

## LA SEMANA EN POCAS PALABRAS

*Existe una relación bastante estable a largo plazo aunque muy sinuosa a corto plazo entre la tasa de emisión monetaria (la impresión de billetes) y la tasa de inflación (el ritmo de aumento de los precios). La relación entre ambas se asemeja a la trama de una telenovela centroamericana en donde los protagonistas cruzan varias veces su destino y se separan otras tantas. Pero al final, siempre y en todo lugar, terminan juntos.*

*En Argentina, el divorcio que a corto plazo registran el ritmo de expansión monetaria (hoy cercano al 40% anual) y la tasa de inflación (hoy arriba del 25% anual) es objeto de permanente debate entre numerosos economistas. Los más optimistas piensan que en algún momento ambas deberían converger: o bien la tasa de emisión monetaria baja o bien la tasa de inflación sube. Suena razonable. Otros, más pesimistas, creen que en algún momento la inflación se tomará revancha y tratará de ganarle la carrera a la emisión, aunque sólo sea por un rato. Es que a la larga, ya se sabe, ambas caminarán juntas y de la mano.*

*El gobierno viene intentando por todos los medios que la distancia que existe entre ambas variables se mantenga tanto como sea posible. Para eso ha recurrido a toda clase de artimañas desde pisar el tipo de cambio, las tarifas de servicios públicos y transporte durante años a tratar de imponer un techo a los legítimos reclamos salariales. Como el malo de la película, está condenado a fracasar si no se resigna a aceptar que, finalmente, la emisión y la inflación están hechas la una para la otra (y en ese orden).*

*Nadie a ciencia cierta puede adivinar cuándo termina esta novela. Sólo sabemos que el año 2012 le subió el rating a la discusión al probar que la inflación podía subir aún con la economía en recesión e indicando que quizás ahora la convergencia entre ambas podría estar más cerca. Según el IPC-Congreso, la inflación trepó a 25,6% en 2012 y superó en 3 puntos porcentuales el registro de 2011.*

*En el romance de la emisión monetaria con la inflación aparece ahora un tercero en discordia, un actor de reparto que cada día cobra más protagonismo: el dólar paralelo. Es que la tasa de devaluación del dólar paralelo en 2012 –que pasó de 4.7 a 6.5 promedio entre diciembre 2011 y diciembre 2012- ha igualado en el último año -no por casualidad- a la tasa de expansión monetaria (38%). El salto del dólar paralelo –que es consecuencia de la inflación más que su causa- trepó a 50% en los primeros días de 2013 y amenaza con impactar en la fijación de precios de distintos productos importados y exportables y agregar un nuevo condimento que podría, sin buscarlo, acelerar aquella convergencia entre la emisión y la inflación.*

*La brecha entre el dólar oficial y el paralelo genera otro daño colateral al presionar a la baja el precio de los activos en dólares. Esto desalienta la construcción (uno de los motores del crecimiento) y las transacciones inmobiliarias. Medida por el dólar paralelo, la economía acumula una deflación en dólares del 25% en el último año. Una primera aproximación al ajuste pendiente en el precio de los activos dolarizados.*

*Todo parece indicar que los responsables de la política económica argentina no son proclives a gastar su tiempo en telenovelas centroamericanas -una elección ciertamente respetable- ni a invertirlo en la lectura de manuales de teoría monetaria –una decisión inconveniente para los responsables de la estabilidad monetaria e inquietante para los asalariados, los sindicatos y los empresarios*

