

LA SEMANA EN POCAS PALABRAS

La economía argentina está enfrascada en un círculo vicioso de déficit fiscal, emisión e inflación. Como el perro que corre su propia cola, el gobierno intentó frenar la inflación retrasando el tipo de cambio y las tarifas, lo cual obligó a un aumento de los subsidios que escalaron a casi 4 puntos del producto y explicaron la reaparición del déficit fiscal hasta niveles que no se venían desde los peores años de la Convertibilidad, ahora financiado totalmente con emisión monetaria.

En 2012, las cuentas públicas cerraron con un déficit de \$ 55.563 millones (2,5% del PIB). Pero la dimensión del desequilibrio habría sido sensiblemente mayor de no ser por los recursos extraordinarios provistos por las utilidades del BCRA (que en la práctica son lisa y llanamente emisión monetaria) y del FGS de ANSES (estas transferencias representan pérdidas de capital para ANSES que en el futuro deberán ser solventadas por aportes del Tesoro Nacional). Entre ambos totalizaron \$27.000 millones en 2012. Sin estos ingresos el déficit primario (antes de intereses) habría alcanzado 1,4% del PIB y el financiero 3,6%. El déficit fiscal se ubica así por encima del promedio de la segunda mitad de los '90s (2% del PBI), a pesar que la presión tributaria creció del 21% al 35% del PIB.

A falta de financiamiento genuino, la impresión de billetes es la única llave para cerrar la brecha fiscal. Por eso la cantidad de dinero creció al 40% anual en febrero. La dependencia del Tesoro de la asistencia del Banco Central ha generado un deterioro creciente en su balance que debilita el respaldo en reservas de los pesos en circulación. Mientras que en 2007 las deudas del Tesoro con el BCRA representaban el 25% del activo, en 2012 alcanzaron al 56%. La contracara de este proceso es la caída del respaldo en reservas de los pasivos del Banco Central, que pasaron de representar el 64% en 2007 a 37% en 2012.

Habiendo fracasado el dólar y las tarifas como anclas para la inflación, el gobierno apela ahora a un congelamiento de precios en los supermercados. A corto plazo, como es natural, los relevamientos privados y oficiales muestran que su impacto ha sido positivo durante febrero. Según el IPC-Congreso la inflación fue 1,2% en febrero, bajando desde el 2,6% de enero. Según el INDEC la suba de precios fue apenas 0,5% mensual, la mitad que en enero. El rubro "alimentos y bebidas" capturó los impactos del congelamiento con una suba de 0,4% mensual, menos de 1/3 del registro de igual mes de 2012.

Es altamente probable que el control de precios en supermercados se extienda hasta las elecciones de octubre. La cuenta que hace el gobierno es simple: si logra reducir el ritmo de aumento de los alimentos y bebidas al 10% anual, aún cuando el resto de los rubros trepasen al 30% anual (un escenario que no puede descartarse), la inflación rondaría un confortable 24%, en línea con el cierre de las primeras negociaciones salariales.

Pero la salida de esta estrategia es sumamente riesgosa. Ni el economista más heterodoxo recomendaría seguir emitiendo a este ritmo en combinación con un congelamiento de precios que –aunque eficaz a corto plazo– aumenta las chances de un rebrote inflacionario en el futuro.

CONTENIDOS

Inflación: en el freezer- Pág.2

Industria: que sí, que no - Pág. 3

Resultado Fiscal: en picada - Pág. 4

La Marcha de los mercados - Pág.7

Estadístico - Pág.9

INFORME ECONÓMICO SEMANAL

Nº 228 – 15 de marzo de 2013

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

INFLACIÓN: EN EL FREEZER

Gracias al congelamiento de precios en supermercados y cadenas de autoservicio la inflación cedió en febrero. Según las estimaciones de ocho fuentes alternativas compiladas por el Congreso de la Nación, la suba de los precios al consumidor promedió 1,2% en febrero, luego de haber alcanzado una suba de 2,6% en enero. En términos anuales, la inflación fue de 25,3% mostrando una desaceleración respecto a enero (26,3%), aunque fue 2,5 puntos porcentuales superior a la registrada en febrero de 2012 (22,8%).

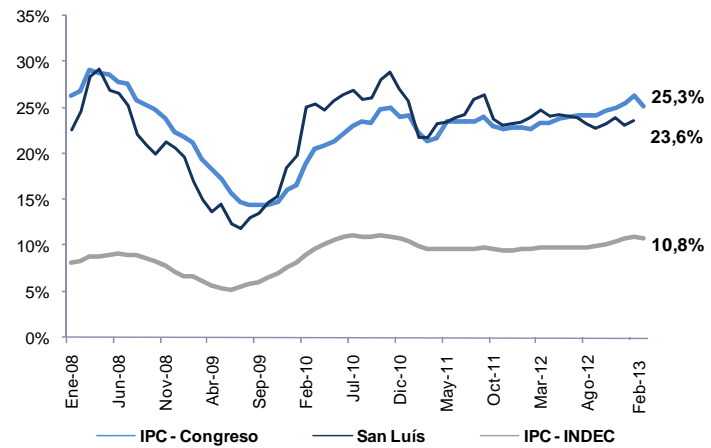
El índice oficial también reflejó menor inflación. Según el IPC-INDEC la suba de precios de febrero fue de apenas 0,5% mensual, menos de la mitad de los registros de enero. En términos interanuales, la inflación oficial alcanzó un 10,8%, manteniendo la brecha de 15 puntos porcentuales respecto a las estimaciones privadas de organismos de estadísticas provinciales y privadas. El rubro “alimentos y bebidas” reflejó los impactos del congelamiento de precios con una suba mensual del 0,4%, menos de 1/3 de la inflación oficial en este rubro registrada un año atrás (1,3% m/m).

