

LA SEMANA EN POCAS PALABRAS

En la última semana se conocieron una serie de datos que continúan señalando un deterioro de la situación fiscal, pese a cierto repunte en la recaudación impositiva, sostenido por la falta de actualización del mínimo no imponible del impuesto a las ganancias. Asimismo, se conocieron nuevos datos del mercado inmobiliario y la construcción, dos actividades que parecen no encontrar un piso.

Con un nuevo rezago respecto de su histórico calendario de difusión, el Ministerio de Economía informó esta semana que el resultado fiscal de octubre fue deficitario en \$4.051 millones, alcanzando el mayor rojo en lo que va de 2012. Como ya es práctica habitual, los recursos extraordinarios provenientes de ANSES (que en el mes sumaron \$3.260 millones) resultaron determinantes para evitar un mayor déficit financiero.

Pese a que ingresos y gastos crecieron a un ritmo similar (25%), su alineación no respondió a una moderación de las erogaciones, sino a un efecto base de comparación, ya que en octubre se contabilizó el crecimiento respecto del pico de gasto de las elecciones presidenciales del año pasado. Con todo, en los primeros diez meses de 2012 el déficit financiero trepó a \$20.100 millones, cifra que más que duplica el rojo acumulado en igual período de 2011 y que, sin los recursos extraordinarios del BCRA y la ANSES, habría ascendido a \$40.700 millones.

Puesto en perspectiva, el déficit fiscal retornó al nivel que presentaba a fines de los años '90. Aún incluyendo la asistencia del BCRA y ANSES, para el corriente año estimamos un déficit fiscal equivalente a 1,9% de PBI, similar al promedio de la segunda mitad de la década pasada (2% del PBI), con la diferencia de que en aquel momento resultaba preponderante el peso de los intereses de la deuda, mientras que en la actualidad es el gasto en subsidios el que impulsa el rojo de las cuentas públicas. El pago de intereses representaba cerca de 2,7% del PIB hace una década y 1,9% en la actualidad, diferencia que es más que compensada por el gasto en subsidios económicos (3% del Producto), orientados a sostener un deficiente sistema de energía y transporte.

Por otro lado, en noviembre volvió a acelerarse el crecimiento de la recaudación tributaria, con un alza del 28,3%. Paradójicamente, este dato, en principio favorable, no parece atestiguar una evolución positiva en el costado real de la economía, si no, fundamentalmente, el efecto de la falta de actualización del mínimo no imponible del impuesto a las ganancias, el cual se modificó por última vez a inicios de 2011, y que va teniendo un efecto cada vez más importante a medida que se efectivizan los aumentos salariales pactados en las últimas paritarias (en noviembre este impuesto explicó, por sí solo, una tercera parte del incremento de la recaudación tributaria).

Por último, la construcción cayó un 0,9% interanual en octubre, a la vez que volvió a contraerse en la comparación mensual, acumulando una baja de 2,5% en lo que va del 2012. La tendencia declinante de la construcción ya ha generado la destrucción de 25.000 puestos de trabajo en el sector y responde al virtual "parate" del mercado inmobiliario, que -según datos del Colegio de Escribanos- presentó en octubre un derrumbe de 36% en la cantidad de escrituraciones en la Ciudad de Buenos Aires (-25% en los primeros 10 meses de 2012), ante las trabas para operar en dólares y la resistencia natural a pactar operaciones en pesos.

CONTENIDOS

- Déficit Fiscal record - Pág.2
- Recaudación Tributaria: efecto ganancias - Pág.4
- Construcción y Mercado Inmobiliario: sin un piso - Pág.6
- Salarios: empardando la inflación - Pág.8
- La Marcha de los mercados - Pág.9
- Estadístico - Pág.11

INFORME ECONÓMICO SEMANAL

Nº 217 – 7 de diciembre de 2012

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

DÉFICIT FISCAL RECORD

El resultado fiscal registró en octubre el mayor rojo en lo que va del año. Con un nuevo rezago respecto del histórico calendario de difusión de estas estadísticas, el Ministerio de Economía informó esta semana que el resultado financiero fue deficitario en \$4.051 millones, superando con holgura el registro del mes previo (-\$2.590 millones) y alcanzando el mayor déficit mensual en lo que va de 2012. Por su parte, el resultado primario (antes del pago de intereses) fue superavitario en \$660 millones, en línea con los registros de los meses previos. Como ya es práctica habitual, los recursos extraordinarios provenientes de la ANSES, que alcanzaron en el mes \$3.259 millones, resultaron determinantes para que el resultado primario se mantenga en terreno positivo y evitar un mayor déficit financiero.

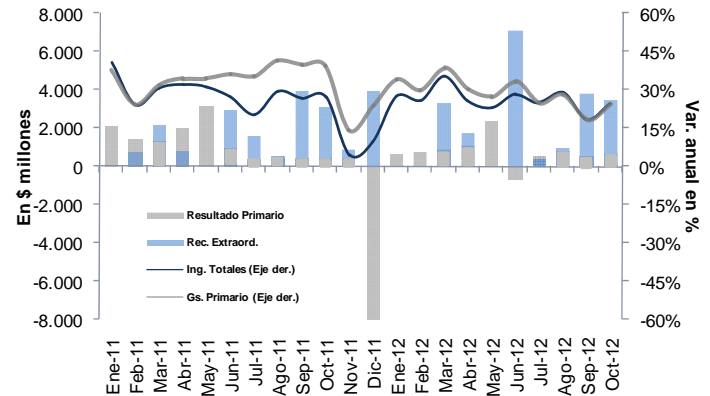
Ingresos y gastos crecieron a un ritmo similar. Los ingresos totales (\$50.196 millones) aumentaron un 25% interanual, ubicándose en línea con el ritmo de crecimiento acumulado en el año (26%). Los gastos también alcanzaron un incremento del 25%, superior a la variación de septiembre (19%), pero todavía por debajo del acumulado anual (29%). Sin embargo, esta alineación entre gastos e ingresos no respondería a una moderación de las erogaciones, sino a un efecto base de comparación, ya que se estaría contabilizando el crecimiento respecto del pico de gasto de las elecciones presidenciales de octubre del año pasado.

Los ingresos fueron sostenidos por la recaudación tributaria, además de los recursos extraordinarios. Los ingresos tributarios (\$29.791 millones) crecieron un 24% en octubre, mejorando la pobre performance registrada en septiembre (17%). Esta mejora obedeció, fundamentalmente, al repunte que mostraron tanto la recaudación del IVA (34% vs. 17% en septiembre) como la del impuesto a las ganancias (40% vs. 25% en septiembre), tendencia que se profundizó en noviembre (ver sección Recaudación). En tanto, las contribuciones a la seguridad social (\$15.118 millones) siguieron creciendo a una velocidad crucero del 28%, ligeramente por debajo de lo acumulado en el año (30%).

