

## LA SEMANA EN POCAS PALABRAS

Los mercados reaccionaron de forma positiva esta semana al anuncio del Presidente Macri de convocar al Senador Pichetto para acompañarlo como candidato a vicepresidente en la fórmula presidencial oficial. El dólar mostró un claro descenso, al tiempo que tanto los precios de los bonos como las acciones locales presentaron subas importantes, reflejando un favorable reacomodamiento en las expectativas económicas y financieras a esta novedad en el plano político-electoral. En paralelo, se conocieron también los datos del IPC de mayo, los cuales capturaron una nueva desaceleración de la inflación, que si bien se mantiene en valores elevados, registró por segundo mes consecutivo una moderación, consolidando un cambio de tendencia en un marco de mayor tranquilidad cambiaria.

En lo que tiene que ver con las novedades electorales, el cierre del plazo para la presentación de las alianzas, que se hizo efectivo el miércoles de esta semana, permitió develar varios de los interrogantes que aún subsistían sobre la conformación de las coaliciones que participarán en las próximas elecciones. El acontecimiento que despertó el mayor interés tuvo que ver con el anuncio, el martes 11, de que el senador peronista Miguel Ángel Pichetto será el candidato a vicepresidente en la fórmula presidencial oficial.

La noticia resultó de relevancia para el mercado, en varias dimensiones. Por un lado, fue leído como un gesto audaz del Presidente, que tiende a ampliar el espacio político de la coalición oficial, mejorando su competitividad electoral, un elemento que puede reforzar la estabilidad cambiaria y financiera en el corto plazo, retroalimentando su potencial de cara a las elecciones. Asimismo, con la mirada puesta en el 2020, en caso que la actual administración obtenga un triunfo electoral, las recientes muestras de mayor pragmatismo y apertura del oficialismo, junto con la adición del senador Pichetto, se entiende que podrían ayudar al gobierno a alcanzar los consensos necesarios para avanzar en las reformas que requiere la economía para encausar un proceso de crecimiento sobre bases sólidas.

En este contexto, los mercados reaccionaron positivamente, con el índice Merval subiendo 12,3% en sólo 2 días, verificándose ganancias en algunas de las acciones que lo componen de hasta 25%. Asimismo, la recuperación del precio de los títulos públicos generó una corrección del riesgo país, que marcó un retroceso de 88 puntos desde el martes, acumulando una baja de 164 puntos en dos semanas.

Más relevante, sin embargo, resultó la evolución del tipo de cambio, por las implicancias que este tiene sobre el comportamiento de otras variables económicas, como la tasa de inflación. La cotización del dólar a nivel mayorista, que se ubicaba en \$44,74, bajó 2% tras el anuncio de la fórmula presidencial oficial, llegando a situarse en \$43,87 este viernes, lo que implicó un retroceso de \$1,76 (-3,9%) desde el máximo de fines de abril. Acompañando el descenso en el tipo de cambio, la tasa de interés de política monetaria pasó a mostrar una caída más pronunciada. Desde el martes acumuló un retroceso de 2,2 puntos porcentuales, cerrando el viernes en 66,66%, lo cual representa una baja acumulada de 7,4 puntos desde sus niveles de comienzos del mes pasado.

En paralelo, esta semana se difundió también el dato de inflación de mayo, el cual fue del 3,1% mensual, guarismo que si bien continúa siendo elevado, marca una nueva desaceleración en este indicador, desde un 4,7% en marzo y 3,4% en abril. En términos interanuales, la variación del IPC del INDEC fue del 57,3%, y acumula un 19,2% en los primeros cinco meses del año.

Mirando adelante, la perspectiva de que la estabilidad que ha venido mostrando el tipo de cambio pueda sostenerse en el tiempo a partir del mencionado reacomodamiento en las expectativas de los inversores, podría abrir las puertas a un escenario más favorable en términos económicos en el corto plazo, de cara a las PASO de agosto. De consolidarse ese escenario, se favorecería por un lado una gradual desaceleración de la tasa de inflación, con implicancias sobre el poder de compra de los salarios y el consumo, a la vez que se reduciría la probabilidad de que el BCRA deba intervenir en el mercado de cambios, evitándose el consiguiente impacto monetario contractivo de estas operaciones y resguardándose reservas para el pago de la deuda en el año 2020. Asimismo, con la mirada puesta en el mediano plazo, la dinámica reciente de las variables financieras parece señalar la existencia de un sobre-castigo en el valor de los títulos y la cotización del dólar producto de la incertidumbre política, elemento que en caso de disiparse podría mejorar las perspectivas económicas a partir del 11 de diciembre, con una estabilidad cambiaria más duradera, capaz de permitir una recomposición de los salarios reales y en dólares el año próximo, que consolide una gradual recuperación de la actividad económica, tras dos años consecutivos de caídas.

