

LA SEMANA EN POCAS PALABRAS

La actividad económica habría continuado con su lenta recuperación en agosto. El IGA-OJF avanzó 0,9% con respecto al mes anterior (sin estacionalidad), recortando a 0,5% su baja interanual (a/a), tras contraerse 2,2% a/a en el segundo trimestre. Se trata, así, del segundo mes consecutivo en alza, acumulando un incremento de 1,9% respecto del piso de junio de este año.

Sectorialmente, comienzan a dejarse atrás los efectos de la sequía sobre el agro, a la vez que los servicios continúan brindando un sostén a la actividad agregada. Por el contrario, la contracción interanual del nivel de actividad sigue liderada por la industria (-2,1%) y la construcción, que incluso según las estimaciones oficiales se habría derrumbado un 8,1% interanual en agosto, fuertemente afectada por factores climáticos, más allá del cepo al dólar.

Con todo, la actividad agregada continua operando por debajo del pico de septiembre del año pasado (-1,3% de acuerdo al IGA), a la vez que en los ocho primeros meses del año acumula un crecimiento nulo con respecto a 2011, lo que marca el primer año de estancamiento desde la crisis global de 2008/09.

Por su parte, las estimaciones oficiales capturaron, con rezago y parcialmente, el enfriamiento del segundo trimestre. Según el INDEC, el PIB se estancó en su medición interanual, exhibiendo una contracción de 0,8% con respecto al primer trimestre (sin estacionalidad). Como resultado, la medición oficial del Producto acumuló una suba de 2,4% en la primera mitad del año, superior a la capturada por las mediciones privadas, pero todavía lejana a la pauta de crecimiento incluida en el Proyecto de Presupuesto Nacional recientemente presentado en el Congreso (3,4%).

Para alcanzar dicha tasa de crecimiento, en el segundo semestre la actividad agregada debería acelerarse drásticamente y avanzar a un ritmo anualizado del 10%, de manera de gatillar el pago del cupón del PIB en 2013. Lo anterior confirmaría que su incorporación al Presupuesto tendría por objetivo engrosar el Fondo de Desendeudamiento, para luego disponer de esos fondos para financiar gastos en el año electoral.

Por otro lado, esta semana también se conocieron los datos del intercambio comercial de agosto, que exhibieron un superávit de USD 1.628 millones, el doble que un año atrás. Este incremento del superávit fue impulsado por una fuerte caída de las importaciones (-17% a/a), la mayor desde la crisis global de 2008/09. Ello permitió compensar la floja performance de las exportaciones, que se contrajeron un 5,5%, revirtiendo el moderado crecimiento de julio (2% a/a).

Aquí hay dos elementos a tener en cuenta. El primero, que en agosto volvió a operar el "efecto Moreno", un elemento que será clave monitorear en los próximos meses, ya que su continuidad podría abortar el incipiente proceso de recuperación en marcha. El segundo, que las exportaciones aún no logran despegar, tanto por los efectos rezagados de la sequía sobre las exportaciones agrícolas, como por (más importante aún) la todavía débil demanda de productos manufacturados. Las exportaciones industriales cayeron 7% a/a, pese a la recuperación de las ventas a Brasil (1% a/a), lo que lleva a moderar el optimismo respecto de la tracción que finalmente tendrá el país vecino de cara a 2013, en la medida que las ventas a otros destinos continúen deprimidas.

CONTENIDOS

Nivel de Actividad: frágil mejora - Pág.2

Intercambio Comercial: volvieron las trabas a las importaciones - Pág.4

Cuenta Corriente: positiva, con fórceps - Pág.6

La Marcha de los mercados - Pág.8

Estadístico - Pág.10

INFORME ECONÓMICO SEMANTAL

Nº 208 – 28 de septiembre de 2012

Estudios Económicos
estudioseconomicos@bancociudad.com.ar

Prensa
prensa@bancociudad.com.ar

Banco Ciudad de Buenos Aires
www.bancociudad.com.ar

NIVEL DE ACTIVIDAD: FRAGIL MEJORA

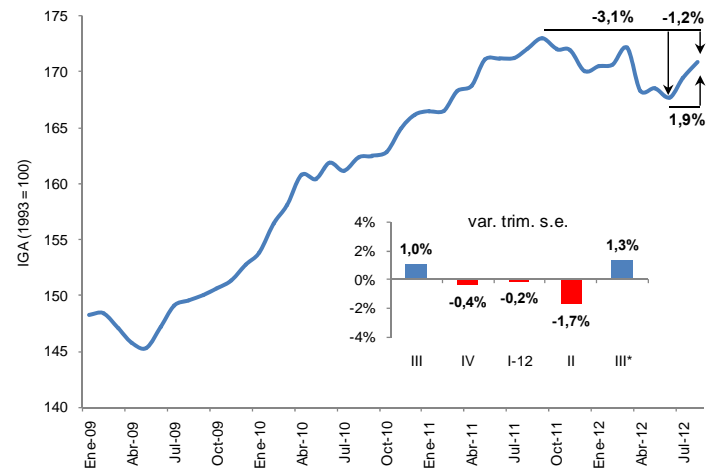
La actividad económica habría continuado su lenta recuperación en agosto. El Indicador General de Actividad de Ferreres (IGA-OJF) se recuperó 0,9% con respecto al mes anterior (sin estacionalidad), recortando a 0,5% su baja interanual (a/a), luego de contraerse un 2,2% a/a en el segundo trimestre. Se trata, así, del segundo mes consecutivo en alza, acumulando un incremento de 1,9% desde el piso alcanzado en junio, lo que deja un arrastre de 1,3% para el tercer trimestre (ver gráfico). Con todo, la actividad agregada continua operando por debajo del pico de septiembre del año pasado (-1,2%), a la vez que en los ocho primeros meses del año acumula un crecimiento nulo con respecto a 2011, lo que marca el primer año de estancamiento desde la crisis global de 2008/09.

Las estimaciones oficiales capturaron, con un rezago y parcialmente, el enfriamiento del segundo trimestre. Según INDEC, el PIB no creció en el segundo trimestre en su medición interanual, exhibiendo una contracción de 0,8% con respecto al primer trimestre (sin estacionalidad). En el primer semestre, la medición oficial del Producto acumuló una suba de 2,4%, por encima de las mediciones privadas, pero situándose todavía lejos de la pauta de crecimiento 2012 incluida en el Proyecto de Presupuesto Nacional recientemente presentado en el Congreso (3,4%). Para alcanzar dicha tasa de crecimiento, en el segundo semestre la actividad debería acelerarse drásticamente y avanzar a un ritmo anualizado del 10% para poder gatillar el pago del cupón del PIB en 2013.