## CONTENIDOS

*Inflación: una novela con final cantado - Pág.2*

*La Marcha de los mercados - Pág.5*

*Estadístico - Pág.7*

# INFORME ECONÓMICO SEMANAL

Nº 222 – 18 de enero de 2013

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

## INFLACIÓN: UNA NOVELA CON FINAL CANTADO

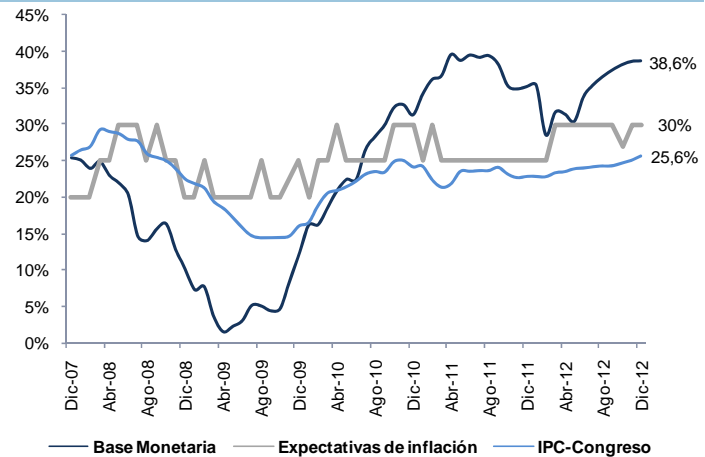
Existe una relación bastante estable a largo plazo aunque muy sinuosa a corto plazo entre la tasa de emisión monetaria (la impresión de billetes) y la tasa de inflación (el ritmo de aumento de los precios). La relación entre ambas se asemeja a la trama de una telenovela centroamericana en donde los protagonistas cruzan varias veces su destino y se separan otras tantas. Pero al final, siempre y en todo lugar, terminan juntos.

En Argentina, el divorcio que a corto plazo registran el ritmo de expansión monetaria (hoy cercano al 40% anual) y la tasa de inflación (hoy arriba del 25% anual) es objeto de permanente debate entre numerosos economistas. Los más optimistas piensan que en algún momento ambas deberían converger: o bien la tasa de emisión monetaria baja o bien la tasa de inflación sube. Suena razonable. El problema es que es difícil asumir que el gobierno consiga bajar la emisión cuando el Tesoro Nacional necesita financiar una brecha fiscal creciente con los pesos que le imprime el Banco Central. Otros, más pesimistas, creen que en algún momento la inflación se tomará revancha y tratará de ganarle la carrera a la emisión, aunque sólo sea por un rato. Es que a la larga, ya se sabe, ambas caminarán juntas y de la mano.

El gobierno viene intentando por todos los medios que la distancia que existe entre ambas variables se mantenga tanto como sea posible. Para eso ha recurrido a toda clase de artimañas desde pisar el tipo de cambio y las tarifas de servicios públicos y transporte durante años a tratar de imponer un techo a los legítimos pedidos de reajustes salariales. Como el malo de la película, está condenado a fracasar si no se resigna a aceptar que la emisión y la inflación están hechas la una para la otra (y en ese orden).

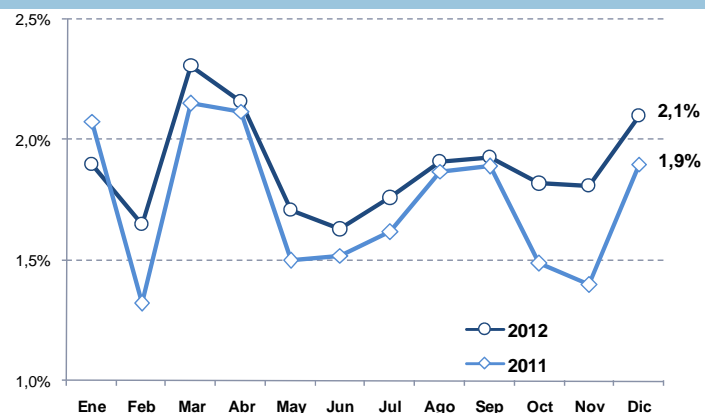
Nadie a ciencia cierta puede adivinar cuándo y cómo termina esta novela. Sólo sabemos que el año 2012 le subió el rating a la discusión al probar que la inflación podía subir aún con la economía en recesión e indicando que quizás ahora el indeseado reencuentro podría estar más cerca. Según las estimaciones de ocho fuentes alternativas compiladas en el IPC-Congreso, la suba de los precios al consumidor promedió 2,1% en diciembre, superando el registro del mismo mes de 2011 (1,9%). Así, a excepción de enero, todos los meses de 2012 mostraron subas de precios superiores a 2011. En términos anuales, esto se tradujo en un incremento del IPC-Congreso de 25,6%, superando en casi 3 puntos porcentuales la inflación de 2011. Pero en 2012 la inflación dejó de ser "el costo a pagar por una elevada tasa de crecimiento": la inflación aumentó respecto a 2011 aún cuando la economía cayó 0,3% en el año

La Novela: Inflación y Base Monetaria  
Variación anual en %



Fuente: Elaboración propia en base a consultoras privadas, IPC-Congreso, BCRA y CIF-UTDT.

