

## LA SEMANA EN POCAS PALABRAS

*Esta semana se conoció el dato de la recaudación tributaria de septiembre, el cual conforma un indicio más de que, a fines del tercer trimestre, la recuperación económica todavía resulta muy endeble.*

*Los recursos tributarios experimentaron un crecimiento interanual del 20,2%, interrumpiendo la aceleración observada en julio y agosto, cuando aumentaron un 29% en promedio. Así, la recaudación volvió a moverse a un ritmo inferior al de la inflación, contrayéndose 3% a/a en términos reales, tal como había ocurrido en el bimestre mayo-junio (-3% a/a promedio).*

*En septiembre, perdieron impulso los impuestos ligados al nivel de actividad, presentando la recaudación del IVA un incremento nominal de sólo 19% a/a y la del Impuesto a los Débitos y Créditos Bancarios del 11% (que, aún corregida por la menor cantidad de días hábiles que tuvo septiembre respecto de igual mes de 2011, habría trepado al 15%).*

*Por su parte, los derechos de exportación cayeron en términos interanuales (-7%), tras crecer 6% en agosto, sugiriendo que en septiembre se habría mantenido la tendencia a la baja que han venido mostrando las ventas externas. En tanto, los derechos de importación, si bien no cayeron en la comparación interanual, desaceleraron su ritmo de crecimiento, señalando una todavía débil performance de las compras externas.*

*El único tributo que exhibe una aceleración en 2012 respecto de 2011 es el que graba el consumo de combustibles líquidos. La recaudación de este impuesto registró una expansión del 57% a/a en septiembre, acumulando un incremento de 45% en el año, reflejo de la dinámica alcista que vienen presentando los precios internos de este producto.*

*Al igual que ocurrió en el mercado de la carne, el colapso del sector energético que siguió a una década de precios regulados (totalmente desanclados de los valores internacionales), llevó a una desinversión y caída de la oferta que –finalmente- obligó a que la demanda local deba ser abastecida por importaciones, a precios similares a los de los demás países de la región (según las propias estimaciones del Ministerio de Planificación se demandarán, como mínimo, 6 a 7 años para recuperar el autoabastecimiento energético).*

*Asimismo, esta semana se conocieron los datos de salarios de agosto, los cuales mantuvieron un ritmo de crecimiento menor al del año pasado. Según el INDEC, las remuneraciones promedio de la economía experimentaron una suba del 25,4% interanual, 4 puntos inferior a la del año 2011, convergiendo con las mediciones privadas de inflación.*

*En este sentido, los salarios prácticamente no acumulan aumentos en términos reales en el transcurso de 2012 (0,7%), mientras que a agosto de 2011 presentaban una suba de 4,8%, siendo este uno de los principales responsables (junto con el estancamiento del empleo) de la floja performance reciente del consumo.*

## CONTENIDOS

Recaudación Tributaria: otro signo de fragilidad - Pág.2

Salarios: al ritmo de la inflación - Pág.4

La Marcha de los mercados - Pág.5

Estadístico - Pág.7

# INFORME ECONÓMICO SEMANAL

Nº 209 – 5 de octubre de 2012

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

## RECAUDACIÓN TRIBUTARIA: OTRO SIGNO DE FRAGILIDAD

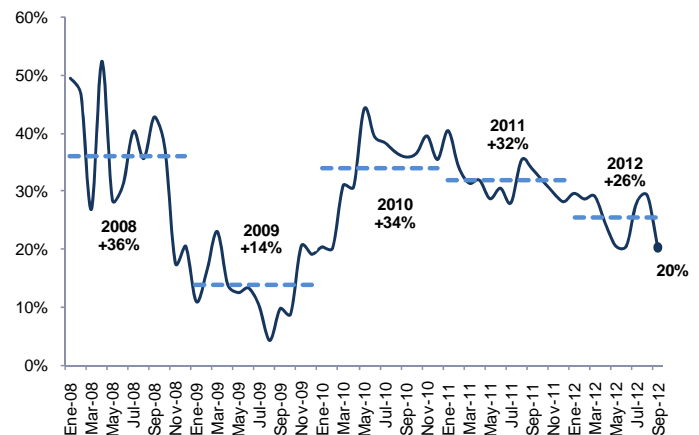
**Volvió a desacelerarse la recaudación tributaria en septiembre.** Los recursos tributarios totalizaron \$57.375 millones, experimentando un crecimiento interanual (a/a) del 20%, inferior al de agosto (29%) y al acumulado en el año (25%). Así, tras la aceleración de los últimos dos meses, la recaudación volvió a moverse en septiembre a un ritmo inferior al de la inflación, contrayéndose 3% a/a en términos reales, tal como había ocurrido en el bimestre mayo-junio (-3% a/a promedio). En este sentido, el mal dato de la recaudación de septiembre es un indicio adicional de una recuperación económica que todavía resulta muy endeble.