Según los índices de inflación privados más confiables, los principales responsables del incremento de precios al consumidor en febrero fueron los rubros de esparcimiento y gastos de vivienda. Pese al bajo desempeño de los centros turísticos en la costa atlántica, los precios de esparcimiento volvieron a empujar la suba de los precios al consumidor en febrero. Por el lado del gasto en vivienda habría contribuido la suba de expensas y de los servicios básicos. También se habría comenzado a registrar subas en el rubro educación, principalmente por la suba de los útiles escolares.

Alimentos y bebidas continuó explicando gran parte de la suba del mes, pese al congelamiento de precios en supermercados. El firme control de precios en supermercados resultó exitoso para disminuir el ritmo inflacionario, aunque no pudo evitar la suba del total del rubro alimentos y bebidas, cuyo peso en la canasta del consumidor llegó a aportar cerca de 1/3 de la inflación del mes.

El gobierno anunció que el congelamiento probablemente se extienda hasta las elecciones de octubre. La cuenta que hace el gobierno es simple. Si se logra reducir el ritmo de crecimiento de los precios de alimentos y bebidas al 10% anual, aún cuando el resto de los rubros trepen a una tasa del 30% anual (un escenario que no puede descartarse a priori), la inflación del año cerraría en un confortable 24%.

Inflación
Variación anual en %



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

Los controles de precios se dan en medio de una política monetaria fuertemente expansiva. En el mes de febrero la base monetaria mostró una suba del 39,9% anual, acelerándose 10 puntos porcentuales respecto a febrero de 2012 y las expectativas inflacionarias también se mantienen firmes en un 30% anual (según el relevamiento de la Universidad Di Tella).

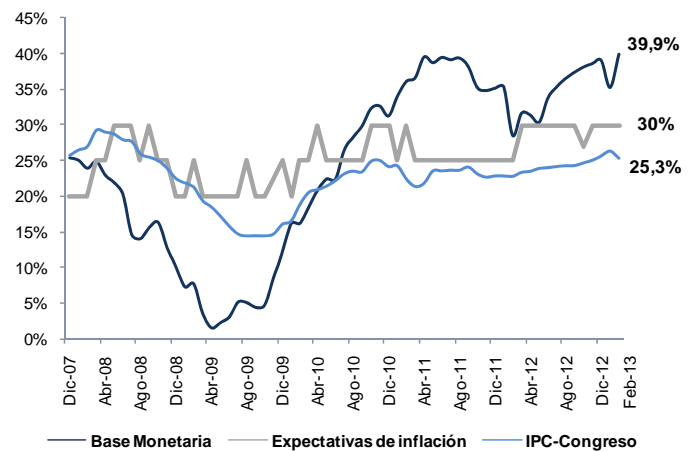
INDUSTRIA: QUE SÍ, QUE NO

La industria mantuvo su perfil bajo en los dos primeros meses del año. Si bien son meses con paradas técnicas programadas y vacaciones, la comparación interanual refleja un desempeño sin cambios respecto a 2012, contrayéndose 0,1% a/a en el acumulado del bimestre según el Índice de Producción Industrial de O.J. Ferreres (IPI-OJF). Con mucha volatilidad en los últimos meses, febrero fue un mes algo mejor que enero, con una suba mensual (sin estacionalidad) de 3% m/m y un modesto incremento interanual de 0,3% a/a.

Los bloques industriales muestran variaciones mixtas, con más aumentos que caídas pero sin expansiones significativas que modifiquen la tendencia. Según el IPI-OJF, los rubros que mostraron mayores subas fueron la industria química y agroquímica (11,5% anual), los minerales no metálicos, sostenidos por el segundo mes consecutivo de incremento en los despachos de cemento (6,4% anual) y las refinerías (6,4% anual). Tanto la industria farmacéutica como la textil, reflejaron fuertes caídas respecto a febrero 2012 (-10% a/a y -8,6% a/a, respectivamente). Entre los bloques más moderados se destacan metálicas básicas, con una baja de 2,4% a/a en febrero, pero acumulando un 4% de expansión anual en el bimestre, gracias al incremento en la producción de aluminio y laminados. Por su parte, la performance positiva de maquinarias y equipos (2,3% a/a) es consecuencia del alza en la maquinaria agrícola que compensó la caída de la producción automotriz (2,3% a/a en febrero).

El pobre desempeño de la industria automotriz fue una de las principales causas de la recesión industrial durante 2012 y la recuperación en 2013 depende mucho de lo que ocurra en Brasil. Según datos de ADEFA, en el mes de febrero se produjeron 52.911 unidades, 2,3% menos a las realizadas en igual mes de 2012. En el bimestre, la producción de automóviles mejoró un modesto 0,8% anual. La baja en las exportaciones explica el pobre desempeño de la industria automotriz, al caer 15,3% en unidades durante febrero (12% en el bimestre), dada la menor demanda brasileña, afectada por la fuerte competencia de vehículos provenientes de Asia y Méjico. En