IPC: 2012 vs. 2011  
Variación mensual en %



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

2012 (según el IGA-OJF) tras expandirse a una tasa superior al 6% en 2011.

**6 al hilo.** Con el cierre de 2012, la economía argentina acumula 6 años de inflación superior al 20% anual (con la excepción de 2009) y el 2012 finaliza con la mayor inflación de los últimos 6 años, acumulando los precios minoristas un incremento de 235% desde fines de 2006.

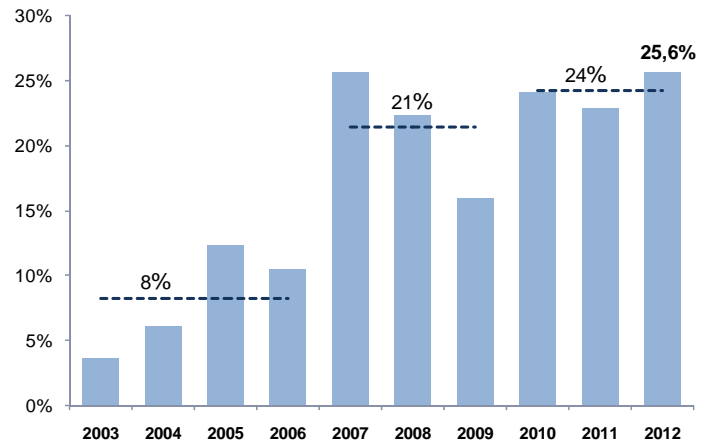
**El aumento de precios es generalizado a todos los rubros del IPC.** En diciembre, además, se combinó la suba estacional de esparcimiento con los ajustes de las tarifas de transporte. Los servicios asociados a la recreación y el turismo aumentaron con fuerza en diciembre, sumándose a los aumentos de los dos meses previos. Con fines de semana largos en casi todos los meses del año, el comportamiento estacional del rubro esparcimiento ha ido cambiando, con subas que se acentuaron en varios meses del año. La suba de tarifas del transporte público de pasajeros tuvo su correlato en el rubro “transporte y comunicaciones”, al cual se suma la persistente suba de combustibles en los últimos meses y también en diciembre. El aumento de las tarifas de servicio automotor y ferroviario promedia 35%, pasando el valor del boleto básico en el ámbito de la Ciudad de Buenos Aires de \$1,10 a \$1,50 con la utilización de la tarjeta SUBE. Otro rubro con subas tarifarias fue “Vivienda y Servicios Básicos”, producto de los aumentos en los servicios de luz, gas y expensas.

**Con aumentos que oscilan entre 25% y 30% anual, el rubro “alimentos y bebidas” sigue siendo uno de los principales responsables de la suba de precios.** Se destacan en el mes de diciembre la suba de gaseosas, aguas y cervezas, las cuales suelen gatillarse al inicio de la temporada alta de consumo. A estos productos se les sumó el aumento persistente en lácteos, panificados, y carnes. Como resultado, el rubro alimentos y bebidas (que representa cerca de un tercio del IPC) aumentó entre 25 y 30% anual según las distintas mediciones privadas.

**El IPC de la provincia de San Luís (una de las pocas mediciones de inflación confiables a nivel provincial ahora que el IPC de Santa Fe se encuentra bajo observación luego de varios meses de baja inflación que despertaron dudas) aumentó 24% anual.** La medición de precios al consumidor realizada en San Luís (con una metodología equivalente a la utilizada históricamente para el IPC-GBA) arrojó una suba de 1,9% mensual en noviembre ( ltimo dato disponible), mientras que en términos interanuales aumentó un 23,8%, en línea con lo observado un año atrás.