**Perdió impulso la recaudación de impuestos ligados al nivel de actividad.** En septiembre la recaudación del IVA impositivo alcanzó \$11.448 millones, registrando una expansión del 19% a/a, varios puntos por debajo de la de agosto (45%) y de la acumulada en el año (34%). Este magro comportamiento se dio a pesar que no se realizaron devoluciones del IVA en el mes (al igual que en agosto), lo cual otorga un tinte todavía más pesimista al dato de septiembre. En la misma línea, la recaudación del Impuesto a los Débitos y Créditos Bancarios también desaceleró su crecimiento, presentando un incremento interanual del 11% versus un 33% en agosto y un 21% acumulado en el año. Si bien la recaudación del Impuesto a los Débitos y Créditos Bancarios se vio afectada por la menor cantidad de días hábiles de septiembre de 2012 (22) en comparación con septiembre de 2011 (23 días), aún controlando por este efecto el ritmo de crecimiento habría trepado sólo al 15,7% a/a.

**Los impuestos vinculados al comercio exterior reflejan la volatilidad reciente de los flujos de comercio.** Los derechos de exportación cayeron en septiembre en términos interanuales (-7%), tras crecer 6% en agosto y acumular un alza de 21% en lo que va del año. Esto sugiere que en septiembre se habría mantenido la tendencia a la baja que han venido mostrando las ventas externas, más allá del salto puntual de julio, vinculado al levantamiento transitorio de restricciones a la exportación de trigo y maíz remanentes de la campaña pasada. Los derechos de importación, si bien no cayeron en la comparación interanual, sí desaceleraron fuerte su ritmo de crecimiento (14% a/a en septiembre versus 34% a/a en agosto). A contramano, el IVA aduanero mejoró su performance respecto a agosto (7% a/a vs. -11% a/a) y, de hecho, el crecimiento de septiembre resultó aun mayor (23,6% a/a) si se controla por la cantidad de días hábiles.

**Tanto la recaudación por Ganancias como los recursos de la Seguridad Social crecieron a un ritmo**

### Recaudación Tributaria Variación anual en %



Fuente: Secretaría de Hacienda (MECON).

### Recaudación Tributaria En \$ millones y variación anual en %

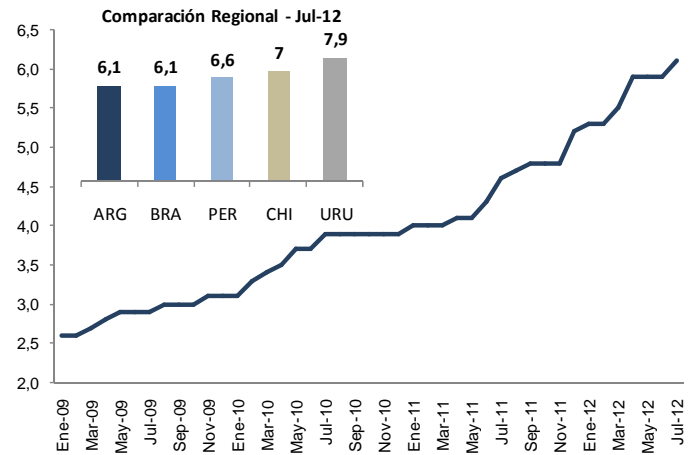
| Impuesto                      | Sep-12<br>\$ Millones | Variación<br>a/a | Variación<br>acumulada |
|-------------------------------|-----------------------|------------------|------------------------|
| Ganancias                     | 10.832                | 25%              | 22%                    |
| IVA Neto                      | 16.788                | 17%              | 22%                    |
| IVA - DGI                     | 11.448                | 19%              | 34%                    |
| IVA - DGA                     | 5.348                 | 7%               | -3%                    |
| Créditos y débitos            | 3.920                 | 11%              | 21%                    |
| Bienes personales             | 220                   | 22%              | 22%                    |
| Combustibles                  | 2.362                 | 57%              | 45%                    |
| Servicios de Seguridad Social | 14.466                | 27%              | 31%                    |
| Derechos de exportación       | 5.205                 | -7%              | 21%                    |
| Otros                         | 3.582                 | 40%              | 32%                    |
| <b>Recaudación tributaria</b> | <b>57.375</b>         | <b>20,2%</b>     | <b>25%</b>             |

Fuente: Secretaría de Hacienda (MECON).

**menor.** El impuesto a las Ganancias (\$10.832 millones) experimentó un alza de 25% a/a, por debajo de la expansión de agosto (35% a/a). Asimismo, la recaudación ligada a la Seguridad Social (aportes personales y contribuciones patronales) sumó \$14.466 millones, con una suba de 27% a/a, por debajo de la expansión de agosto y del acumulado del año (31% a/a en ambos casos). La tasa de expansión de los recursos vinculados a la Seguridad Social pasa así a ubicarse en un mínimo de 2 años, producto del efecto combinado de la desaceleración en el ritmo de crecimiento de los salarios y el estancamiento del empleo.