La dinámica del gasto. El gasto primario alcanzó los \$49.536 millones, con un crecimiento del 24%. Esta aparente moderación del gasto en comparación con el ritmo de crecimiento acumulado en el año obedeció al menor ritmo de aumento que registraron las transferencias al sector público y privado. Las transferencias corrientes al sector privado, por caso, crecieron en octubre un 8%, ubicándose por tercer mes consecutivo por debajo del acumulado anual (17% en octubre). Aquí conviene recordar que, en octubre de 2011, en plena campaña electoral presidencial, las transferencias al sector privado crecieron un 60%.

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).

Resultado Fiscal

En \$ millones y porcentaje

Concepto	Oct-12	Variación a/a	Variación acumulada
Ingresos Corrientes	50.194	25%	26%
Ingresos Tributarios	29.791	24%	24%
Contribuciones a SS	15.118	28%	30%
Rentas de la propiedad	3.566	7%	26%
Transferencias corrientes	36	33%	27%
Gastos Corrientes	48.832	30%	31%
Gs. de consumo y operación	9.658	41%	29%
Rentas de la propiedad	4.750	39%	32%
Intereses	4.711	38%	32%
Prestaciones de la SS	17.595	35%	40%
Transferencias corrientes	13.797	8%	17%
Al sector privado	10.772	8%	17%
Al sector público	2.963	14%	19%

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

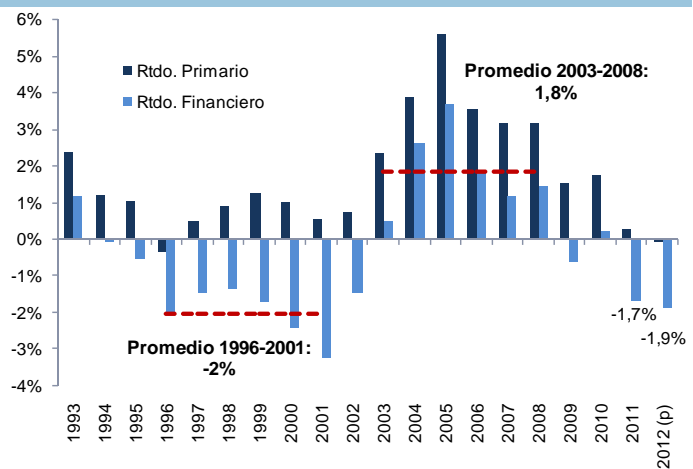
Paralelamente, las transferencias corrientes a provincias crecieron en octubre apenas un 3%, mientras que las transferencias de capital registraron una merma del 21%. En la misma sintonía, la inversión real directa también se movió a la baja, cayendo en octubre un 1%.

En los primeros diez meses del año, el déficit financiero trepó a \$20.100 millones, cifra que más que duplica el rojo acumulado en igual período de 2011 (\$8.300 millones). En tanto, el resultado primario acumuló un superávit de \$ 7.400 millones, \$5.200 millones menos que en igual período del año anterior. Sin los recursos extraordinarios del BCRA y la ANSES, que a octubre acumulan \$20.500 millones, el déficit financiero habría crecido a \$40.700 millones y el superávit primario habría mutado en un déficit de \$13.100 millones.

Puesto en perspectiva, el déficit fiscal retornó al nivel que presentaba a fines de la década del '90. Aún incluyendo recursos extraordinarios del BCRA y ANSES, para el corriente año estimamos un déficit fiscal equivalente a 1,9% de PBI, similar al promedio registrado en la segunda mitad de los años noventa (2% del PBI), con la diferencia de que en aquel momento resultaba preponderante el peso de los intereses de la deuda, mientras que en la actualidad es el gasto en subsidios el que impulsa el rojo de las cuentas públicas. En el primer caso representaban cerca de 2,7% del PIB hace una década y 1,9% en la actualidad, diferencia que es más que compensada por el gasto en subsidios económicos (3%), orientados –mayoritariamente- a la energía y el transporte.

La dependencia de los recursos extraordinarios provenientes del BCRA para equilibrar las cuentas públicas se intensificará en los últimos dos meses del año. Los adelantos transitorios del BCRA, crecieron en noviembre un 10% hasta \$9.200 millones, alcanzando un total de \$101.400 millones, duplicando los valores correspondientes a un año atrás. Se sigue profundizando, así, la participación del financiamiento al sector público como factor de expansión de la Base Monetaria. En los últimos 12 meses, la emisión monetaria fue de unos \$80.000 millones, con un aumento del 38% anual, explicado casi en su totalidad por los pesos impresos para tapan 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).

Resultado Fiscal En porcentaje del PBI



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

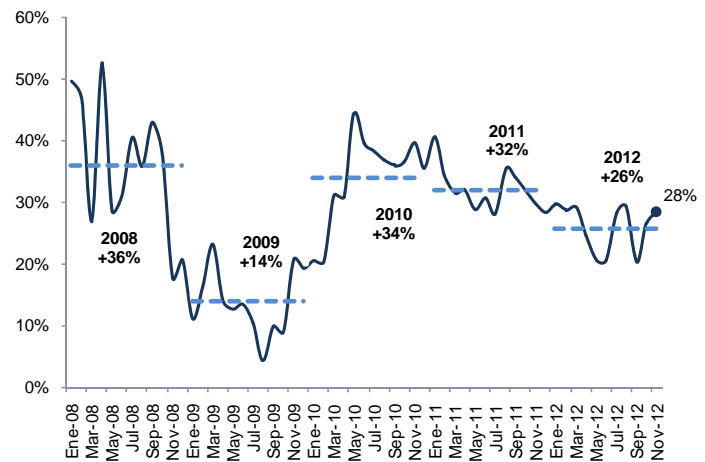
RECAUDACIÓN TRIBUTARIA: EFECTO GANANCIAS

En noviembre volvió a acelerarse el crecimiento de la recaudación tributaria. Los recursos tributarios totalizaron \$60.665 millones, alcanzando un crecimiento interanual (a/a) del 28,3%. El ritmo de crecimiento de la recaudación supera así los registros de los últimos dos meses (26% en octubre y 20% en septiembre) y se ubica por encima del correspondiente al acumulado anual (26%). En noviembre volvió a observarse, además, un crecimiento de los recursos tributarios en términos reales (3% a/a). Paradójicamente, este dato, en principio favorable, no parece atestiguar (al menos en primera medida) una evolución positiva en el costado real de la economía, si no, fundamentalmente, el efecto de la falta de ajustes por inflación sobre la recaudación del impuesto a las ganancias. En este sentido, pesa cada vez con más fuerza la falta de actualización del mínimo no imponible, modificado por última vez en enero de 2011.