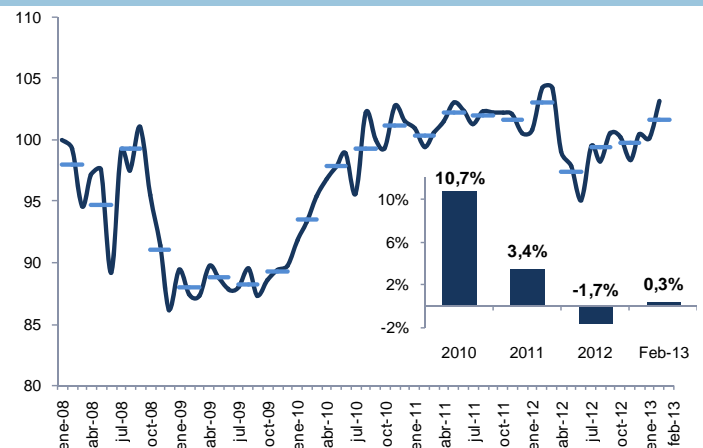
Inflación y Base Monetaria Variación anual en %



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

Producción Industrial

Serie sin estacionalidad, promedios trimestrales y var. anual en %



Fuente: Elaboración propia en base a OJF.

contraposición, las ventas al mercado interno de producción nacional se incrementaron 6,3% anual en el mes, acumulando una suba de 7,7% que no logra compensar la caída de exportaciones para sostener la producción al alza.

RESULTADO FISCAL: EN PICADA

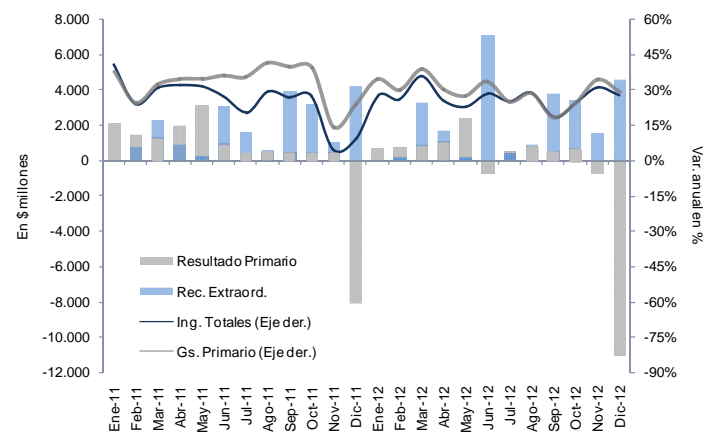
El mes de diciembre cerró con un déficit record de las cuentas públicas. En el último mes de 2012 un voluminoso déficit primario (\$11.046 millones) se combinó con fuertes pagos por intereses de la deuda (\$22.103 millones) para dar por resultado un déficit financiero record (\$33.149 millones), que superó por sí solo el déficit acumulado en los primeros once meses del año (\$22.415 millones). Los ingresos totales del sector público sumaron \$52.635 millones en diciembre, registrando un incremento del 27,7%, mientras que el gasto primario (sin intereses de la deuda) se ubicó en \$63.681 millones, alcanzando un crecimiento del 29,1%. Entre los rubros que más apuntalaron el crecimiento del gasto primario se encuentran las prestaciones de la seguridad social (+39%), la inversión real directa (+64%) y las transferencias de capital (+46%). Con un comportamiento más moderado aparecen las remuneraciones (+20%), y las transferencias corrientes, tanto al sector privado (+8%) como al sector público (+12%). Como ya es costumbre, los ingresos fiscales se vieron beneficiados por los recursos extraordinarios provistos por el BCRA (\$2.038 millones) y por el FGS de la ANSES (\$2.492 millones) que, no obstante, en esta ocasión aparecen empujados frente a la dimensión que alcanzó la brecha entre ingresos y egresos del sector público.

El año 2012 finalizó con el primer déficit primario de la era Kirchnerista. En 2012, las cuentas públicas registraron un déficit primario de \$4.374 millones, equivalente a 0,2% del PIB, y un déficit financiero de \$55.563 millones (2,5% del PIB). Al igual que en años previos, la dimensión de estos desajustes habría resultado sensiblemente mayor de no ser por los recursos extraordinarios provistos por las utilidades del BCRA y del FGS de la ANSES que este año totalizaron \$26.934 millones. Sin estos ingresos el déficit primario habría alcanzado 1,4% del PIB y el déficit financiero habría ascendido a 3,6% del PIB. La profundización de estos desequilibrios (en 2011 se había registrado un superávit primario equivalente a 0,3% del PIB y un déficit financiero de 1,7% del PIB) obedece a la persistencia en 2012 de la brecha entre el ritmo de crecimiento de los ingresos (26,6%) y los gastos (30,2%).

Los ingresos crecieron a un ritmo relativamente estable durante 2012, marcando una leve

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).

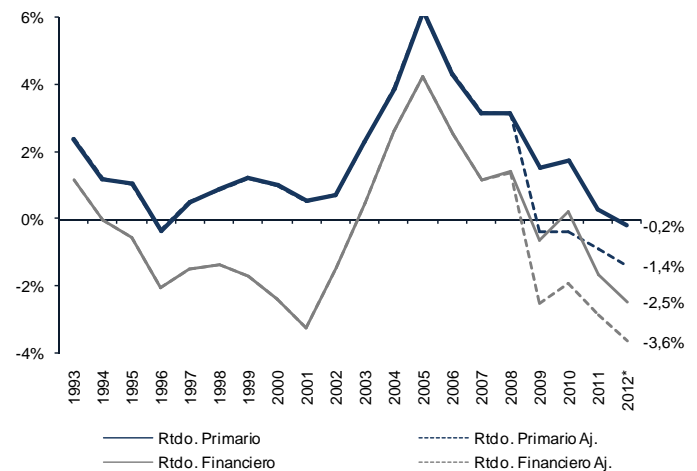
aceleración respecto a 2011. Los ingresos totales sumaron \$550.402 millones en 2012, con un incremento del 26,6%, algo por encima del ritmo de crecimiento registrado el año previo (24,1%). Los ingresos tributarios (\$329.553 millones) crecieron un 25%, con un buen desempeño de los impuestos a las ganancias y a los combustibles, y una pobre evolución de los tributos vinculados al comercio exterior (tanto derechos de importación como de exportación crecieron un 13%). Por su parte, las contribuciones a la seguridad social (\$174.388 millones) crecieron a un ritmo del 30%, similar al registrado en los años previos.