**Uno de los pocos tributos que siguen mostrando un comportamiento robusto es el que graba los combustibles líquidos.** El impuesto sobre los combustibles (\$2.362 millones) registró una expansión del 57% a/a en septiembre, por arriba del ya elevado 48% a/a de agosto y del 45% a/a correspondiente al acumulado del año. Buena parte de este crecimiento resulta de la evolución que han venido mostrando los precios de las naftas y el gasoil. A modo de ejemplo, el precio de la nafta super en surtidor con impuestos (en CABA) registró en julio un crecimiento del 32.6%, que considerando el promedio del acumulado del año a julio sube al 38,5% a/a. Si bien producto de este ritmo de crecimiento, los precios locales de los combustibles han pasado a ubicarse más cerca de los precios vigentes a nivel internacional (ver gráfico), no es posible descartar a futuro que estos sigan creciendo a buen paso. Aquí conviene recordar las referencias de la nueva conducción de YPF a la necesidad de contar con precios de los combustibles que permitan financiar el desarrollo de los recursos no convencionales de petróleo y gas.

### Nafta Súper - Precio en Surtidor con Impuestos Pesos por litro



Fuente: Montamat y Asociados.

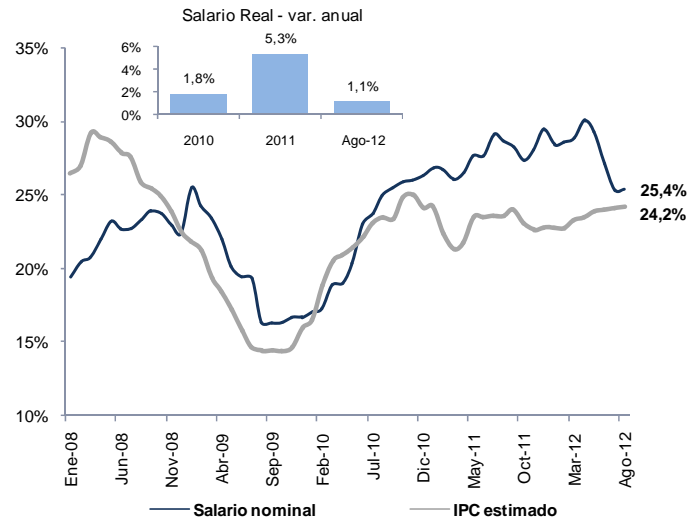
## SALARIOS: AL RITMO DE LA INFLACIÓN

**Los salarios mantuvieron en agosto un menor ritmo de crecimiento que el año pasado.** Según el INDEC, las remuneraciones promedio de la economía experimentaron una suba mensual de 2,1%, acumulando en los últimos doce meses un alza interanual (a/a) de 25,4% a/a, 4 puntos inferior a la del año 2011, acercándose a las mediciones privadas de inflación. En este contexto, el poder adquisitivo de los salarios (tomando como referencia al IPC Congreso) habría aumentado sólo un 1,1% interanual en agosto de 2012, por debajo de la fuerte suba del año 2011 (5,3%), e incluso del 2010, cuando el poder de compra se recompuso un 1,8%.

**La desaceleración del índice de salarios es explicada por la performance de las remuneraciones del sector privado registrado.** Los salarios de los trabajadores privados formales aumentaron nominalmente un 28% anual, casi 6 puntos porcentuales menos que en agosto 2011 (34%), a la vez que en términos reales vieron incrementar su poder de compra en un 3,2% interanual, cuando en agosto de 2011 lo hacían un 9,2%. En tanto, los salarios del sector privado no registrado experimentaron una suba nominal de 30,4%, también inferior al crecimiento de un año atrás (31,2%), mientras que los salarios de los trabajadores públicos fueron los únicos que experimentaron una ligera aceleración, aunque presentando todavía un alza muy por debajo de la inflación (14,5% a/a).

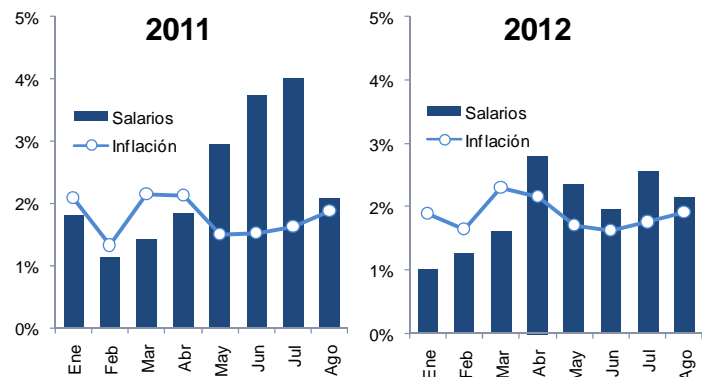
**La menor holgura de los acuerdos salariales de 2012, combinada con una inflación en ascenso, golpea de lleno en el bolsillo de las familias.** Las últimas paritarias contemplaron subas promedio de los salarios en torno al 25%, mostrando una marcada desaceleración con respecto al alza récord del año 2011 (35%). Por su parte, la inflación se mantiene un escalón arriba de la del año pasado, mostrando incluso una leve aceleración en los últimos meses, lo que deja casi sin cambios al poder adquisitivo del salario, pese en la entrada en vigor de las últimas paritarias (ver gráfico). El salario real (descontado el efecto de la inflación), prácticamente no acumula aumentos en el transcurso de 2012 (0,7%), mientras que a agosto de 2011 acumulaba una suba de 4,8%, siendo este uno de los elementos que explica –al menos parcialmente– la floja performance reciente del consumo.

