

LA SEMANA EN POCAS PALABRAS

Tras una nueva demora respecto del cronograma original de difusión, el último miércoles el Ministerio de Economía informó que en noviembre el resultado primario fue deficitario en \$723 millones, un número que - descontando el pago de intereses de la deuda- arrojó un déficit financiero de \$2.274 millones.

Este resultado podría haber sido todavía más negativo sin el giro de utilidades de la ANSES (\$1.181 millones) y del BCRA (\$323 millones), que de todos modos no fueron suficientes para que el resultado primario no caiga en terreno negativo (de hecho, sin estos ingresos extraordinarios el déficit primario hubiera escalado a \$ 2.228 millones y el rojo financiero a \$3.778 millones). Se trató, así, de la sexta oportunidad desde que asumió CFK en diciembre de 2007 (y la segunda en 2012) en la que se observó, simultáneamente, un déficit primario y financiero, profundizándose el persistente deterioro de las cuentas fiscales que siguió a la presidencia de NK, ante una aceleración del gasto, desaceleración de los ingresos y mayores pagos de intereses de la deuda.

En noviembre, el gasto se aceleró y volvió a aumentar por encima de los ingresos, aunque con un efecto "base de comparación" no despreciable. El gasto primario creció un 34%, 8 puntos más que en los primeros 11 meses de 2012 (29%). Si bien se trata del tercer mes consecutivo con el gasto en ascenso (pasando de un alza de 18% en septiembre a 24% en octubre y 34% en noviembre), debe tenerse en cuenta que en noviembre de 2011 se observó una fuerte desaceleración del gasto tras las elecciones presidenciales de octubre, que distorsiona la base de comparación y no permite inferior claramente cuánto de la aceleración corresponde a una política fiscal más expansiva, que sí descontamos para un año electoral como el 2013.

El efecto base de comparación se sintió con fuerza en las transferencias corrientes a provincias (121% interanual) y en las transferencias de capital (36%), tras el fuerte recorte que sufrieron en noviembre de 2011, luego de los comicios presidenciales (-54% y -12%, respectivamente). En la misma sintonía, la inversión real directa también se aceleró (27%), tras aumentar tan sólo un 3% en el mismo mes de 2011. Otras partidas, como prestaciones de la seguridad social (31%) y gastos de consumo y operación (26%), continuaron con importantes aumentos, aunque menos marcados que en los casos anteriores.

Con todo, en los primeros once meses de 2012, el déficit financiero alcanzó \$22.400 millones, más que duplicando el rojo de igual periodo del 2011, mientras que el resultado primario cayó a la mitad (\$6.700 millones). Sin los recursos extraordinarios del BCRA y la ANSES, que a noviembre acumulaban \$22.000 millones, el déficit financiero habría trepado a \$44.400 millones y el superávit primario hubiera mutado en un déficit de \$15.300 millones.

Aún así, lo peor está por venir. Diciembre es un mes con una fuerte estacionalidad del gasto por el pago del medio aguinaldo. Según nuestras previsiones, este año podría superarse el déficit primario y financiero de diciembre 2011 (-\$8.100 millones y -\$22.300 millones, respectivamente), lo que llevaría el resultado primario del año a un valor ligeramente negativo y el déficit financiero a cerca de \$44.000 millones (2% del PIB), aún computando recursos extraordinarios del BCRA y ANSES, sin los cuales esta cifra se duplicaría.

El déficit fiscal de 2% del PIB es similar al promedio registrado en la segunda mitad de los años noventa, con la diferencia de que en aquel momento, durante la Convertibilidad, su financiamiento debía cubrirse con nuevas emisiones de deuda, mientras que en la actualidad se cuenta con los recursos provenientes del Banco Central (emisión y reservas) y de la ANSES, tras la reestatización del sistema de jubilaciones y pensiones. Si bien esto permite contar con una menor vulnerabilidad fiscal y externa que hace una década, el creciente financiamiento monetario del déficit fiscal pone un piso demasiado elevado a la inflación, erosionando los fundamentos macroeconómicos, con efectos disruptivos que ya comienzan a sentirse.

En lo que respecta a la creciente dependencia del financiamiento del BCRA, los adelantos transitorios del BCRA crecieron en diciembre un 24%, alcanzando un total de \$127.700 millones, que casi duplica los valores de un año atrás. Si a eso se le suman los giros de utilidades por \$12.500 millones y el uso de reservas internacionales para el pago de deuda por USD 7.800 millones, este año la asistencia financiera del Banco Central al Tesoro ascendería a la friolera de \$108.000 millones (4,8% del Producto).

