

LA SEMANA EN POCAS PALABRAS

A pesar de ser una semana corta, en los últimos días se conocieron una batería de datos que pintan de punta en blanco un arranque de 2012 caracterizado por: 1) una desaceleración económica cada vez más evidente, impulsada por un freno en la industria; 2) una mejora del superávit comercial, forzada (en parte) por las trabas comerciales; y 3) un nuevo deterioro fiscal, asociado a la inercia de varios componentes del gasto y las dificultades que enfrenta el gobierno para instrumentar la quita de subsidios. Sólo el empleo siguió mejorando, aunque se presentan dudas para el año que comienza.

En materia de actividad económica, el IGA-OJF experimentó un crecimiento interanual de 3,1% en enero, consolidando la desaceleración observada en el tramo final de 2011. Cabe destacar que este indicador ya capturó una retracción desestacionalizada del nivel de actividad a fin de 2011 (-1% trimestral anualizada), en lo que fue la primera caída desde la crisis de 2008-09. Esta performance dejó un arrastre estadístico para 2012 cercano a 1 punto porcentual, la mitad del "heredado" del 2010 en 2011.

La producción industrial lidera la desaceleración económica. De acuerdo al IPI-OJF, la industria experimentó un crecimiento de apenas 0,6% a/a en enero, performance que si bien resultó mejor a la de diciembre (-1,3% a/a), se ubicó lejos del crecimiento promedio de 2010 (10,7%) y 2011 (4,8%). Este abrupto enfriamiento industrial comienza a resultar cada vez más generalizado, si se tiene en cuenta que la mitad de los rubros industriales presentaron caídas interanuales en enero, situación que difiere radicalmente de lo ocurrido en 2011, cuando todas las ramas crecieron, con la única excepción de la refinación de petróleo.

En cuanto al comercio exterior, el superávit comercial sumó USD 500 millones en enero, con un alza interanual de 7%. Esta mejora estuvo en línea con lo observado en los últimos meses de 2011, cuando la corrección registrada en las exportaciones comenzó a ser compensada por un ajuste en las importaciones. En enero, las compras externas aumentaron sólo un 10%, una tercera parte del crecimiento del año pasado (31%), reflejo de un mix de desaceleración económica, caída estacional en la demanda de combustibles y trabas comerciales.

En el frente fiscal, el superávit primario sumó \$622 millones en enero, monto 70% menor al de un año atrás. Paralelamente, el resultado financiero (es decir, después del pago de intereses de la deuda) fue deficitario en \$2.815 millones (vs un superávit de \$ 88 millones en igual mes de 2011). Este deterioro se dio en un contexto en el que el gasto continuó creciendo fuerte (34% a/a), no previéndose que la salud de las cuentas públicas mejore en el corto plazo. La previsible desaceleración cíclica de los ingresos, se conjugará con la inercia de algunas erogaciones, unas paritarias que se presentan complicadas y una quita de subsidios más lenta de lo esperado (incluyendo los retrasos por una probable estatización de los ferrocarriles).

En este escenario, las únicas buenas noticias provinieron del mercado laboral. Según datos del INDEC, el desempleo cayó al 6,8% en el cuarto trimestre de 2011, perforando la barrera del 7%. La mejora fue gatillada por un crecimiento del empleo, tanto público (5,5%) como privado (4,8%). Aquí, las dudas surgen principalmente respecto de lo que pueda suceder en 2012, ya que aún manteniéndose la elevada elasticidad empleo-Producto del cuarto trimestre del año pasado (0,4), la desaceleración económica daría lugar a una creación de empleos que apenas compensaría el crecimiento vegetativo de la población, de manera que la tasa de desocupación ya estaría cerca de encontrar un piso.