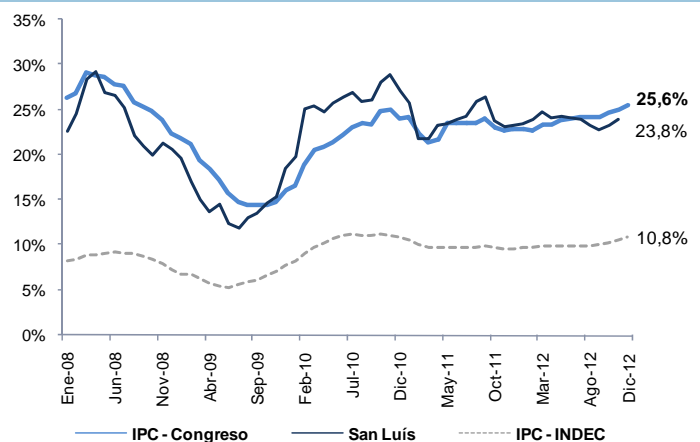
**El IPC-INDEC registró una suba mensual de 1% en diciembre, la más alta de los últimos 32 meses aunque muy por debajo de los datos privados.** Esto fue producto de la suba de las tarifas en el transporte público de pasajeros, difíciles de subestimar en cualquier medición de inflación. En términos

**Inflación**  
Variación anual en %



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

**Inflación**  
Variación anual en %



Fuente: Elaboración propia en base a consultoras privadas, IPC-Congreso, y Dirección Provincial de Estadísticas-San Luís.

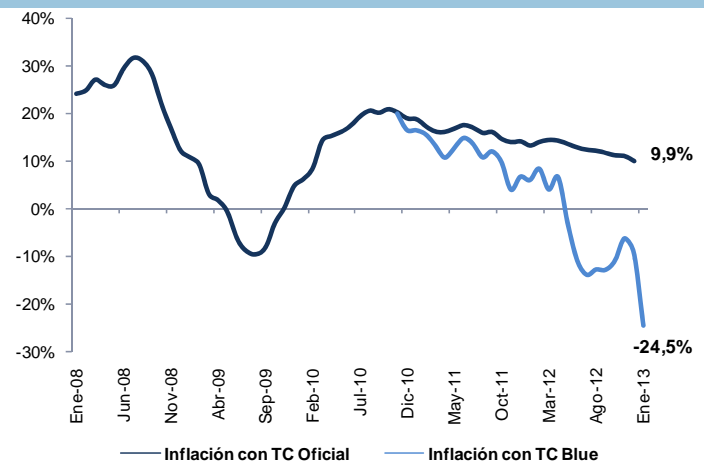
interanuales, la inflación oficial alcanza un 10,8%, menos de la mitad de la relevada por las fuentes alternativas, ya sean públicas o privadas.

**En el romance de la emisión monetaria con la inflación apareció ahora un tercero en discordia, un actor de reparto que cada día cobra más protagonismo: el dólar paralelo.** Es que la tasa de devaluación del dólar paralelo en 2012 -que pasó de 4,7 a 6,5 promedio entre diciembre 2011 y diciembre 2012- ha igualado en el último año -no por casualidad- a la tasa de expansión monetaria (38%). El salto del dólar paralelo, que es consecuencia de la inflación más que su causa, trepó a casi 60% anual en los primeros días de 2013 y amenaza con impactar en la fijación de precios de distintos productos importados y exportables y agregar un nuevo condimento que podría, sin buscarlo, acelerar aquella indeseable convergencia entre la emisión y la inflación.

**Aunque hay ruidos estacionales por la demanda de dólares para turismo, la brecha entre el tipo de cambio oficial -que se devaluó apenas 14% en 2012- y el paralelo ronda ya el 50%.** No está claro si esta brecha seguirá en alza. En Venezuela, por citar el ejemplo de un país que aplica idéntica política cambiaria, la brecha era de 100% antes de las elecciones presidenciales de 2012 y ahora supera el 250%. El dólar paralelo, un precio libre de un activo financiero y, por tanto, muy difícil de pronosticar seguirá devaluándose a un ritmo que tendrá como piso a la tasa de inflación (para no perder respecto a otros precios de la economía) y como promedio de largo plazo a la tasa de emisión (para apaciguar la sed de dólares de una economía que tiene cada año casi 40% más de pesos en circulación). Claro que el 50% de devaluación del dólar paralelo en el último año advierte que, cuando la sed es muy fuerte, la gente está dispuesta a pagar cualquier precio por un vaso de agua.

