMPORTACIONES VIENEN MARCHANDO

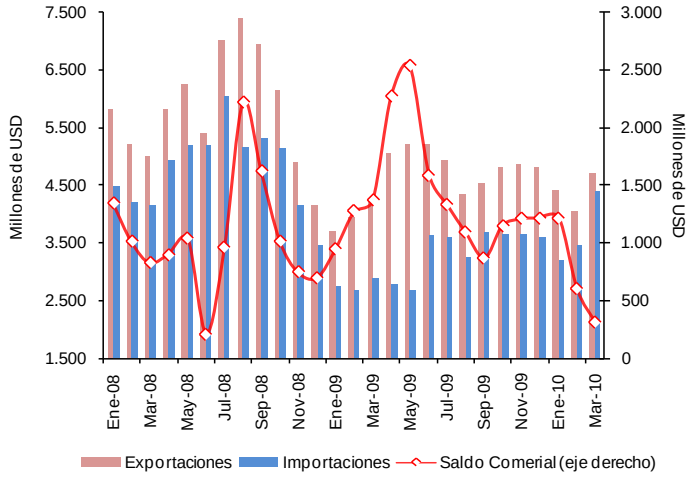
El balance comercial de marzo fue de sólo USD 311 millones y en lo que va del año acumula una contracción de 40% a/a. A pesar de que tanto las exportaciones como las importaciones mantienen una tendencia positiva en los últimos meses, la aceleración en el crecimiento de las importaciones (de 29,8% a/a en febrero a 52,5% a/a en marzo) resulta superior al de las exportaciones (de 3% a/a a 10,6% a/a), lo que explica el descenso del superávit.

El crecimiento de las exportaciones fue impulsado por las ventas de productos industriales. Las manufacturas de origen industrial (MOI) lideraron el crecimiento de las exportaciones de marzo, con un alza de 39% a/a, acompañado por un aumento de 20% a/a de las ventas de Combustibles y lubricantes y 16% a/a de los Productos Primarios. Por el contrario, las manufacturas de origen agropecuario (MOA) cayeron 20% a/a.

Por su parte, el aumento de las importaciones es motorizado por todos los rubros. Se destaca el alza de las compras externas de Combustibles y Lubricantes (173% a/a) y Vehículos de Pasajeros (111% a/a). Ponderadas por su peso en el total, las mayores contribuciones al crecimiento fueron de bienes intermedios (25%), bienes de capital (24%) y piezas y accesorios (21%). El primer trimestre de 2010 finaliza con una aceleración de las importaciones, que responde a una creciente demanda de insumos importados para la industria, combustibles, autos y otras manufacturas.

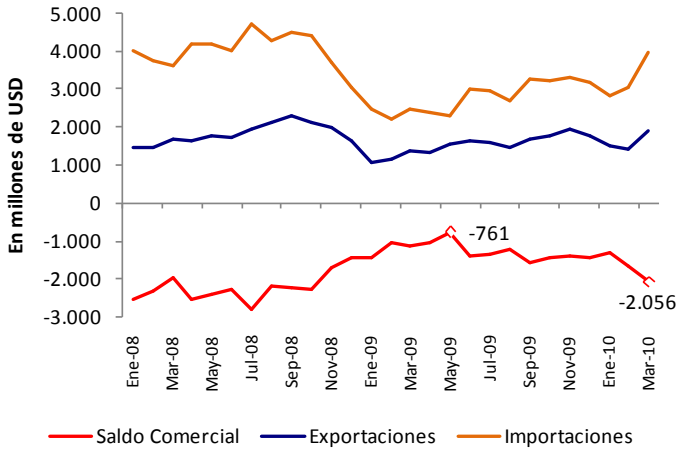
Con el ingreso de la cosecha gruesa el superávit comercial aumentará en los próximos meses, pero la tendencia del comercio industrial seguiría empeorando. El déficit comercial en MOI se incrementa debido al fuerte de las importaciones (que sufrieron un marcado descenso en 2009) y a unas exportaciones que avanzan más lentamente. Desde inicios de 2009 a marzo del corriente año, el déficit MOI se triplicó, alcanzando cerca de USD 2.100 millones en marzo.