CONTENIDOS

- Actividad: se confirma la desaceleración - Pág. 2
- Desempleo: ¿cerca de un piso? - Pág. 4
- Comercio Exterior: nuevo aumento del superávit - Pág. 5
- Resultado Fiscal: gasto en ascenso, superávit en baja - Pág. 7
- La Marcha de los mercados - Pág. 9
- Estadístico - Pág. 11

INFORME ECONÓMICO SEMANAL

Nº 179 – 24 de febrero de 2012

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

ACTIVIDAD: SE CONFIRMA LA DESACELERACIÓN

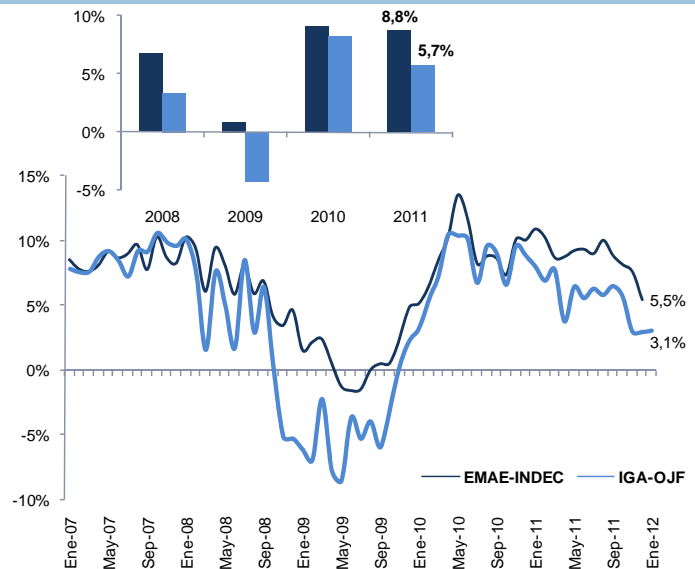
Los indicadores de actividad confirman el escenario de desaceleración económica. De acuerdo al Estimador Mensual de Actividad Económica del INDEC (EMAE-INDEC), la expansión anual (a/a) de la economía fue de 5,5% en diciembre (la más baja desde enero de 2010), acumulando en el año una suba de 8,8%. Por su parte, según el Índice General de Actividad de O.J. Ferreres (IGA-OJF), el crecimiento registrado en 2011 fue menor (5,7% a/a), notándose una marcada desaceleración durante el segundo semestre (ver gráfico). En este sentido, la tendencia se mantiene en el arranque del corriente año, dado que este indicador registró una expansión de apenas 3,1% a/a el mes pasado, similar a la de diciembre 2011.

A pesar que los números oficiales y privados registran una desaceleración del nivel de actividad, la brecha entre las estimaciones continúa ampliándose. Los datos desestacionalizados del EMAE-INDEC arrojaron un crecimiento de 3,7% anualizado durante el último trimestre de 2011 (versus un promedio de 11,5% del primer semestre). En cambio, el IGA-OJF capturó una retracción del nivel de actividad agregada de 1% anualizada, la primera desde la crisis de 2008-09. Así, el comportamiento del nivel de actividad en el tramo final del año pasado dejó un arrastre estadístico para 2012 cercano a 1 punto porcentual, inferior a los 2 puntos "heredados" del año previo en 2011.

La producción industrial lidera la desaceleración económica. De acuerdo al Índice de Producción Industrial de O.J. Ferreres (IPI-OJF), la industria cerró el año con una caída de 1,3% a/a, que dio lugar a un crecimiento promedio del 4,8% anual (6,5% según el INDEC), menos de la mitad de la suba registrada en 2010 (10,7%). La menor expansión estuvo influenciada, en gran medida, por lo ocurrido con el bloque de maquinaria y equipo, el cual incluye la producción automotriz. La producción de maquinaria pasó de registrar una espectacular suba de 38% en 2010 a un modesto 4,7% promedio en 2011, incluyendo una caída de 23% a/a en diciembre. En el margen, el indicador industrial privado consolidó la desaceleración evidenciada durante todo el año pasado, y arrancó el 2012 con un alza de apenas 0,6% a/a en enero.