# INFORME ECONÓMICO SEMANAL

Nº 495 – 14 de junio de 2019

*IPC: segunda baja consecutiva de la inflación en mayo  
- Pág. 2*

*La marcha de los mercados - Pág. 4*

*Estadístico - Pág. 6*

**Estudios Económicos**  
[estudioseconomicos@bancociudad.com.ar](mailto:estudioseconomicos@bancociudad.com.ar)

**Prensa**  
[prensa@bancociudad.com.ar](mailto:prensa@bancociudad.com.ar)

**Banco Ciudad**  
[bancociudad.com.ar](http://bancociudad.com.ar)

## IPC: SEGUNDA BAJA CONSECUTIVA DE LA INFLACIÓN EN MAYO

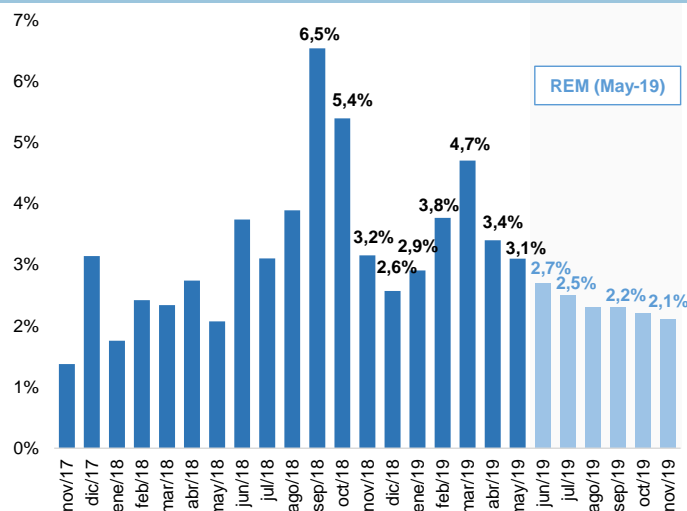
En mayo, la inflación minorista se desaceleró por segundo mes consecutivo, a partir de una mayor moderación en el componente subyacente y en la variación de los precios estacionales. El relevamiento de precios minoristas registró una suba del 3,1%, exhibiendo una desaceleración respecto al mes de abril (3,4%) y al pico inflacionario de marzo (4,7%), situándose en línea con lo esperado por el consenso de los analistas (3,0% de acuerdo al último relevamiento de expectativas que realiza en Banco Central). A pesar de esta moderación en la variación mensual de los precios, la inflación anual llegó al 57,3%, acumulando 19,2% en los primeros cinco meses del año.

La desaceleración en la inflación núcleo, fue determinante en la dinámica de la inflación del mes y fue acompañada por menores incrementos en el rubro alimentos. El componente subyacente registró una variación de 3,2%, en comparación con un alza de 3,8% en abril y 4,6% en marzo. Por su parte, el rubro alimentos anotó una suba de 2,4%, la más baja en lo que va del año, luego de registrar un incremento del 2,5% en abril y promediar en el primer trimestre aumentos del 5,0%. En este sentido, resultó de relevancia la desaceleración en el precio de la carne y sus derivados, que experimentaron una caída 0,2% en mayo, exhibiendo un notorio freno con respecto al relevamiento de abril (2,2%) y más aún en relación al primer trimestre del año (8,2%). Asimismo con tendencia a la baja, los precios de las frutas y verduras continúan exhibiendo variaciones muy por debajo del nivel general (0,4% y -0,6%, respectivamente). Por su parte, los mayores incrementos se registraron en lácteos y derivados (7%), aceites y grasas (6,6%) y golosinas (4,0%).

Los precios regulados fueron el rubro de mayor variación en el mes de mayo, habiendo experimentado una suba del 3,7%, superior al 3,3% de abril. En ello incidió el segundo tramo de los tres aumentos consecutivos (abril, mayo y junio) pautados para el gas residencial, a lo que se sumó también el incremento autorizado en las cuotas de las prepagas y del servicio de agua corriente. El alza en la tarifa de gas, de 8,0%, incidió en el rubro Vivienda, que mostró una variación de 4,0%. Durante el mes, también se registraron subas en el precio de los combustibles, que impactaron en el rubro Transporte (3,5%). En contraposición, los precios estacionales mostraron una variación de 0,6%, muy por debajo del nivel general, marcando a su vez una moderación respecto al dato de abril (1,6%).