El gasto primario creció impulsado por las prestaciones de la seguridad social. El gasto primario totalizó \$554.776 millones en 2012, con un crecimiento del 29%. El principal impulso provino de las prestaciones de la seguridad social (\$204.617 millones) que crecieron un 39% y de las remuneraciones (\$79.133 millones) que se expandieron un 29%. Corriendo en la dirección opuesta, las transferencias corrientes al sector privado (\$119.473 millones) registraron un incremento de tan solo el 15%, cuando el año previo se habían expandido a una tasa del 36%. Las transferencias corrientes al sector público también registraron un crecimiento moderado (21%).

Puesto en perspectiva, el déficit fiscal retornó a un nivel similar al que presentaba a fines de la década del '90. Habiendo alcanzado 2,5% del PIB, el déficit fiscal de 2012 se ubica en un nivel algo superior al promedio registrado en la segunda mitad de los años noventa (2% del PBI). Esto, a pesar de haberse alcanzado en la actualidad una presión tributaria record que orilla el 35% del PIB, mientras que en la segunda mitad de los noventa esta promediaba el 21%. Otro contraste entre ambos momentos es el relacionado con la forma en la que se financió el déficit en aquellos años y como se financia en la actualidad, con mayor endeudamiento en el primer caso y con emisión monetaria en el segundo. Debido a esto, mientras que a fines de los 90 la economía se encontraba expuesta a un corte abrupto del financiamiento externo, en la actualidad las dificultades vienen asociadas a los desequilibrios e inestabilidad que genera una tasa de inflación elevada y creciente.

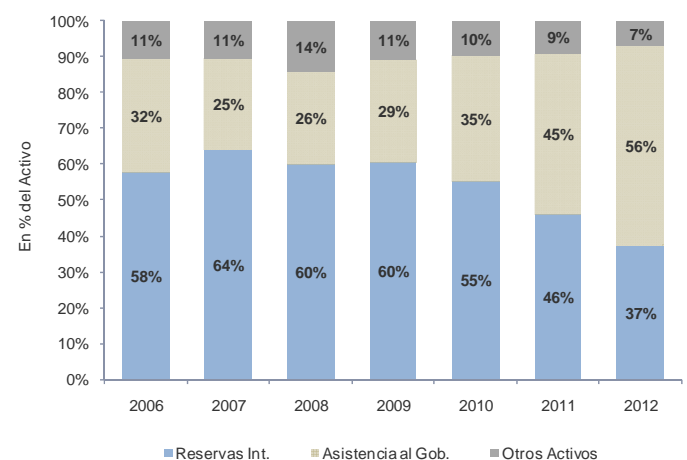
La progresiva dependencia del Tesoro de la asistencia que provee el Banco Central, además de imponer un piso a la tasa de inflación, ha generado un deterioro creciente en la hoja de balance del Banco Central. Las acreencias del Banco Central con el Tesoro, que en 2007 representaban 25% de los activos de la autoridad monetaria, pasaron al 56% en 2012. De estas el grueso lo conforman las letras que el BCRA recibe a cambio de ceder reservas para el pago de la deuda (29% del activo) y los adelantos transitorios que financian el cada vez más pronunciado déficit fiscal (22% del activo). La contracara de este proceso es la pérdida de peso relativo de las reservas internacionales

Resultado Fiscal En % del PIB



Fuente: Elaboración propia en Secretaría de Hacienda - Mecon.

Composición del Activo del BCRA En % del Activo Total

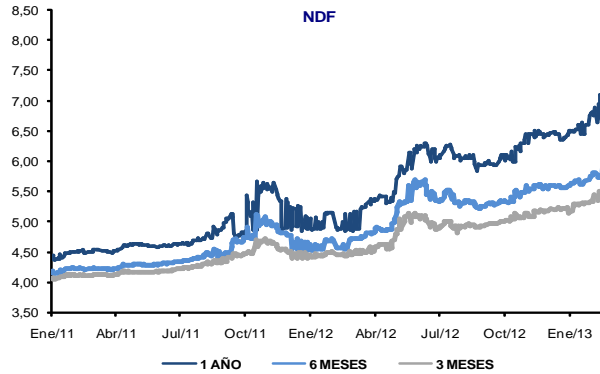
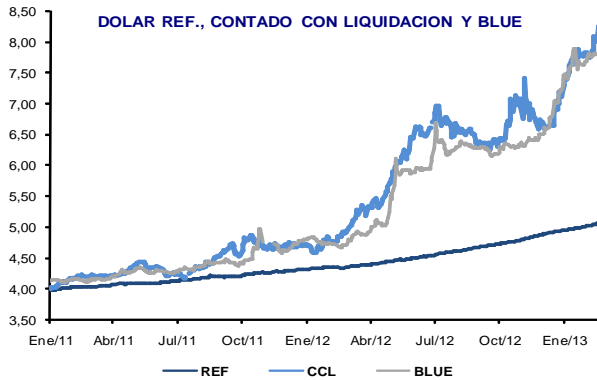


Fuente: Elaboración propia en base a BCRA.