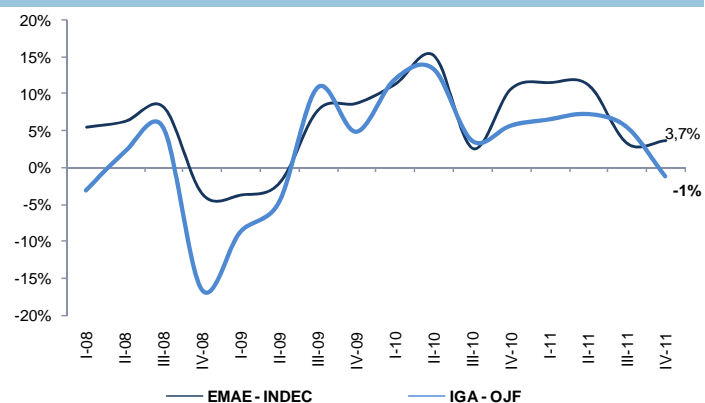
El quiebre en la producción automotriz. Según datos de ADEFA (entidad que agrupa a las terminales automotrices radicadas en el país), la producción de automotores cerró el año con un récord de 829 mil unidades (16% a/a), pero la dinámica durante los últimos meses fue empeorando: la producción pasó a registrar caídas en diciembre (-20,5% a/a) y enero (-10,5% a/a). Ello respondió fundamentalmente a lo

Nivel de Actividad Económica
Var. anual en %



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y OJF.

Nivel de Actividad Económica
Var. trimestral en % anualizada (s.e.)

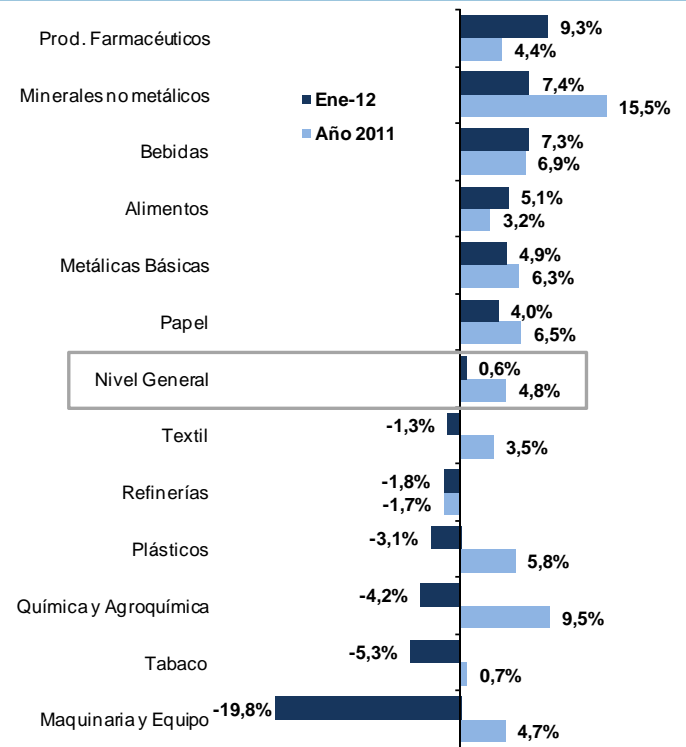


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y OJF.

ocurrido con las exportaciones de vehículos, que, a pesar del récord de 506 mil unidades despachadas en 2011 (13% a/a), vienen cayendo desde septiembre, con una merma de 28% a/a en el comienzo del corriente año. En la misma sintonía, la rama que incluye a la producción automotriz del IPI-OJF (Maquinaria y equipo), comenzó el 2012 con una baja anual de 19,8%, tras liderar el crecimiento industrial a inicios de 2011.

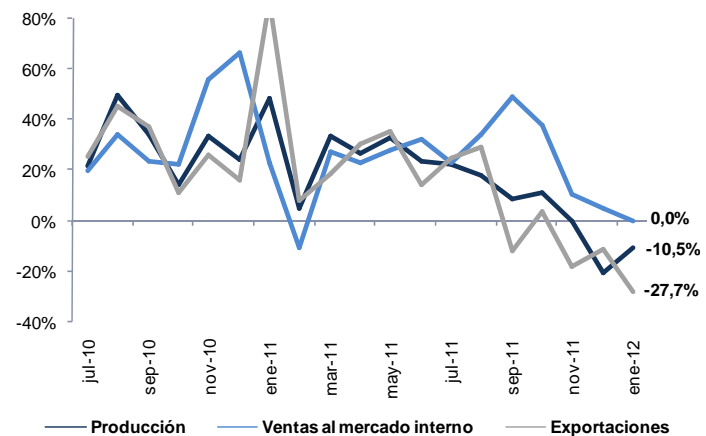
Actualmente, las ramas manufactureras con mayor dinamismo son la de productos farmacéuticos e insumos para la construcción. De acuerdo al IPI-OJF, el rubro de farmacia creció 9,3% a/a en enero, después de acumular un alza de 4,4% durante 2011. Paralelamente, el sector productor de minerales no metálicos incrementó su actividad un 7,4% a/a, acompañando la performance de la construcción, que mantiene un ritmo estable de crecimiento, cercano al 9% anual. Se destaca que la mitad de los rubros muestran caídas interanuales en enero, mientras que el desempeño durante 2011 había sido positivo en todas las ramas, a excepción de las refinerías de petróleo.