La variación de los bienes superó levemente a la de los servicios (3,1%, contra 3,0%, respectivamente). El rubro de Salud registró la suba más pronunciada del mes (5,1%),

### Índice de precios minoristas Variaciones mensuales



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y BCRA.

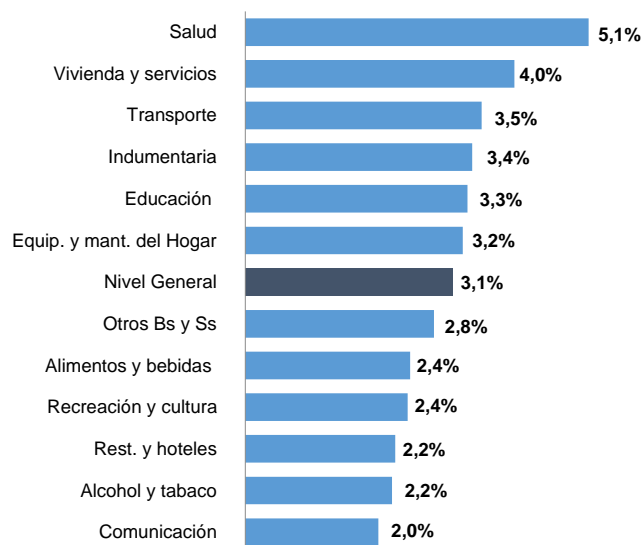
### Índice de precios minoristas Variaciones mensuales

Indicador	abr-19	may-19	
Nivel General	3,4%	3,1%	▼
Estacionales	1,6%	0,6%	▼
Regulados	3,3%	3,7%	▲
IPC núcleo	3,8%	3,2%	▼
Bienes	3,8%	3,1%	▼
Servicios	2,9%	3,0%	▲

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

seguido de Vivienda y Servicios (3,9%), ambos por encima del nivel general. Transporte (3,5%), Indumentaria (3,4%), Educación (3,3%) y Equipamiento y mantenimiento del Hogar (3,2%), también fueron de los rubros con incrementos proporcionalmente mayores, mientras que los que menos aumentaron en el mes de mayo fueron Restaurantes y Hoteles (2,2%), Alcohol y Tabaco (2,2%) y Comunicaciones (2,0%).

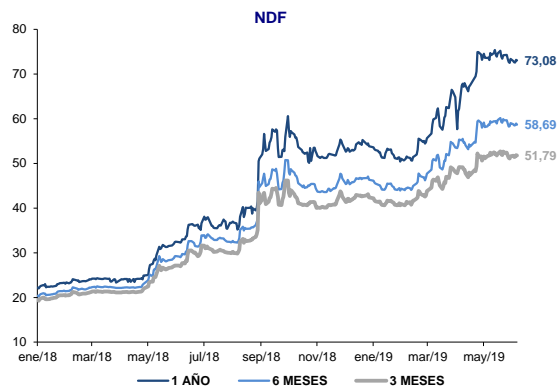
### IPC: Principales rubros Variaciones mensuales



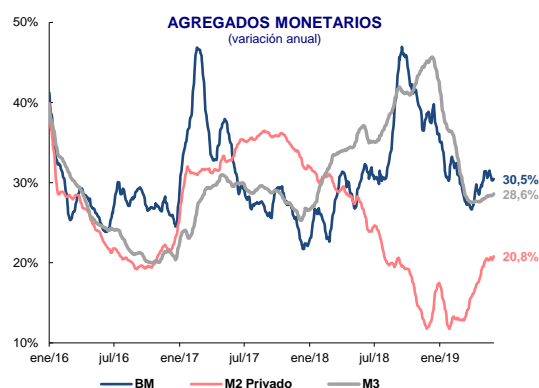
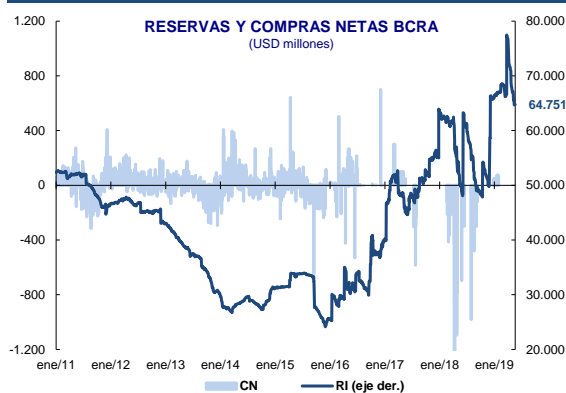
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