El buen desempeño de la recaudación tributaria en noviembre se explicó, principalmente, por el fuerte incremento en la recaudación del impuesto a las ganancias. La recaudación de este tributo, que totalizó \$13.778 millones en noviembre, registró un crecimiento interanual del 50%, ubicándose por encima del crecimiento de octubre (un ya elevado 40%) y del correspondiente al acumulado anual (27%). Así, del 28,3% a/a que creció la recaudación total en noviembre, casi 10 puntos porcentuales (una tercera parte del crecimiento total) corresponden al crecimiento del impuesto a las ganancias. En esta evolución talla, evidentemente, la falta de actualización del mínimo no imponible, que se modificó por última vez a inicios de 2011, y que va teniendo un efecto más importante a medida que se efectivizan los aumentos salariales pactados en las últimas paritarias.

Los impuestos ligados al nivel de actividad registran un crecimiento moderado. En octubre el IVA impositivo (\$12.639 millones) mantuvo su tasa de crecimiento estable en el 29%, ubicándose, por tercer mes consecutivo, por debajo de la correspondiente al acumulado anual (33%). Las devoluciones registraron un salto en noviembre, alcanzando los \$535 millones, después de tres meses en los que se encontraron planchadas. Este factor, junto con el magro crecimiento del IVA aduanero, contribuyó a que el IVA neto registre una desaceleración importante, pasando de un crecimiento del 34% en octubre a crecer un 18% en noviembre. El impuesto a los Débitos y Créditos Bancarios (IDCB) (\$4.107 millones) mostró un comportamiento similar al del IVA impositivo, registrando, tanto en noviembre como en octubre, un crecimiento del 23%. El impuesto a los combustibles

Recaudación Tributaria
Variación anual en %



Fuente: Secretaría de Hacienda (MECON).

Recaudación Tributaria
En \$ millones y variación anual en %

Impuesto	Nov-12 \$ Millones	Variación a/a	Variación acumulada
Ganancias	13.778	50%	27%
IVA Neto	17.817	18%	23%
IVA - DGI	12.639	29%	33%
IVA - DGA	5.713	8%	1%
Créditos y débitos	4.107	23%	21%
Bienes personales	201	23%	23%
Combustibles	2.250	39%	42%
Servicios de Seguridad Social	15.349	32%	31%
Derechos de exportación	4.279	15%	16%
Otros	2.885	13%	31%
Recaudación tributaria	60.665	28,3%	26%

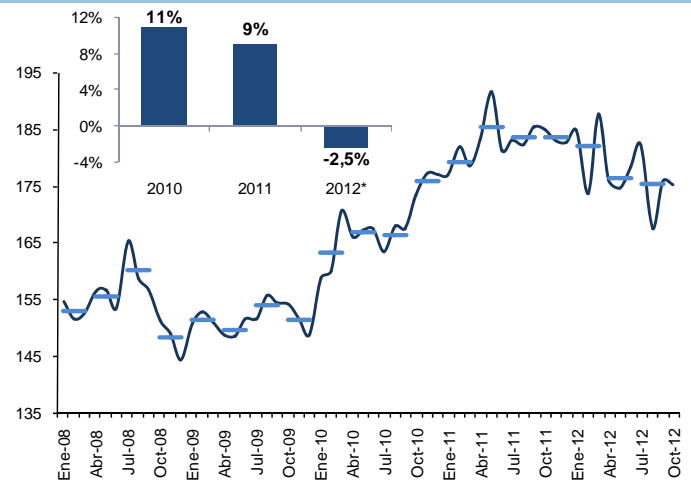
Fuente: Secretaría de Hacienda (MECON).

(\$2.250 millones) sí marcó una aceleración, con un crecimiento de 39%, tras haber crecido un 27% en octubre.

Los impuestos vinculados al comercio exterior siguen mostrando un comportamiento errático. Los derechos de exportación retomaron el crecimiento (15% en noviembre), después de dos meses seguidos de caída (-7% en septiembre y -23% en octubre). El repunte se debió, fundamentalmente, a mejores recaudaciones vinculadas a los envíos de combustibles (petróleo crudo) y cereales (trigo). Los derechos de importación crecieron un 19% en noviembre, marcando una desaceleración respecto al 29% del mes previo. Por el contrario, el IVA aduanero relajó su ritmo de crecimiento, registrando en noviembre una expansión del 8%, muy por debajo del 29% de octubre.

La recaudación ligada a la Seguridad Social se mantiene más estable. Los aportes personales y las contribuciones patronales sumaron en noviembre \$15.349 millones, con una suba de 32% a/a, similar a la expansión de octubre (30%) y a la correspondiente al acumulado del año (31%).

Actividad de la Construcción Serie sin estacionalidad y variación anual en %



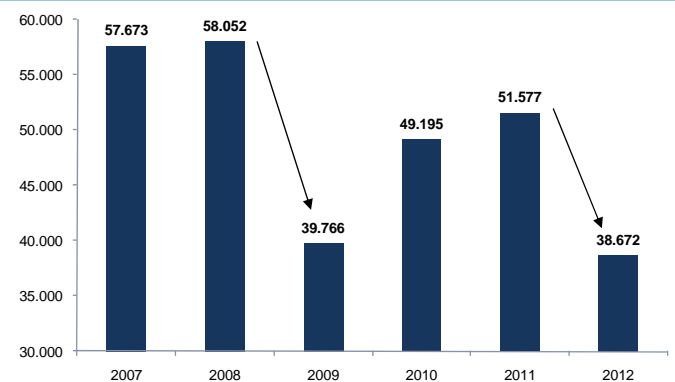
(*) Acumulado Enero a Octubre 2012.
Fuente: Elaboración propia en base a ISAC-INDEC.

CONSTRUCCIÓN Y MERCADO INMOBILIARIO: SIN UN PISO

La construcción no logra encontrar un piso. El Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC-INDEC) cayó un 0,9% interanual en octubre, a la vez que volvió a contraerse en la medición mensual sin estacionalidad (-0,3%). De esta forma, si bien la disminución interanual resultó menos pronunciada que la de septiembre (-9,6% a/a, afectada por una inusual cantidad de días de lluvia), el sector acumula una baja de 2,5% en lo que va del 2012 y mantiene su tendencia descendente, tras cinco trimestres consecutivos de caídas.