Bloques Industriales Var. anual en %



Fuente: Elaboración propia en base a OJF.

Producción Automotriz y Ventas Var. anual en %



Fuente: Elaboración propia en base a ADEFA.

DESEMPLEO: ¿CERCA DE UN PISO?

A fines de 2011, la tasa de desempleo logró perforar el 7%. En el cuarto trimestre de 2011, el desempleo representó al 6,7% de la población económicamente activa (PEA) de los 31 aglomerados urbanos relevados por la Encuesta Permanente de Hogares (EPH). De este modo, la desocupación se redujo 0,6 puntos porcentuales con respecto al nivel de un año atrás, alcanzando la menor tasa de los últimos 20 años (ver gráfico).

La caída de la desocupación fue alentada por una expansión del empleo. La tasa de ocupación del cuarto trimestre representó al 43% de la población, siendo 0,6 puntos porcentuales superior a la de igual trimestre de 2010. Extrapolando los números de la EPH al total urbano, esta variación representó la creación de 407.000 puestos laborales, que permitieron absorber tanto a una porción de los antiguos desocupados (110 mil), como a las personas que se sumaron al mercado de trabajo (297 mil). En este sentido, la tasa de actividad (u oferta laboral), aumentó 0,3 puntos porcentuales en el último año, hasta un 46,1%. Si bien ambas tasas (de empleo y actividad) presentaron una disminución marginal respecto a los valores del tercer trimestre, se conservaron en niveles históricamente elevados (ver gráfico).

El sector público, que jugó un papel clave en el sostenimiento del empleo durante la crisis internacional de 2008/09, continuó creciendo aceleradamente el último año. Según datos del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones (SIJyP), los empleos en el sector público mostraron un significativo crecimiento de 6% durante 2009 y de 4,4% en 2010, mientras que los puestos declarados en el sector privado descendieron 1,5% en 2009, para luego recuperarse 2,7% durante 2010. Esta evolución elevó la participación del sector público sobre el total de empleos declarados desde un 17% en 2008 a 19% en 2010, el nivel más alto en casi dos décadas. Los últimos datos, correspondientes a los primeros nueve meses de 2011, muestran que los puestos de trabajo en el sector público se incrementaron 5,5% respecto a igual período de 2010, variación superior a la de los puestos declarados en el sector privado (4,8%). Esta evolución le permitió mantener su participación del 19% sobre el total de puestos registrados.

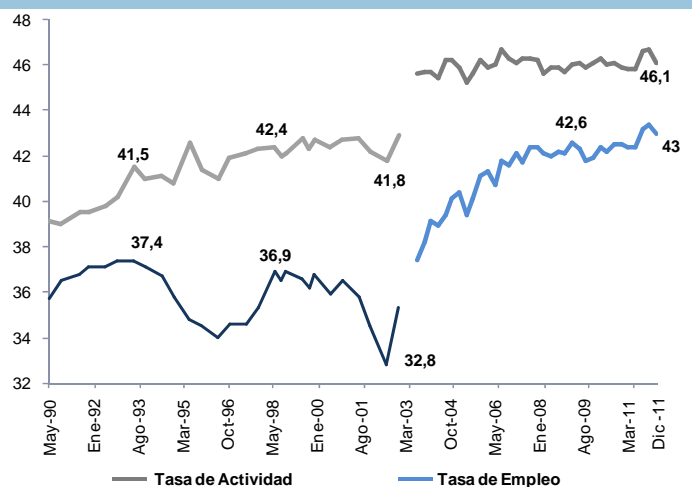
La elasticidad empleo-Producto (es decir, la relación entre el crecimiento del número de ocupados y la actividad económica) retornó a valores pre-crisis. Finalizado el año 2011, el Indicador General de Actividad de Orlando J. Ferreres (IGA-OJF) acumuló un crecimiento del 5,6% respecto a 2010, mientras que la cantidad de ocupados hizo lo propio en un 2,4%. Así, la

Tasa de Desempleo
En % de la población económicamente activa



Fuente: INDEC.