### Salarios e Inflación Variación anual en %



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC, consultoras Privadas y Congreso.

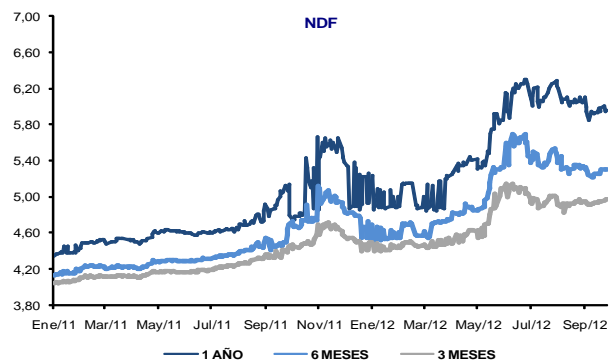
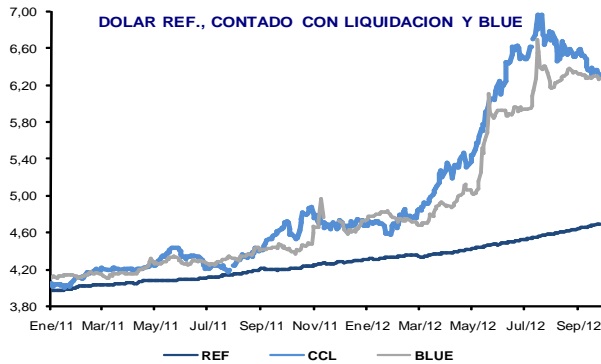
### Precio y Cantidades del Comercio Exterior Agosto 2012



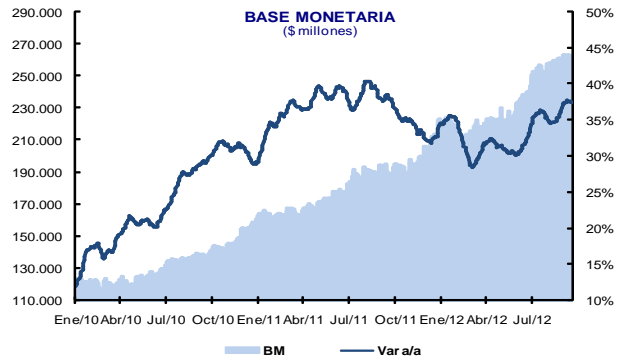
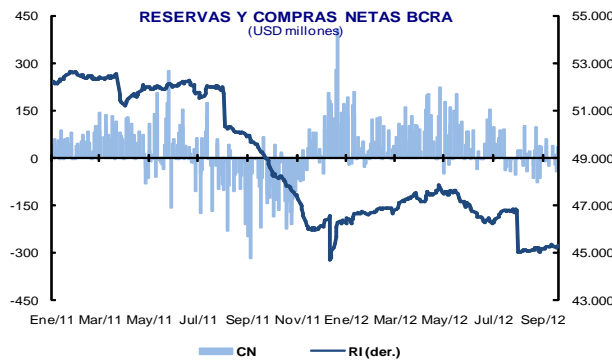
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC, consultoras Privadas y Congreso.

# LA MARCHA DE LOS MERCADOS

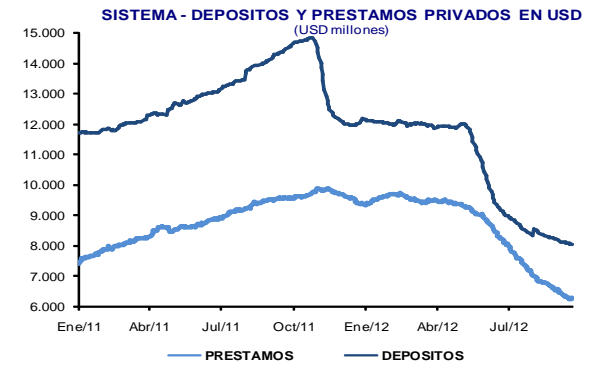
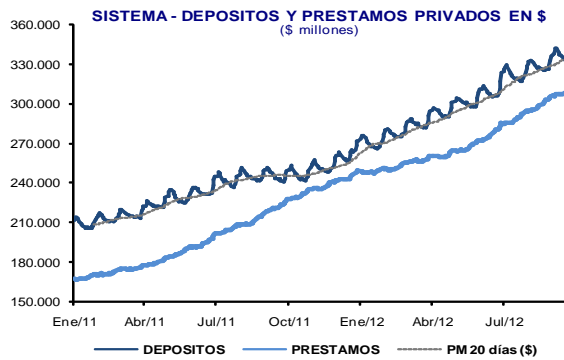
## Mercado Cambiario