# LA MARCHA DE LOS MERCADOS

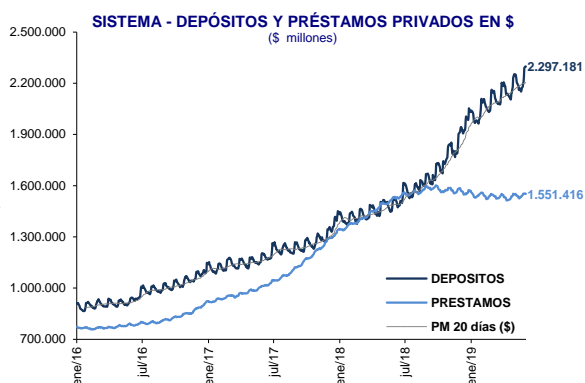
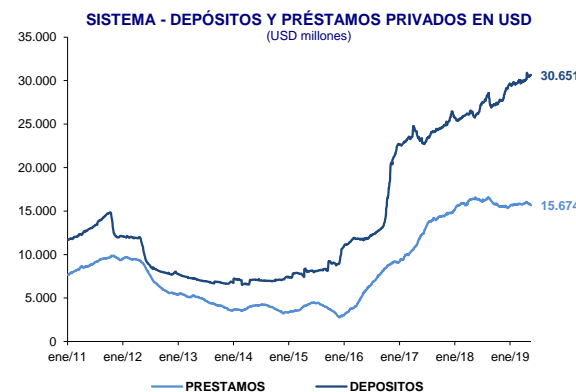
## Mercado Cambiario



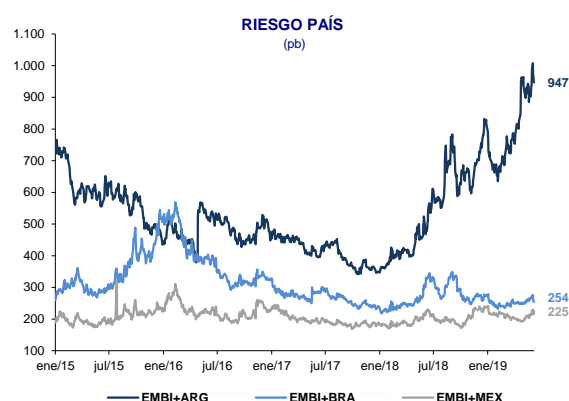
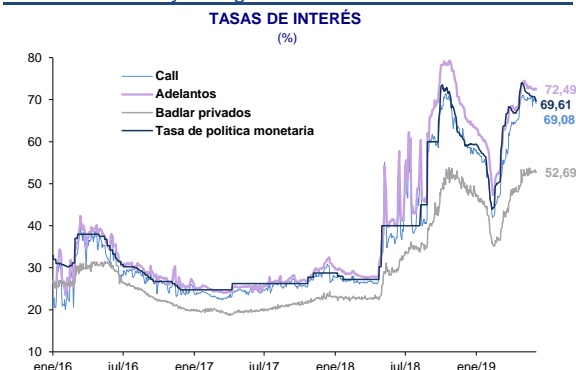
## BCRA



## Préstamos y Depósitos



## Tasa de Interés y Riesgo País



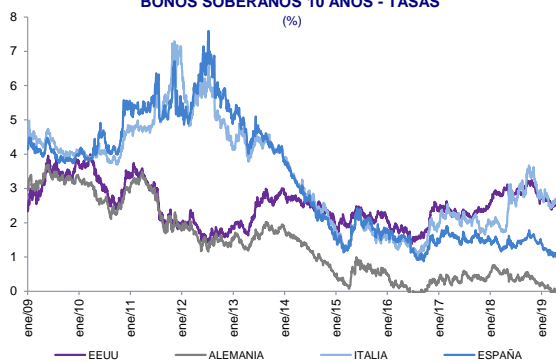
# LA MARCHA DE LOS MERCADOS *(CONTINUACIÓN)*

