

LA SEMANA EN POCAS PALABRAS

En septiembre, la inflación volvió golpear con fuerza. Según las estimaciones alternativas compiladas por el Congreso, la suba de los precios al consumidor trepó al 1,9%, en línea con lo observado en lo que va del 2012 (1,9% en promedio). Asimismo, en términos interanuales, la suba del IPC Congreso fue del 24,25%, volviendo a ubicarse por encima de la observada doce meses atrás (24% a/a), pese a que la economía se encontraba en 2011 en fuerte expansión y en 2012 muestra un estancamiento.

La suba en los precios de alimentos continuó teniendo un importante aporte en la inflación del mes, a partir de incrementos en verduras y otros productos básicos, como lácteos, carnes y panificados. Con un marcado componente estacional, también se destacaron las subas en los precios de indumentaria, a partir del ingreso de la nueva temporada de primavera-verano.

Ahora bien, dejando de lado los detalles micro del último mes, la combinación de precios récord de las materias primas, aceleración de la devaluación y trabas al ingreso de productos importados (que permiten a las empresas locales trasladar las subas de costos a precios), vienen desempeñando un papel no menor en el mantenimiento de altas tasa de inflación, pese al enfriamiento de la actividad agregada. A lo anterior se suma, jugando un rol central, la fuertísima expansión monetaria, cuya misión primaria y fundamental pasa hoy por financiar al fisco, arrastrando consigo a las expectativas inflacionarias.

En los últimos 12 meses, la emisión monetaria fue de \$70.000 millones, con un aumento del 37% anual, explicando casi en su totalidad por los pesos impresos para tapar el agujero fiscal del Tesoro Nacional y por las compras de dólares para recomponer las Reservas del BCRA (utilizadas, a su vez, para cancelar deuda pública en dólares con tenedores extranjeros).

Detrás de esta emisión monetaria para financiar al fisco, se esconde, a su vez, un abultado déficit de las empresas públicas, con crecientes implicancias inflacionarias. Este año, se prevé que los recursos aportados por el Tesoro Nacional a las empresas con control estatal sumen cerca de \$16.000 millones, equivalentes al 20% de la emisión monetaria, una cifra que –dado su estrecho vínculo con la dinámica de los precios internos– explicaría casi 5 de los 24 puntos de inflación actuales. Si bien una cuarta parte (\$4.000 millones de pesos) se destinarían a cubrir el rojo de Aerolíneas Argentina, otros \$12.000 millones se repartirían entre AySA, ARSAT, Telam y los canales de televisión estatales.

En esta misma línea, y con una demora de casi tres semanas, el Ministerio de Economía informó en estos días que, en agosto, las cuentas públicas registraron un superávit primario de \$777,2 millones, junto con un superávit financiero de \$17,6 millones. Ahora bien, los ingresos extraordinarios provenientes del BCRA y del FGS de la ANSES sumaron \$903 millones en el mes, de manera que sin el aporte de estos recursos el resultado primario se hubiera transformado en un déficit de \$126 millones y el financiero en un rojo de \$885 millones (de hecho, aún sin computar recursos extraordinarios, el déficit financiero trepó a \$13.500 millones en los primeros ocho meses de 2012, exhibiendo un crecimiento de casi 300% respecto de igual período de 2011).

Finalmente, esta semana se produjo la pesificación de los pagos de dos bonos de la Provincia del Chaco, emitidos originalmente en dólares. Si bien se trató de una operación por un monto menor (USD 263.000) y los mercados tendieron a corregir rápidamente las pérdidas que siguieron al anuncio, lo cierto es que este evento marca un caso testigo de lo que podría suceder con otras emisiones de deuda pública provincial denominadas en moneda extranjera, bajo legislación nacional (el gobierno del Chaco anunció que la decisión de pesificar su deuda se dio en función de que el BCRA no le vendió los dólares para afrontar dicho pago, en la medida que la normativa vigente privilegiaría los pagos de deudas bajo legislación extranjera).

Claramente, este nuevo evento no ayuda a que las provincias puedan recurrir a los mercados de deuda en momentos de fragilidad de sus cuentas públicas, a la vez que también genera incertidumbre para las emisiones de deuda corporativa, encontrándose las firmas locales cada vez más afuera del radar de las grandes inversiones, no pudiendo aprovechar un contexto de liquidez global inédito para economías emergentes como la Argentina.

CONTENIDOS

- Inflación: firme en el 24% - Pág.2
- Resultado Fiscal: mejora artificial en agosto (creciente déficit en el año) - Pág.4
- La Marcha de los mercados - Pág.6
- Estadístico - Pág.8

INFORME ECONÓMICO SEMANAL

Nº 210 – 12 de octubre de 2012

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

INFLACIÓN: FIRME EN EL 24%

En septiembre, la inflación volvió golpear con fuerza. Según las estimaciones de ocho fuentes alternativas compiladas por el Congreso de la Nación, la suba de los precios al consumidor promedió un 1,9% en septiembre, en línea con lo observado en lo que va del 2012 (1,9% en promedio) y con el mismo mes de 2011. En términos anuales, la suba de precios al consumidor fue del 24,25%, volviendo a ubicarse por encima de la observada doce meses atrás (24% a/a), pese a que la economía se encontraba en 2011 en fuerte expansión y en 2012 muestra un estancamiento.