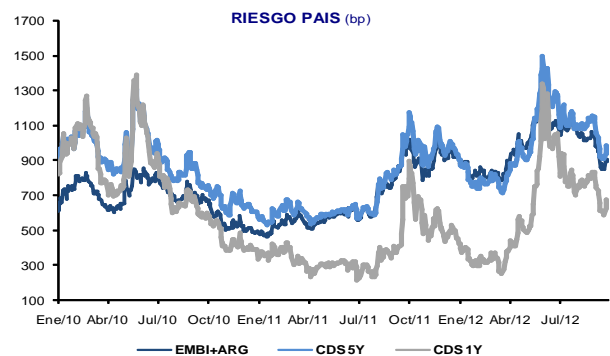
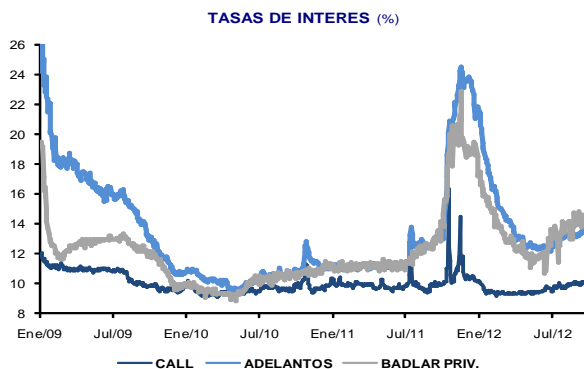
## BCRA



## Préstamos y Depósitos



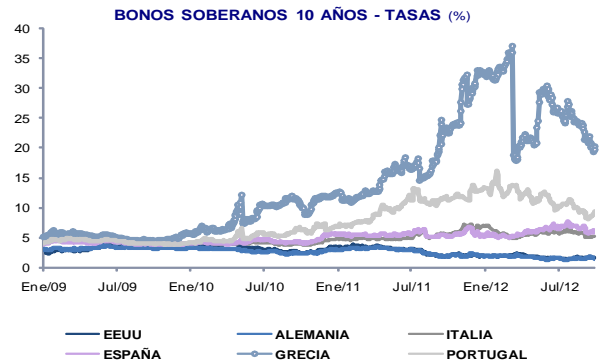
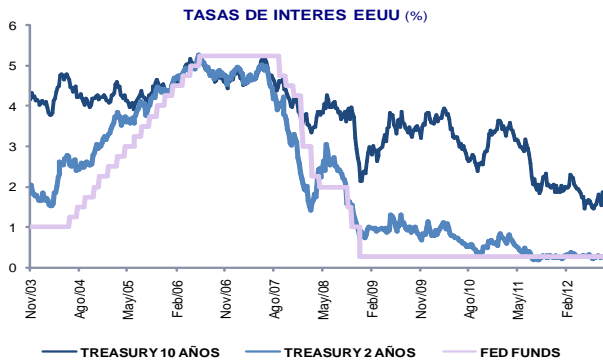
## Tasa de Interés y Riesgo País



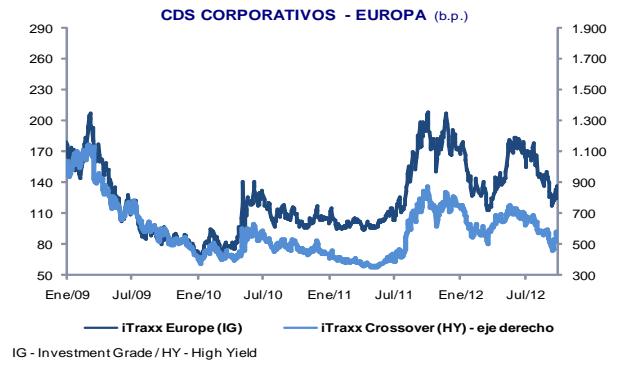
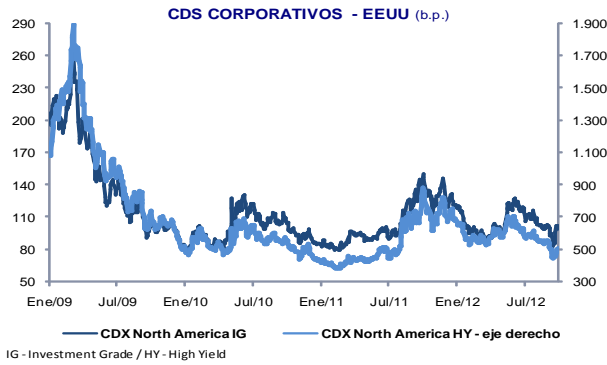