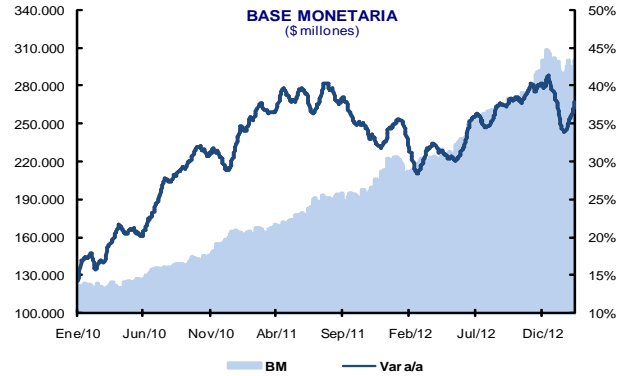
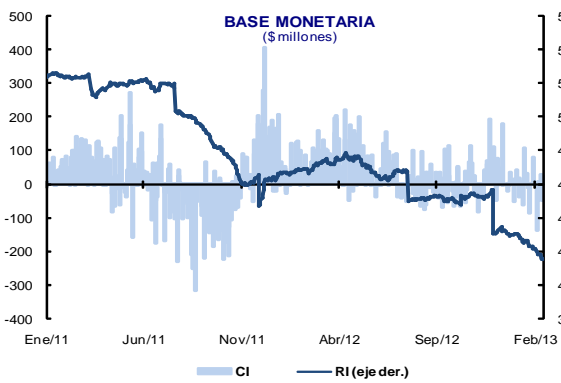
como respaldo de los pasivos del Banco Central. Estas pasaron de representar el 64% de los activos del BCRA en 2007 a un 37% en 2012.

LA MARCHA DE LOS MERCADOS

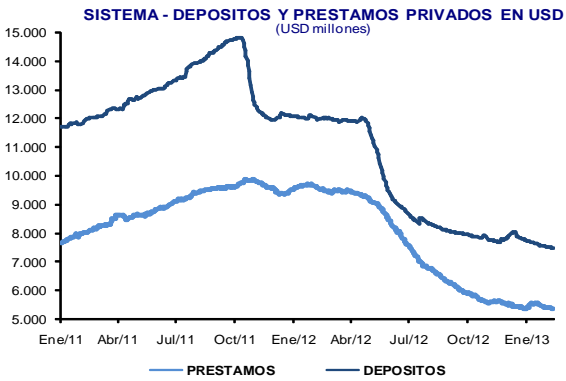
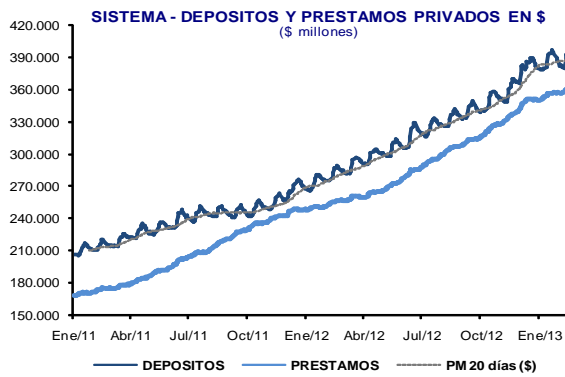
Mercado Cambiario



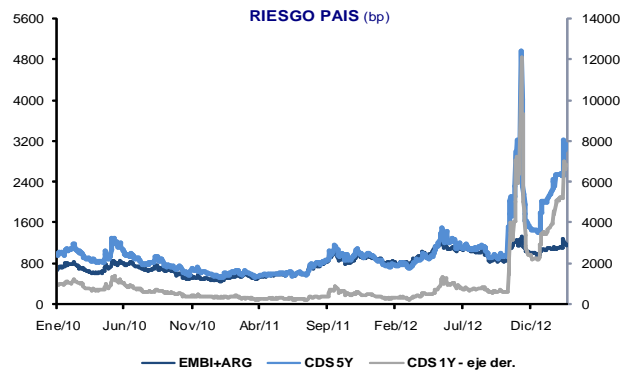
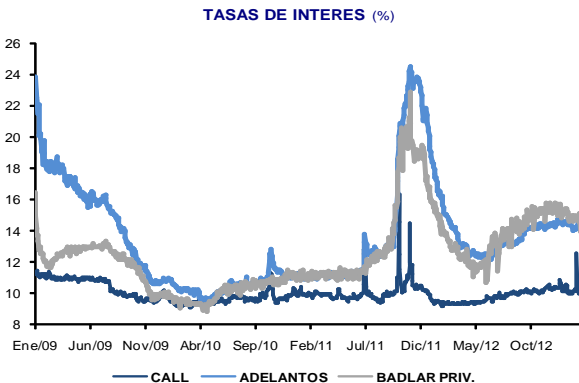
BCRA