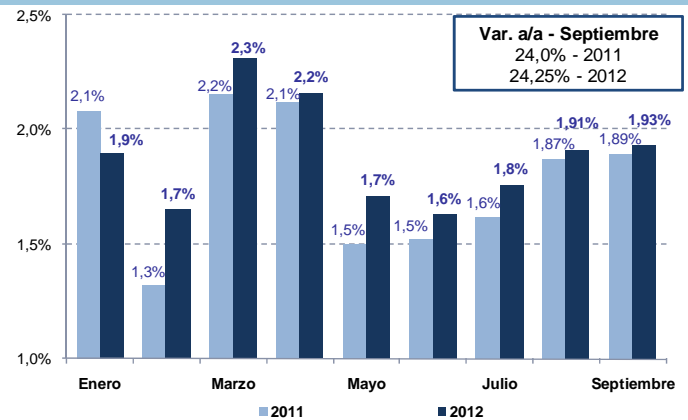
La suba en los precios de alimentos y bebidas continuó teniendo un importante aporte a la inflación del mes. Según las mediciones privadas, el encarecimiento de los alimentos y bebidas volvió a ser uno de los principales responsables de la suba de los precios al consumidor, con fuertes incrementos en verduras, combinados con nuevas alzas en el resto de los productos básicos (lácteos, carnes, harinas y panificados). Como resultado, los alimentos aumentaron en torno a un 24% anual según las mediciones privadas, en línea con el alza promedio del IPC.

Con un mercado componente estacional, también se destacaron las subas en los precios de indumentaria, a partir del ingreso de la nueva temporada de primavera-verano. Los precios de la indumentaria y el calzado presentaron un fuerte aumento mensual, que habría explicado un tercio de la inflación del mes. Respecto a la última temporada de primavera-verano, las prendas habrían llegado a las vidrieras con subas superiores al 15% anual.

Los relevamientos provinciales de precios también se mantienen lejos de las estadísticas oficiales. El promedio de las mediciones de precios provinciales (con una metodología equivalente a la utilizada históricamente para el IPC-GBA) arrojó una suba de 1,4% mensual en agosto (último dato disponible), similar a la registrada en los tres meses previos. En términos interanuales, el promedio de los IPC provinciales relevados aumentó un 21,6%, marcando una desaceleración en su ritmo de crecimiento, a pesar de la cual continúa capturando una diferencia de 12 puntos porcentuales con respecto a la medición del INDEC.

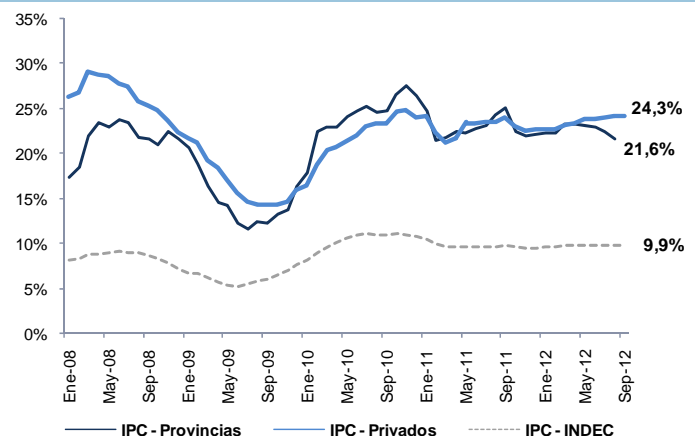
Comenzaron a observarse diferencias entre provincias, fruto de un sugestivo freno en el IPC de Santa Fe Se. Por cuarto mes consecutivo, el IPC divulgado por el Instituto Provincial de Estadísticas (IPEC) de Santa Fe, arrojó una suba inferior al 1% (en este caso, de 0,9%), muy similar a la que suele publicar el INDEC para el ámbito del GBA. En contraposición, San Luis, otra de las provincias utilizadas como referencia, registró suba de precios ascendente a partir

IPC: 2011 vs. 2012
Variación mensual en %



Fuente: Elaboración propia en base a consultoras privadas e IPC-Congreso.

Inflación
Variación anual en %



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC, Institutos Provinciales de Estadísticas y Congreso de la Nación.

de junio, promediando en los últimos dos meses un aumento de 1,7% mensual, en línea con el IPC Congreso (ver gráfico).

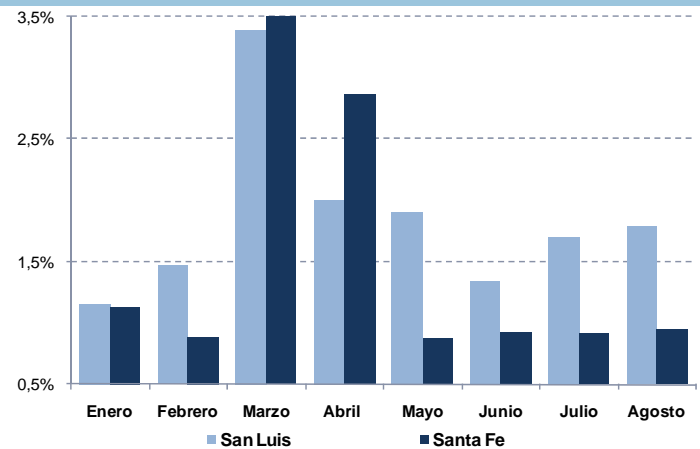
El IPC-INDEC, por su parte, continúa con su abultada brecha respecto de las estimaciones privadas y provinciales. El índice de precios al consumidor publicado por el INDEC registró una suba mensual de 0,8% en septiembre, al igual que en los meses anteriores, mientras que en términos interanuales aumentó sólo un 10%.