CONTENIDOS

Resultado Fiscal: Preocupante rojo en noviembre (lo peor está por venir) - Pág.2
La Marcha de los mercados - Pág.4
Estadístico - Pág.6

INFORME ECONÓMICO SEMANTAL

Nº 221 – 11 de enero de 2013

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

FISCAL: PREOCUPANTE ROJO EN NOVIEMBRE (LO PEOR ESTA POR VENIR)

Nuevo rojo fiscal en noviembre. Tras una nueva demora respecto del cronograma original de difusión, el último miércoles el Ministerio de Economía informó que en noviembre el resultado primario fue deficitario en \$723 millones, un número que -descontando el pago de intereses de la deuda- arrojó un déficit financiero de \$2.274 millones.

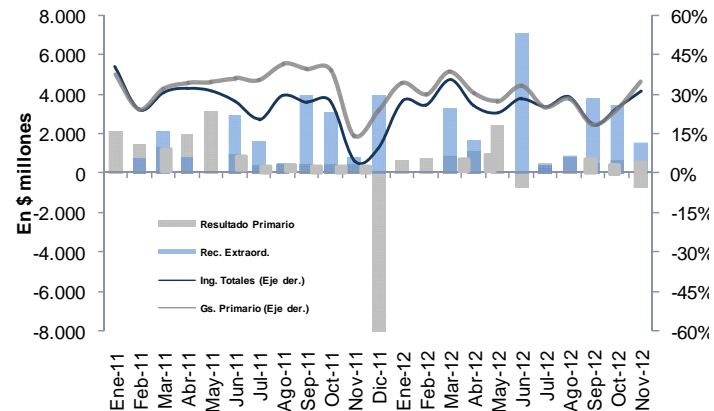
Este resultado podría haber sido todavía más negativo sin el giro de utilidades de la ANSES y el BCRA. Los recursos extraordinarios provenientes de la ANSES por \$1.181 millones y las rentas del Tesoro Nacional (principalmente giro de utilidades del BCRA) por \$323 millones, no fueron suficientes para que el resultado primario no caiga en terreno negativo. De hecho, sin estos ingresos extraordinarios, el déficit primario hubiera escalado a \$ 2.228 millones y el rojo financiero a \$3.778 millones. Se trató, así, de la sexta oportunidad desde que asumió CFK en diciembre de 2007 (y la segunda en el año 2012) en la que se observó, simultáneamente, un déficit primario y financiero, profundizándose el persistente deterioro de las cuentas fiscales que siguió a la presidencia de NK. Este escenario tiene lugar en un contexto de desaceleración de los ingresos, aceleración del gasto y mayores pagos de intereses de la deuda.

El crecimiento del gasto se aceleró y volvió a aumentar por encima de los ingresos, aunque con un efecto “base de comparación”. Los ingresos primarios (\$47.867 millones) aumentaron un 31% interanual, ubicándose por encima del ritmo de crecimiento acumulado en el año (26%). Sin embargo, el gasto primario (\$48.590 millones) creció un 34% interanual, lo que representa el mayor incremento de los primeros 11 meses de 2012, 8 puntos superior al acumulado en el año (29%). De todos modos, debe tenerse en cuenta que en noviembre de 2011 se observó una fuerte desaceleración del gasto luego de las elecciones presidenciales de octubre, que distorsiona la base de comparación, pese a que también es cierto que se trata del tercer mes consecutivo con el gasto en ascenso, con alzas interanuales que pasaron de 18% en septiembre a 24% en octubre (comparando en ese mes sí con el gasto de la campaña presidencial) y 34% en noviembre.

El efecto base de comparación se sintió con fuerza en las transferencias corrientes y de capital. Las transferencias corrientes a las provincias crecieron en noviembre un 121% interanual, mientras que las transferencias de capital lo hicieron en un 36%. Esto se explica, principalmente, por el fuerte recorte que sufrieron en noviembre del 2011 tras los comicios

Sector Público Nacional

Variación 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	Nov-12	Variación a/a	Variación acumulada
Ingresos Corrientes	47.865	31%	26%
Ingresos Tributarios	29.377	28%	24%
Contribuciones a SS	15.237	35%	30%
Rentas de la propiedad	1.605	44%	27%
Transferencias corrientes	14	-71%	8%
Gastos Corrientes	44.975	36%	32%
Gs. de consumo y operación	8.921	26%	29%
Rentas de la propiedad	1.564	228%	37%
Intereses	1.551	226%	36%
Prestaciones de la SS	17.794	31%	39%
Transferencias corrientes	13.334	22%	17%
Al sector privado	10.085	12%	16%
Al sector público	3.060	64%	22%