Los despachos de los insumos más representativos de la construcción cayeron en octubre. El Índice Construya (que captura los despachos de los principales insumos para la actividad de la construcción) se contrajo un 1,4% interanual, acumulando una baja de 1,7% en los primeros 10 meses de 2012. Según el INDEC, los pisos y revestimientos cerámicos mostraron la principal disminución en octubre (-30,3% a/a), seguidos del hierro redondo para hormigón (-7,4%), asfalto (-6,5%) y cemento portland (-4,8%).

Escrituraciones Cantidad de actos de escrituración (primeros 10 meses de cada año)



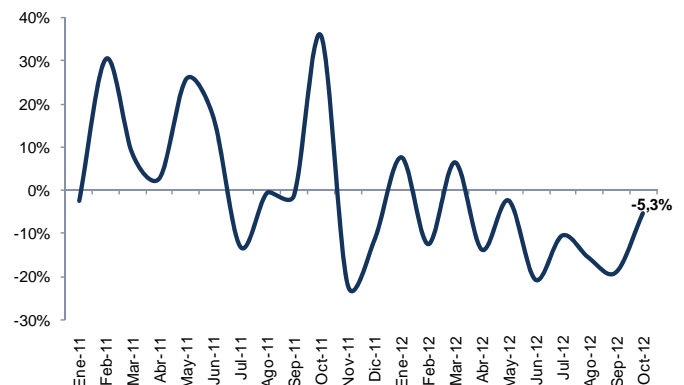
Fuente: Elaboración propia en base al Colegio de Escribanos de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

La tendencia declinante de la construcción responde al virtual “parate” del mercado inmobiliario. Según datos del Colegio de Escribanos de la Ciudad de Buenos Aires, la cantidad de escrituraciones se contrajo un 35,8% a/a en octubre (el peor octubre de la serie), acumulando una reducción del 25% en los primeros 10 meses de 2012, que la ubica en un nivel sólo comparable al de la crisis global y la sequía del año 2009. El nivel de incertidumbre que afecta al mercado inmobiliario (ante las trabas para operar en dólares y la lenta transición hacia operaciones en pesos) le resta firmeza, al reducir el interés de los vendedores de desprenderse de sus propiedades en las actuales condiciones y de los compradores de invertir en ladrillos, en un contexto en el que los valores de los inmuebles comenzaron a mostrar una tendencia declinante, medidos en dólares, al tipo de cambio paralelo.

El derrumbe de las operaciones inmobiliarias se traduce también en menores permisos de edificación, que mostraron su séptima caída consecutiva. La superficie a construir incluida en los permisos de edificación para obras privadas en una nómina representativa de 42 municipios relevados por el INDEC, registró en octubre una baja del 5,3% con relación a igual mes del año anterior. Por su parte, la superficie cubierta autorizada acumulada durante los primeros diez meses del año arroja una caída del 9,5% con respecto al mismo período de 2011.

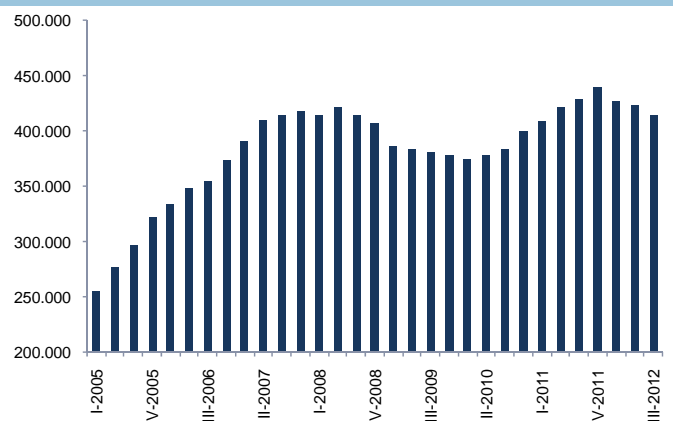
Las consecuencias sobre el empleo en el sector de la construcción, pueden apreciarse desde fines de 2011. La caída interanual en los puestos de trabajo, medido por el INDEC, es de 3,5% a/a para el tercer trimestre de 2012, habiéndose destruido 24.906 puestos al mes de septiembre. Durante el 2009, año en que la actividad cayó 2%, la cantidad de empleos destruidos alcanzó los 28.830.

Superficie autorizada para construir
Variación anual en %



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Puestos de trabajo en la Construcción
Promedio trimestral



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

SALARIOS: EMPARDANDO LA INFLACIÓN

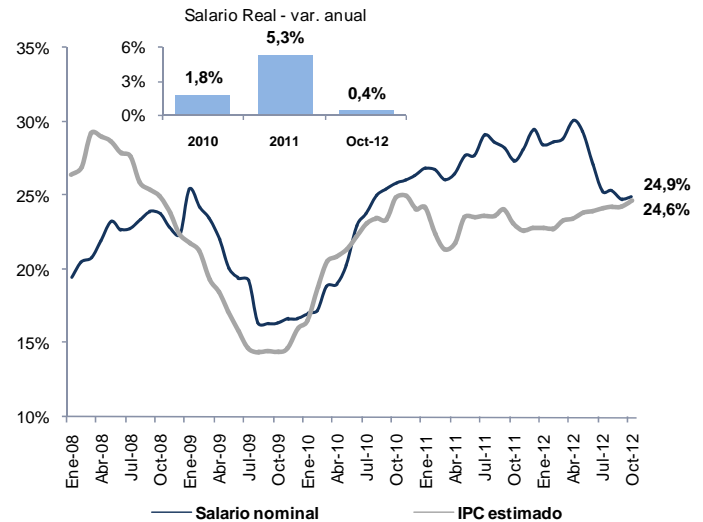
Por cuarto mes consecutivo el crecimiento de los salarios nominales se ubica en torno al 25% anual, en sintonía con la inflación. Según el INDEC, las remuneraciones promedio de la economía aumentaron 1,4% en octubre, por debajo del promedio mensual de los meses anteriores (1,9% m/m), cuando se instrumentaron la mayoría de las paritarias. En el último año, los salarios nominales acumulan un alza de 24,9%, 2,4 puntos inferior a la del mismo mes de 2011, mostrando una convergencia con las mediciones privadas de inflación, que -en sentido opuesto- registran una persistente aceleración.

Así, los salarios muestran un estancamiento en términos reales (ajustados por inflación). El poder adquisitivo de los salarios (utilizando como referencia el IPC-Congreso) creció apenas un 0,4% interanual en octubre 2012, y acumula una disminución de 0,4% con respecto a diciembre de 2011. El dato contrasta con la fuerte suba experimentada en 2011 (5,3% a/a), siendo ésta una de las principales razones detrás del flojo comportamiento del consumo privado durante el corriente año.