# LA MARCHA DE LOS MERCADOS (CONTINUACIÓN)

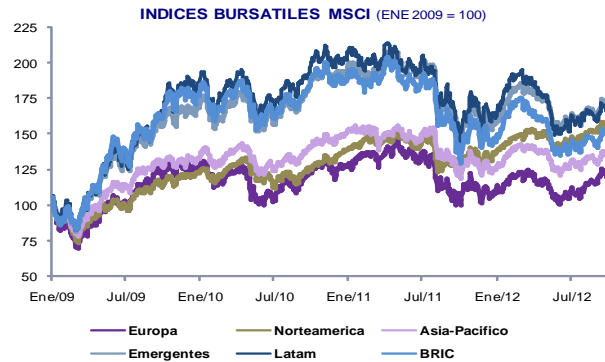
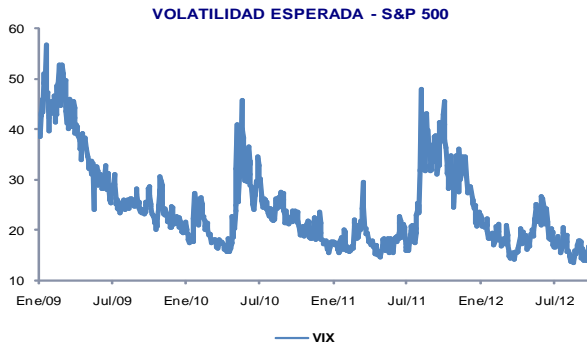
## Política Monetaria EEUU y Rendimiento Bonos de Países Desarrollados



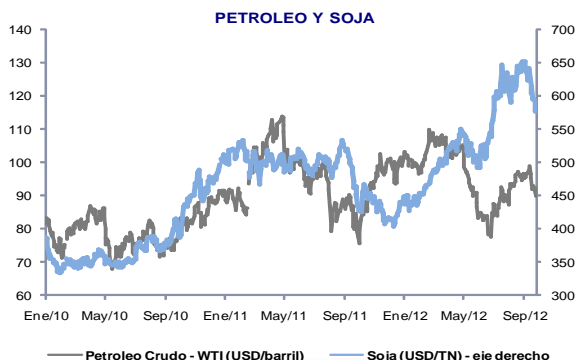
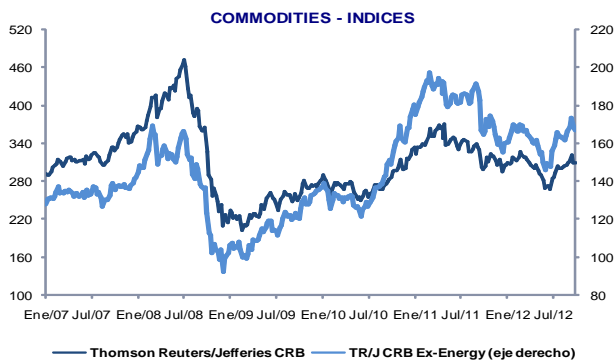
## Credit Default Swaps Corporativos



## Volatilidad S&P 500 e Índices Bursátiles Regionales



## Precio de Materias Primas



# ESTADISTICO

| ACTIVIDAD                           | Fecha  | Dato      | m/m   | a/a    | Anual  |
|-------------------------------------|--------|-----------|-------|--------|--------|
| <b>Nivel General</b>                |        |           |       |        |        |
| EMAE (1993=100)                     | jun-12 | 197,4     | 0,8%  | -0,1%  | 2,4%   |
| EMI (2004=100)                      | ago-12 | 130,4     | 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)              | sep-12 | 18.868    | -1,4% | 21,1%  | 31,0%  |
| <b>Indicadores de Consumo</b>       |        |           |       |        |        |
| Servicios públicos (2004=100)       | jul-12 | 224       | 0,5%  | 7,3%   | 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% |
| <b>Indicadores de Inversión</b>     |        |           |       |        |        |
| ISAC (1997=100)                     | jul-12 | 182,0     | 2,5%  | -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  |
|--------------------------------|--------|-------|-------|--------|--------|
| <b>Exportaciones (USD mm)</b>  |        |       |       |        |        |
| 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%   |
| <b>Importaciones (USD mm)</b>  |        |       |       |        |        |
| 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   |
|------------------------------------|--------|--------|--------|--------|---------|
| <b>Recaudación AFIP (\$ mm)(*)</b> |        |        |        |        |         |
| IVA                                | sep-12 | 16.788 | -0,7%  | 17,2%  | 22,0%   |
| Ganancias                          | sep-12 | 10.832 | -11,5% | 25,0%  | 22,5%   |
| Sistema seguridad social           | sep-12 | 14.466 | -0,2%  | 27,3%  | 30,6%   |
| Derechos de exportación            | sep-12 | 5.205  | -12,8% | -7,1%  | 21,4%   |
| <b>Gasto primario (\$ mm)</b>      |        |        |        |        |         |
| 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%   |
| <b>Resultado primario (\$ mm)</b>  |        |        |        |        |         |
| Intereses (\$ mm)                  | jul-12 | 3.413  | -      | 484,7% | 38,8%   |
| <b>Resultado fiscal (\$ mm)</b>    | 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  |
|--|--------|--------|-------|--------|--------|
| <b>Construcción (Superficie permitida- m²)</b> |        |        |       |        |        |
| Escrituras inmobiliarias (compra-venta)        | may-12 | 6.706  | 26,7% | -15,7% | -10,9% |
| <b>Recaudación tributaria (\$ mm)</b>          |        |        |       |        |        |
| Ingresos brutos (\$ mm)                        | jun-11 | 1.391  | 11,6% | 43,1%  | 47,4%  |
| <b>Empleo privado formal (May00=100)</b>       |        |        |       |        |        |
| 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 |
|---------------------------------------|--------|-------|------|-------|-------|
| <b>Desempleo país (%)</b>             |        |       |      |       |       |
| 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% |
| <b>Empleo no registrado país (%)</b>  |        |       |      |       |       |
| 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% |
| <b>Salarios Reales (*)</b>            |        |       |      |       |       |
| 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.) | 21/09/2012     | VAR 1 SEM   | VAR 1 MES   | VAR 1 AÑO  |
|----------------------|----------------|-------------|-------------|------------|
| SPNF                 | 334.274        | -0,5%       | 2,6%        | 38%        |
| Vista                | 182.530        | -2,0%       | 0,3%        | 29%        |
| Pzo Fijo             | 151.744        | 1,3%        | 5,3%        | 51%        |
| Sector Público       | 204.478        | 1,1%        | 6,8%        | 22%        |
| <b>Total</b>         | <b>540.660</b> | <b>0,1%</b> | <b>4,0%</b> | <b>31%</b> |