Varios factores explican el escenario de alta inflación con estancamiento del nivel de actividad, lo que técnicamente se conoce como “estanflación”.

La combinación de precios de las materias primas récord, aceleración del ritmo devaluatorio, expectativas inflacionarias desancladas y trabas al ingreso de productos importados (que permiten a las empresas locales trasladar las subas de costos a precios, al contar con un mercado protegido de la competencia importada), vienen desempeñando un papel no menor en el sostenimiento de altos niveles de inflación, pese al enfriamiento de la actividad agregada. Sin embargo, un rol central en la dinámica inflacionaria reciente se explica por la fuertísima expansión monetaria, cuya misión primaria y fundamental es financiar al fisco. En los últimos 12 meses, la emisión de pesos fue de \$71.200 millones, con un aumento del 37,4% anual, explicándose la mitad (unos \$ 37.000 millones) por los pesos impresos para tapar el agujero fiscal del Tesoro Nacional y un 47% (\$ 33.900 millones) por las compras de dólares para recomponer las Reservas del Banco Central, utilizadas –a su vez- para cancelar vencimientos de la deuda pública en dólares con tenedores extranjeros.

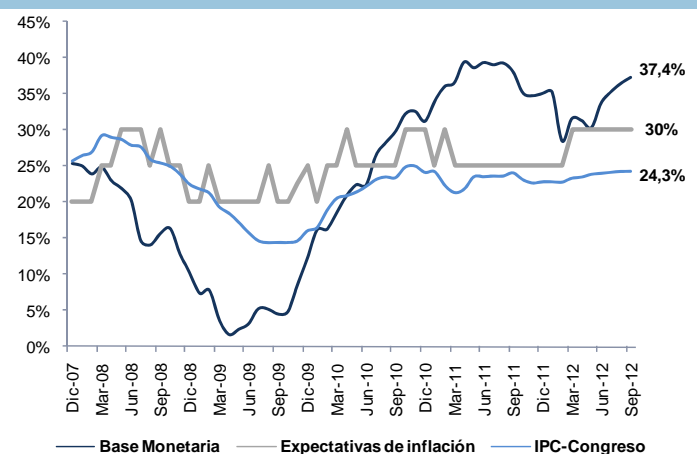
Detrás de la emisión monetaria para financiar al fisco, se esconde un abultado déficit de las empresas públicas, con crecientes implicancias inflacionarias. Teniendo en cuenta los recursos aportados hasta ahora por el Tesoro Nacional a las principales empresas públicas (o con intervención estatal), se prevé que este año se destinen por este concepto cerca de \$16.000 millones, equivalentes al 43% de la emisión monetaria para financiar al Tesoro, que –dado el estrecho vínculo entre emisión monetaria e inflación- explicarían casi 5 de los 24 puntos de inflación actuales. Si bien una cuarta parte (\$4.000 millones de pesos) se destinarían a cubrir el rojo de Aerolíneas Argentina, otros \$12.000 millones se repartirían entre AySA (con \$4.800 millones), ARSAT (\$3.650 millones), Telam (\$210 millones) y los canales de televisión estatales (\$710 millones).

IPC - Provincias
Variación anual en %



Fuente: Elaboración propia en base a Institutos Provinciales de Estadísticas.

Inflación, Expectativas y Base Monetaria
Variación anual en %



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA, UTDT, Institutos Provinciales de Estadísticas y Congreso de la Nación.

RESULTADO FISCAL: MEJORA ARTIFICIAL EN AGOSTO (CRECIENTE DÉFICIT EN EL AÑO)

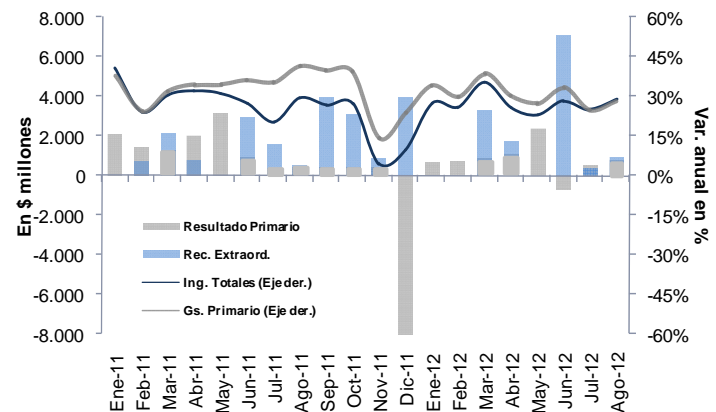
En agosto, el resultado fiscal se ubicó en terreno levemente positivo, gracias a una mejora transitoria de la recaudación tributaria, un freno en algunas partidas del gasto y (sobre todo) el aporte de recursos extraordinarios del BCRA y la ANSES al Tesoro. En agosto, se registró un superávit primario de \$777,2 millones, junto con un superávit financiero (después del pago de intereses de la deuda) de \$17,6 millones. Este equilibrio en las finanzas públicas nacionales estuvo sostenido en un rebote transitorio de los ingresos, en paralelo con una moderación (a nuestro juicio también transitoria) del gasto. Los ingresos totales (\$46.887 millones) crecieron en agosto a un ritmo interanual (a/a) del 29% (superior al 27% acumulado en el año), mientras que el gasto total (\$46.869 millones) se incrementó en un 25%, por debajo del crecimiento promedio de lo que va del 2012 (31%). Ahora bien, los ingresos extraordinarios provenientes del BCRA y del FGS de la ANSES sumaron \$903 millones en el mes, algo por encima de los \$400 millones girados en julio. Sin el aporte de estos recursos, el resultado primario se hubiera transformado en un déficit de \$126 millones y el resultado financiero en un rojo de \$885 millones.