Tasa de Actividad y Empleo
En % de la población total



Fuente: INDEC.

elasticidad empleo-Producto se ubicó en 0,43 en 2011, nivel similar al promedio de los años 2005-2008 (ver gráfico).

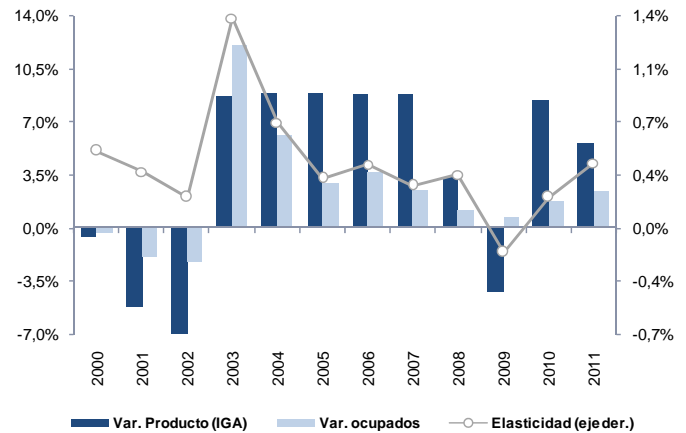
COMERCIO EXTERIOR: NUEVO AUMENTO DEL SUPERAVIT

El superávit comercial totalizó USD 550 millones en enero, un 7% más que un año atrás. En enero, las exportaciones sumaron USD 5.909 millones, con un aumento interanual (a/a) del 10%. El incremento fue explicado por cantidades despachadas 11% superiores a los de un año atrás, que compensaron una caída de 1% en los precios de exportación. Las importaciones, en tanto, totalizaron USD 5.358 millones, con un alza de 10% a/a, impulsada principalmente por los mayores volúmenes importados (9%).

Los datos oficiales profundizan la tendencia observada durante el segundo semestre del 2011. Tras marcar un récord en agosto, las exportaciones entraron en una tendencia descendente, que fue acompañada por una caída similar en las importaciones (ver gráfico). Esta dinámica de las compras externas no sólo acompañó la desaceleración del nivel de actividad doméstica y la menor demanda estacional de combustibles, sino también la estrategia de sostener (e incluso incrementar), vía restricciones comerciales, el superávit comercial, de forma de quitar presión sobre las cuentas externas. Según nuestros cálculos, sin trabas comerciales, el saldo comercial habría caído a USD 8.500 millones (-27%) en 2011, en lugar de los USD 10.350 millones (-10% a/a) finalmente observados.

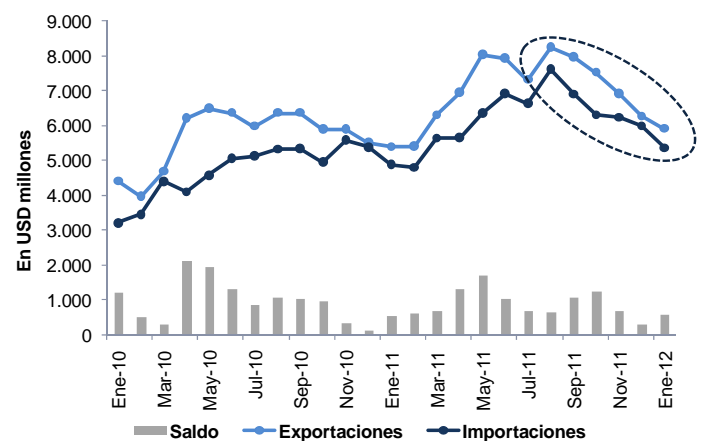
Las exportaciones agroindustriales apenas se incrementaron en enero. Durante el último mes, las ventas externas de Productos Primarios (PP) y Manufacturas de Origen Agroindustrial (MOA) sumaron USD 3.085 millones, con una expansión de apenas 4% a/a, la menor tasa de los últimos dos años. Las cantidades exportadas de PP crecieron un 16% a/a, impulsadas por las ventas de trigo, mientras que las de las MOA disminuyeron un 1%. En tanto, los precios de exportación cayeron (8% en el caso de PP y 1% en las MOA), en sintonía con las cotizaciones de los commodities agropecuarios, que se mueven a la baja en medio de la desaceleración económica global. Así, a los efectos de la sequía de comienzos de año sobre la producción agropecuaria, se sumaría un menor empuje de los precios internacionales.