**Además de colarse en las expectativas de inflación, la brecha de 50% entre el dólar oficial y el paralelo genera un efecto colateral en los precios de los activos reales medidos en dólares.** Ocurre que la tremenda devaluación del dólar paralelo achicó la capacidad de ahorro de la economía medida en dólares. Esto presiona a la baja el precio de las propiedades en esa moneda y desalienta la construcción y las transacciones inmobiliarias. Una medida del ajuste pendiente en el precio "dolarizado" de los activos es la evolución de la "inflación en dólares" (la diferencia entre la inflación y la tasa de devaluación) según los distintos tipos de cambio. La inflación en dólares medida por el tipo de cambio oficial tuvo una suba de 10% en 2012 (es decir, el costo de producción medido en dólares aumentó en esa proporción restando competitividad a los sectores de la producción). Pero medida por el por el dólar paralelo la economía experimentó una deflación en dólares del -25% (este cómputo considera la inflación proyectada para enero-2013 y el tipo de cambio "blue"

**Inflación en Dólares**  
Variación anual en %



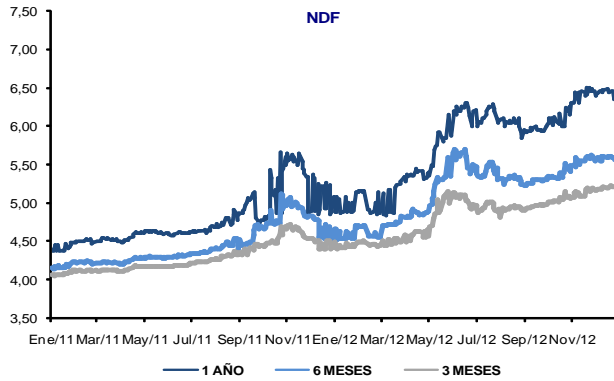
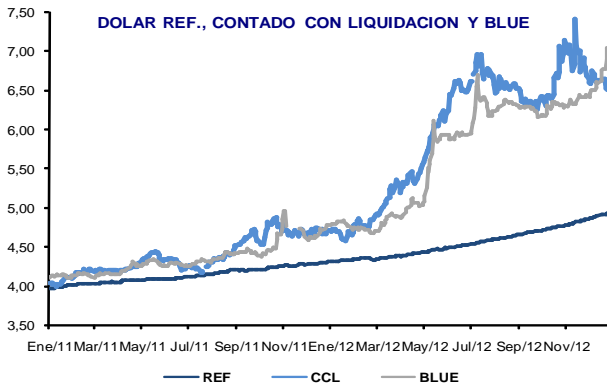
Fuente: Elaboración propia en base a Consultoras Privadas, Congreso y Reuters. Enero-2013 estimado.

de 7,5 pesos por dólar). Se trata de una primera aproximación al ajuste pendiente en el precio de algunos activos dolarizados.

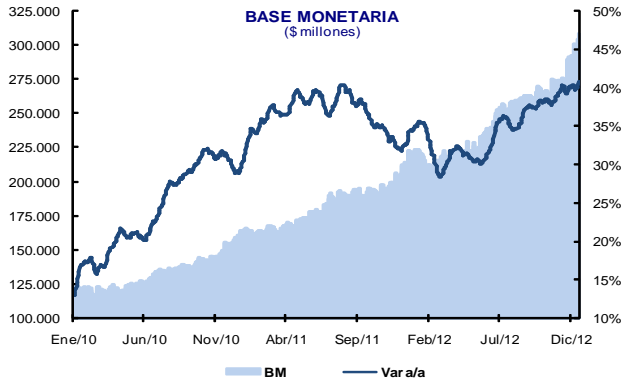
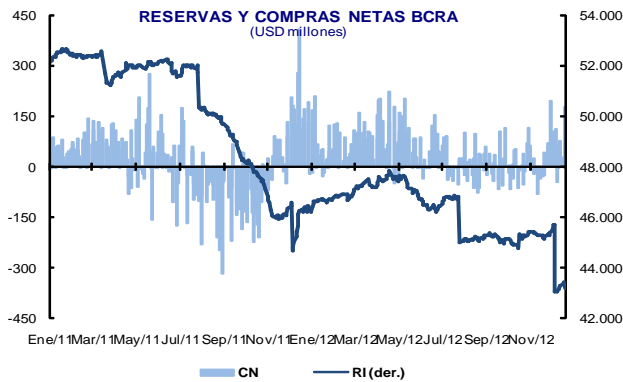
**Todo parece indicar que los responsables de la administración monetaria y fiscal en Argentina no son proclives a gastar su tiempo en telenovelas centroamericanas** -una elección ciertamente respetable- ni a invertirlo en la lectura de manuales de teoría monetaria -una decisión inconveniente para los responsables de la estabilidad monetaria e inquietante para los asalariados, los sindicatos y los empresarios.