Se destaca la desaceleración de las remuneraciones del sector privado registrado. Los salarios de los trabajadores privados formales aumentaron nominalmente un 26,2% anual, 7 puntos porcentuales menos que en octubre 2011 (33,3% a/a). En términos reales, incrementaron su poder de compra sólo en un 1,4% a/a, cuando un año atrás lo hacían a una tasa del 9,1% a/a. Esto responde a una moderación de los acuerdos salariales durante el 2012, cuyas subas promedio estuvieron en torno al 25%, mostrando una fuerte desaceleración con respecto al alza récord del año 2011 (35%), durante la contienda electoral presidencial.

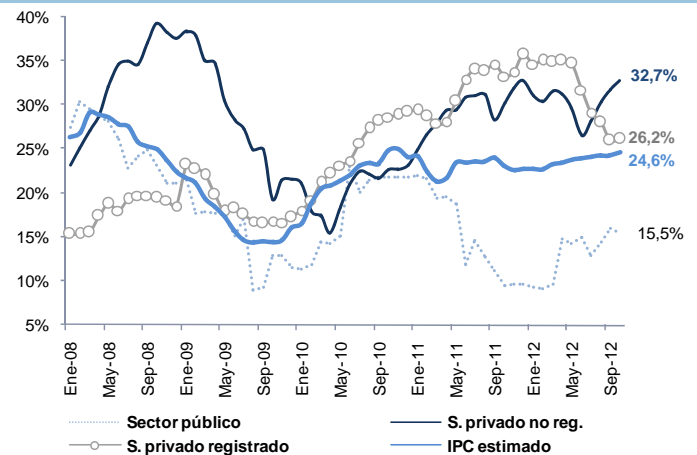
En tanto, los salarios del sector privado no registrado experimentaron una fuerte suba. Según los datos del INDEC, los trabajadores del sector privado informal habrían registrado una suba nominal de 32,7% a/a en octubre, 2,5 puntos porcentuales superior a la suba de 2011, ubicándose incluso por encima de las mediciones privadas de inflación. Por su parte, los salarios de los trabajadores estatales continúan siendo los más rezagados. La tasa de crecimiento de las remuneraciones del sector público fue del 15,5% anual en octubre, 10 puntos por debajo de la registrada por la media de los salarios, acumulando un deterioro de 7% anual en términos reales.

Salarios Variación anual en %



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

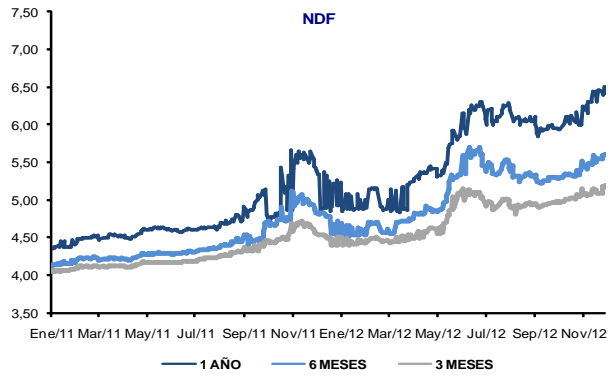
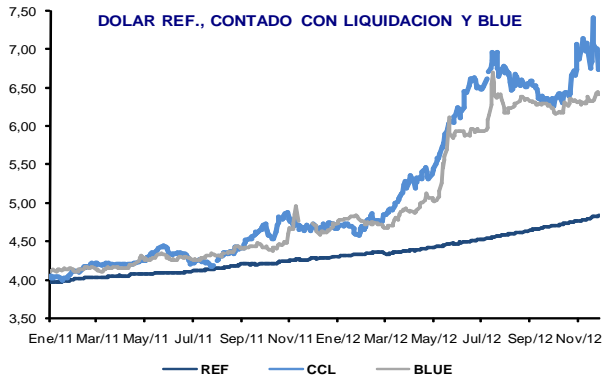
Salarios por Sector Variación anual en %



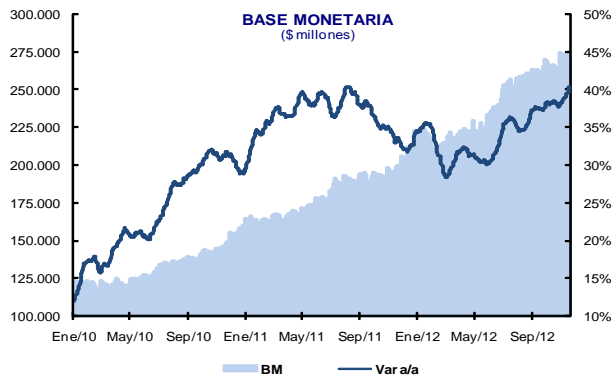
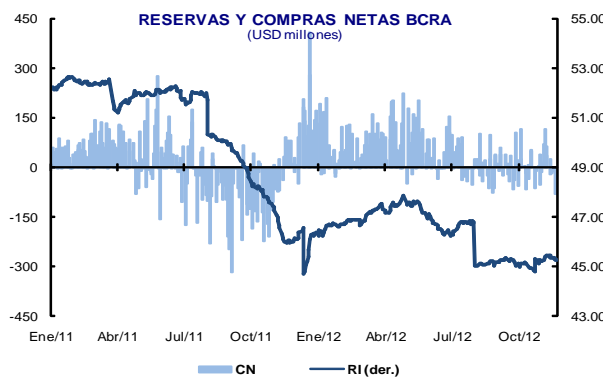
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC, Consultoras Privadas y Congreso.

LA MARCHA DE LOS MERCADOS

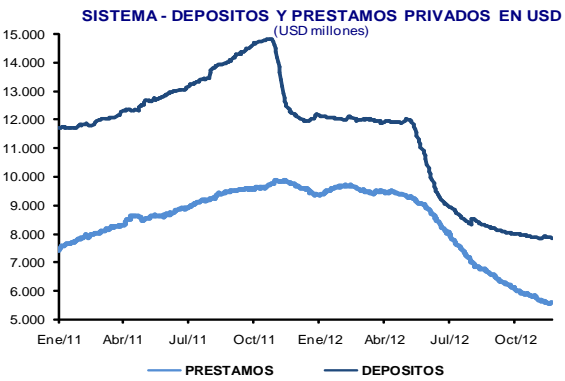
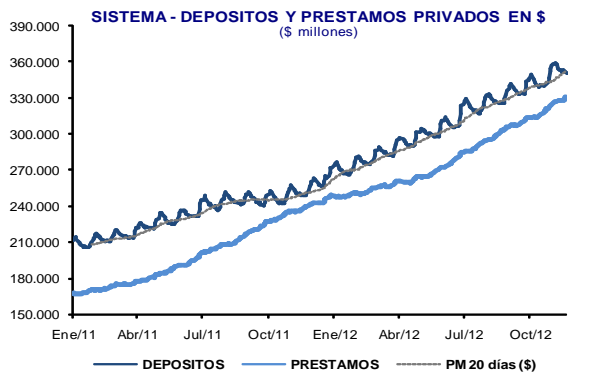
Mercado Cambiario