Elasticidad Empleo-Producto Var. anual del Producto (s/IGA) y del Empleo (en %)



Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC y OJF.

Intercambio Comercial Argentino En USD millones



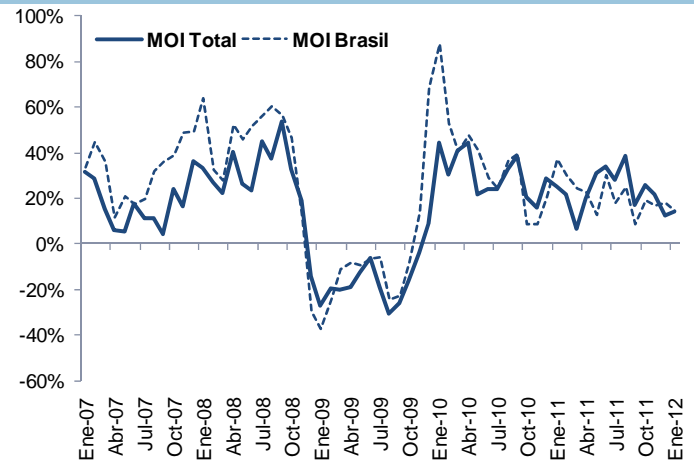
Fuente: INDEC.

El menor dinamismo de la economía brasilera continúa afectando las exportaciones industriales, mientras que las ventas de combustibles se recuperaron transitoriamente. Las ventas externas de Manufacturas de Origen Industrial (MOI) totalizaron USD 2.221 millones en enero, con un suba anual del 14% (asociada a una suba de 3% en precios y 11% en cantidades), muy por debajo de la expansión promedio registrada en 2011 (22%). En tanto, las ventas externas de combustibles y energía ascendieron a USD 603 millones, con una expansión anual de 24%, que combinó subas tanto en precios (9%) como en cantidades (14%). El incremento de este rubro, de todos modos, podría revertirse en los próximos meses, a medida que las menores temperaturas comiencen a incrementar la demanda interna de combustibles para calefacción, en un contexto en el que la producción local resulta insuficiente para abastecer los picos estacionales de la demanda interna.

Las importaciones continúan creciendo, pero a un ritmo muy moderado. Las compras externas, que se expandieron un 31% en 2011, apenas aumentaron un 10% anual en enero, en línea con lo observado durante los últimos meses (habían crecido 12% en noviembre y 11% en diciembre). A nivel de usos económicos, se destacó la desaceleración en las adquisiciones de combustibles y lubricantes (USD 391 millones), cuyo ritmo de crecimiento pasó de 100% a/a en los últimos meses del 2011 a tan sólo 5% a/a en enero. La moderación se debió a una caída de 22% en volúmenes importados, que compensó parcialmente la suba de 34% en precios.

El resto de las compras externas también se mantuvieron en ascenso, aunque con comportamientos dispares. En enero, las compras de bienes de capital (USD 1.198 millones) se expandieron 25% a/a, tras caer 6% en diciembre, aceleración que se vuelve más notoria al analizar los volúmenes importados: se pasó de una caída 10% a/a en diciembre a un alza de 18% el mes pasado. Por su parte, la tasa de crecimiento de bienes intermedios (USD 1.686 millones) pasó del 3,7% al 5,9% entre uno y otro mes, mientras que las compras de bienes de consumo (USD 661 millones) también experimentaron una aceleración, al registrar una suba de 10,4%, tras expandirse 6,8% en diciembre. Por el contrario, las importaciones de piezas y accesorios para bienes de capital (USD 982 millones) se desaceleraron, pasando de una expansión de 5,1% en el último mes de 2011 a 3,5% en enero, influenciadas por la menor demanda de autopartes. Más impactante aún resultó la moderación en las compras externas de vehículos de pasajeros (USD 424 millones), cuyo ritmo de crecimiento pasó de 39% en diciembre a tan sólo 5% en el arranque del año.