Préstamos y Depósitos

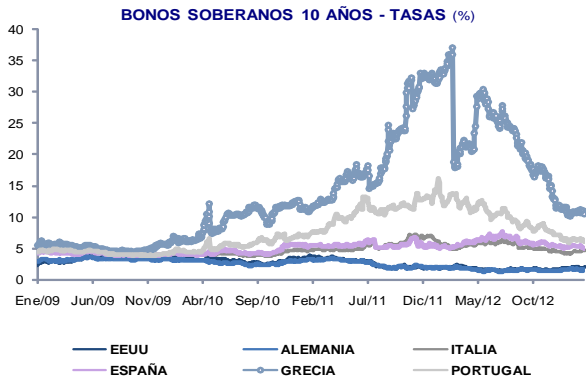
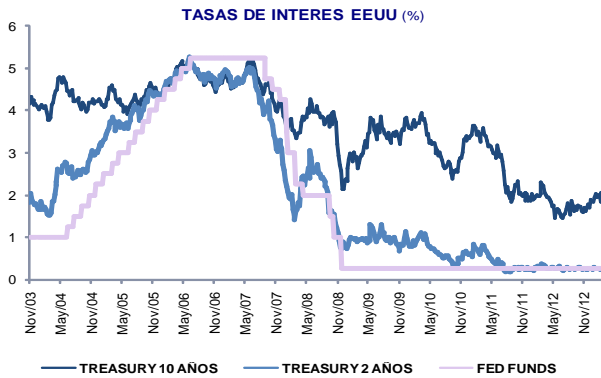


Tasa de Interés y Riesgo País

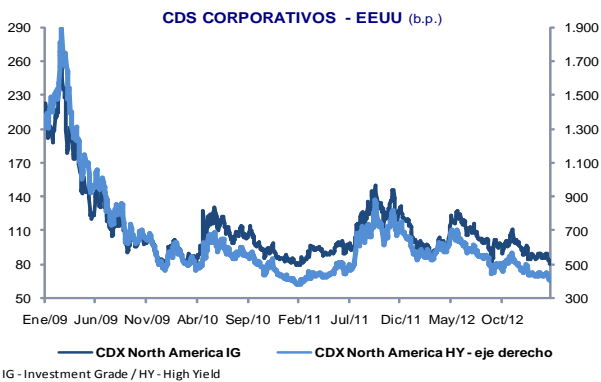


LA MARCHA DE LOS MERCADOS (CONTINUACIÓN)

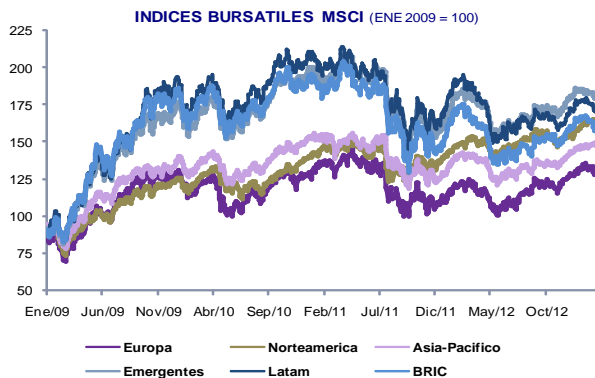
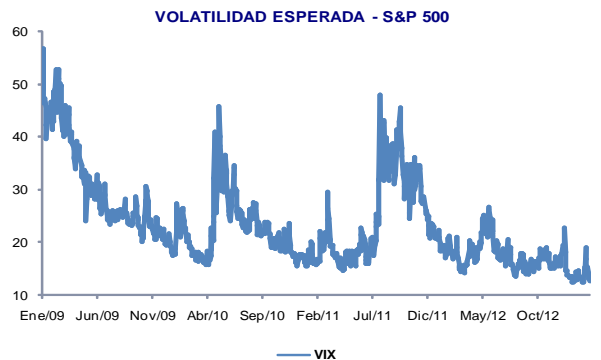
Política Monetaria EEUU y Rendimiento Bonos de Países Desarrollados



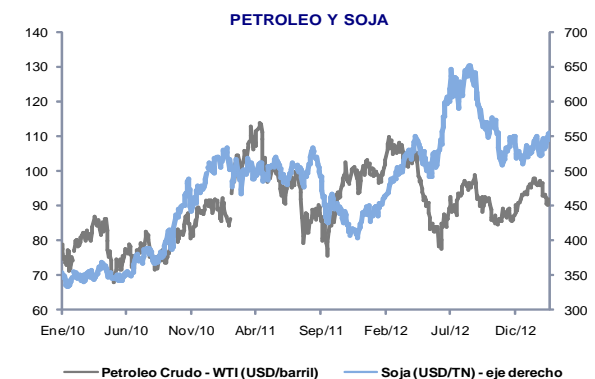
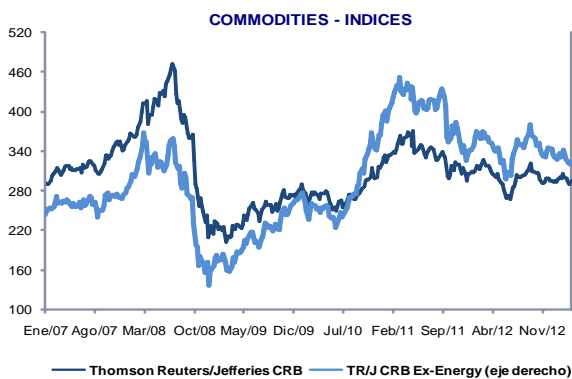
Credit Default Swaps Corporativos