El crecimiento de los ingresos acompañó al buen desempeño de la recaudación tributaria de agosto, luego interrumpido en septiembre. Dejando de lado los ingresos extraordinarios, los ingresos tributarios (\$30.065 millones) crecieron a buen ritmo en agosto, con una expansión del 28% a/a, superior al 25% acumulado en los primeros ocho meses del año y al incremento de 20,1% verificado por la recaudación en septiembre, según informó la semana pasada el propio Ministerio de Economía (para más detalles ver Informe Semanal n° 209). Por su parte, las contribuciones a la seguridad social (\$14.252 millones) moderaron levemente su ritmo de crecimiento, al registrar un incremento del 29% anual, menor al 31% acumulado en el año.

El gasto primario desaceleró en agosto su ritmo de crecimiento, gracias a un freno en el gasto en obras públicas y transferencias a provincias. Alcanzó en el mes los \$46.110 millones, con una expansión del 28% anual, por debajo del 31% acumulado en el año. Esta moderación en el ritmo de crecimiento de las erogaciones obedeció a varios factores. Entre los gastos corrientes, se destacó la desaceleración del pago de remuneraciones (28% a/a vs. 31% del acumulado del año) y en las transferencias al sector privado (que crecieron un 16% anual, inferior al incremento de 19% promedio de 2012). Los gastos de capital, por su parte, llegaron incluso a marcar una caída (-9%) en términos

Sector Público Nacional

Var. anual de ingresos y gastos (en %) y resultado primario (en \$ millones)

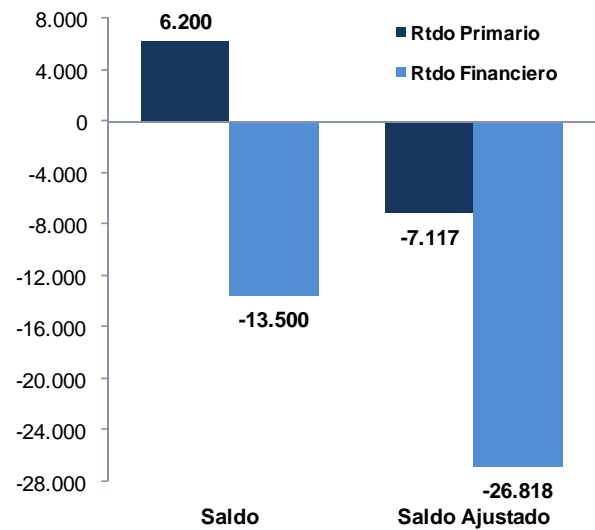


Fuente: Elaboración propia en base a Secretaría de Hacienda (MECON).

interanuales (versus un crecimiento del 14% en el año), producto de menores transferencias a provincias y una contracción de la inversión real directa. A la desaceleración en el ritmo de crecimiento del gasto primario se sumó una caída importante en los pagos por intereses (-47% a/a), con lo que la moderación del gasto total resultó aun más pronunciada (creció un 25% anual en agosto, 6 puntos menos que en el acumulado del año).

Con todo, en los primeros ocho meses de 2012, el déficit financiero trepó a \$13.500 millones, con un crecimiento de casi 300% respecto de igual período de 2011 (\$3.380 millones). El resultado primario también siguió evidenciando un deterioro, acumulándose en lo que va del año un superávit de \$6.200 millones, equivalente a la mitad del observado en igual período de 2011 (\$11.712 millones). Por otro lado, descontando los ingresos extraordinarios provenientes de giros de utilidades del BCRA y la ANSES, el superávit primario se transforma en un déficit de \$7.100 millones, mientras que el rojo financiero trepa a \$26.800 millones.

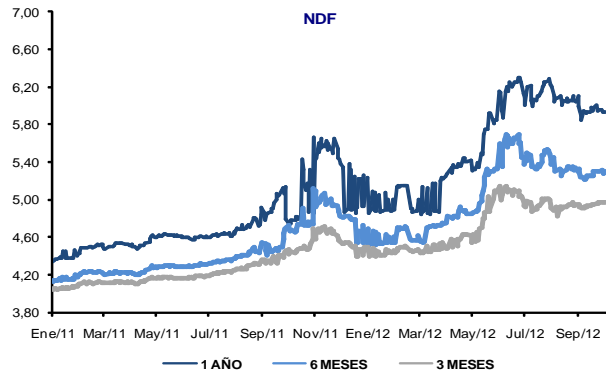
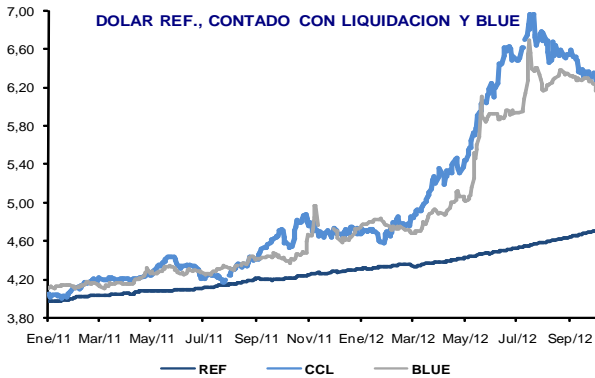
Resultado Fiscal Acumulado 2012 (en \$ millones)