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

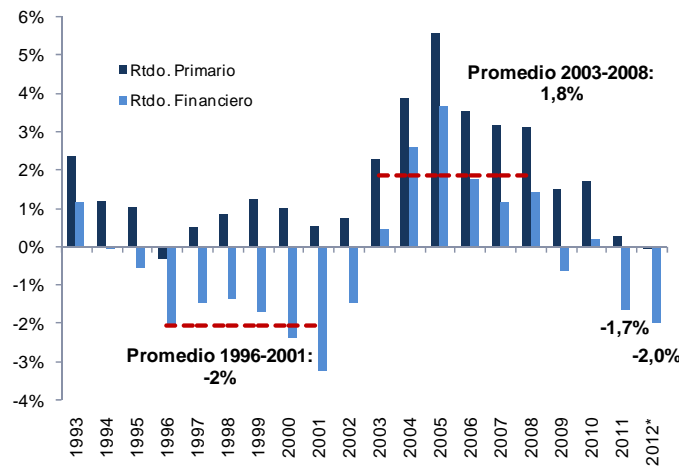
presidenciales, con bajas de 54% y 12% en uno y otro caso. En la misma sintonía, la inversión real directa también se aceleró al alza, incrementándose en noviembre un 27%, tras aumentar tan sólo un 3% en el mismo mes de 2011. Otras partidas, como prestaciones de la seguridad social (31%) y gastos de consumo y operación (26%), también continuaron con importantes aumentos, aunque menos marcados que en los casos anteriores.

En los primeros once meses de 2012, el déficit financiero más que duplicó el rojo acumulado en igual periodo del 2011. A noviembre, el déficit financiero alcanzó \$22.400 millones, superando ampliamente el déficit del mismo periodo del año anterior (\$8.300 millones), mientras que el resultado primario fue superavitario en \$6.700 millones, la mitad del alcanzado en igual periodo de 2011. Sin los recursos extraordinarios del BCRA y ANSES, que a noviembre acumulaban \$22.000 millones, el déficit financiero habría trepado a \$44.400 millones y el superávit primario hubiera sido deficitario en \$15.300 millones.

Lo peor está por venir. Diciembre es un mes con una fuerte estacionalidad del gasto por el pago del medio aguinaldo a los empleados estatales. Según nuestras previsiones, este año se podría superar el déficit primario y financiero de diciembre 2011 (-8.113 millones y -22.354 millones, respectivamente), lo que llevaría el resultado primario del año a un valor ligeramente negativo y el déficit financiero a cerca de \$44.000 millones (2% del PIB), aún computando recursos extraordinarios del BCRA y ANSES, sin los cuales esta cifra se duplicaría. El déficit fiscal de 2% del PIB es similar al promedio registrado en la segunda mitad de los años noventa, con la diferencia de que en aquel momento, durante la Convertibilidad, su financiamiento debía cubrirse con nuevas emisiones de deuda, mientras que en la actualidad se cuenta con los recursos provenientes del Banco Central (emisión y reservas) y de la ANSES, en este último caso tras la reestatización del sistema de jubilaciones y pensiones del año 2008. Si bien esto permite contar con una menor vulnerabilidad fiscal y externa que en los años noventa, el creciente financiamiento monetario del déficit fiscal pone un piso demasiado elevado a la inflación, erosionando los fundamentos macroeconómicos, con efectos disruptivos a mediano plazo que ya comienzan a sentirse.

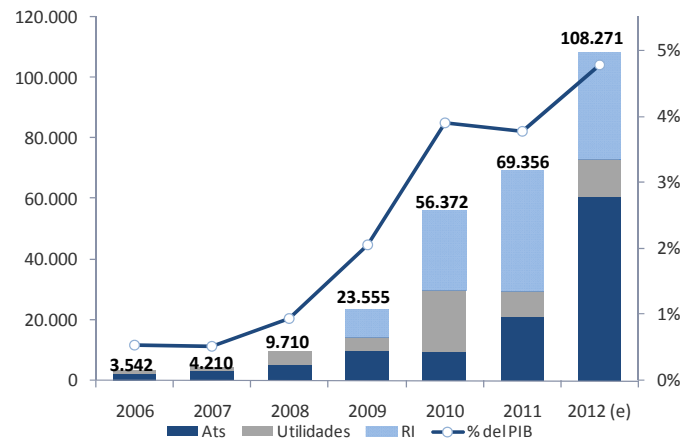
Creciente dependencia del financiamiento del BCRA. Los adelantos transitorios del BCRA crecieron en diciembre un 24% hasta \$24.450 millones, alcanzando un total de \$127.730 millones, que casi duplica los valores correspondientes a un año atrás. Si a eso se le suman los giros de utilidades por \$12.500 millones y el uso de reservas internacionales para el pago de deuda por USD 7.800 millones, este año la asistencia financiera del Banco Central al Tesoro ascendería a la friolera de \$108.000 millones (4,8% del Producto).