Sectorialmente, comienzan a dejarse atrás los efectos de la sequía sobre el agro, a la vez que los servicios continúan brindando un sostén a la actividad agregada. De acuerdo a las mediciones privadas, en la desaceleración del ritmo de caída ha desempeñado un rol clave el bloque agrícola, que tras contraerse 16% a/a en el segundo trimestre por los efectos de la sequía sobre la cosecha gruesa (concentrada entre marzo y junio), en agosto se ubicó sólo 1% por debajo de los niveles de un año atrás. En tanto, mostraron un crecimiento interanual la intermediación financiera, con una suba de 14,2% y el rubro electricidad, gas y agua con un alza de 1,4%. Por el contrario, la contracción interanual del nivel de actividad fue liderada por la industria (-2,1%) y la construcción (-1,9%), afectada por el cepo al dólar.

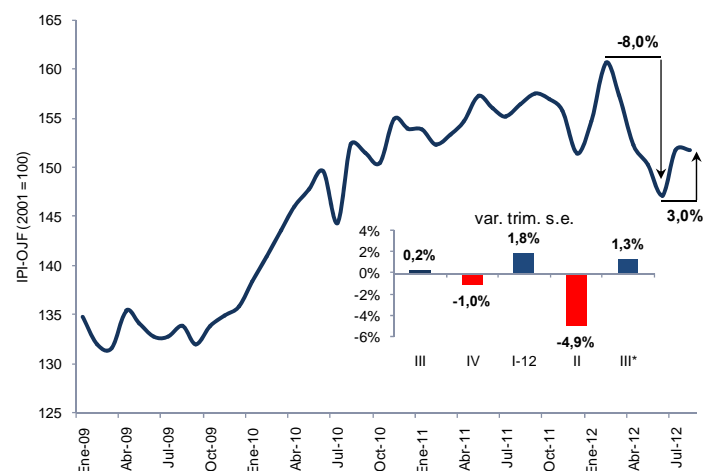
La industria sigue sin despegar. El Índice de Producción Industrial de O.J. Ferreres (IPI-OJF) se mantuvo inalterado en agosto respecto de julio, sin estacionalidad, después de haberse recuperado 3% el mes anterior, manteniéndose 5% por debajo del pico productivo de fines de 2011. De acuerdo a la misma

Nivel de Actividad
Serie sin estacionalidad y var. trimestral



* Var. trimestral con datos al mes de agosto.
Fuente: Elaboración propia en base a OJF.

Industria
Serie sin estacionalidad y var. trimestral



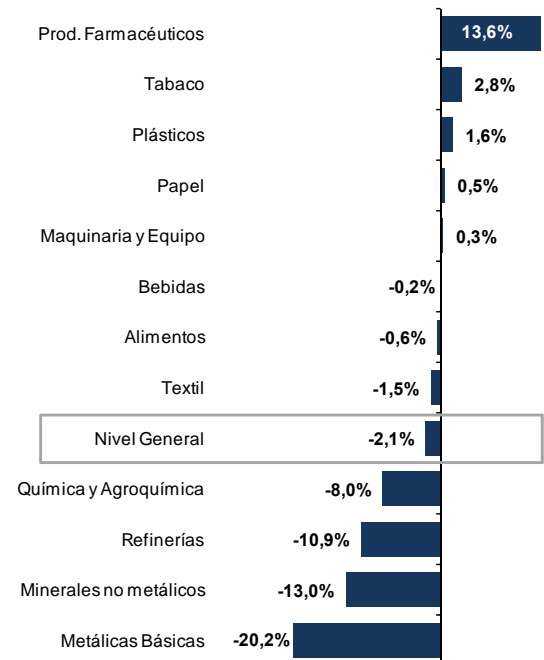
* Var. trimestral con datos al mes de agosto.
Fuente: Elaboración propia en base a OJF.

medición, la industria se contrajo 2,1% a/a, acumulando un baja anual de 1% en los primeros ocho meses de 2012.

El comportamiento de los bloques industriales fue dispar. Entre los bloques de mejor performance en términos interanuales se encontraron la industria farmacéutica (13,6%), el tabaco (2,8%) y plásticos (1,6%). Asimismo, el rubro de maquinas y equipos creció 0,3% a/a en agosto, pese a acumular una caída de 8,5% en lo que va del año, reflejo de cierta recomposición de la industria automotriz (pasó de caer 34% a/a en junio a una baja de 6% a/a en agosto, según ADEFA). En tanto, las principales mermas se observaron en la producción de hierro y acero (metálicas básicas), con una contracción de 20,2% anual, explicada por paradas de mantenimiento de las plantas, que mantuvieron limitada la producción. Otros rubros con fuertes contracciones fueron los minerales no metálicos (-13%, insumos de la construcción), la refinación de petróleo (-10,9%) y la fabricación de químicos (-8%).

En cuanto al consumo, el mes de agosto fue positivo en los grandes centros comerciales. Las ventas en shoppings crecieron 12% anual en términos reales (ajustadas por la inflación relevante), convirtiéndose en la mayor variación interanual del año y elevando el consumo acumulado a un poco más del 1% respecto a 2011, aunque este segmento presenta todavía una elevada volatilidad (en julio cayeron -2,6% a/a). Paralelamente, las ventas en supermercados (asociadas al consumo de bienes de primera necesidad como alimentos) se incrementaron un 2% anual, tras acumular una variación positiva de 3% en lo que va del año. En contraposición, la medición del volumen de ventas minoristas que realiza la Confederación Argentina de la Mediana Empresa (CAME) volvió a caer 5,2% a/a en agosto, mejorando levemente con respecto al promedio de los últimos tres meses (-6,5%).

Bloques Industriales Var. anual en %



Fuente: Elaboración propia en base a OJF.

Indicadores de Consumo Var. anual en %

Indicador	2011	Últ. Dato	
IVA	31,7%	22,0% (Ago-12)	▼
Ventas en Supermercados (ajustadas por inflac.)	2,6%	2,0% (Ago-12)	▲
Consumo de Servicios Públicos (ISSP-INDEC)	11,1%	7,5% (Jul-12)	▲
Ventas en Shoppings (ajustadas por inflac.)	6,6%	12,8% (Ago-12)	▲
Patentamientos 0 Km (ACARA)	29,5%	-5,7% (Ago-12)	▼
Ventas 0 Km a Concesionarios (ADEFA)	23,7%	-10,0% (Ago-12)	▼
Ventas minoristas (CAME)	6,8%	-5,2% (Ago-12)	▼

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC, MECON, ADEFA, ACARA, CAME y estimaciones privadas de inflación.