Exportaciones MOI Var. anual en %



Fuente: INDEC.

Precios y Cantidades del Comercio Exterior En USD millones y var. anual en %

Rubros y Usos	USD Mill.	Valor	Var. anual	
			Precio	Cantidad
Exportaciones	5.909	10%	-1%	11%
Prod. primarios	1.246	16%	-8%	26%
MOA	1.839	-2%	-1%	-1%
MOI	2.221	14%	3%	11%
Comb. y energía	603	24%	9%	14%
Importaciones	5.358	10%	1%	9%
Bs. de capital	1.198	25%	6%	18%
Bs. intermedios	1.686	6%	3%	3%
Combustibles	391	5%	34%	-22%
Piezas y accesorios	982	3%	-1%	5%
Bs. de consumo	1.085	8%	-4%	13%
Resto	17	89%	-	-

Nota: Bienes de consumo incluye vehículos automotores de pasajeros.
Fuente: INDEC.

RESULTADO FISCAL: GASTO EN ASCENSO, SUPERÁVIT EN BAJA

El superávit primario sumó \$622 millones en enero, un 70% menos que un año atrás. Los ingresos totales del Sector Público totalizaron \$40.712 millones, con un crecimiento de 27% interanual (a/a), mientras que el gasto primario (sin intereses de la deuda) ascendió a \$40.089 millones, con un alza del 34% a/a. Por otra parte, el pago de intereses de la deuda pública insumió en el mes \$3.437 millones, con lo cual el resultado financiero fue deficitario en \$2.815 millones, marcando un deterioro respecto a igual mes del 2011 (se había registrado un superávit de \$88 millones). Cabe notar que, a diferencia de los meses previos, durante enero no se registraron ingresos extraordinarios provenientes del BCRA o del Fondo de Garantía de Sustentabilidad de ANSES.

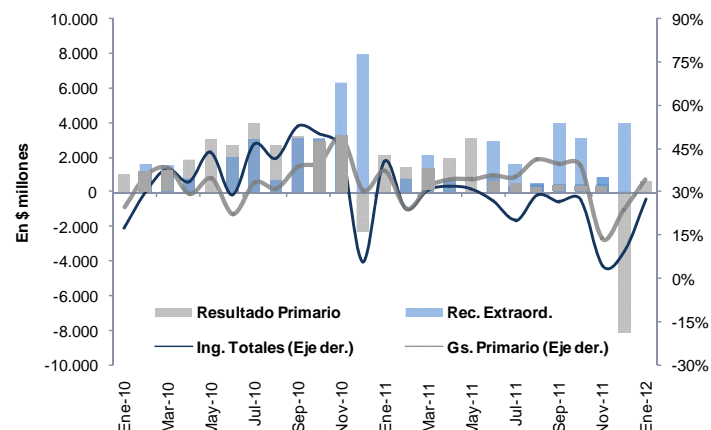
Los ingresos continúan creciendo a buen ritmo. La suba de los recursos del Tesoro Nacional en enero (27% a/a) se mostró en línea con el crecimiento del PIB nominal y fue levemente superior a la registrada durante 2011 (24%). Los recursos tributarios (\$23.527 millones) crecieron un 27% a/a en enero (tras expandirse 23% en noviembre y 22% a/a en diciembre), con un buen desempeño en la recaudación por IVA y el Impuesto a las Ganancias. Por su parte, las contribuciones a la seguridad social (\$16.043 millones) aumentaron un 31% a/a, a un ritmo similar al promedio de los últimos dos años.

El 2012 comenzó con una expansión del gasto primario del 34% anual, por encima del crecimiento promedio observado en los últimos 3 meses (26%). Dos tercios del gasto primario se concentró en dos rubros: las prestaciones de la seguridad social (\$13.718 millones, 42% a/a) y las transferencias corrientes (\$11.800 millones, 24% a/a). Las erogaciones de la seguridad social se aceleraron levemente (habían crecido 39% a/a en diciembre y 37% en todo el año), debido a las subas en los haberes y en la cantidad de beneficiarios. Por su parte, la aceleración en el crecimiento de las transferencias corrientes fue más notoria (se habían expandido un 14% a/a en diciembre), en gran medida debido al mayor ritmo de expansión en las transferencias al sector público (crecieron 41% a/a en enero, frente a -2% en diciembre). En esta dinámica incidió la aceleración en las transferencias a Provincias y Universidades.