Saldo Comercial – Marzo 2010
En USD Millones



Fuente: INDEC

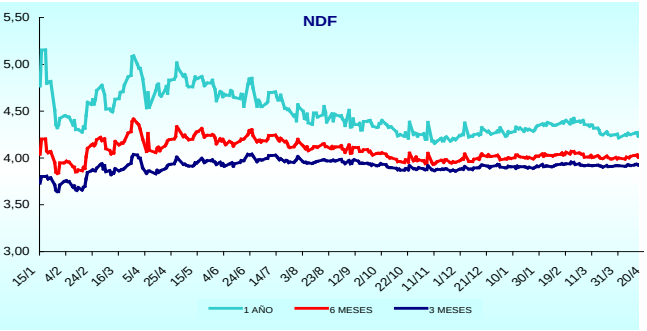
Manufacturas de Origen Industrial
En millones de USD



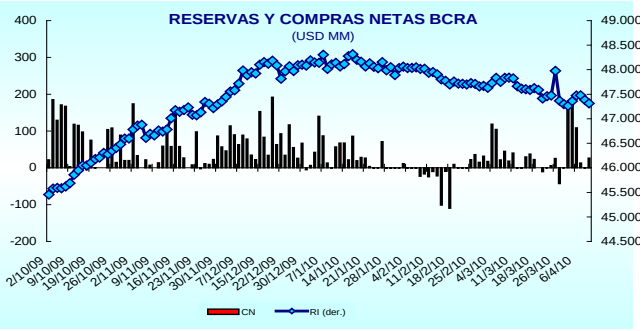
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