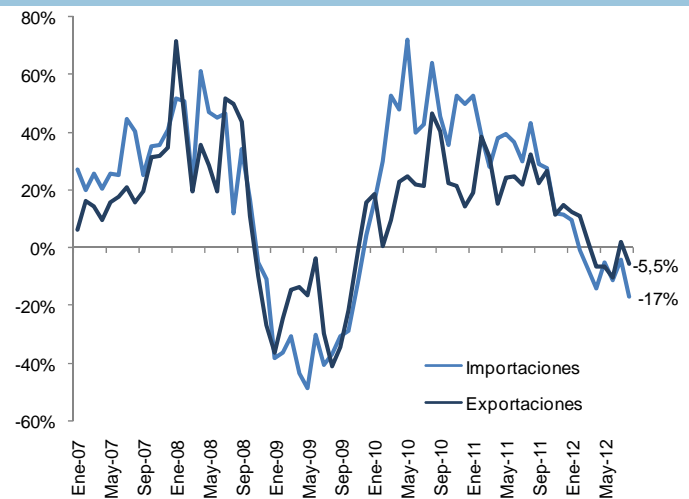
INTERCAMBIO COMERCIAL: FUERTE CAÍDA DE LAS IMPORTACIONES

El superávit comercial saltó en agosto impulsado por una fuerte caída de las importaciones. El superávit comercial totalizó USD 1.628 millones, duplicando el registro del mismo mes del año anterior y superando el promedio del año (USD 1.250 millones mensuales). Aquí operó fundamentalmente la evolución de las importaciones. Estas sumaron USD 6.324 millones en agosto, registrando una caída interanual (a/a) del 17%, ampliamente superior a la de los meses anteriores (en julio cayeron 4% a/a). Las exportaciones, si bien también se contrajeron en términos interanuales, lo hicieron en menor medida: totalizaron USD 7.952 millones, con una contracción de 5,5% a/a, revirtiendo el moderado crecimiento registrado en julio (2% a/a).

Con la caída de agosto, las exportaciones retomaron la tendencia a la baja del segundo trimestre. Agotado el efecto del levantamiento temporario de restricciones a la exportación de trigo y maíz, las exportaciones de Productos Primarios (PP) cayeron un 7,7% a/a, fruto fundamentalmente de los menores precios internacionales (-7% a/a). Las Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) prácticamente no registraron variaciones en términos interanuales (-0,5%), al compensarse la suba de precios internacionales (10%) con la baja en las cantidades exportadas (-9%) fruto de la sequía. Por su parte, las ventas externas de Manufacturas de Origen Industrial (MOI) recuperaron la tendencia bajista de los últimos meses, con una caída del 7,1% a/a fruto de los menores volúmenes exportados. No obstante, en este rubro influyó una caída puntual de USD 190 millones (-78% a/a) en los "Vehículos de navegación aérea, marítima y fluvial", que explicó casi la totalidad de la caída interanual en las MOI. Otro segmento que impulsó las exportaciones industriales a la baja fue el automotriz, cuyas ventas externas cayeron un 4% a/a, pese al incremento de las exportaciones sectoriales a Brasil, que crecieron un 4% a/a.

Las importaciones registraron en agosto la mayor caída del año. Arrastradas por prácticamente la totalidad de los rubros, las importaciones se contrajeron en agosto un 17% a/a, en lo que fue la mayor caída desde la crisis del año 2009, lo que estaría indicando un resurgimiento de las trabas comerciales, junto con una todavía débil recuperación de la actividad económica (ver sección Nivel de Actividad). Las importaciones de Bienes de Capital cayeron en agosto un 13,8% a/a, tras contraerse en julio sólo 4%, mientras que las compras externas de Bienes intermedios (insumos industriales) experimentaron su mayor disminución interanual en lo que va del año (-16%). Con una menor participación

Exportaciones e Importaciones
Variación anual en %



Fuente: INDEC.

dentro del total importado, los ingresos de Bienes de Consumo y Vehículos de Pasajeros también se movieron a la baja, con mermas de 4,8% y 16,8% a/a, respectivamente.

Las importaciones de energía también cayeron con fuerza en agosto, apartándose (coyunturalmente) de su tendencia alcista de los últimos años. Las compras externas de combustibles disminuyeron en agosto un 41% interanual, con una contracción en los volúmenes importados del 34% a/a. Si bien no es la primera caída en términos interanuales en lo que va del año, sí resultó ampliamente superior a las anteriores, ganando en relevancia en lo que hace a su efecto sobre las importaciones totales, por tratarse de un mes en el que las compras de combustibles son estacionalmente elevadas. Así, la evolución de las importaciones de combustibles explicó en agosto el 40% de la caída interanual registrada por el total de las importaciones, aunque ello estaría vinculado a factores coyunturales que no justifican pensar en un cambio de tendencia. El descenso de las importaciones de combustibles obedeció a menores compras de gasoil, fuel-oil y gasolinas. En lo que respecta a los dos primeros productos, temperaturas inusualmente benignas para el mes de agosto permitieron a las centrales termoeléctricas disponer de mayores volúmenes de gas (por menor demanda de los hogares), con lo que su consumo de fuel-oil y gasoil importados resultó inferior, tanto en comparación con los meses de junio y julio, como en términos interanuales.

El superávit comercial vuelve conservadora a la proyección de USD 12.200 millones para el total del año contemplado en el Presupuesto 2013. El saldo comercial acumulado en los primeros ocho meses del año alcanzó USD 10.031 millones, presentando un incremento interanual del 38%. Así, de continuar esta tendencia, el superávit comercial alcanzaría en 2012 con comodidad los USD 12.200 millones proyectados en el Presupuesto Nacional 2013 presentado al Congreso la semana pasada. El crecimiento interanual del saldo comercial obedece fundamentalmente a la caída que registran las importaciones, tanto por las trabas impuestas por el gobierno como por el menor dinamismo que ha venido mostrando el nivel de actividad económica.