| DEPOSITOS USD (mill.) | 21/09/2012   | VAR 1 SEM    | VAR 1 MES    | VAR 1 AÑO     |
|-----------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| SPNF                  | 8.044        | -0,7%        | -3,2%        | -44,3%        |
| Vista                 | 3.552        | -1,4%        | -7,2%        | -52,5%        |
| Pzo Fijo              | 4.492        | -0,1%        | 0,2%         | -35,5%        |
| Sector Público        | 902          | 3,1%         | -2,5%        | -27,3%        |
| <b>Total</b>          | <b>8.962</b> | <b>-0,3%</b> | <b>-3,1%</b> | <b>-42,9%</b> |

Fuente: BCRA

| PRESTAMOS (\$ millones) | 21/09/2012     | VAR 1 SEM   | VAR 1 MES   | VAR 1 AÑO    |
|-------------------------|----------------|-------------|-------------|--------------|
| Sector público          | 32.053         | 0,0%        | 0,3%        | 29,2%        |
| Sector financiero       | 8.607          | 0,4%        | 5,3%        | 23,6%        |
| SPNF Total              | 309.315        | 0,7%        | 3,1%        | 39,0%        |
| - Adelantos             | 45.781         | -0,8%       | 1,0%        | 59,5%        |
| - Documentos            | 63.804         | 0,9%        | 5,5%        | 32,0%        |
| - Hipotecarios          | 31.889         | 0,7%        | 2,6%        | 31,7%        |
| - Prendarios            | 19.745         | 0,9%        | 3,8%        | 33,8%        |
| - Personales            | 70.453         | 1,2%        | 3,3%        | 31,2%        |
| - Tarjetas              | 48.236         | 1,3%        | 2,5%        | 43,5%        |
| - Otros                 | 29.405         | 0,5%        | 2,4%        | 53,6%        |
| <b>Total</b>            | <b>349.975</b> | <b>0,6%</b> | <b>2,9%</b> | <b>37,7%</b> |

Fuente: BCRA

| BASE MON. (\$ millones) | 21/09/2012 | VAR 1 SEM | VAR 1 MES | VAR 1 AÑO |
|-------------------------|------------|-----------|-----------|-----------|
| B.M.A.                  | 257.485    | -2,1%     | 0,3%      | 37,9%     |
| - Circulante            | 199.493    | -1,0%     | 0,8%      | 35,2%     |
| - Cta. Cte. en BCRA     | 57.991     | -5,9%     | -1,4%     | 48,0%     |

Fuente: BCRA

| RES. INT. (USD millones) | 21/09/2012 | VAR 1 SEM | VAR 1 MES | VAR 1 AÑO |
|--------------------------|------------|-----------|-----------|-----------|
| Reservas                 | 45.311     | -0,11%    | 0,4%      | -7,8%     |

Fuente: BCRA

| TASAS DE INTERES (%)         | 28/09/2012 | V. SEM (bp) | V. MES (bp) | V. AÑO (bp) |
|------------------------------|------------|-------------|-------------|-------------|
| Badlar - Privados            | 14,69      | 38          | 56          | 50          |
| PF\$ (30 a 44 d.)            | 14,65      | 30          | 30          | 190         |
| Adelantos (10M o más, 1-7 d) | 13,98      | 22          | 79          | 74          |
| T-Notes USA 10Y              | 1,64       | -12         | 0           | -37         |
| Libor (180 d.)               | 0,64       | -2          | -7          | 8           |
| Selic (Anual)                | 7,39       | 0           | -50         | -451        |