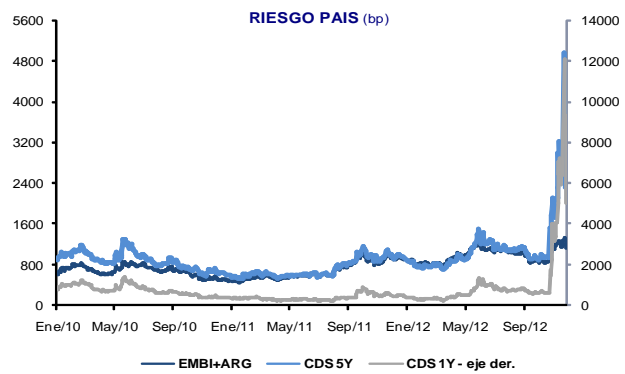
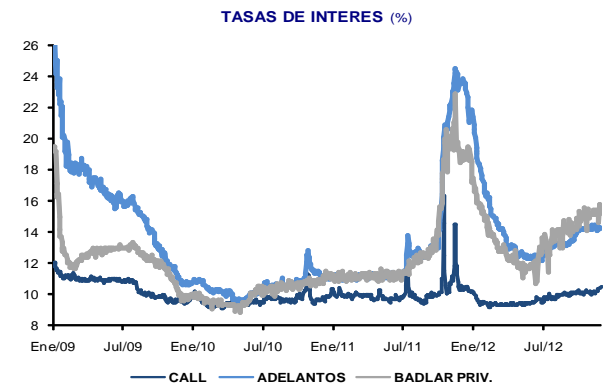
BCRA



Préstamos y Depósitos

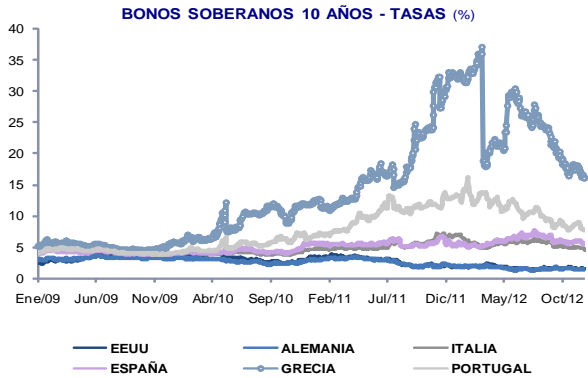
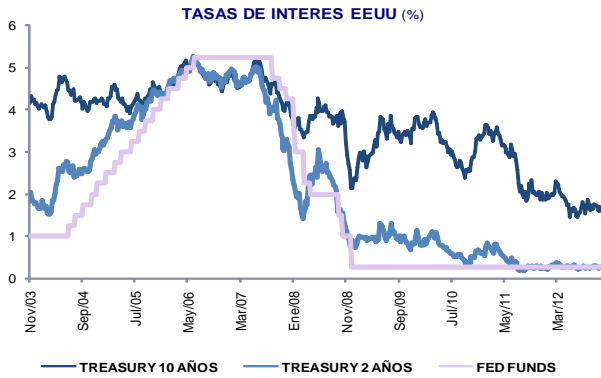


Tasa de Interés y Riesgo País

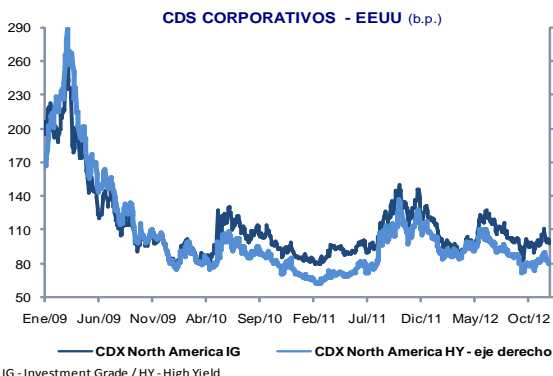


LA MARCHA DE LOS MERCADOS (CONTINUACIÓN)

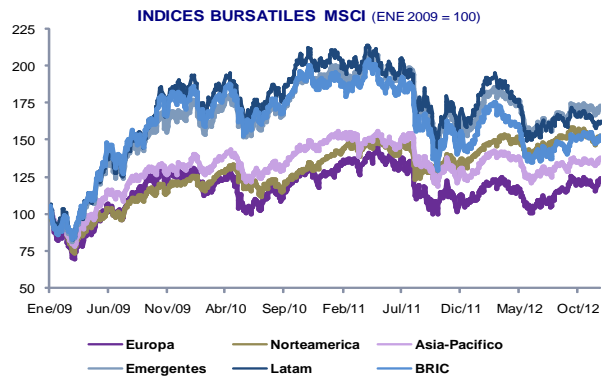
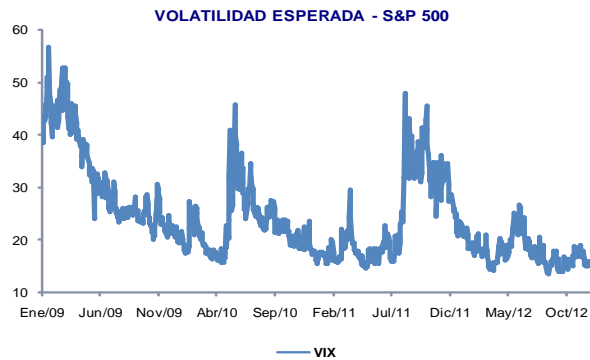
Política Monetaria EEUU y Rendimiento Bonos de Países Desarrollados