## Política Monetaria EEUU y Rendimiento Bonos de Países Desarrollados

**TASAS DE INTERÉS EEUU**  
(%)



**BONOS SOBERANOS 10 AÑOS - TASAS**  
(%)



## Credit Default Swaps Corporativos

**CDS CORPORATIVOS - EEUU**  
(b.p.)



IG - Investment Grade / HY - High Yield

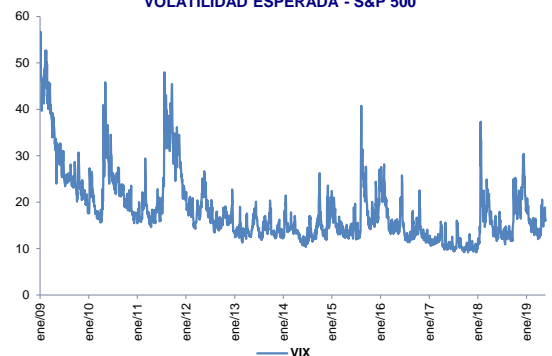
**CDS CORPORATIVOS - EUROPA**  
(b.p.)



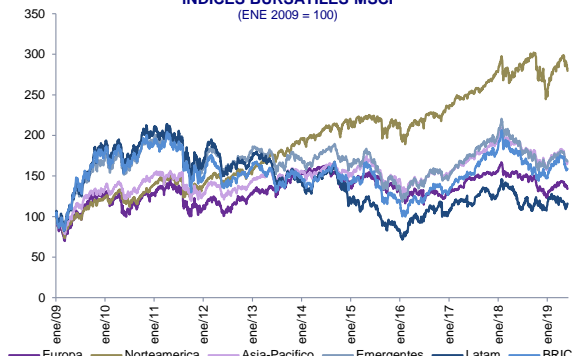
IG - Investment Grade / HY - High Yield

## Volatilidad S&P 500 e Índices Bursátiles Regionales

**VOLATILIDAD ESPERADA - S&P 500**

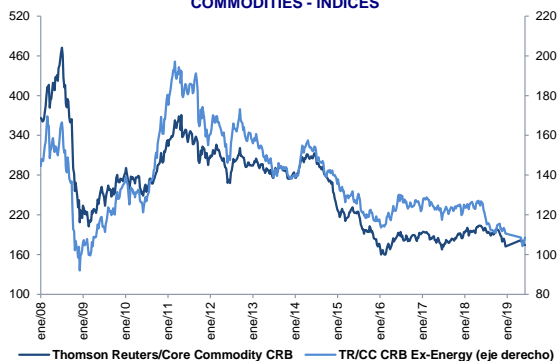


**ÍNDICES BURSÁTILES MSCI**  
(ENE 2009 = 100)

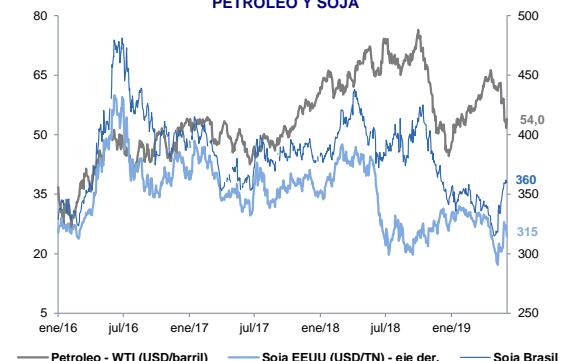


## Precio de Materias Primas

**COMMODITIES - ÍNDICES**



**PETRÓLEO Y SOJA**



# ESTADÍSTICO

## Anexo Estadístico

ACTIVIDAD	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Nivel General					
PIB-INDEC (\$mm-2004)	IV-18	679.263	-1,2%	-6,2%	-2,5%
EMAE (2004=100)	mar-19	144,7	-1,3%	-6,8%	-5,7%
Índice Líder-UTDT (1993=100)	abr-19	172,1	-0,7%	-19,3%	-18,8%
Sectores					
IPI-INDEC	abr-19	119,0	2,3%	-8,8%	-10,6%
IPI-FIEL (1993=100)	abr-19	140,0	-0,5%	-9,6%	-9,8%
ISAC	abr-19	177,7	-0,3%	-7,5%	-10,3%
ISE (2004=100)	dic-18	99,9	-0,7%	-11,0%	-0,6%
Indicadores de Inversión					
FBKF-INDEC (\$mm-2004)	IV-18	120.426	-11,6%	-25,0%	-5,8%