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)	dic-12	201,5	0,3%	1,1%	1,9%
EMI (2004=100)	ene-13	132,0	0,7%	0,2%	0,2%
UCI (%)	ene-13	65,6	-13,5%	-3,0%	-3,0%
ISE (2004=100)	dic-12	111,0	1,2%	-1,7%	0,6%
Impuestos LNA* (\$ mm)	feb-13	20.453	1,4%	26,2%	23,9%
Indicadores de Consumo					
Servicios públicos (2004=100)	ene-13	234	0,0%	7,1%	7,1%
Supermercados (País - \$ mm)	ene-13	9.955	-15,2%	30,5%	30,5%
Shopping (GBA - \$ mm)	ene-13	1.477	-44,5%	26,0%	26,0%
Electrodomésticos (País - \$ miles)	sep-12	1.692.640	-13,4%	24,0%	20,3%
Patentamiento (Unidades)	feb-13	62.155	-43,3%	6,8%	0,5%
Impo. bs. consumo (USD mm)	ene-13	650	3,2%	-1,7%	-1,7%
Confianza del Consumidor (País)	feb-13	47,6	1,6%	-9,5%	-14,1%
Indicadores de Inversión					
ISAC (1997=100)	ene-13	174,1	-0,5%	-1,9%	-1,9%
Impo bs.cap. + piezas (USD mn)	ene-13	2.045	-5,9%	-6,1%	-6,1%

(*) 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)	feb-13	152,8	0,5%	10,8%	1,6%
IPC (índice alternativo - Congreso)	feb-13	//	1,2%	25,3%	//
Expectativas de inflación**	feb-13	30,0%	0,0	5,0	//
Precios mayoristas (1993=100)	feb-13	583,6	1,0%	13,3%	2,1%
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
Exportaciones (USD mm)					
Primarios	ene-13	1.331	6,9%	9,3%	9,3%
MOA	ene-13	1.751	-7,8%	-4,8%	-4,8%
MOI	ene-13	2.096	-11,4%	-5,5%	-5,5%
Combustibles y energía	ene-13	487	0,6%	-23,0%	-23,0%
Importaciones (USD mm)					
Saldo comercial (USD mm)	ene-13	280	-47%	-49,2%	-49,2%
T.C.R. multilateral (*)	ene-13	1,46	0,0%	-9,0%	-9,0%
T.C.R. bilateral (Dic01 = 1)	ene-13	0,92	-0,9%	-7,6%	-29,2%
Materias primas (dic 1995=100)	ene-13	1.059	-1,1%	33,9%	33,9%

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

COMMODITIES *	Fecha	1 mes	6 meses	1 año	a/a
Soja (USD / Tn)	15-03-13	524,0	476,4	464,5	4,2%
Maíz (USD / Tn)	15-03-13	282,2	229,7	223,8	6,6%
Trigo (USD / Tn)	15-03-13	264,7	265,6	274,8	7,1%
Petróleo (USD/ Barril)	15-03-13	93,6	94,1	91,7	-11,2%

(*) 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	feb-13	18.235	-4,7%	32,8%	29,4%
Ganancias	feb-13	12.755	2,0%	44,2%	37,7%
Sistema seguridad social	feb-13	16.266	-24,1%	30,6%	31,0%
Derechos de exportación	feb-13	2.813	-5,4%	-32,4%	-34,1%
Gasto primario (\$ mm)					
Remuneraciones	dic-12	9.799	42,2%	20,4%	29,3%
Prestaciones Seguridad Social	dic-12	25.034	40,7%	38,6%	39,1%
Transferencias al sector privado	dic-12	12.460	23,5%	8,1%	15,3%
Gastos de capital	dic-12	6.363	23,2%	53,2%	15,5%
Resultado primario (\$ mm)	dic-12	-11.046	-	-2.933	-9.294
Intereses (\$ mm)	dic-12	22.103	-	55,2%	43,9%
Resultado fiscal (\$ mm)	dic-12	-33.149	-	-10.795	-24.900

(*) 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)	dic-12	4.472	28,8%	-29,4%	-27,2%
Recaudación tributaria (\$ mm)					
Ingresos brutos (\$ mm)	jun-11	1.391	11,6%	43,1%	47,4%
Empleo privado formal (May00=100)					
Supermercados (\$ mm)	dic-12	1.825	17,1%	28,6%	25,1%
Shoppings (\$ mm)	dic-12	1.251	65,5%	27,2%	24,0%
Patentamiento (Unidades)	ene-13	16.134	96,8%	-1,3%	-1,3%
Confianza del consumidor	feb-13	47,6	3,1%	3,5%	-2,0%
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 (%)	IV-12	6,9	-9,2%	3,0%	0,7%
Tasa de actividad país (%)	IV-12	7,7	-8,3%	-3,8%	-4,3%
Empleo no registrado país (%)					
Salarios nominales (Trim IV 2001=100)	III-12	45,7	1,2%	2,4%	-0,5%
Salarios reales (*)					
S. privado registrado	ene-13	117,2	0,6%	24,0%	24,0%
S. privado no registrado	ene-13	118,5	0,8%	24,7%	24,7%
Salarios Reales (*)	ene-13	122,4	0,6%	30,7%	30,7%
S. privado registrado	ene-13	98,8	-1,9%	-1,6%	-1,6%
S. privado no registrado	ene-13	99,9	-1,8%	-1,0%	-1,0%
S. privado no registrado	ene-13	103,2	-1,9%	3,7%	3,7%

(*) 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)	ene-13	423,8	0,9%	6,2%	0,9%
IPC Estados Unidos (base dic 1982=100)	ene-13	230,3	0,4%	1,6%	0,3%
IPC China	ene-13	//	//	2,0%	//
IPC Eurozona (base dic 2005=100)	ene-13	115,7	-1,0%	2,0%	-1,0%