Precio y Cantidades del Comercio Exterior Agosto 2012

Rubros y Usos	USD Mill.	Variación Anual			Variación Acum.
		Valor	Precio	Cantidad	
Exportaciones	7.952	-6%	1%	-7%	-1%
Prod. Primarios	2.104	-8%	-7%	-1%	-
MOA	2.771	-	10%	-9%	-2%
MOI	2.590	-7%	-	-7%	-3%
Comb. y Energía	487	-14%	-3%	-12%	4%
Importaciones	6.324	-17%	-9%	-9%	-7%
Bs. de Capital	1.095	-14%	-3%	-11%	-18%
Bs. Intermedios	1.810	-16%	-11%	-5%	-8%
Combustibles	772	-41%	-10%	-34%	2%
Piezas y Accesorios	1.441	-8%	-1%	-7%	-5%
Bs. de Consumo	1.170	-10%	-1%	-9%	-6%
Resto	37	85%	-	-	64%
Saldo Comercial	1.628	104%			38%

*Nota: Bienes de consumo incluye vehículos automotores de pasajeros.
Fuente: INDEC.*

CUENTA CORRIENTE: POSITIVA, CON FÓRCEPS

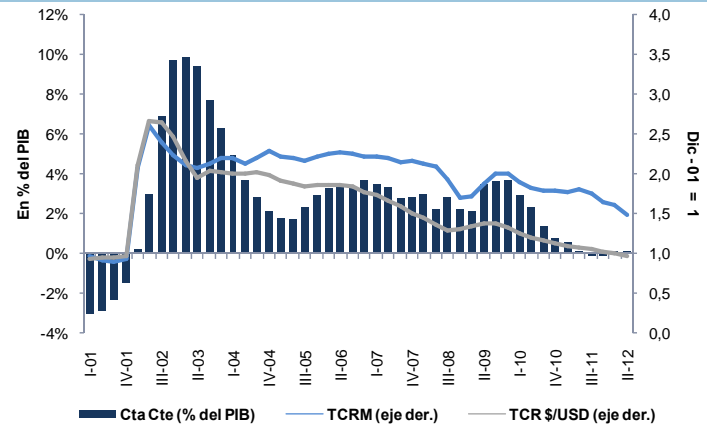
La Cuenta Corriente del Balance de Pagos se ubicó en terreno positivo en el segundo trimestre de 2012. La Cuenta Corriente arrojó un superávit de USD 1.711 millones, levemente superior al registrado en igual período de 2011 (3,2%).

Las restricciones comerciales y el giro de utilidades y dividendos fueron determinantes a la hora de explicar el superávit de Cuenta Corriente, compensando la mala performance de las exportaciones agrícolas e industriales. Las exportaciones disminuyeron un 7,8% interanual, por efecto del deterioro productivo de la campaña agrícola 2011/12 y de las menores ventas de manufacturas industriales (principalmente autos a Brasil). Sin embargo, las importaciones de bienes cayeron un 10,5% anual, acentuando el freno del primer trimestre, luego de crecer 33% en 2011. De este modo, el saldo comercial fue superavitario en USD 5.121 millones y 1,8% superior al de un año atrás, lo cual permitió compensar el creciente déficit en la balanza de servicios por USD 989 millones (con un deterioro de USD 400 millones interanual) y el rojo en las rentas netas giradas al exterior, por USD 2.306 millones (el cual presentó una relativa mejora en relación a un año atrás, por la disminución de 20,5% en el giro de utilidades y dividendos, derivado de restricciones oficiales).

En contraposición, la Cuenta Capital y Financiera volvió a ser deficitaria. En el segundo trimestre, la Cuenta Capital y Financiera fue deficitaria en USD 1.516 millones. En ese período, se destacaron los giros netos de divisas del Sector público. El Banco Central continuó cancelando pasivos con el exterior y, por segundo trimestre consecutivo, registró un flujo neto negativo de USD 1.000 millones, asociado a devoluciones de préstamos tomados con organismos internacionales para suavizar la pérdida de reservas internacionales en los últimos meses de 2011. A su vez, el Sector público no financiero giró divisas al exterior por USD 364 millones, a diferencia de lo ocurrido en igual período de 2011, cuando el endeudamiento neto de las Provincias y la Nación ascendió a USD 424 millones. Por el contrario, el Sector privado no financiero recortó la fuga de divisas en términos anuales, fruto de las restricciones a la compra de dólares. La Cuenta Capital del Sector privado no financiero arrojó un déficit de USD 311 millones, que en el segundo trimestre del año pasado había trepado a USD 831 millones, totalizando USD 7.455 millones en todo 2011.

La dinámica de los distintos componentes del Balance de Pagos llevó a una ligera disminución de las Reservas Internacionales, de USD 699 millones.

Cuenta Corriente y Tipo de Cambio Real
En % del PIB e Índices Dic-01 = 1

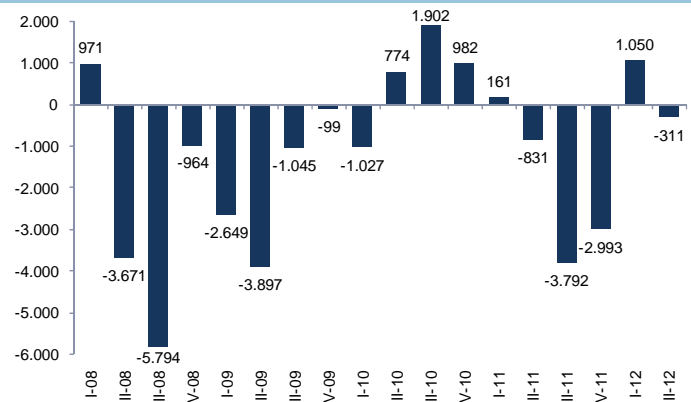


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC, Reuters y estimaciones privadas.

Esto difiere con lo ocurrido en el segundo trimestre de 2011, cuando con la salida de la cosecha gruesa, se había logrado incrementar las Reservas internacionales en USD 226 millones. Así, el stock de reservas en el BCRA cayó a USD 46.348 millones, levemente por debajo del nivel de diciembre 2011, de USD 46.504 millones (vale la pena destacar que, actualmente, el nivel de Reservas es de USD 45.250 millones).