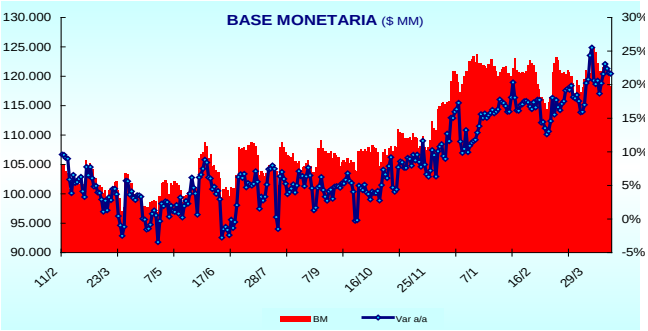
LA MARCHA DE LOS MERCADOS

Mercado Cambiario

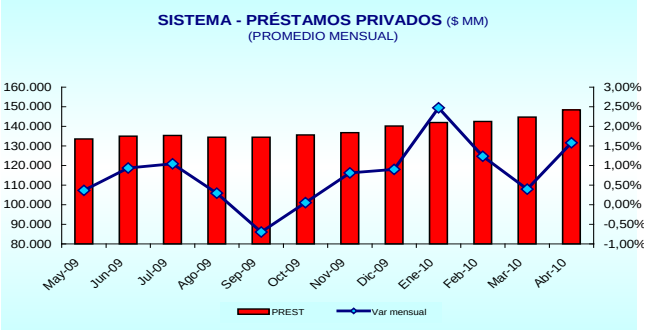


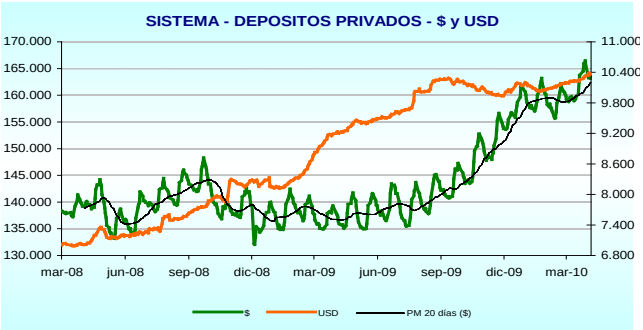
BCRA



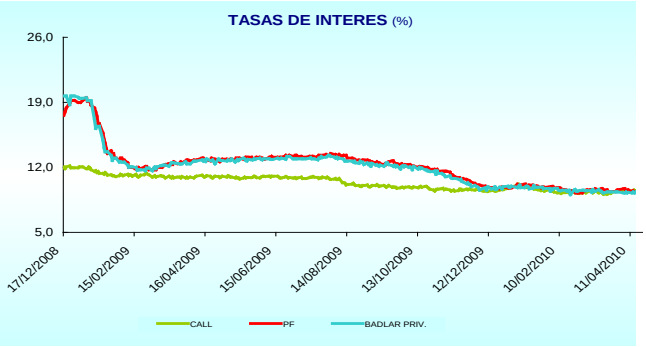


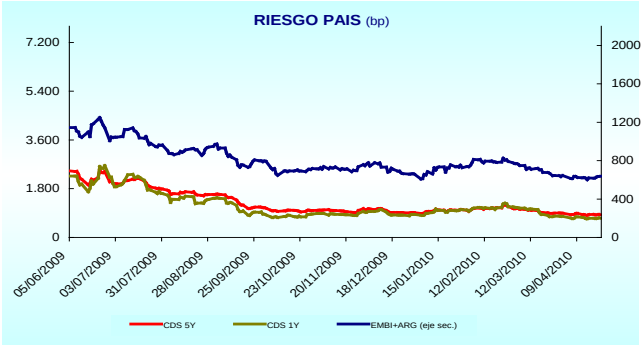
Préstamos y Depósitos





Tasas de interés y Riesgo País





ESTADISTICO

ACTIVIDAD	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Nivel General					
EMAE (1993=100)	feb-10	170,8	0,8%	6,1%	5,5%
EMI (2004=100)	mar-10	120,3	0,1%	10,6%	9,0%
UCI (%)	mar-10	75,3	-2,1%	10,4%	7,0%
ISE (2004=100)	dic-09	115,6	1,0%	2,4%	-4,3%
Impuestos LNA* ($ mm)	mar-10	9.252	-4,6%	24,6%	21,2%
Indicadores de Consumo					
Servicios públicos (2004=100)	feb-10	183	0,8%	10,4%	10,1%
Supermercados (País - $ mm)	mar-10	4.895	9,2%	22,9%	22,8%
Shopping (GBA - $ mm)	mar-10	783	17,4%	41,6%	39,2%
Electrodomésticos (País - $ miles)	dic-09	1.142.920	30,4%	21,8%	4,8%
Patentamiento (Unidades)	mar-10	56.497	26,2%	36,8%	16,3%
Impo. bs. consumo (USD mm)	mar-10	529	22,7%	25,5%	20,6%
Confianza del Consumidor (País)	abr-10	43,5	5,1%	15,8%	11,7%
Indicadores de Inversión					
ISAC (1997=100)	feb-10	159,4	0,6%	4,0%	3,1%
Impo bs.cap. + piezas (USD mn)	mar-10	1.844	30,2%	58,6%	34,7%

(*) 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)	mar-10	115,6	1,1%	9,7%	3,5%
IPC (Índice estimado)	mar-10	169,6	3,2%	21,0%	26,4%
Expectativas de inflación**	abr-10	32,4%	0,6	3,8	//
Precios mayoristas (1993=100)	mar-10	408,3	1,3%	13,6%	4,3%
Precios implícitos del PIB (1993=100)	dic-09	305,5	2,7%	10,7%	10,0%

(*) Variación con respecto a Diciembre del año anterior.
(**) Expectativa inflación próximos 12 meses promedio, y variaciones en puntos porcentuales.

SECTOR EXTERNO	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Exportaciones (USD mm)	mar-10	4.714	16,1%	10,6%	10,8%
Primarios	mar-10	973	67,2%	15,7%	8,5%
MOA	mar-10	1.249	-12,2%	-19,8%	-11,2%
MOI	mar-10	1.904	24,0%	38,8%	36,0%
Combustibles y energía	mar-10	587	13,1%	19,8%	19,7%
Importaciones (USD mm)	mar-10	4.403	27,4%	52,5%	33,1%
Saldo comercial (USD mm)	mar-10	311	-49%	-77,3%	-40,9%
T.C.R. multilateral (*)	feb-10	1,91	-3,5%	6,7%	8,5%
T.C.R. bilateral (*)	ene-10	1,35	-1,3%	-3,9%	-3,9%
Materias primas (dic 1995=100)	mar-10	553	-2,1%	17,3%	21,3%

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

COMMODITIES *	Fecha	1 mes	6 meses	1 año	a/a
Soja (USD / Tn)	28-04-10	361,6	354,9	359,3	-0,6%
Maíz (USD / Tn)	28-04-10	140,5	146,1	157,4	-4,8%
Trigo (USD / Tn)	28-04-10	174,8	185,1	211,1	-6,8%
Petróleo (USD/ Barril)	28-04-10	83,2	88,8	90,9	66,7%