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

ESTADISTICO *(Continuación)*

DEPOSITOS \$ (mill.)	01/03/2013	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	394.389	3,6%	0,5%	38%
Vista	216.152	6,1%	-0,1%	31%
Pzo Fijo	178.237	0,7%	1,2%	47%
Sector Público	213.052	-3,9%	1,7%	27%
Total	609.408	0,8%	0,9%	34%

DEPOSITOS USD (mill.)	01/03/2013	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	7.457	-0,7%	-2,5%	-37,8%
Vista	3.156	-1,3%	-2,7%	-46,5%
Pzo Fijo	4.301	-0,3%	-2,4%	-29,4%
Sector Público	1.232	-9,6%	-25,2%	2,2%
Total	8.697	-2,1%	-6,6%	-34,2%

Fuente: BCRA

PRESTAMOS (\$ millones)	01/03/2013	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Sector público	35.808	-0,2%	-1,8%	22,8%
Sector financiero	8.722	0,9%	-1,3%	9,1%
SPNF Total	360.935	0,9%	1,1%	41,2%
- Adelantos	51.148	-1,3%	4,0%	44,5%
- Documentos	78.989	0,7%	-0,4%	60,1%
- Hipotecarios	36.283	0,5%	1,2%	28,8%
- Prendarios	23.523	0,9%	2,0%	36,8%
- Personales	78.670	0,3%	2,3%	30,0%
- Tarjetas	61.769	4,3%	-0,2%	41,3%
- Otros	30.551	0,5%	-1,0%	43,6%
Total	405.465	0,8%	0,8%	38,5%

Fuente: BCRA

BASE MON. (\$ millones)	01/03/2013	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
B.M.A.	300.266	2,9%	4,4%	39,7%
- Circulante	226.229	0,4%	-0,2%	34,7%
- Cta. Cte. en BCRA	74.037	11,7%	21,8%	57,6%

Fuente: BCRA

RES. INT. (USD millones)	01/03/2013	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Reservas	41.576	-0,54%	-2,2%	-11,0%

Fuente: BCRA

TASAS DE INTERES (%)	08/03/2013	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
Badlar - Privados	14,94	38	-6	206
PF\$ (30 a 44 d.)	13,60	-40	-140	30
Adelantos (10M o más, 1-7 d)	14,55	-6	49	16
T-Notes USA 10Y	2,05	20	8	3
Libor (180 d.)	0,45	-1	-2	-30
Selic (Anual)	7,11	0	0	-254

Fuente: BCRA, Reuters

ORO Y DIVISAS	08/03/2013	1 SEM	1 MES	1 AÑO	31/12/2012
Dólar (\$/U\$S)	5,06	5,05	4,99	4,34	4,92
NDF 3 meses	5,52	5,51	5,29	4,44	5,23
NDF 6 meses	6,00	5,74	5,67	4,56	5,61
NDF 1 año	7,05	7,10	6,46	4,88	6,46
DÓLAR FINANCIERO	8,27	8,02	7,88	4,91	6,64
BLUE	7,81	7,82	7,68	4,70	6,78
Real (R\$/U\$S)	1,94	1,98	1,99	1,76	2,05
Euro (U\$S/€)	1,30	1,30	1,35	1,33	1,32
YEN	96	94	94	82	87
PESO CHILENO	471	474	472	484	478
Onza troy Londres (U\$S)	1.578	1.575	1.677	1.700	1.674

Fuente: BCRA, Reuters

RIESGO PAIS	08/03/2013	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)	V. 2012 (bp)
EMBI +	267	-11	4	-55	19
EMBI + Argentina	1.152	-66	28	336	161
EMBI + Brasil	165	-17	9	-21	23
EMBI + México	139	-12	0	-32	13
EMBI + Venezuela	745	18	35	-147	-28

Fuente: Ambito Financiero

BOLSAS	08/03/2013	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2012
MERVAL	3.325	7,3%	1,1%	23,9%	16,5%
MERVAL ARGENTINA	2.336	7,0%	-1,3%	14,9%	16,8%
BURCAP	11.838	8,2%	3,0%	27,8%	21,1%
BOVESPA	58.433	2,7%	-0,9%	-12,7%	-4,1%
MEXBOL	44.323	0,7%	-2,7%	17,2%	1,4%
DOW JONES	14.397	2,2%	2,9%	11,5%	9,9%
S&P 500	1.551	2,2%	2,6%	13,6%	8,8%
ALEMANIA DAX	7.986	3,6%	5,3%	16,9%	4,9%
FTSE 100	6.484	1,6%	3,0%	10,6%	9,9%
NIKKEI	12.284	5,8%	7,2%	25,7%	18,2%
SHANGAI COMPOSITE	2.319	-1,7%	-4,8%	-4,2%	2,2%

Fuente: Reuters

RENTA FIJA	PRECIO	YIELD	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. 2012 (bp)
PRE 09 (\$)	236	6,3	-239	14	-373
PRO 12 (\$)	327	7,7	17	-10	-117
BODEN 2014 (\$)	211	5,7	-374	-9	-288
BOGAR (\$)	284	8,2	-28	19	-154
PRO 13 (\$)	159	12,0	-22	-30	-67
PAR (\$)	45	12,2	-27	-12	101
DISCOUNT (\$)	143	13,5	4	26	-13
BODEN 2013 (u\$S)	820	-168,2	-1371	-3791	-9186
BONAR X (u\$S)	677	-0,4	-163	-159	-353
BODEN 2015 (u\$S)	733	-7,4	-236	-285	-609
DISCOUNT (u\$S)	730	4,7	-67	-77	-66
PAR (u\$S)	293	6,2	-53	-64	-115

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.