Perspectivas 2012. El saldo acumulado por la Cuenta Corriente durante los últimos 4 trimestres fue positivo por USD 622 millones, equivalentes a 0,1% del Producto. Con excepción del año 2009 (por los efectos de la recesión local sobre las importaciones y las transferencias de DEGs del FMI), el saldo de Cuenta Corriente se ha ido deteriorando sistemáticamente desde el año 2006, coincidiendo con una tendencia a la apreciación del tipo de cambio real, tanto bilateral como en términos multilaterales (ver gráfico). Ahora bien, durante el transcurso de 2012, las restricciones aplicadas en materia comercial y al giro de utilidades han permitido mantener a flote la Cuenta Corriente, a la vez que el cierre de la Cuenta Capital y Financiera del Sector Privado ha moderado la fuga de dólares por esta vía. Aún así, las cancelaciones netas de deuda del Sector Público vienen dando lugar a una caída de las Reservas Internacionales, que estimamos finalizarían 2012 en torno a los USD 45.000 millones (3% por debajo de fines de 2011).

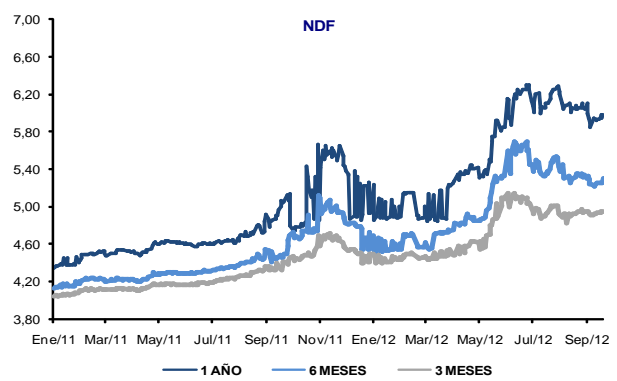
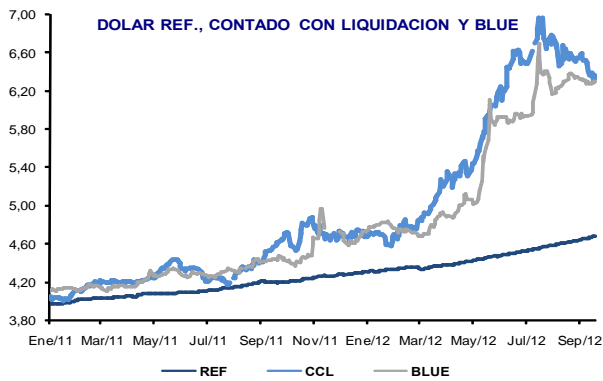
Cuenta Capital y Financiera del Sector Privado No Financiero En USD millones



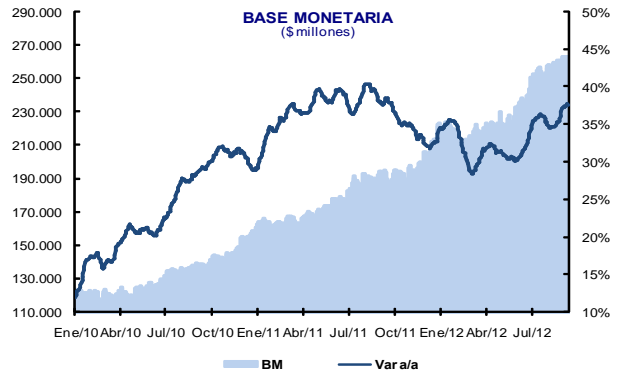
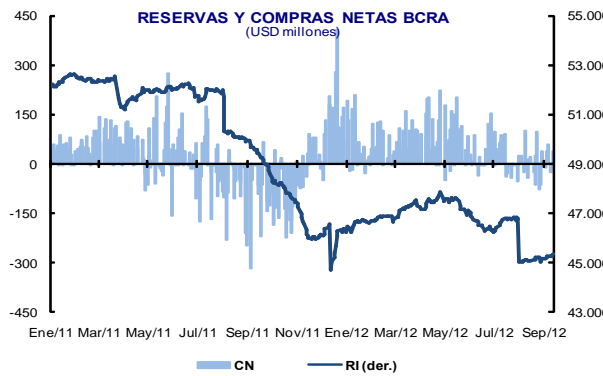
Fuente: INDEC.

LA MARCHA DE LOS MERCADOS

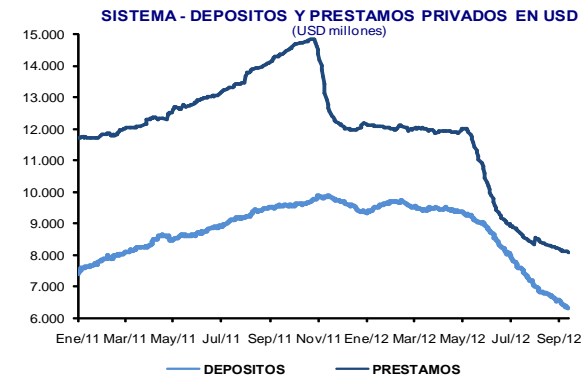
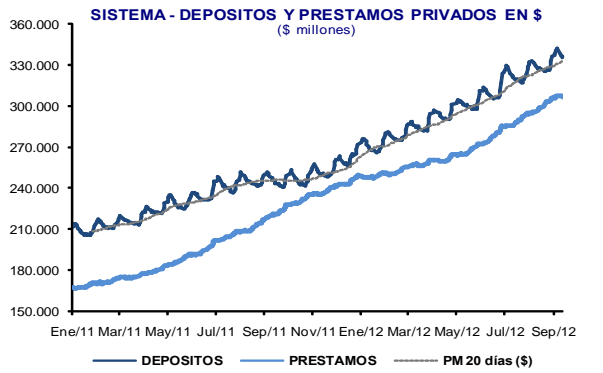
Mercado Cambiario



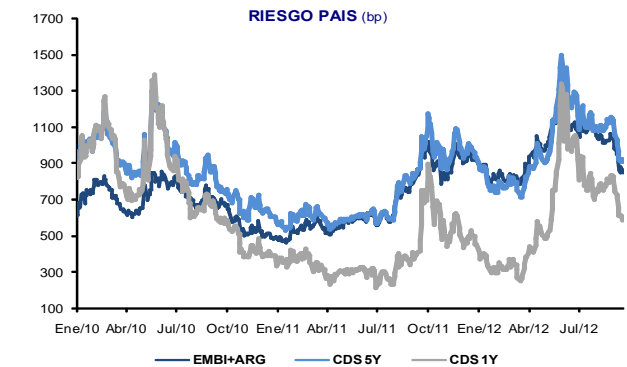
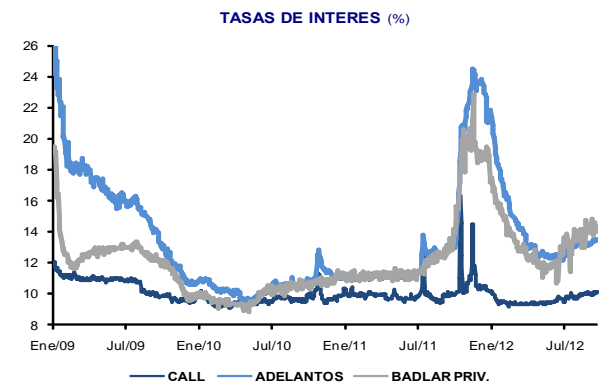
BCRA