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

SECTOR FISCAL	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Recaudación AFIP ($ mm)(*)	mar-10	28.509	4,1%	31,0%	23,7%
IVA	mar-10	8.574	4,1%	28,1%	24,4%
Ganancias	mar-10	4.309	-8,1%	27,7%	26,0%
Sistema seguridad social	mar-10	7.093	3,1%	27,9%	25,1%
Derechos de exportación	mar-10	3.272	20,4%	51,5%	20,5%
Gasto primario ($ mm)	mar-10	22.785	4,3%	38,2%	32,8%
Remuneraciones	mar-10	3.496	5,9%	49,8%	37,4%
Prestaciones Seguridad Social	mar-10	7.661	4,8%	27,1%	31,1%
Transferencias al sector privado	mar-10	5.346	9,4%	32,2%	40,3%
Gastos de capital	mar-10	3.157	8,7%	63,4%	19,0%
Resultado primario ($ mm)	mar-10	1.224	1,4%	36,6%	-22,9%
Intereses ($ mm)	mar-10	2.422	59,6%	48,7%	27,8%
Resultado fiscal ($ mm)	mar-10	-1.198	287%	63%	-212,3%

(*) Recaudación incluye ingresos coparticipables a las provincias.

CIUDAD DE BUENOS AIRES	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Construcción (Superficie permisada- m^2)	dic-09	113.296	9,4%	-15,7%	-31,5%
Escrituras inmobiliarias (compra-venta)	mar-10	5.894	21,8%	26,8%	21,5%
Recaudación tributaria ($ mm)	feb-10	1.125	-17,9%	18,4%	18,7%
Ingresos brutos ($ mm)	feb-10	795	-1,5%	23,5%	16,6%
Empleo privado formal (Dic01=100)	dic-09	121,7	-0,2%	-0,8%	-1,1%
Supermercados ($ mm)	feb-10	748	0,5%	21,0%	19,3%
Shoppings ($ mm)	feb-10	327	-1,8%	50,2%	42,9%
Patentamiento (Unidades)	mar-10	10.361	26,7%	55,9%	24,3%
Confianza del consumidor	abr-10	45,1	6,2%	22,2%	18,0%
Industria	jun-09	138,0	4,5%	2,2%	//
Tasa de ocupación hotelera (%)	dic-09	58,6	-16,3%	6,2%	-20,1%

LABORALES Y SOCIALES	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Desempleo país (%)	Trim IV 09	8,4	-7,7%	15,1%	10,2%
Desempleo GBA (%)	Trim IV 09	9,1	-7,1%	18,2%	7,7%
Tasa de actividad país (%)	Trim IV 09	46,3	0,4%	0,7%	0,5%
Empleo no registrado país (%)	Trim IV 08	37,8	4,1%	-3,8%	-
Salarios nominales (Trim IV 2001=100)	feb-10	338,7	1,2%	17,2%	17,1%
S. privado registrado	feb-10	388,5	1,5%	19,2%	18,6%
S. privado no registrado	feb-10	340,9	1,3%	17,9%	19,5%
Salarios Reales (*)	feb-10	82,7	-1,9%	-3,2%	-2,7%
S. privado registrado	feb-10	82,7	-1,6%	-1,5%	-1,4%
S. privado no registrado	feb-10	90,3	-1,8%	-2,6%	-0,7%

(*) Ajustado por inflación estimada sobre promedios provinciales e indicadores privados del mes siguiente al salario nominal.

ECONOMÍA INTERNACIONAL	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual*
IPC Brasil (base dic 2007=100)	mar-10	320,4	0,3%	5,0%	17,7%
IPC Estados Unidos (base dic 2007=100)	mar-10	217,6	0,4%	2,3%	-20,1%
IPC China	mar-10	//	//	2,4%	//
IPC Eurozona (base dic 2007=100)	mar-10	109,4	0,9%	1,4%	-59,8%

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

ESTADISTICO *(Continuación)*

DEPOSITOS ($ MM)	16/04/2010	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
C. de ahorro	77.444	-4,6%	21,9%	42,7%
Ctas. Ctes.	84.428	3,4%	2,8%	22,0%
Plazos Fijos	128.130	1,7%	2,3%	18,1%
Otros	15.749	-1,1%	2,4%	6,8%
Total	**305.750**	**0,4%**	**6,8%**	**23,9%**

DEPOSITOS ($ MM)	16/04/2010	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	203.321	-1,0%	2,1%	19,4%
S. PUBLICO	99.276	3,4%	18,2%	35,0%
S. FINANCIERO	3.153	-1,6%	-2,2%	8,3%
Total	**305.750**			