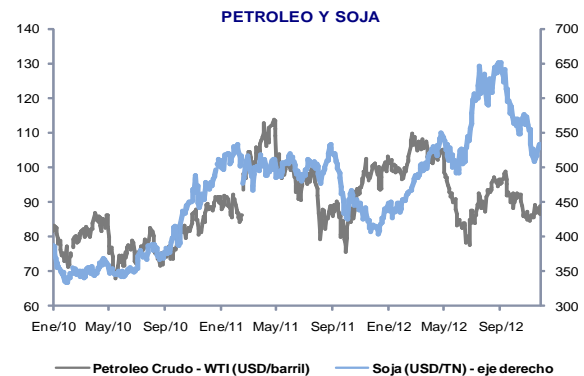
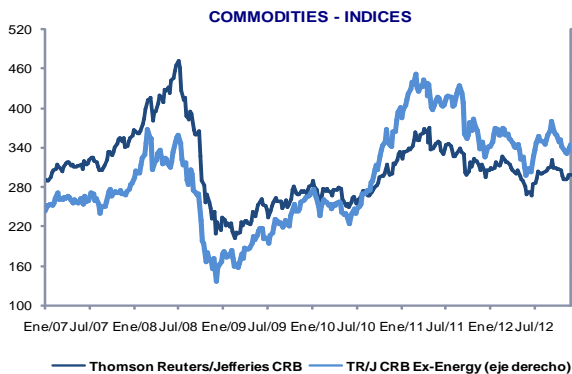
Credit Default Swaps Corporativos



Volatilidad S&P 500 e Índices Bursátiles Regionales



Precio de Materias Primas



ESTADISTICO

ACTIVIDAD	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Nivel General					
EMAE (1993=100)	sep-12	199,2	0,3%	0,2%	2,1%
EMI (2004=100)	oct-12	133,9	4,7%	2,2%	-0,9%
UCI (%)	oct-12	76,4	0,8%	-4,5%	-5,0%
ISE (2004=100)	sep-12	113,6	-1,2%	1,4%	1,3%
Impuestos LNA* (\$ mm)	oct-12	18.115	-4,0%	25,5%	30,4%
Indicadores de Consumo					
Servicios públicos (2004=100)	oct-12	230	0,9%	7,5%	7,6%
Supermercados (País - \$ mm)	oct-12	9.092	3,4%	22,6%	26,4%
Shopping (GBA - \$ mm)	oct-12	1.754	13,9%	18,6%	23,4%
Electrodomésticos (País - \$ miles)	jun-12	1.997.524	26,8%	26,5%	20,1%
Patentamiento (Unidades)	oct-12	70.083	8,6%	-3,2%	-1,1%
Impo. bs. consumo (USD mm)	oct-12	744	19,8%	1,3%	-9,9%
Confianza del Consumidor (País)	nov-12	42,7	-1,7%	-24,7%	-18,1%
Indicadores de Inversión					
ISAC (1997=100)	oct-12	175,3	-0,3%	-0,9%	-2,5%
Impo bs.cap. + piezas (USD mn)	oct-12	2.654	4,8%	5,5%	-9,6%

(*) 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)	oct-12	147,5	0,8%	10,2%	8,7%
IPC (índice alternativo - Congreso)	oct-12	//	1,8%	24,6%	//
Expectativas de inflación**	oct-12	27,0%	-3,0	2,0	//
Precios mayoristas (1993=100)	oct-12	560,2	0,9%	12,9%	10,8%
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	oct-12	1.375	-9,7%	-13,6%	-4,5%
MOA	oct-12	2.359	-0,4%	-10,1%	-3,0%
MOI	oct-12	2.591	9,0%	-1,8%	-3,7%
Combustibles y energía	oct-12	573	4,2%	-6,3%	2,5%
Importaciones (USD mm)					
Saldo comercial (USD mm)	oct-12	585	-36%	-49,6%	23,7%
T.C.R. multilateral (*)	oct-12	1,47	-0,8%	-11,4%	-14,2%
T.C.R. bilateral (Dic01 = 1)	oct-12	0,95	-1,0%	-8,4%	-27,0%
Materias primas (dic 1995=100)	oct-12	1.059	-3,4%	37,5%	16,7%

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

COMMODITIES *	Fecha	1 mes	6 meses	1 año	a/a
Soja (USD / Tn)	07-12-12	541,0	530,0	488,6	30,0%
Maíz (USD / Tn)	07-12-12	288,5	289,6	250,4	25,7%
Trigo (USD / Tn)	07-12-12	310,2	321,0	327,5	44,6%
Petróleo (USD/ Barril)	07-12-12	85,9	88,6	89,4	-14,5%

(*) 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	nov-12	17.817	1,5%	18,1%	22,7%
Ganancias	nov-12	13.778	10,3%	49,8%	26,6%
Sistema seguridad social	nov-12	15.349	0,3%	32,4%	30,8%
Derechos de exportación	nov-12	4.279	-4,8%	15,2%	15,8%
Gasto primario (\$ mm)					
Remuneraciones	oct-12	7.181	22,3%	51,8%	31,0%
Prestaciones Seguridad Social	oct-12	17.595	1,9%	35,3%	40,2%
Transferencias al sector privado	oct-12	10.772	2,3%	7,9%	16,7%
Gastos de capital	oct-12	5.414	-7,1%	-3,9%	9,5%
Resultado primario (\$ mm)					
	oct-12	660	-	215	-5.212
Intereses (\$ mm)					
	oct-12	4.711	-	37,6%	32,0%
Resultado fiscal (\$ mm)					
	oct-12	-4.051	-	-1.073	-11.882

(*) Recaudación incluye ingresos coparticipables a las provincias.

CIUDAD DE BUENOS AIRES	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Construcción (Superficie permitida- m²)					
	oct-12	217.072	73,3%	60,7%	-32,1%
Escrituras inmobiliarias (compra-venta)					
	oct-12	3.592	10,6%	-35,8%	-25,0%
Recaudación tributaria (\$ mm)					
Ingresos brutos (\$ mm)	jun-11	1.794	10,2%	36,0%	39,1%
Empleo privado formal (May00=100)					
	jun-11	128,1	0,5%	3,6%	3,4%
Supermercados (\$ mm)					
	sep-12	1.507	-1,0%	29,4%	24,3%
Shoppings (\$ mm)					
	sep-12	756	7,4%	33,1%	25,1%
Patentamiento (Unidades)					
	oct-12	12.303	13,6%	0,5%	-3,7%
Confianza del consumidor					
	nov-12	39,9	-5,5%	-25,0%	-22,8%
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 (%)					
	III-12	7,6	5,6%	5,6%	0,0%
Desempleo GBA (%)					
	III-12	8,4	9,1%	2,4%	-4,5%
Tasa de actividad país (%)					
	III-12	46,9	1,5%	0,4%	-0,4%
Empleo no registrado país (%)					
	II-12	45,2	6,6%	0,5%	-2,0%
Salarios nominales (Trim IV 2001=100)					
S. privado registrado	oct-12	112,3	1,4%	24,9%	27,1%
S. privado no registrado	oct-12	113,7	1,3%	26,2%	31,2%
S. privado no registrado	oct-12	113,6	1,8%	32,7%	30,4%
Salarios Reales (*)					
S. privado registrado	oct-12	100,9	-0,5%	0,4%	2,9%
S. privado no registrado	oct-12	102,2	-0,5%	1,4%	6,3%
S. privado no registrado	oct-12	102,1	-0,1%	6,6%	5,4%