PRECIOS	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual*
IPC Nacional-INDEC	may-19	219,6	3,1%	57,3%	19,2%
IPC GBA-INDEC	may-19	218,9	3,0%	56,8%	75,0%
Expectativas de inflación**	may-19	//	//	30,0%	//
Precios mayoristas (1993=100)	abr-19	314,0	4,6%	72,6%	13,2%
Precios implícitos del PIB (2004=100)	IV-18	2468,4	14,6%	52,8%	40,8%

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

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

SECTOR EXTERNO	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Exportaciones (USD mm)	abr-19	5.305	3,3%	1,7%	-1,2%
Primarios	abr-19	1.413	5,0%	18,8%	7,1%
MOA	abr-19	1.879	4,5%	-5,6%	-2,0%
MOI	abr-19	1.688	6,6%	-2,3%	-7,7%
Combustibles y energía	abr-19	326	-20,1%	5,8%	3,0%
Importaciones (USD mm)	abr-19	4.174	5,6%	-31,6%	-28,9%
Saldo comercial (USD mm)	abr-19	1.131	-4,4%	-228%	-196,5%
T.C.R. multilateral (17-dic-15=100)	abr-19	118,9	0,2%	30,0%	25,1%
T.C.R. bilateral (17-dic-15=100)	abr-19	118,1	0,9%	40,1%	35,2%
Materias primas (dic 2001=100)	abr-19	194,9	-0,4%	-11,0%	-1,2%

COMMODITIES *	Fecha	1 mes	6 meses	1 año	a/a
Soja (USD / Tn)	14-06-19	326,3	343,2	350,2	-4,1%
Maíz (USD / Tn)	14-06-19	174,0	182,5	164,4	20,5%
Trigo (USD / Tn)	14-06-19	196,8	206,8	211,4	4,5%
Petróleo (USD/ Barril)	14-06-19	52,3	52,8	52,3	-21,2%

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

SECTOR FISCAL	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Recaudación AFIP (\$ mm) (*)	may-19	444.250	24,3%	50,4%	43,9%
IVA	may-19	126.173	7,7%	44,5%	38,2%
Ganancias	may-19	129.056	77,3%	68,9%	54,6%
Sistema seguridad social	may-19	90.691	-0,7%	32,2%	30,3%
Derechos de exportación	may-19	38.425	61,3%	254,4%	255,5%
Gasto primario (\$ mm)	abr-19	276.929	1,0%	36,2%	32,2%
Remuneraciones	abr-19	36.633	0,24%	29,5%	26,9%
Prestaciones Seguridad Social	abr-19	129.167	2,9%	37,5%	32,4%
Transferencias al sector privado	abr-19	55.074	-9,5%	33,9%	31,8%
Gastos de capital	abr-19	16.260	-4,6%	8,0%	21,8%
Resultado primario (\$ mm)	abr-19	499	//	10,841	52.189
Intereses (\$ mm)	abr-19	66.571	//	101,0%	104,7%
Resultado fiscal (\$ mm)	abr-19	-66.073	//	-22,614	-45,873

(\*) Recaudación incluye ingresos coparticipables a las provincias.

INDICADORES DE CONSUMO	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Supermercados (País - \$ mm)	mar-19	51.119	14,6%	39,9%	40,1%
Supermercados (abril 2016 = 100)	mar-19	24.673	9,5%	-14,5%	//
Shopping (AMBA - \$ mm)	mar-19	7.208	30,9%	26,9%	25,0%
Shoppings (abril 2016 = 100)	mar-19	3.516	24,5%	-16,6%	//
Electrodomésticos (País - \$ mm)	mar-19	7.822	17,0%	1,5%	-0,2%
Patentamiento (País - Unidades)	may-19	36.610	-1,9%	-56,0%	-51,1%
Patentamiento (CABA - Unidades)	may-19	6.474	-1,7%	-49,8%	-43,3%
Confianza del Consumidor (País)	may-19	36,5	6,0%	1,1%	-16,3%
Confianza del Consumidor (CABA)	may-19	39,4	12,3%	2,8%	-19,2%
Impuestos LNA* (\$ mm)	may-19	130.708	-2,2%	37,8%	43,4%