Préstamos y Depósitos

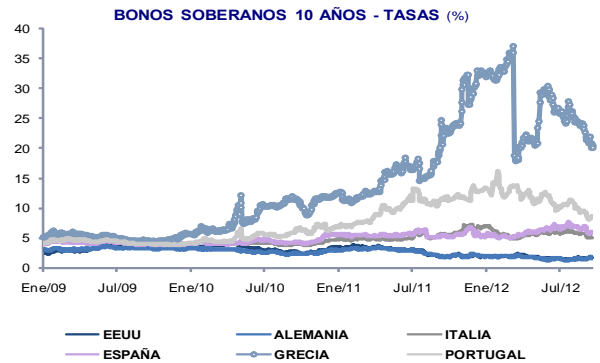
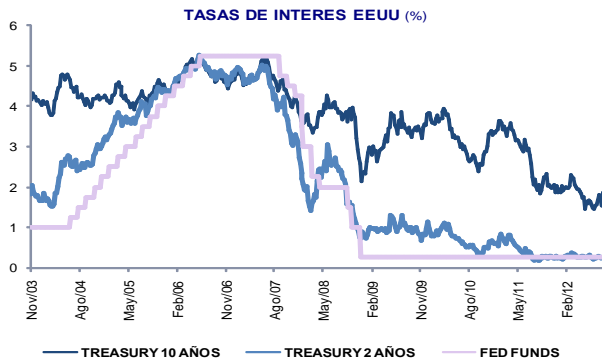


Tasa de Interés y Riesgo País

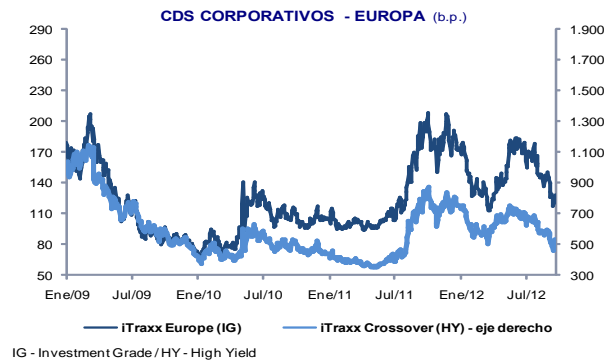
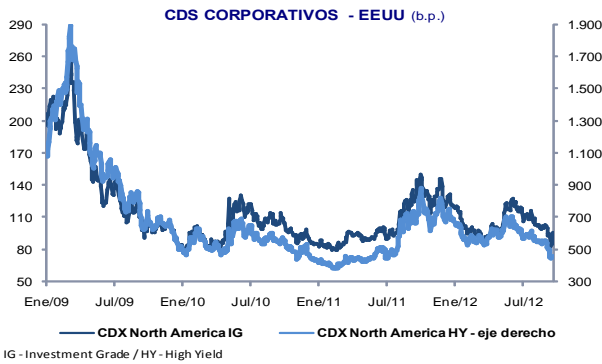


LA MARCHA DE LOS MERCADOS (CONTINUACIÓN)

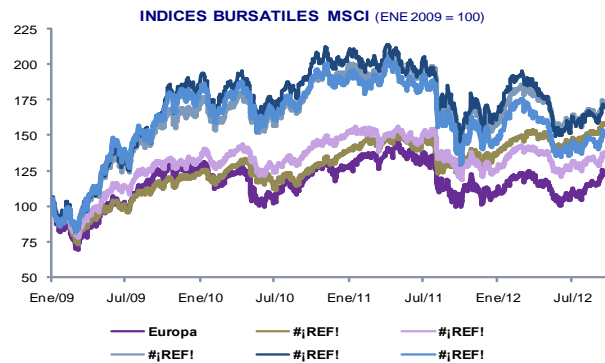
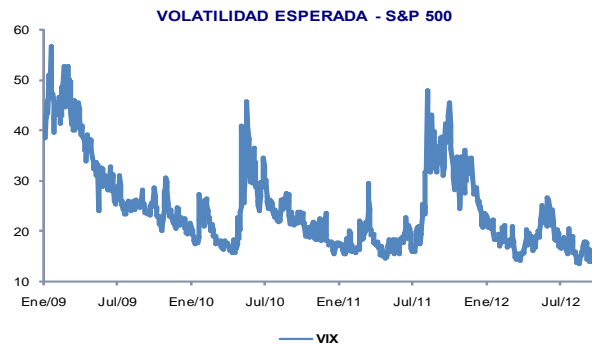
Política Monetaria EEUU y Rendimiento Bonos de Países Desarrollados



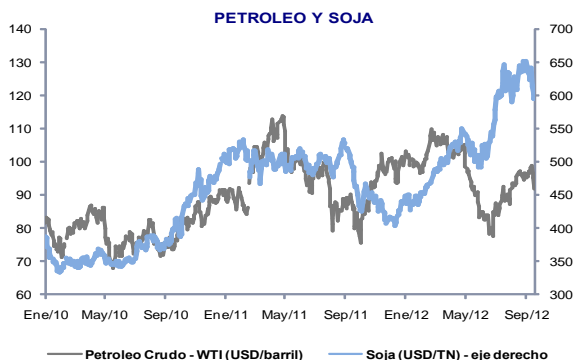
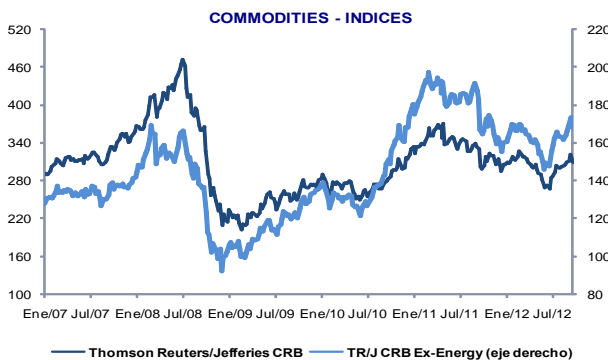
Credit Default Swaps Corporativos