(*) 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)					
	oct-12	414,4	0,6%	5,5%	4,4%
IPC Estados Unidos (base dic 1982=100)					
	oct-12	231,3	0,0%	2,2%	2,5%
IPC China					
	oct-12	//	//	1,7%	//
IPC Eurozona (base dic 2005=100)					
	oct-12	116,7	0,2%	2,5%	2,1%

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

ESTADISTICO *(Continuación)*

DEPOSITOS \$ (mill.)	23/11/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	350.744	-0,2%	3,3%	41%
Vista	190.007	-0,4%	3,2%	33%
Pzo Fijo	160.737	0,1%	3,4%	50%
Sector Público	224.818	7,8%	7,8%	33%
Total	577.518	2,8%	5,0%	37%

DEPOSITOS USD (mill.)	23/11/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	7.856	1,1%	-0,8%	-35,9%
Vista	3.533	3,0%	1,0%	-39,1%
Pzo Fijo	4.323	-0,5%	-2,2%	-33,1%
Sector Público	1.448	-3,5%	48,7%	31,8%
Total	9.366	0,8%	5,1%	-29,9%

Fuente: BCRA

PRESTAMOS (\$ millones)	23/11/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Sector público	32.914	-0,1%	-0,6%	18,9%
Sector financiero	8.554	0,0%	1,5%	8,9%
SPNF Total	330.942	0,9%	4,0%	37,9%
- Adelantos	46.792	0,4%	1,5%	51,1%
- Documentos	71.480	0,9%	6,6%	41,8%
- Hipotecarios	33.547	0,6%	3,1%	27,7%
- Prendarios	21.432	1,1%	4,9%	30,9%
- Personales	74.173	0,8%	3,1%	28,2%
- Tarjetas	53.563	2,1%	5,8%	42,1%
- Otros	29.952	0,2%	1,9%	46,7%
Total	372.410	0,8%	3,5%	35,2%

Fuente: BCRA

BASE MON. (\$ millones)	23/11/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
B.M.A.	270.969	-0,5%	4,3%	36,3%
- Circulante	206.182	-0,5%	2,3%	35,0%
- Cta. Cte. en BCRA	64.787	-0,5%	11,4%	40,8%

Fuente: BCRA

RES. INT. (USD millones)	23/11/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Reservas	45.285	-0,17%	1,0%	-1,7%

Fuente: BCRA

TASAS DE INTERES (%)	30/11/2012	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
Badlar - Privados	15,19	63	31	-400
PFS (30 a 44 d.)	15,50	10	30	-360
Adelantos (10M o más, 1-7 d)	14,24	8	9	-932
T-Notes USA 10Y	1,62	-8	-11	-47
Libor (180 d.)	0,53	0	-1	-22
Selic (Anual)	7,39	0	0	-351

Fuente: BCRA, Reuters

ORO Y DIVISAS	30/11/2012	1 SEM	1 MES	1 AÑO	30/12/2011
Dólar (\$/US\$)	4,83	4,82	4,76	4,28	4,30
NDF 3 meses	5,19	5,09	5,05	4,57	4,50
NDF 6 meses	5,61	5,55	5,40	4,87	4,55
NDF 1 año	6,41	6,45	6,00	5,43	4,93
DÓLAR FINANCIERO	6,79	7,07	6,73	4,70	4,67
BLUE	6,42	6,34	6,34	4,73	4,73
Real (R\$/US\$)	2,14	2,08	2,03	1,80	1,86
Euro (U\$/€)	1,30	1,30	1,30	1,35	1,29
YEN	82	82	80	78	77
PESO CHILENO	481	478	479	515	519
Onza troy Londres (U\$)	1.714	1.753	1.709	1.744	1.564

Fuente: BCRA, Reuters

RIESGO PAIS	30/11/2012	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)	V. 2012 (bp)
EMBI +	267	-7	-7	-96	-110
EMBI + Argentina	1.137	-122	113	203	212
EMBI + Brasil	151	-3	-6	-68	-72
EMBI + México	136	-2	1	-50	-51
EMBI + Venezuela	862	-56	-49	-360	-335

Fuente: Ambito Financiero

BOLSAS	30/11/2012	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2012
MERVAL	2.419	3,4%	4,3%	-7,3%	-1,8%
MERVAL ARGENTINA	1.638	5,7%	5,3%	-19,1%	-14,0%
BURCAP	8.504	3,1%	4,4%	-6,5%	-2,2%
BOVESPA	57.475	-0,2%	-0,4%	-1,2%	1,3%
MEXBOL	41.834	-0,2%	0,6%	14,4%	12,8%
DOW JONES	13.026	0,1%	-0,6%	8,4%	6,6%
S&P 500	1.416	0,5%	0,3%	13,8%	12,6%
ALEMANIA DAX	7.406	1,3%	1,7%	22,7%	25,6%
FTSE 100	5.867	0,8%	0,3%	6,9%	5,3%
NIKKEI	9.446	0,8%	6,8%	9,9%	11,7%
SHANGAI COMPOSITE	1.980	-2,3%	-4,0%	-17,0%	-10,0%

Fuente: Reuters

RENTA FIJA	PRECIO	YIELD	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. 2012 (bp)
PRE 09 (\$)	223,4	8,6	-177	10	-149
PRO 12 (\$)	300,0	11,0	-41	182	-15
BODEN 2014 (\$)	190,5	11,1	61	356	28
BOGAR (\$)	250,0	11,8	15	194	75
PRO 13 (\$)	130,0	14,8	-50	9	-81
PAR (\$)	40,0	12,7	-44	35	206
DISCOUNT (\$)	121,0	15,4	-18	100	266
BODEN 2013 (u\$)	658,0	-62,1	-473	-1604	-5590
BONAR X (u\$)	528,3	4,9	-118	5	-440
BODEN 2015 (u\$)	580,5	0,4	-184	-49	-592
DISCOUNT (u\$)	594,0	7,1	-101	88	-362
PAR (u\$)	207,5	8,0	-20	3	-273

Fuente: Reuters

GLOSARIO

m/m	Variación mes actual contra mes anterior	mm	En millones
a/a	Variación mes actual contra igual mes del año anterior	p.p.	Puntos porcentuales
Anual	Variación acumulado al último mes contra igual acumulado año anterior	p.b.	Puntos básicos

Fuentes: INDEC, BCRA, Mecon, Reuters, UTDT – CIF, 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

Francisco Schiffrer

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.