(\*) 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 (%)	IV-18	9,1	0,1 pp	1,9 pp	0,9 pp
Desempleo GBA (%)	IV-18	10,5	0,0 pp	2,1 pp	1,1 pp
Tasa de actividad país (%)	IV-18	46,5	-0,2 pp	0,1 pp	0,7 pp
Asalariados sin aportes (%)	IV-18	35,3	1,0 pp	1,1 pp	0,5 pp
Salarios nominales (Oct-2016=100)	mar-19	186,9	3,9%	37,3%	34,7%
S. privado registrado	mar-19	188,3	3,6%	38,2%	35,4%
S. privado no registrado	mar-19	186,6	2,7%	32,6%	31,3%
Salarios Reales (*)	mar-19	88,3	-0,7%	-11,3%	-11,2%
S. privado registrado	mar-19	88,9	-1,1%	-10,7%	-10,9%
S. privado no registrado	mar-19	88,1	-1,9%	-14,3%	-13,5%

(\*) 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)	may-19	607,8	0,13%	4,7%	2,2%
IPC Estados Unidos (base dic 1982=100)	may-18	251,6	0,42%	2,8%	2,1%
IPC China	may-18	139,4	-0,18%	1,8%	0,9%
IPC Eurozona (base dic 2005=100)	abr-19	105,8	0,72%	2,4%	1,0%

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

## INDICADORES DE LA PRÓXIMA SEMANA

Indicador	Fuente	Período	Fecha de publicación
Índice del Costo de la Construcción (ICC).	INDEC	may-19	Martes 18 de junio
Sistema de Índices de Precios Mayoristas (SIPM).	INDEC	may-19	Martes 18 de junio
Mercado de Trabajo. Tasas e indicadores socioeconómicos.	INDEC	IT-19	Miércoles 19 de junio
Informe de Avance del Nivel de Actividad (PIB).	INDEC	IT-19	Miércoles 19 de junio

## ESTADÍSTICO (Continuación)

DEPOSITOS \$ (mill.)	05/06/2019	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	2.303.348	4,3%	1,9%	48,2%
Vista	1.109.464	7,3%	1,6%	30,9%
Pzo Fijo	1.193.884	1,7%	2,1%	67,3%
Sector Público	555.387	-18,5%	10,7%	1,3%
<b>Total</b>	<b>2.904.959</b>	<b>-0,1%</b>	<b>3,5%</b>	<b>34,2%</b>

DEPOSITOS USD (mill.)	05/06/2019	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	30.669	0,1%	2,0%	17,5%
Vista	23.452	-0,2%	3,4%	16,9%
Pzo Fijo	7.217	1,3%	-2,0%	19,3%
Sector Público	4.715	0,3%	-3,1%	18,9%
<b>Total</b>	<b>35.566</b>	<b>0,1%</b>	<b>1,4%</b>	<b>16,5%</b>

Fuente: BCRA

PRESTAMOS (\$ millones)	05/06/2019	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Sector público	24.992	17,4%	-4,9%	-14,4%
Sector financiero	38.644	1,3%	-10,2%	-11,6%
SPNF Total	1.544.875	-0,5%	0,7%	2,2%
- Adelantos	140.589	-1,0%	3,5%	-7,6%
- Documentos	217.563	-1,7%	-1,7%	-20,5%
- Hipotecarios	212.709	0,1%	0,2%	14,8%
- Prendarios	88.191	0,0%	-1,0%	-10,5%
- Personales	421.131	-0,9%	-0,1%	5,1%
- Tarjetas	394.606	0,1%	2,5%	21,0%
- Otros	70.085	0,3%	1,4%	-0,7%
<b>Total</b>	<b>1.608.511</b>	<b>-0,3%</b>	<b>0,3%</b>	<b>1,5%</b>

Fuente: BCRA

BASE MON. (\$ millones)	04/06/2019	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
B.M.	1.390.802	3,3%	1,3%	31,1%
- Circulante	832.627	1,4%	0,8%	12,9%
- Cta. Cte. en BCRA	558.175	6,4%	2,2%	72,8%

Fuente: BCRA

RES. INT. (USD millones)	05/06/2019	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Reservas	64.661	0,0%	-8,7%	29,4%

Fuente: BCRA

TASAS DE INTERES (%)	07/06/2019	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
Badlar - Privados	52,7	-31	-63	2350
PF\$ (30 ds. Bcos. Priv.)	47,3	-64	84	2125
Adelantos (10M o más, 1-7)	72,5	17	-158	3254
T-Notes USA 10Y	2,1	-5	-36	-84
Libor (180 d.)	2,4	-14	-22	-12
Selic (Anual)	6,4	0	0	0