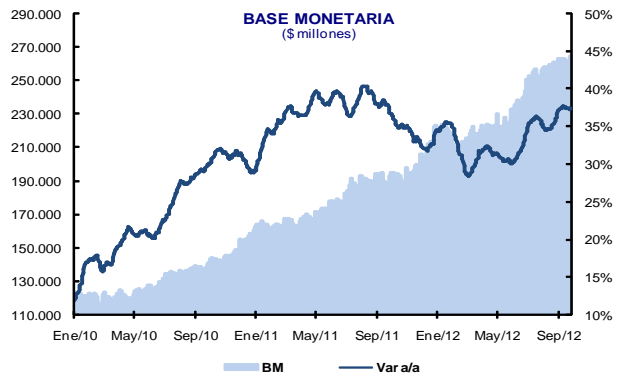
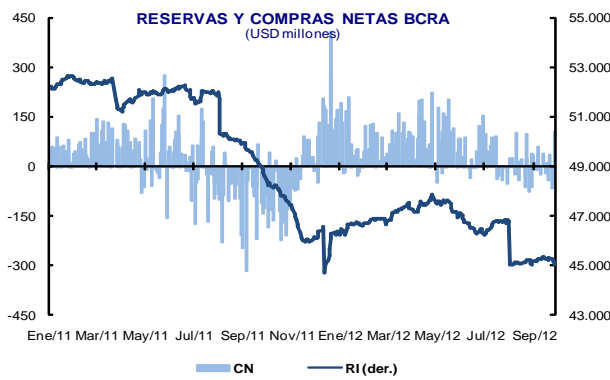
*Nota: El saldo ajustado excluye transferencias de utilidades del BCRA y del FGS de ANSES al Tesoro Nacional.
Fuente: Elaboración propia en base a Secretaría de Hacienda (MECON).*

LA MARCHA DE LOS MERCADOS

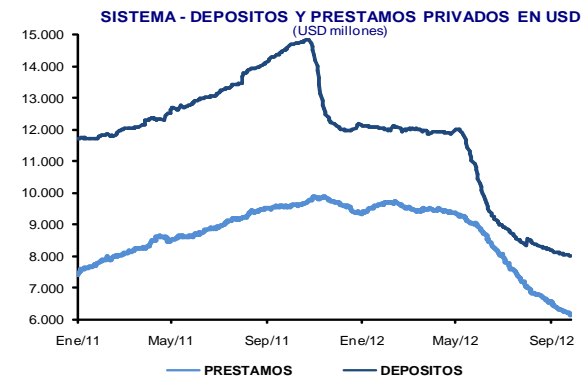
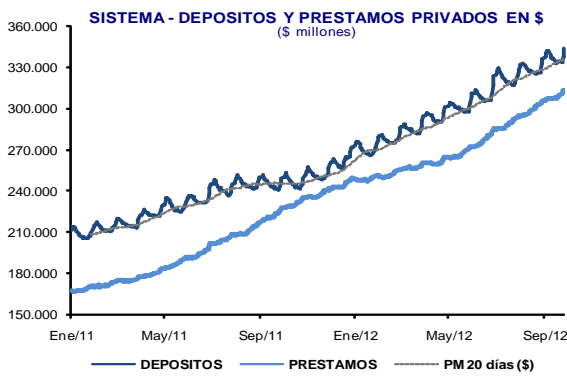
Mercado Cambiario



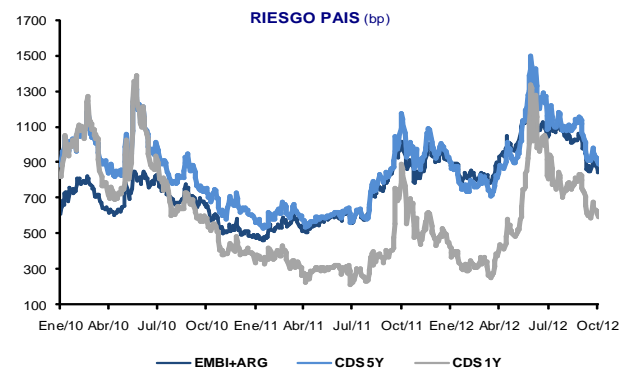
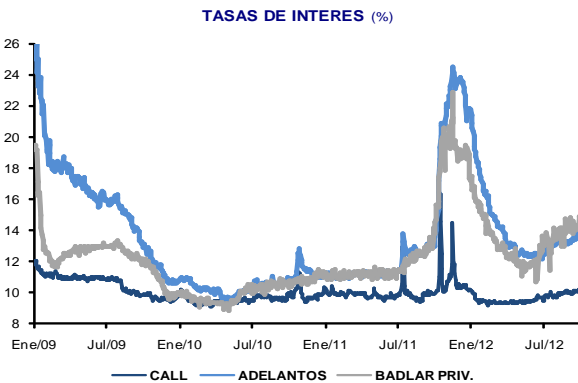
BCRA