Resultado Fiscal En porcentaje del PBI



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

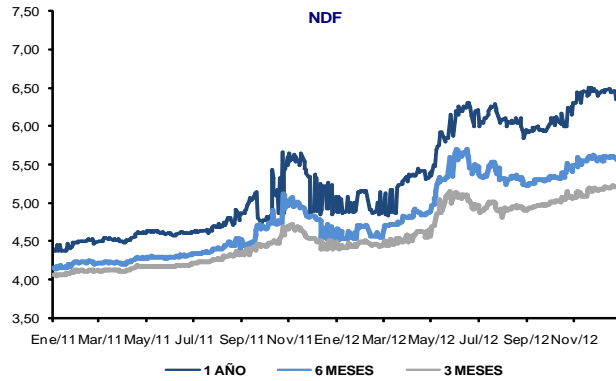
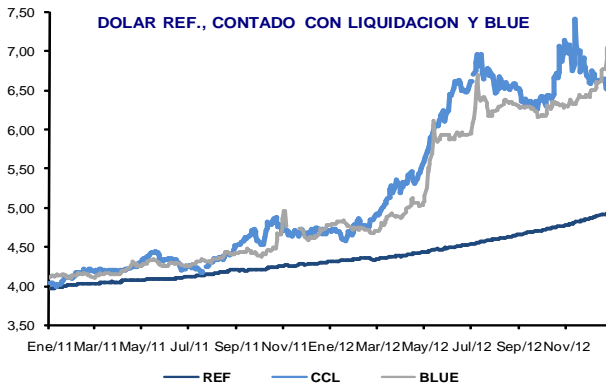
Financiamiento del BCRA En porcentaje del PIB y en \$ millones



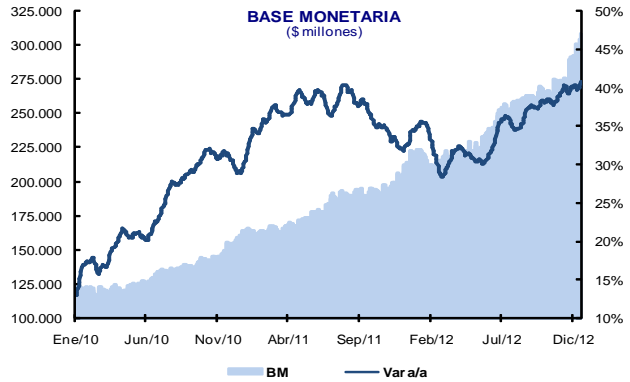
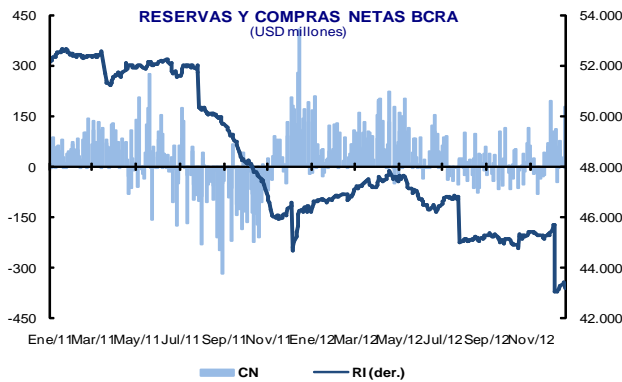
Fuente: Elaboración propia en base a BCRA, INDEC y Presupuesto 2013.

LA MARCHA DE LOS MERCADOS

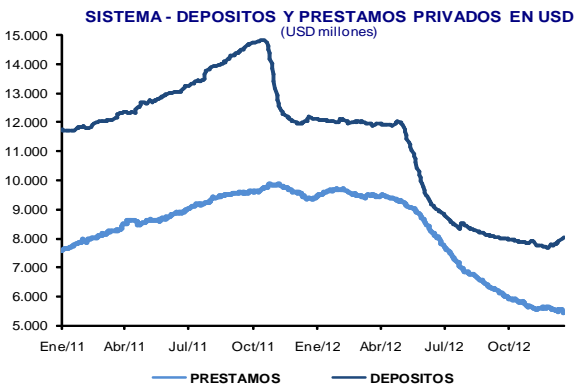
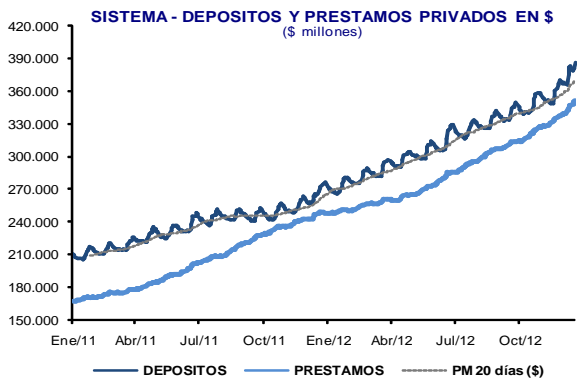
Mercado Cambiario