Fuente: BCRA

PRESTAMOS ($ MM)	16/04/2010	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Sector público	19.261	-0,9%	-0,4%	103,0%
Sector financiero	3.945	-3,0%	0,2%	-2,3%
SPNF Total	149.036	0,3%	3,3%	13,3%
- Adelantos	19.708	5,5%	7,5%	10,5%
- Documentos	40.238	1,0%	4,0%	9,5%
- Hipotecarios	19.076	0,2%	0,8%	0,6%
- Prendarios	7.587	0,1%	1,4%	2,7%
- Personales	32.009	0,6%	2,2%	15,4%
- Tarjetas	19.264	-5,5%	3,0%	30,8%
- Otros	11.087	-0,5%	2,5%	35,8%
Total	**172.242**	**0,1%**	**2,8%**	**18,7%**

Fuente: BCRA

BASE MONETARIA ($ MM)	16/04/2010	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
B.M.A.	118.401	-2,05%	1,06%	19,57%
- Circulante	92.396	-2,2%	0,2%	22,0%
- Cta. Cte. en BCRA	26.005	-1,4%	4,4%	11,6%

Fuente: BCRA

RES. INT. (USD MM)	16/04/2010	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Reservas	47.314	0,10%	-1,09%	2,08%

Fuente: BCRA

TASAS DE INTERES (%)	23/04/2010	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
Badlar - Privados	9,19	-6	-19	-344
PF$ (30 a 44 d.)	9,50	10	10	-340
LEBACS	13,80	0	-10	160
T-Notes USA 10Y	3,82	5	13	89
Libor (180 d.)	0,49	3	6	-115
Selic (Anual)	8,65	0	0	-251

Fuente: BCRA, Reuters

ORO Y DIVISAS	23/04/2010	1 SEM	1 MES	1 AÑO
Dólar ($/U$S)	3,87	3,87	3,86	3,70
NDF 3 meses	3,92	3,93	3,91	3,93
NDF 6 meses	4,03	4,03	4,01	4,19
NDF 1 año	4,25	4,26	4,25	4,83
DÓLAR FINANCIERO	3,92	3,89	3,89	3,79
Real (R$/U$S)	1,76	1,76	1,78	2,21
Euro (U$S/€)	1,34	1,35	1,35	1,31
YEN	94	92	90	98
PESO CHILENO	521	521	533	585
Onza troy Londres (U$S)	1.157	1.136	1.102	902

Fuente: BCRA, Reuters

RIESGO PAIS	23/04/2010	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
EMBI +	243	2	-17	-319
EMBI + Argentina	638	19	-31	-1.156
EMBI + Brasil	178	1	-14	-211
EMBI + México	132	3	-1	-204
EMBI + Venezuela	819	-8	-78	-502

Fuente: Ambito Financiero

BOLSAS	23/04/2010	1 SEM	1 MES	1 AÑO
MERVAL	2.447	2,0%	0,3%	99,2%
MERVAL ARGENTINA	1.827	2,2%	3,9%	146,9%
BURCAP	8.766	1,4%	1,8%	102,7%
BOVESPA	69.540	0,2%	0,2%	48,7%
MEXBOL	33.854	0,7%	1,5%	55,1%
DOW JONES	11.204	1,7%	2,9%	40,8%
S&P 500	1.217	2,1%	3,7%	42,9%
ALEMANIA DAX	6.260	1,3%	4,0%	37,9%
FTSE 100	5.724	-0,4%	0,9%	42,4%
NIKKEI	10.914	-1,7%	1,3%	23,4%
SHANGAI COMPOSITE	2.984	-4,7%	-2,3%	21,1%

Fuente: Reuters

RENTA FIJA	PRECIO	YIELD	V. SEM (bp)	V. MES (bp)
PRE 08 ($)	0,0	0,00	0	0
PRE 09 ($)	159,5	9,16	34	-9
PRO 12 ($)	214,3	10,81	25	-110
BODEN 2014 ($)	129,0	11,50	85	-93
BOGAR ($)	172,1	11,93	61	-138
PRO 13 ($)	74,8	13,92	4	-4
PAR ($)	36,5	10,42	13	15
DISCOUNT ($)	107,4	12,09	19	38
BODEN 2012 (u$s)	351,7	8,86	-6	71
BODEN 2013 (u$s)	344,0	9,37	-70	92
BONAR (u$s)	99,5	8,27	104	108
BODEN 2015 (u$s)	318,0	11,73	40	61
DISCOUNT (u$s)	277,8	11,85	49	31
PAR (u$s)	133,1	9,84	28	-36

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, 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.