Préstamos y Depósitos

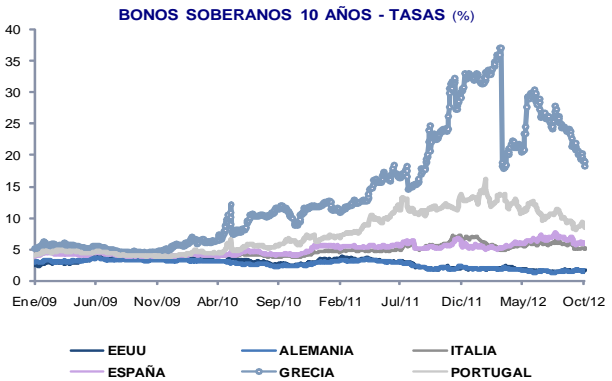
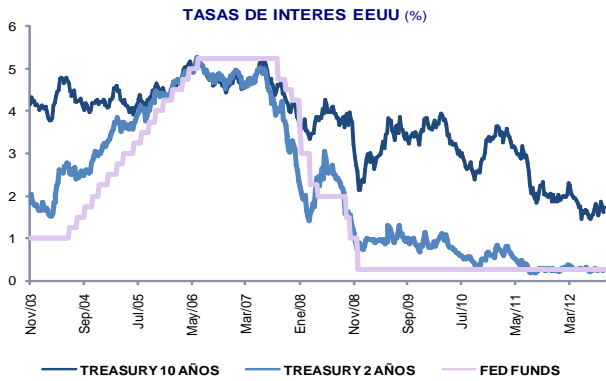


Tasa de Interés y Riesgo País

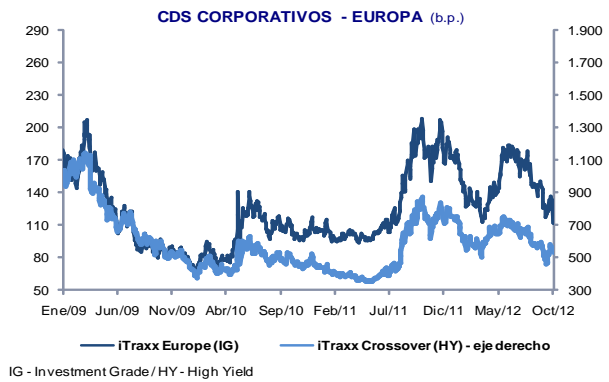
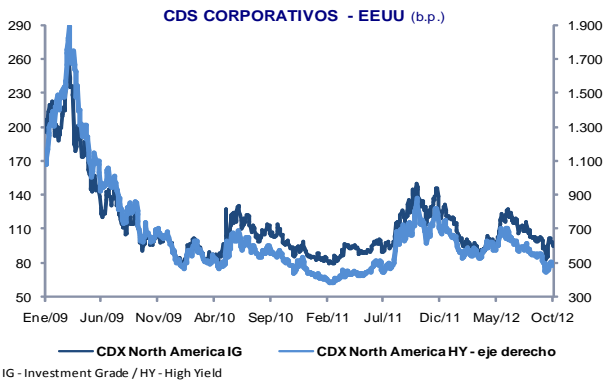


LA MARCHA DE LOS MERCADOS (CONTINUACIÓN)

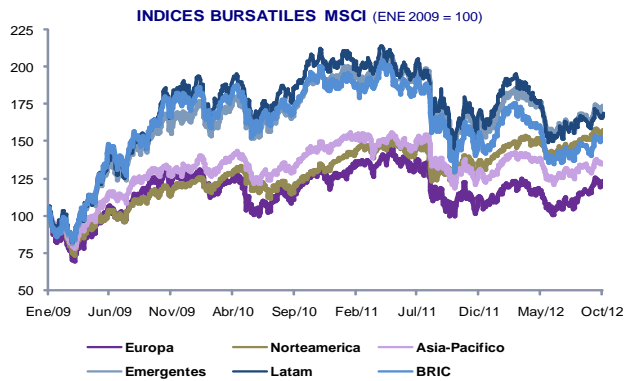
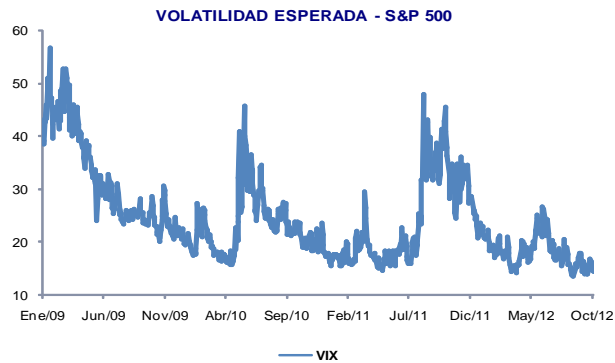
Política Monetaria EEUU y Rendimiento Bonos de Países Desarrollados