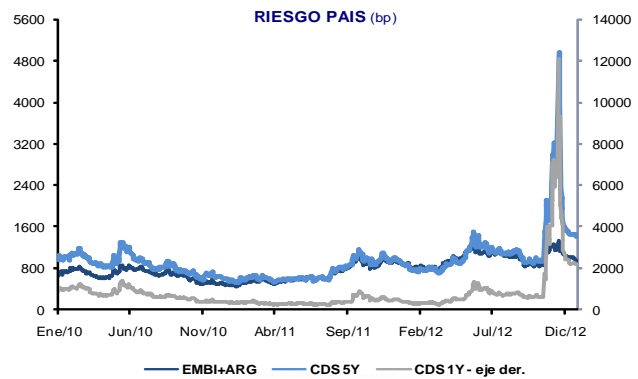
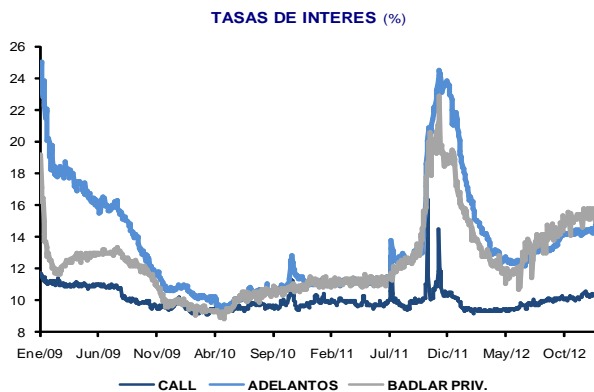
BCRA



Préstamos y Depósitos

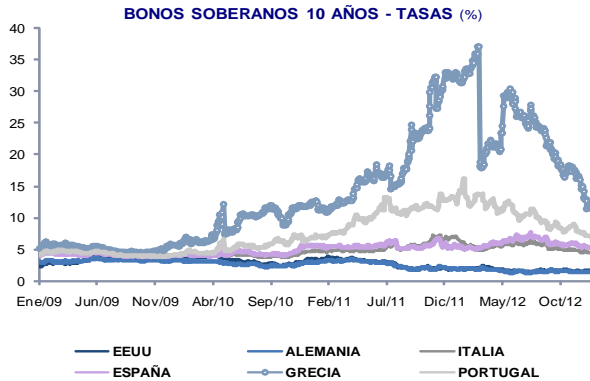
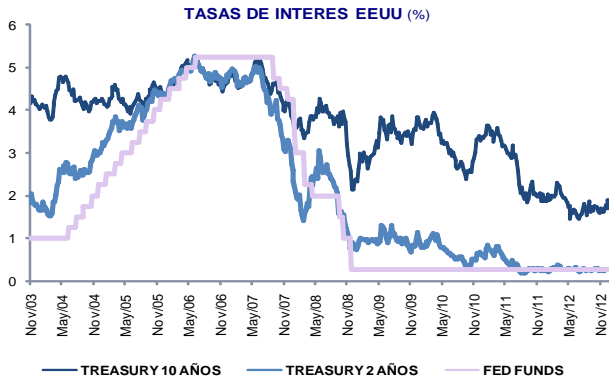


Tasa de Interés y Riesgo País

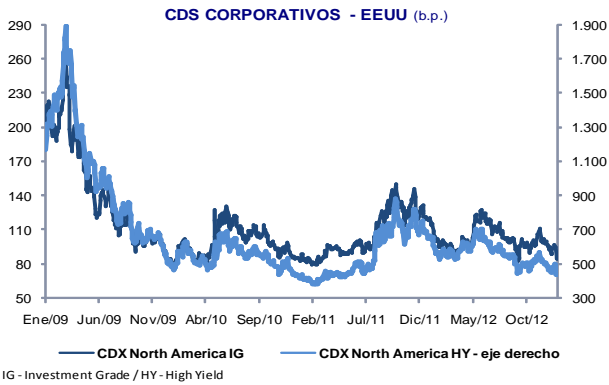


LA MARCHA DE LOS MERCADOS (CONTINUACIÓN)