Fuente: BCRA, Banco Central de Brasil, Reuters

ORO Y DIVISAS	07/06/2019	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2018
Dólar (\$/US\$)	44,88	0,0%	0,0%	79,7%	139,1%
NDF 3 meses	51,79	0,3%	0,1%	90,6%	163,2%
NDF 6 meses	58,69	-0,6%	0,0%	101,0%	185,0%
NDF 1 año	73,08	-0,5%	-0,8%	125,2%	226,5%
DÓLAR FINANCIERO	45,07	0,1%	-0,8%	79,5%	143,4%
BLUE	44,75	-2,2%	-2,0%	75,5%	132,7%
Real (R\$/US\$)	3,88	-1,1%	-2,3%	-0,7%	17,1%
Euro (US\$/€)	1,13	1,5%	1,3%	-4,0%	-5,5%
YEN	108	-0,1%	-1,9%	-1,4%	-4,0%
PESO CHILENO	693	-2,4%	1,2%	9,8%	12,7%
Onza troy Londres (US\$)	1.340	2,7%	4,4%	3,4%	2,9%

Fuente: BCRA, Reuters

RIESGO PAIS	07/06/2019	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)	V. 2018 (bp)
EMBI + Argentina	947	-38	30	466	597
EMBI + Brasil	254	-20	-1	-76	13
EMBI + México	225	-2	22	0	37

Fuente: Ambito Financiero

BOLSAS	07/06/2019	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2018
MERVAL	35.663	5,0%	8,9%	18,2%	18,6%
MERVAL ARGENTINA	31.538	5,1%	9,2%	7,6%	5,7%
BOVESPA	97.821	0,8%	3,6%	32,5%	28,0%
MEXBOL	43.291	1,3%	-0,7%	-4,8%	-12,3%
DOW JONES	25.984	4,7%	0,1%	2,9%	5,1%
S&P 500	2.873	4,4%	-0,4%	3,7%	7,5%
ALEMANIA DAX	12.045	2,7%	-0,4%	-6,0%	-6,8%
FTSE 100	7.332	2,4%	1,0%	-4,8%	-4,6%
NIKKEI	20.885	1,4%	-4,7%	-8,5%	-8,3%
SHANGAI COMPOSITE	2.852	-1,6%	-2,5%	-8,3%	-13,8%

Fuente: Reuters

RENTA FIJA	07/06/2019	PRECIO	YIELD	V. SEM (bp)	V. MES (bp)
BONCER 2021 (\$)	144	32,8	301	703	
PRO 13 (\$)	349	32,6	8	611	
PAR (\$)	273	13,2	-90	20	
DISCOUNT (\$)	782	14,1	60	80	
BONAR 20 (u\$s)	4.033	19,1	96	404	
BONAR 24 (u\$s)	3.106	17,9	-110	200	
DISCOUNT (u\$s)	4.815	13,9	-40	-20	
PAR (u\$s)	2.385	10,7	-10	-10	

Fuente: IAMC

### GLOSARIO

m/m Variación mes actual contra mes anterior

a/a Variación mes actual contra igual mes del año anterior

Anual Variación acumulado al último mes contra igual acumulado año anterior

mm En millones

p.p. Puntos porcentuales

p.b. Puntos básicos

Fuentes: INDEC, BCRA, Mecon, Reuters, UTDT – CIF, FIEL, DGEyC – GCBA, ACARA.



# Estudios Económicos Banco Ciudad de Buenos Aires

---

## Presidente

Javier Ortiz Batalla

## Economista Jefe

Alejo Espora

## Estudios Macroeconómicos y Sectoriales

Esteban Albisu

Luciana Arnaiz

Juan Pablo Filippini

Sofia Sanchez

Francisco Schiffrer

## Para suscripciones:

[estudioseconomicos@bancociudad.com.ar](mailto:estudioseconomicos@bancociudad.com.ar)

---

## Prensa

Maipú 336, Piso 13

Ciudad Autónoma de Buenos Aires

República Argentina

Tel. (54-11) 4369-8717 • [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 DE LA CIUDAD DE BUENOS AIRES, NI SUS DIRECTORES, AGENTES O EMPLEADOS, SERÁN RESPONSABLES POR CUALQUIER PÉRDIDA O DAÑO, YA SEA PERSONAL O PROFESIONAL 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.