Fuente: BCRA, Reuters

| ORO Y DIVISAS            | 28/09/2012 | 1 SEM | 1 MES | 1 AÑO | 30/12/2011 |
|--------------------------|------------|-------|-------|-------|------------|
| Dólar (\$/U\$S)          | 4,69       | 4,68  | 4,63  | 4,20  | 4,30       |
| NDF 3 meses              | 4,97       | 4,95  | 4,97  | 4,45  | 4,50       |
| NDF 6 meses              | 5,31       | 5,30  | 5,36  | 4,69  | 4,55       |
| NDF 1 año                | 5,96       | 5,98  | 6,10  | 5,14  | 4,93       |
| DÓLAR FINANCIERO         | 6,32       | 6,37  | 6,52  | 4,68  | 4,67       |
| BLUE                     | 6,28       | 6,30  | 6,34  | 4,43  | 4,73       |
| Real (R\$/U\$S)          | 2,03       | 2,02  | 2,04  | 1,84  | 1,86       |
| Euro (U\$S/€)            | 1,29       | 1,30  | 1,26  | 1,36  | 1,29       |
| YEN                      | 78         | 78    | 79    | 77    | 77         |
| PESO CHILENO             | 474        | 473   | 479   | 514   | 519        |
| Onza troy Londres (U\$S) | 1.771      | 1.772 | 1.667 | 1.614 | 1.564      |

Fuente: BCRA, Reuters

| RIESGO PAIS      | 28/09/2012 | V. SEM (bp) | V. MES (bp) | V. AÑO (bp) | V. 2012 (bp) |
|------------------|------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| EMBI +           | 285        | 2           | -20         | -128        | -92          |
| EMBI + Argentina | 896        | 45          | -128        | -71         | -29          |
| EMBI + Brasil    | 164        | 10          | -9          | -106        | -59          |
| EMBI + México    | 141        | 10          | -4          | -91         | -46          |
| EMBI + Venezuela | 923        | -39         | -46         | -437        | -274         |

Fuente: Ambito Financiero

| BOLSAS            | 28/09/2012 | 1 SEM | 1 MES | 1 AÑO  | 2012   |
|-------------------|------------|-------|-------|--------|--------|
| MERVAL            | 2.452      | -3,2% | 0,2%  | -2,6%  | -0,4%  |
| MERVAL ARGENTINA  | 1.656      | -3,3% | 0,3%  | -22,2% | -13,0% |
| BURCAP            | 8.464      | -3,0% | -3,4% | -0,4%  | -2,7%  |
| BOVESPA           | 59.176     | -3,5% | 1,3%  | 10,8%  | 4,3%   |
| MEXBOL            | 40.867     | 1,3%  | 2,3%  | 21,3%  | 10,2%  |
| DOW JONES         | 13.437     | -1,0% | 2,6%  | 20,5%  | 10,0%  |
| S&P 500           | 1.441      | -1,3% | 2,2%  | 24,2%  | 14,6%  |
| ALEMANIA DAX      | 7.216      | -3,2% | 3,0%  | 28,0%  | 22,3%  |
| FTSE 100          | 5.742      | -1,9% | -0,6% | 10,5%  | 3,0%   |
| NIKKEI            | 8.870      | -2,6% | -1,8% | 1,9%   | 4,9%   |
| SHANGAI COMPOSITE | 2.086      | 2,9%  | 0,6%  | -11,8% | -5,1%  |

Fuente: Reuters

| RENTA FIJA        | PRECIO | YIELD | V. SEM (bp) | V. MES (bp) | V. 2012 (bp) |
|-------------------|--------|-------|-------------|-------------|--------------|
| PRE 09 (\$)       | 218,1  | 8,6   | 106         | -83         | -143         |
| PRO 12 (\$)       | 301,0  | 9,4   | 34          | 1           | -176         |
| BODEN 2014 (\$)   | 191,0  | 7,7   | -38         | -142        | -312         |
| BOGAR (\$)        | 257,8  | 9,5   | -81         | -162        | -158         |
| PRO 13 (\$)       | 128,0  | 14,3  | 9           | -165        | -136         |
| PAR (\$)          | 41,5   | 12,1  | -21         | -33         | 146          |
| DISCOUNT (\$)     | 129,0  | 13,9  | -69         | -73         | 121          |
| BODEN 2013 (u\$S) | 627,0  | -43,2 | -49         | -252        | -3698        |
| BONAR X (u\$S)    | 539,5  | 4,2   | 49          | -62         | -511         |
| BODEN 2015 (u\$S) | 577,0  | -0,4  | 99          | -73         | -678         |
| DISCOUNT (u\$S)   | 640,0  | 5,5   | 28          | -102        | -515         |
| PAR (u\$S)        | 206,0  | 7,8   | 18          | -24         | -290         |

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

EL PRESENTE INFORME NO PODRÁ INTERPRETARSE O CONSIDERARSE COMO UN ASESORAMIENTO PROFESIONAL PARA EFECTUAR DETERMINADA OPERACIÓN FINANCIERA. EL BANCO CIUDAD DE BUENOS AIRES, NI SUS DIRECTORES, AGENTES O EMPLEADOS SERÁN RESPONSABLES POR CUALQUIER PÉRDIDA O DAÑO, YA SEA PERSONAL O PATRIMONIAL, QUE PUDIERA DERIVARSE DIRECTA O INDIRECTAMENTE DEL USO Y APLICACIÓN DEL CONTENIDO DE ESTE REPORTE.  
PARA LA REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL AGRADECEMOS CITAR LA FUENTE.