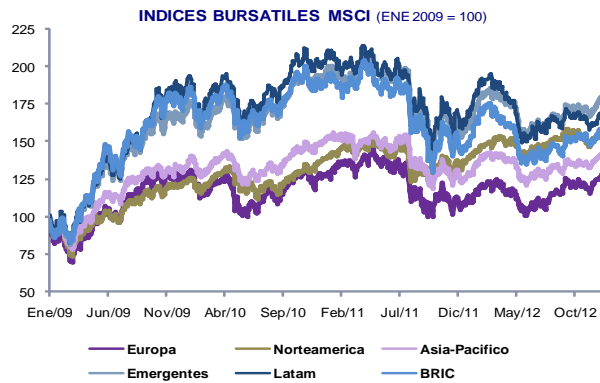
Política Monetaria EEUU y Rendimiento Bonos de Países Desarrollados



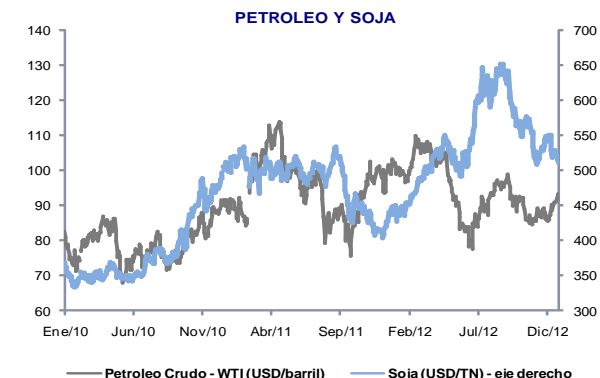
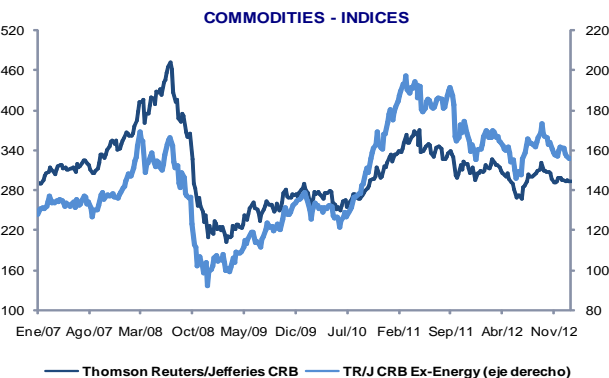
Credit Default Swaps Corporativos



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)	oct-12	200,1	1,2%	3,0%	2,0%
EMI (2004=100)	nov-12	131,8	-2,0%	-1,4%	-0,9%
UCI (%)	nov-12	78,5	2,7%	-6,7%	-5,2%
ISE (2004=100)	sep-12	113,6	-1,2%	1,4%	1,3%
Impuestos LNA* (\$ mm)	dic-12	21.618	7,1%	35,6%	30,7%
Indicadores de Consumo					
Servicios públicos (2004=100)	nov-12	233	1,2%	7,7%	7,6%
Supermercados (País - \$ mm)	nov-12	9.196	1,4%	25,4%	26,3%
Shopping (GBA - \$ mm)	nov-12	1.505	-12,8%	13,8%	22,2%
Electrodomésticos (País - \$ miles)	sep-12	1.692.640	-13,4%	24,0%	20,3%
Patentamiento (Unidades)	dic-12	37.063	-35,7%	-4,4%	-2,1%
Impo. bs. consumo (USD mm)	nov-12	694	-6,7%	-4,1%	-9,3%
Confianza del Consumidor (País)	nov-12	42,7	-1,7%	-24,7%	-18,1%
Indicadores de Inversión					
ISAC (1997=100)	nov-12	173,5	-0,9%	-4,7%	-2,7%
Impo bs.cap. + piezas (USD mn)	nov-12	2.436	-8,2%	-5,4%	-9,2%

(*) 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)	nov-12	148,8	0,9%	10,6%	9,7%
IPC (índice alternativo - Congreso)	nov-12	//	1,8%	25,0%	//
Expectativas de inflación**	dic-12	30,0%	0,0	5,0	//
Precios mayoristas (1993=100)	nov-12	565,9	0,9%	13,0%	12,0%
Precios implícitos del PIB (1993=100)	sep-12	466,3	-1,6%	16,2%	15,0%