Volatilidad S&P 500 e Indices Bursátiles Regionales



Precio de Materias Primas



ESTADISTICO

ACTIVIDAD	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Nivel General					
EMAE (1993=100)	jun-12	198,2	1,1%	0,0%	2,5%
EMI (2004=100)	ago-12	130,2	0,7%	-0,9%	-0,8%
UCI (%)	ago-12	74,0	3,8%	-5,2%	-4,5%
ISE (2004=100)	jun-12	117,2	3,4%	3,4%	1,3%
Impuestos LNA* (\$ mm)	ago-12	19.144	7,5%	41,7%	32,4%
Indicadores de Consumo					
Servicios públicos (2004=100)	jul-12	224	0,6%	7,5%	8,4%
Supermercados (País - \$ mm)	ago-12	8.836	0,8%	26,3%	26,6%
Shopping (GBA - \$ mm)	ago-12	1.581	-8,7%	35,4%	23,6%
Electrodomésticos (País - \$ miles)	jun-12	1.997.524	26,8%	26,5%	20,1%
Patentamiento (Unidades)	ago-12	75.410	2,1%	-5,7%	2,1%
Impo. bs. consumo (USD mm)	jul-12	654	22,2%	1,1%	-10,7%
Confianza del Consumidor (País)	ago-12	42,7	-1,9%	-25,6%	-15,0%
Indicadores de Inversión					
ISAC (1997=100)	jul-12	182,2	1,6%	-0,6%	-0,8%
Impo bs.cap. + piezas (USD mm)	jul-12	2.199	13,8%	-6,8%	-11,9%

(*) 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)	ago-12	144,9	0,9%	10,0%	6,8%
IPC (índice alternativo - Congreso)	ago-12	//	1,9%	24,2%	//
Expectativas de inflación**	ago-12	30,0%	0,0	5,0	//
Precios mayoristas (1993=100)	ago-12	548,8	1,0%	12,8%	8,6%
Precios implícitos del PIB (1993=100)	mar-12	425,4	3,0%	13,7%	13,7%

(*) 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)					
Primarios	ago-12	2.104	-4,8%	-7,7%	0,1%
MOA	ago-12	2.771	13,1%	-0,5%	-1,7%
MOI	ago-12	2.590	9,7%	-7,1%	-3,1%
Combustibles y energía	ago-12	487	34,9%	-14,4%	3,8%
Importaciones (USD mm)					
Saldo comercial (USD mm)	ago-12	1.628	53%	103,5%	38,1%
T.C.R. multilateral (*)	jun-12	1,45	-2,3%	-19,2%	-13,3%
T.C.R. bilateral (Dic01 = 1)	jun-12	0,97	-0,5%	-9,2%	-25,6%
Materias primas (dic 1995=100)	may-12	895	0,8%	10,9%	5,8%

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

COMMODITIES *	Fecha	1 mes	6 meses	1 año	a/a
Soja (USD / Tn)	28-09-12	590,9	576,2	517,0	16,6%
Maíz (USD / Tn)	28-09-12	297,7	299,0	260,6	8,4%
Trigo (USD / Tn)	28-09-12	333,1	336,6	318,9	30,5%
Petróleo (USD/ Barril)	28-09-12	92,2	93,7	93,8	9,4%

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

SECTOR FISCAL	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Recaudación AFIP (\$ mm)(*)					
IVA	ago-12	16.910	8,8%	24,7%	22,7%
Ganancias	ago-12	12.244	11,5%	34,6%	22,2%
Sistema seguridad social	ago-12	14.496	-22,4%	31,0%	31,0%
Derechos de exportación	ago-12	5.966	-11,3%	6,4%	25,9%
Gasto primario (\$ mm)					
Remuneraciones	jul-12	7.953	26,5%	20,1%	31,3%
Prestaciones Seguridad Social	jul-12	15.452	-30,9%	37,1%	41,0%
Transferencias al sector privado	jul-12	11.274	1,3%	30,7%	19,9%
Gastos de capital	jul-12	5.263	14,8%	-13,4%	18,3%
Resultado primario (\$ mm)					
Intereses (\$ mm)	jul-12	3.413	-	484,7%	38,8%
Resultado fiscal (\$ mm)	jul-12	-2.884	-	-2.688	-11.152

(*) Recaudación incluye ingresos coparticipables a las provincias.

CIUDAD DE BUENOS AIRES	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Construcción (Superficie permitida- m²)					
Escrituras inmobiliarias (compra-venta)	may-12	6.706	26,7%	-15,7%	-10,9%
Recaudación tributaria (\$ mm)					
Ingresos brutos (\$ mm)	jun-11	1.391	11,6%	43,1%	47,4%
Empleo privado formal (May00=100)					
Supermercados (\$ mm)	jul-12	1.494	4,5%	22,7%	23,2%
Shoppings (\$ mm)	jul-12	793	-5,4%	15,8%	23,4%
Patentamiento (Unidades)	ago-12	12.202	3,2%	-4,5%	-1,3%
Confianza del consumidor	ago-12	37,6	-4,9%	-33,5%	-21,9%
Industria	oct-10	174,0	0,0%	17,6%	12,5%
Tasa de ocupación hotelera (%)	sep-11	71,7	15,0%	2,6%	1,5%

LABORALES Y SOCIALES	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Desempleo país (%)					
Desempleo GBA (%)	II-12	7,2	1,4%	-1,4%	-2,7%
Tasa de actividad país (%)	II-12	46,2	1,5%	-0,9%	-0,8%
Empleo no registrado país (%)					
Salarios nominales (Trim IV 2001=100)	jul-12	107,0	2,5%	25,3%	28,2%
S. privado registrado	jul-12	108,8	2,8%	29,2%	33,5%
S. privado no registrado	jul-12	106,6	3,8%	28,1%	29,7%
Salarios Reales (*)					
S. privado registrado	jul-12	101,7	0,8%	1,1%	3,9%
S. privado no registrado	jul-12	103,4	1,0%	4,2%	8,2%
S. privado no registrado	jul-12	101,3	2,0%	3,4%	5,1%