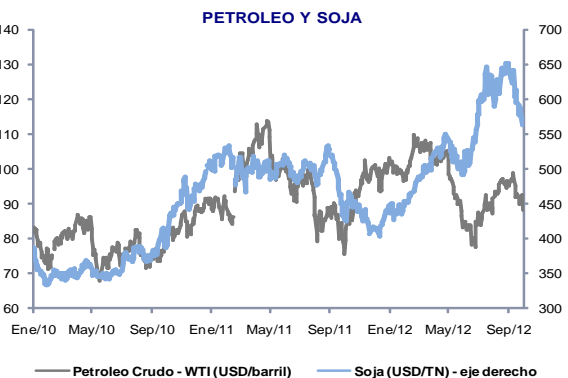
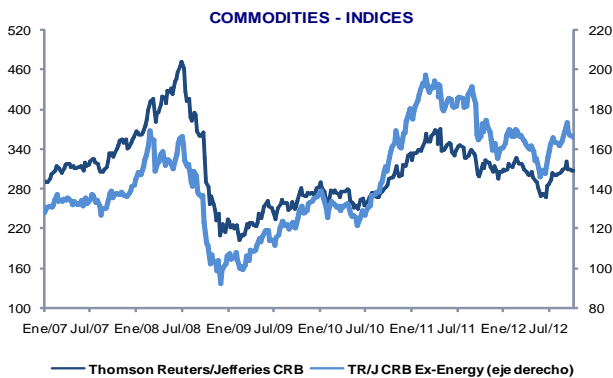
Credit Default Swaps Corporativos



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)	jul-12	198,5	0,6%	2,7%	2,5%
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%
Indicadores de Consumo					
Servicios públicos (2004=100)	ago-12	226	0,7%	6,0%	8,0%
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)	sep-12	64.189	-16,0%	-23,9%	-0,9%
Impo. bs. consumo (USD mm)	ago-12	715	9,3%	-4,8%	-9,8%
Confianza del Consumidor (País)	sep-12	42,3	-1,1%	-28,7%	-16,6%
Indicadores de Inversión					
ISAC (1997=100)	ago-12	167,3	-8,1%	-8,1%	-1,8%
Impo bs.cap. + piezas (USD mn)	ago-12	2.536	15,3%	-10,6%	-11,7%

(*) 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)	sep-12	146,2	0,9%	10,0%	7,8%
IPC (índice alternativo - Congreso)	sep-12	//	1,9%	24,3%	//
Expectativas de inflación**	sep-12	30,0%	0,0	5,0	//
Precios mayoristas (1993=100)	sep-12	554,5	1,0%	12,8%	9,7%
Precios implícitos del PIB (1993=100)	jun-12	473,5	11,3%	15,0%	14,4%

(*) 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 (*)	ago-12	1,45	0,1%	-18,5%	-14,8%
T.C.R. bilateral (Dic01 = 1)	ago-12	0,96	-0,2%	-9,1%	-26,3%
Materias primas (dic 1995=100)	sep-12	1.099	2,3%	34,8%	14,6%

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

COMMODITIES *	Fecha	1 mes	6 meses	1 año	a/a
Soja (USD / Tn)	12-10-12	557,0	546,4	490,2	9,8%
Maíz (USD / Tn)	12-10-12	297,0	294,9	248,8	8,1%
Trigo (USD / Tn)	12-10-12	316,2	321,0	314,0	23,7%
Petróleo (USD/ Barril)	12-10-12	91,8	94,4	94,5	-2,3%

(*) 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	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%
Gasto primario (\$ mm)					
Remuneraciones	ago-12	6.241	-21,5%	28,3%	30,9%
Prestaciones Seguridad Social	ago-12	15.995	3,5%	47,0%	41,8%
Transferencias al sector privado	ago-12	10.180	-9,7%	15,8%	19,4%
Gastos de capital	ago-12	5.077	-3,5%	-9,4%	13,8%
Resultado primario (\$ mm)	ago-12	777	-	345	-5.512
Intereses (\$ mm)	ago-12	760	-	-47,5%	30,5%
Resultado fiscal (\$ mm)	ago-12	18	-	1.031	-10.121

(*) 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)	ago-12	219.409	33,2%	//	//
Recaudación tributaria (\$ mm)					
Ingresos brutos (\$ mm)	jun-11	1.794	10,2%	36,0%	39,1%
Empleo privado formal (May00=100)					
Supermercados (\$ mm)	jun-11	1.391	11,6%	43,1%	47,4%
Shoppings (\$ mm)	jun-11	128,1	0,5%	3,6%	3,4%
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)	sep-12	10.813	-12,3%	-25,0%	-4,2%
Confianza del consumidor	sep-12	40,5	7,7%	-27,9%	-22,6%
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	7,7	2,7%	-4,9%	-7,9%
Empleo no registrado país (%)					
Salarios nominales (Trim IV 2001=100)	II-12	46,2	1,5%	-0,9%	-0,8%
S. privado registrado	ago-12	45,2	6,6%	0,5%	-2,0%
S. privado no registrado	ago-12	109,3	2,1%	25,4%	27,8%
Salarios Reales (*)	ago-12	110,9	2,0%	28,0%	32,7%
S. privado registrado	ago-12	109,5	2,8%	30,4%	29,8%
S. privado no registrado	ago-12	102,0	0,2%	1,1%	3,5%
S. privado registrado	ago-12	103,5	0,1%	3,2%	7,5%
S. privado no registrado	ago-12	102,2	0,8%	5,1%	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)	sep-12	412,0	0,6%	5,3%	3,8%
IPC Estados Unidos (base dic 1982=100)	ago-12	230,4	0,6%	1,7%	2,1%
IPC China	ago-12	//	//	2,0%	//
IPC Eurozona (base dic 2005=100)	sep-12	116,5	0,8%	2,7%	1,9%

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

ESTADISTICO *(Continuación)*

DEPOSITOS \$ (mill.)	28/09/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	343.816	2,9%	5,5%	40%
Vista	192.556	5,5%	7,4%	32%
Pzo Fijo	151.260	-0,3%	3,1%	51%
Sector Público	206.705	1,1%	1,5%	21%
Total	554.801	2,6%	4,3%	32%