# LA MARCHA DE LOS MERCADOS

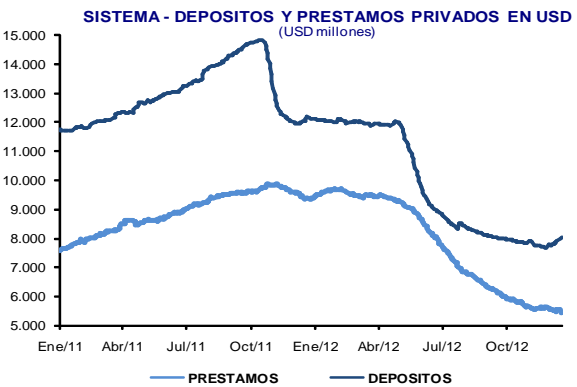
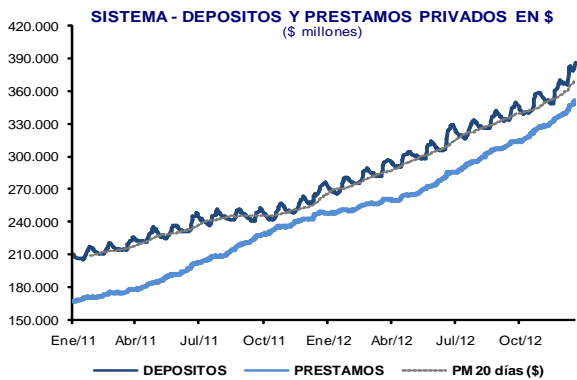
## Mercado Cambiario



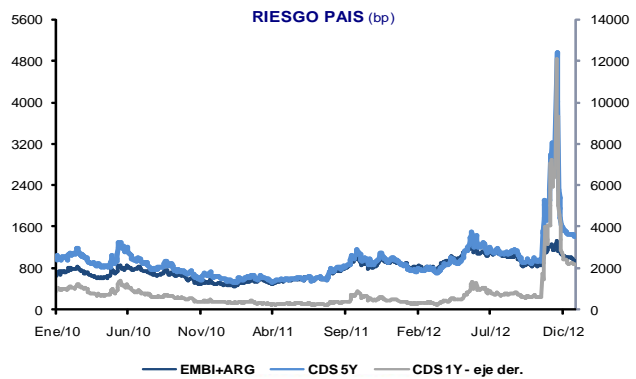
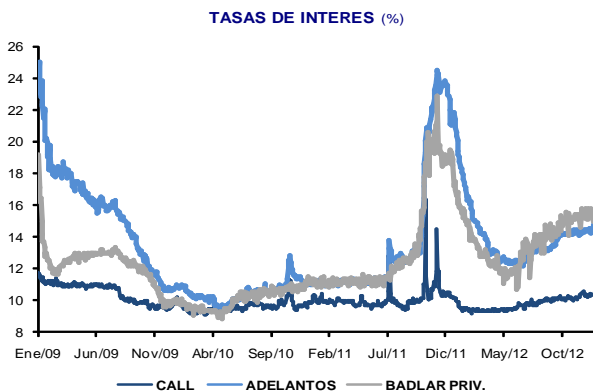
## BCRA