(*) 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)	jul-12	408,0	0,4%	5,2%	2,8%
IPC Estados Unidos (base dic 1982=100)	jul-12	229,1	-0,2%	1,4%	1,5%
IPC China	jul-12	//	//	1,8%	//
IPC Eurozona (base dic 2005=100)	jul-12	115,1	-0,5%	2,4%	0,7%

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

ESTADISTICO *(Continuación)*

DEPOSITOS \$ (mill.)	14/09/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	335.850	-1,8%	2,8%	37%
Vista	186.289	-3,4%	1,4%	28%
Pzo Fijo	149.561	0,2%	4,6%	50%
Sector Público	202.261	8,3%	8,4%	23%
Total	540.131	1,8%	4,7%	31%

DEPOSITOS USD (mill.)	14/09/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	8.098	-0,4%	-3,2%	-43,4%
Vista	3.605	-0,4%	-6,3%	-51,5%
Pzo Fijo	4.493	-0,4%	-0,6%	-34,6%
Sector Público	875	-0,3%	-4,8%	-32,7%
Total	8.989	-0,4%	-3,4%	-42,4%

Fuente: BCRA

PRESTAMOS (\$ millones)	14/09/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Sector público	32.063	0,2%	-2,0%	29,0%
Sector financiero	8.569	1,0%	4,9%	26,8%
SPNF Total	306.917	-0,2%	3,3%	39,1%
- Adelantos	46.179	0,9%	2,8%	59,0%
- Documentos	63.166	1,3%	5,2%	31,4%
- Hipotecarios	31.669	0,3%	2,4%	31,8%
- Prendarios	19.574	0,5%	3,4%	34,7%
- Personales	69.570	0,7%	3,0%	31,8%
- Tarjetas	47.483	-5,6%	3,2%	42,5%
- Otros	29.273	0,8%	2,1%	55,3%
Total	347.549	-0,2%	2,8%	37,8%

Fuente: BCRA

BASE MON. (\$ millones)	14/09/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
B.M.A.	263.128	0,8%	1,9%	35,7%
- Circulante	201.499	-0,8%	0,8%	33,7%
- Cta. Cte. en BCRA	61.629	6,5%	5,4%	43,0%

Fuente: BCRA

RES. INT. (USD millones)	14/09/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Reservas	45.362	0,21%	0,6%	-8,3%

Fuente: BCRA

TASAS DE INTERES (%)	21/09/2012	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
Badlar - Privados	14,31	-31	131	81
PF\$ (30 a 44 d.)	14,35	15	35	160
Adelantos (10M o más, 1-7 d)	13,46	3	39	25
T-Notes USA 10Y	1,76	-12	-5	4
Libor (180 d.)	0,66	-2	-6	12
Selic (Anual)	7,39	0	-50	-451

Fuente: BCRA, Reuters

ORO Y DIVISAS	21/09/2012	1 SEM	1 MES	1 AÑO	30/12/2011
Dólar (\$/U\$S)	4,68	4,67	4,62	4,20	4,30
NDF 3 meses	4,95	4,93	4,92	4,41	4,50
NDF 6 meses	5,30	5,25	5,32	4,49	4,55
NDF 1 año	5,98	5,93	6,04	5,05	4,93
DÓLAR FINANCIERO	6,37	6,37	6,56	4,61	4,67
BLUE	6,30	6,29	6,32	4,44	4,73
Real (R\$/U\$S)	2,02	2,01	2,02	1,90	1,86
Euro (U\$S/€)	1,30	1,31	1,25	1,35	1,29
YEN	78	78	79	76	77
PESO CHILENO	473	470	482	519	519
Onza troy Londres (U\$S)	1.772	1.772	1.638	1.735	1.564

Fuente: BCRA, Reuters

RIESGO PAIS	21/09/2012	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)	V. 2012 (bp)
EMBI +	283	15	-14	-145	-94
EMBI + Argentina	851	-9	-163	-140	-74
EMBI + Brasil	154	5	-13	-128	-69
EMBI + México	131	10	-5	-117	-56
EMBI + Venezuela	962	49	-2	-432	-235

Fuente: Ambito Financiero

BOLSAS	21/09/2012	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2012
MERVAL	2.532	-0,5%	3,7%	2,1%	2,8%
MERVAL ARGENTINA	1.713	1,6%	4,7%	-18,6%	-10,0%
BURCAP	8.724	-2,3%	-1,9%	3,7%	0,3%
BOVESPA	61.320	-1,3%	4,1%	15,1%	8,0%
MEXBOL	40.339	-0,9%	0,6%	24,6%	8,8%
DOW JONES	13.579	-0,1%	2,8%	26,5%	11,1%
S&P 500	1.460	-0,4%	3,3%	29,3%	16,1%
ALEMANIA DAX	7.452	0,5%	5,1%	44,3%	26,3%
FTSE 100	5.853	-1,1%	-0,1%	16,1%	5,0%
NIKKEI	9.110	-0,5%	-0,5%	6,4%	7,7%
SHANGAI COMPOSITE	2.027	-4,6%	-4,3%	-17,0%	-7,9%

Fuente: Reuters

RENTA FIJA	PRECIO	YIELD	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. 2012 (bp)
PRE 09 (\$)	219,2	7,6	-17	-129	-249
PRO 12 (\$)	301,5	9,1	-10	-26	-210
BODEN 2014 (\$)	194,5	8,1	-40	-142	-274
BOGAR (\$)	251,7	10,3	15	-17	-77
PRO 13 (\$)	128,0	14,2	-129	-170	-145
PAR (\$)	41,5	12,3	-2	-36	167
DISCOUNT (\$)	122,0	14,6	-26	2	190
BODEN 2013 (u\$S)	627,0	-42,7	-45	-57	-3649
BONAR X (u\$S)	547,0	3,7	-15	7	-560
BODEN 2015 (u\$S)	607,3	-1,4	-43	6	-777
DISCOUNT (u\$S)	651,0	5,2	-97	-96	-544
PAR (u\$S)	217,2	7,6	-16	-23	-308

Fuente: Reuters

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.

Estudios Económicos Banco Ciudad de Buenos Aires

Presidente

Federico Sturzenegger

Economista Jefe

Luciano Laspina

Estudios Macroeconómicos y Sectoriales

Alejo Espora (coordinador)

Esteban Albisu

Luciana Arnaiz

Nadina Bassini

Estudios Microeconómicos y Financieros

Luciana Esquerro (coordinadora)

Ángeles Garbers

Damian Basani

Eleonora Rodriguez

Jimena Perez Borda

Natalia Alessandroni

Asistente

Viviana Augugliaro

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.