DEPOSITOS USD (mill.)	28/09/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	8.013	-0,4%	-2,8%	-45,0%
Vista	3.532	-0,6%	-5,8%	-53,4%
Pzo Fijo	4.481	-0,2%	-0,3%	-35,8%
Sector Público	915	1,4%	5,5%	-24,8%
Total	8.944	-0,2%	-2,0%	-43,3%

Fuente: BCRA

PRESTAMOS (\$ millones)	28/09/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Sector público	31.988	-0,2%	0,2%	29,3%
Sector financiero	8.724	4,3%	6,1%	19,3%
SPNF Total	313.600	1,3%	3,3%	38,4%
- Adelantos	45.157	-1,4%	-1,3%	58,4%
- Documentos	65.355	2,4%	8,3%	31,7%
- Hipotecarios	32.048	0,5%	2,4%	30,9%
- Prendarios	19.966	1,1%	3,9%	33,4%
- Personales	70.627	0,2%	2,5%	30,5%
- Tarjetas	50.942	5,6%	3,4%	43,5%
- Otros	29.503	0,3%	2,8%	52,7%
Total	354.312	1,2%	3,1%	37,0%

Fuente: BCRA

BASE MON. (\$ millones)	28/09/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
B.M.A.	265.187	3,0%	1,6%	39,9%
- Circulante	201.205	0,9%	2,4%	36,0%
- Cta. Cte. en BCRA	63.982	10,3%	-0,9%	53,8%

Fuente: BCRA

RES. INT. (USD millones)	28/09/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Reservas	45.010	-0,66%	-0,4%	-7,6%

Fuente: BCRA

TASAS DE INTERES (%)	05/10/2012	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
Badlar - Privados	14,75	-13	81	-88
PF\$ (30 a 44 d.)	14,55	-10	30	130
Adelantos (10M o más, 1-7 d)	14,12	8	95	-7
T-Notes USA 10Y	1,74	11	16	-25
Libor (180 d.)	0,62	-2	-8	4
Selic (Anual)	7,39	0	0	-451

Fuente: BCRA, Reuters

ORO Y DIVISAS	05/10/2012	1 SEM	1 MES	1 AÑO	30/12/2011
Dólar (\$/U\$S)	4,71	4,69	4,64	4,21	4,30
NDF 3 meses	4,97	4,97	4,95	4,44	4,50
NDF 6 meses	5,30	5,31	5,33	4,68	4,55
NDF 1 año	5,93	5,96	6,00	4,78	4,93
DÓLAR FINANCIERO	6,34	6,32	6,59	4,57	4,67
BLUE	6,16	6,28	6,33	4,40	4,73
Real (R\$/U\$S)	2,03	2,03	2,04	1,78	1,86
Euro (U\$S/€)	1,30	1,29	1,26	1,34	1,29
YEN	79	78	78	77	77
PESO CHILENO	473	474	481	521	519
Onza troy Londres (U\$S)	1.780	1.771	1.694	1.650	1.564

Fuente: BCRA, Reuters

RIESGO PAIS	05/10/2012	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)	V. 2012 (bp)
EMBI +	263	-22	-44	-148	-114
EMBI + Argentina	842	-55	-196	-134	-83
EMBI + Brasil	146	-20	-30	-116	-77
EMBI + México	121	-21	-30	-103	-66
EMBI + Venezuela	905	-23	-69	-419	-292

Fuente: Ambito Financiero

BOLSAS	05/10/2012	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2012
MERVAL	2.486	1,4%	4,5%	5,3%	0,9%
MERVAL ARGENTINA	1.685	1,8%	6,1%	-14,1%	-11,5%
BURCAP	8.632	2,0%	1,7%	8,7%	-0,7%
BOVESPA	58.572	-1,0%	4,2%	12,0%	3,2%
MEXBOL	41.934	2,6%	6,0%	26,0%	13,1%
DOW JONES	13.610	1,3%	4,4%	22,4%	11,4%
S&P 500	1.461	1,4%	4,0%	25,4%	16,2%
ALEMANIA DAX	7.398	2,5%	6,7%	31,0%	25,4%
FTSE 100	5.871	2,2%	3,5%	11,0%	5,4%
NIKKEI	8.863	-0,1%	1,0%	4,0%	4,8%
SHANGAI COMPOSITE	2.086	0,0%	2,1%	-11,6%	-5,1%

Fuente: Reuters

RENTA FIJA	PRECIO	YIELD	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. 2012 (bp)
PRE 09 (\$)	221,4	7,0	-160	-140	-303
PRO 12 (\$)	304,0	8,7	-78	-76	-254
BODEN 2014 (\$)	193,0	7,1	-65	-184	-376
BOGAR (\$)	258,0	9,4	-7	-181	-165
PRO 13 (\$)	132,8	13,6	-66	-227	-202
PAR (\$)	43,5	11,8	-33	-85	112
DISCOUNT (\$)	127,7	14,1	19	-85	140
BODEN 2013 (u\$S)	629,3	-44,9	-170	-306	-3868
BONAR X (u\$S)	564,0	3,1	-109	-203	-619
BODEN 2015 (u\$S)	590,0	-1,2	-73	-173	-751
DISCOUNT (u\$S)	645,0	5,5	-6	-135	-521
PAR (u\$S)	209,0	7,7	-7	-34	-297

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.