## Préstamos y Depósitos

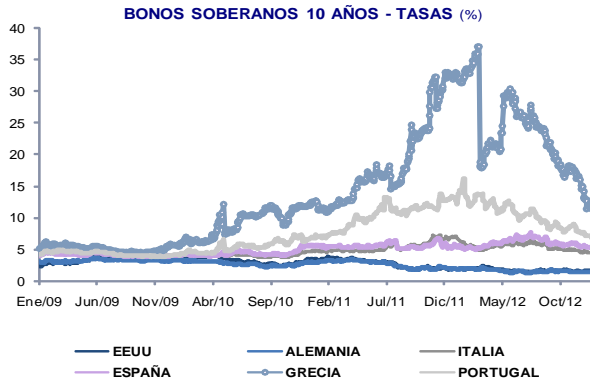
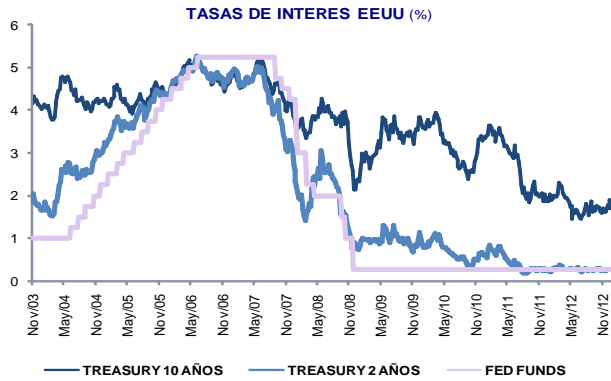


## Tasa de Interés y Riesgo País

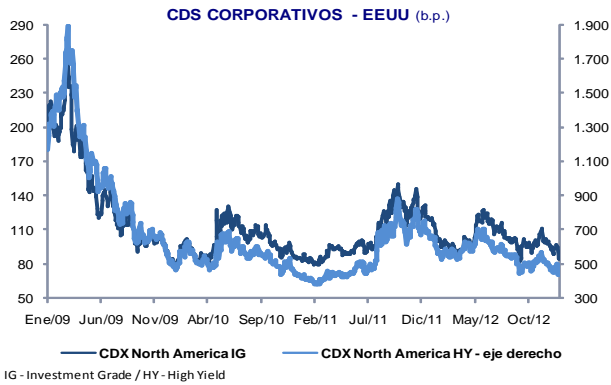


# LA MARCHA DE LOS MERCADOS (CONTINUACIÓN)

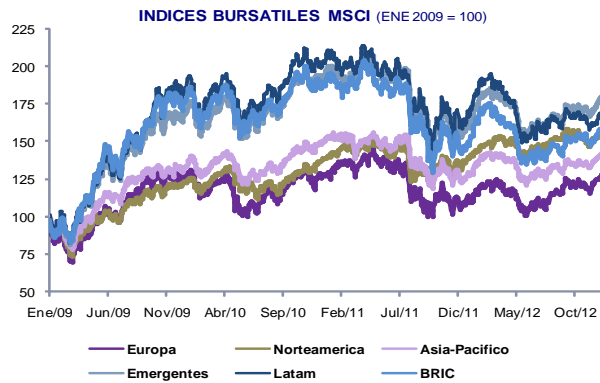
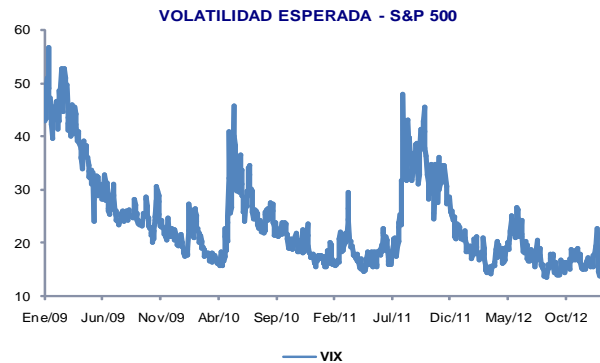
Política Monetaria EEUU y Rendimiento Bonos de Países Desarrollados