(*) 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	nov-12	1.240	-9,8%	4,3%	-4,0%
MOA	nov-12	2.272	-3,7%	3,0%	-2,5%
MOI	nov-12	2.423	-6,5%	-6,7%	-4,0%
Combustibles y energía	nov-12	529	-7,7%	-12,4%	2,5%
Importaciones (USD mm)					
Saldo comercial (USD mm)	nov-12	634	8%	74,3%	25,6%
T.C.R. multilateral (*)	nov-12	1,45	-1,1%	-11,5%	-14,1%
T.C.R. bilateral (Dic01 = 1)	nov-12	0,93	-0,8%	-8,3%	-28,1%
Materias primas (dic 1995=100)	nov-12	1.048	-1,1%	36,4%	18,5%

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

COMMODITIES *	Fecha	1 mes	6 meses	1 año	a/a
Soja (USD / Tn)	11-01-13	501,7	497,9	471,8	24,2%
Maíz (USD / Tn)	11-01-13	268,1	265,6	225,1	13,5%
Trigo (USD / Tn)	11-01-13	274,7	280,4	289,4	28,6%
Petróleo (USD/ Barril)	11-01-13	93,1	94,4	93,8	-8,7%

(*) 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	dic-12	18.188	2,1%	31,5%	23,5%
Ganancias	dic-12	13.602	-1,3%	36,0%	27,5%
Sistema seguridad social	dic-12	15.240	-0,7%	31,5%	30,8%
Derechos de exportación	dic-12	3.237	-24,3%	-19,2%	13,2%
Gasto primario (\$ mm)					
Remuneraciones	nov-12	6.893	-4,0%	27,6%	30,7%
Prestaciones Seguridad Social	nov-12	17.794	1,1%	30,5%	39,2%
Transferencias al sector privado	nov-12	10.085	-6,4%	11,7%	16,2%
Gastos de capital	nov-12	5.166	-4,6%	48,6%	12,3%
Resultado primario (\$ mm)					
Intereses (\$ mm)	nov-12	-723	-	-1.149	-6.361
Resultado fiscal (\$ mm)					
	nov-12	1.551	-	225,6%	36,3%
	nov-12	-2.274	-	-2.224	-14.105

(*) Recaudación incluye ingresos coparticipables a las provincias.

CIUDAD DE BUENOS AIRES	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Construcción (Superficie permitida- m ²)	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)	nov-12	10.535	-14,4%	-7,9%	-4,1%
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 (%)					
Desempleo GBA (%)	III-12	7,6	5,6%	5,6%	0,0%
Tasa de actividad país (%)	III-12	8,4	9,1%	2,4%	-4,5%
Empleo no registrado país (%)					
Empleo no registrado país (%)	III-12	46,9	1,5%	0,4%	-0,4%
Empleo no registrado país (%)					
Empleo no registrado país (%)	III-12	45,7	1,2%	2,4%	-0,5%
Salarios nominales (Trim IV 2001=100)					
S. privado registrado	nov-12	114,9	2,3%	25,7%	27,0%
S. privado no registrado	nov-12	116,4	2,4%	27,4%	30,8%
Salarios Reales (*)	nov-12	117,5	3,5%	31,8%	30,5%
S. privado registrado	nov-12	101,5	0,6%	0,7%	2,7%
S. privado no registrado	nov-12	102,9	0,7%	2,1%	5,9%
S. privado no registrado	nov-12	103,8	1,7%	5,6%	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)	nov-12	416,9	0,6%	5,5%	5,0%
IPC Estados Unidos (base dic 1982=100)	nov-12	230,2	-0,5%	1,8%	2,0%
IPC China	nov-12	//	//	2,0%	//
IPC Eurozona (base dic 2005=100)	nov-12	116,5	-0,2%	2,2%	1,9%

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

ESTADISTICO *(Continuación)*

DEPOSITOS \$ (mill.)	28/12/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	386.705	0,9%	10,2%	44%
Vista	220.253	1,2%	14,8%	39%
Pzo Fijo	166.452	0,4%	4,6%	52%
Sector Público	183.610	-10,1%	-18,3%	24%
Total	573.334	-3,1%	-0,8%	37%

DEPOSITOS USD (mill.)	28/12/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	8.032	1,5%	3,9%	-33,6%
Vista	3.635	3,3%	5,9%	-38,2%
Pzo Fijo	4.397	0,1%	2,3%	-29,3%
Sector Público	1.887	14,6%	28,7%	56,9%
Total	9.934	3,8%	7,9%	-25,4%