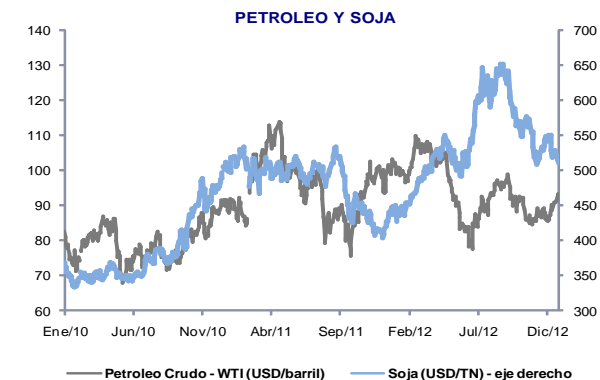
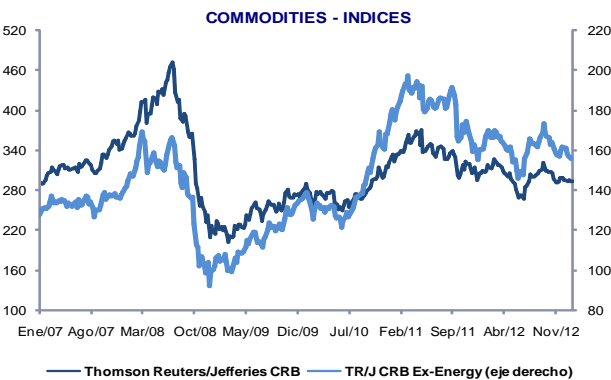
## Credit Default Swaps Corporativos



## Volatilidad S&P 500 e Indices Bursátiles Regionales



## Precio de Materias Primas



# ESTADISTICO

ACTIVIDAD	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
<b>Nivel General</b>					
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%
<b>Indicadores de Consumo</b>					
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%
<b>Indicadores de Inversión</b>					
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)	dic-12	150,4	1,0%	10,8%	10,8%
IPC (índice alternativo - Congreso)	dic-12	//	2,1%	25,6%	//
Expectativas de inflación**	dic-12	30,0%	0,0	5,0	//
Precios mayoristas (1993=100)	dic-12	571,5	0,9%	13,1%	13,1%
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
<b>Exportaciones (USD mm)</b>					
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%
<b>Importaciones (USD mm)</b>					
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)	18-01-13	527,1	519,1	476,2	11,2%
Maíz (USD / Tn)	18-01-13	286,5	283,5	231,7	8,6%
Trigo (USD / Tn)	18-01-13	287,7	292,7	300,4	-4,3%
Petróleo (USD/ Barril)	18-01-13	95,3	96,6	95,3	-5,1%

(\*) 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	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%
<b>Gasto primario (\$ mm)</b>					
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)	nov-12	-723	-	-1.149	-6.361
Intereses (\$ mm)	nov-12	1.551	-	225,6%	36,3%
Resultado fiscal (\$ mm)	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 <sup>2</sup> )	oct-12	217.072	73,3%	60,7%	-32,1%
Escrituras inmobiliarias (compra-venta)	oct-12	3.592	10,6%	-35,8%	-25,0%
<b>Recaudación tributaria (\$ mm)</b>					
Ingresos brutos (\$ mm)	jun-11	1.391	11,6%	43,1%	47,4%
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
<b>Desempleo país (%)</b>					
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%
<b>Empleo no registrado país (%)</b>					
Salarios nominales (Trim IV 2001=100)	nov-12	114,9	2,3%	25,7%	27,0%
S. privado registrado	nov-12	116,4	2,4%	27,4%	30,8%
S. privado no registrado	nov-12	117,5	3,5%	31,8%	30,5%
Salarios Reales (*)	nov-12	101,5	0,6%	0,7%	2,7%
S. privado 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%
<b>Total</b>	<b>573.334</b>	<b>-3,1%</b>	<b>-0,8%</b>	<b>37%</b>

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%
<b>Total</b>	<b>9.934</b>	<b>3,8%</b>	<b>7,9%</b>	<b>-25,4%</b>

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%
<b>Total</b>	<b>396.603</b>	<b>1,4%</b>	<b>5,8%</b>	<b>40,1%</b>

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\$)	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\$)	2,03	2,05	2,09	1,83	1,86
Euro (U\$/\$)	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\$)	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\$)	679	-80,5	-416	-8045	-7428
BONAR X (u\$)	589	2,6	-54	256	-678
BODEN 2015 (u\$)	622	-1,7	-34	-165	-799
DISCOUNT (u\$)	670	5,4	-3	535	-534
PAR (u\$)	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](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.