Fuente: BCRA

PRESTAMOS (\$ millones)	28/12/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Sector público	35.915	2,4%	9,0%	32,4%
Sector financiero	9.197	5,4%	7,1%	16,4%
SPNF Total	351.491	1,2%	5,4%	41,7%
- Adelantos	46.019	-4,4%	-3,2%	48,2%
- Documentos	81.232	3,2%	14,0%	54,2%
- Hipotecarios	35.296	1,2%	5,0%	29,6%
- Prendarios	22.504	0,6%	4,5%	34,4%
- Personales	75.928	0,0%	2,1%	29,9%
- Tarjetas	58.921	5,4%	7,2%	43,9%
- Otros	31.560	0,2%	4,6%	49,9%
Total	396.603	1,4%	5,8%	40,1%

Fuente: BCRA

BASE MON. (\$ millones)	28/12/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
B.M.A.	308.524	5,8%	15,2%	44,1%
- Circulante	236.729	2,2%	14,4%	38,6%
- Cta. Cte. en BCRA	71.795	20,1%	17,9%	65,5%

Fuente: BCRA

RES. INT. (USD millones)	28/12/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Reservas	43.194	-0,23%	-4,4%	-6,8%

Fuente: BCRA

TASAS DE INTERES (%)	04/01/2013	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
Badlar - Privados	15,25	-44	6	-169
PF\$ (30 a 44 d.)	15,50	-15	10	-250
Adelantos (10M o más, 1-7 d)	14,57	-21	28	-629
T-Notes USA 10Y	1,91	20	32	-8
Libor (180 d.)	0,50	-1	-2	-31
Selic (Anual)	7,11	-18	-28	-379

Fuente: BCRA, Reuters

ORO Y DIVISAS	04/01/2013	1 SEM	1 MES	1 AÑO	30/12/2011
Dólar (\$/U\$S)	4,93	4,91	4,85	4,30	4,30
NDF 3 meses	5,20	5,20	5,17	4,47	4,50
NDF 6 meses	5,56	5,59	5,62	4,51	4,55
NDF 1 año	6,36	6,45	6,48	4,85	4,93
DÓLAR FINANCIERO	6,57	6,64	6,80	4,69	4,67
BLUE	7,02	6,78	6,42	4,77	4,73
Real (R\$/U\$S)	2,03	2,05	2,09	1,83	1,86
Euro (U\$S/€)	1,31	1,32	1,31	1,29	1,29
YEN	88	86	82	77	77
PESO CHILENO	473	478	479	510	519
Onza troy Londres (U\$S)	1.656	1.655	1.693	1.612	1.564

Fuente: BCRA, Reuters

RIESGO PAIS	04/01/2013	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)	V. 2012 (bp)
EMBI +	230	-25	-36	-140	-147
EMBI + Argentina	938	-64	-148	57	13
EMBI + Brasil	135	-13	-21	-81	-88
EMBI + México	115	-16	-25	-68	-72
EMBI + Venezuela	698	-89	-126	-474	-499

Fuente: Ambito Financiero

BOLSAS	04/01/2013	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2012
MERVAL	2.996	5,0%	21,3%	10,3%	21,7%
MERVAL ARGENTINA	2.097	4,9%	24,6%	-0,1%	10,1%
BURCAP	10.290	5,2%	18,5%	9,6%	18,3%
BOVESPA	62.523	2,6%	8,4%	5,3%	10,2%
MEXBOL	44.562	1,9%	5,1%	19,2%	20,2%
DOW JONES	13.435	3,8%	3,1%	8,2%	10,0%
S&P 500	1.466	4,6%	4,1%	14,8%	16,6%
ALEMANIA DAX	7.776	2,2%	4,3%	27,2%	31,8%
FTSE 100	6.090	2,8%	3,4%	7,4%	9,3%
NIKKEI	10.688	2,8%	12,9%	24,9%	26,4%
SHANGAI COMPOSITE	2.277	2,0%	12,1%	5,0%	3,5%

Fuente: Reuters

RENTA FIJA	PRECIO	YIELD	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. 2012 (bp)
PRE 09 (\$)	229	6,7	-327	673	-332
PRO 12 (\$)	316	8,3	-63	827	-292
BODEN 2014 (\$)	199	8,8	21	881	-203
BOGAR (\$)	266	9,7	-7	969	-140
PRO 13 (\$)	150	12,3	-39	1230	-335
PAR (\$)	47	11,6	41	1164	101
DISCOUNT (\$)	135	13,6	0	1363	92
BODEN 2013 (u\$S)	679	-80,5	-416	-8045	-7428
BONAR X (u\$S)	589	2,6	-54	256	-678
BODEN 2015 (u\$S)	622	-1,7	-34	-165	-799
DISCOUNT (u\$S)	670	5,4	-3	535	-534
PAR (u\$S)	245	7,1	-27	706	-362

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

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.