Los gastos de consumo mantuvieron un ritmo de expansión elevado, pero estable, mientras que se registró una fuerte aceleración en los gastos de capital. En enero, los gastos de consumo y operación (en tres cuartas partes correspondientes a remuneraciones) totalizaron \$8.243 millones, con una suba interanual de 30%, similar a la de todo 2011 (29%).

Sector Público Nacional

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

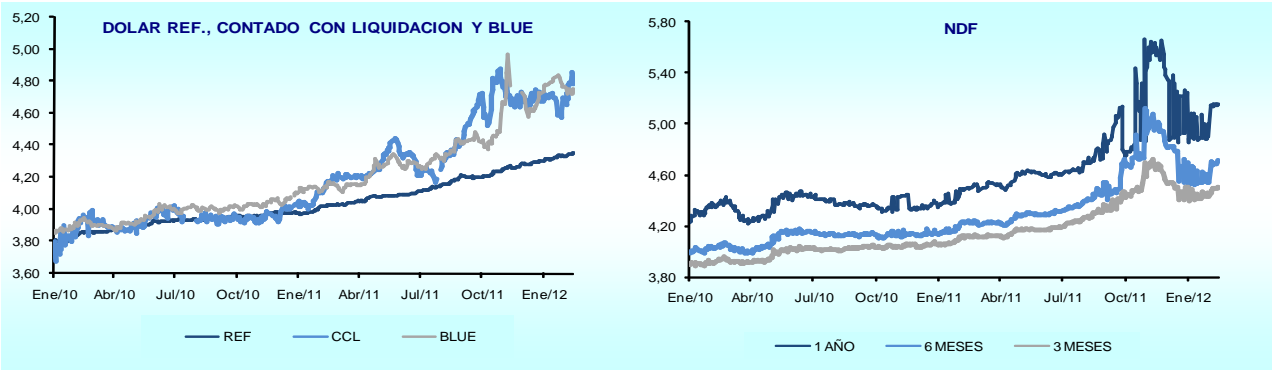


Fuente: Elaboración propia en base a Secretaría de Hacienda (MECON).

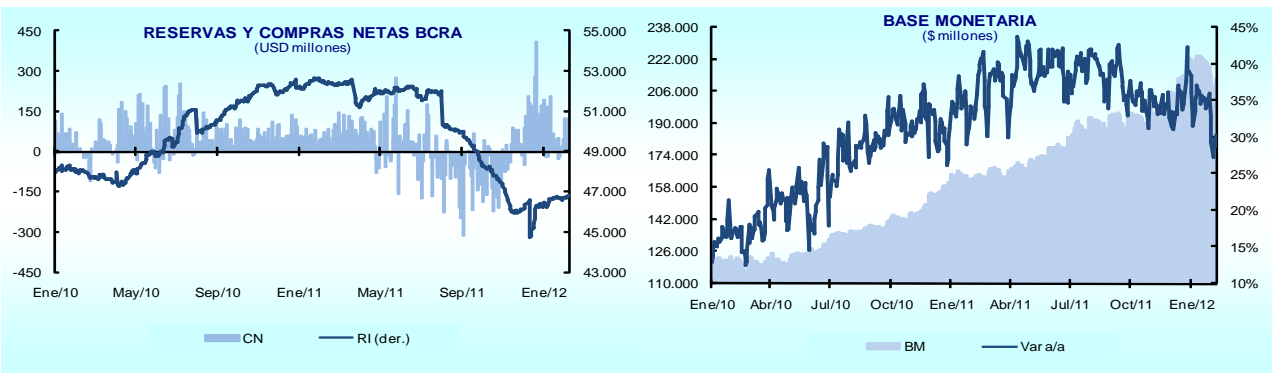
Por su parte, los gastos de capital sumaron \$4.899 millones, con una expansión de 30% a/a, casi el doble de la registrada durante el año pasado (17%). De acuerdo a información oficial, esta notable aceleración se debió a gastos efectuados en infraestructura energética y vial, y por transferencias a provincias y municipios relacionados con infraestructura.

LA MARCHA DE LOS MERCADOS

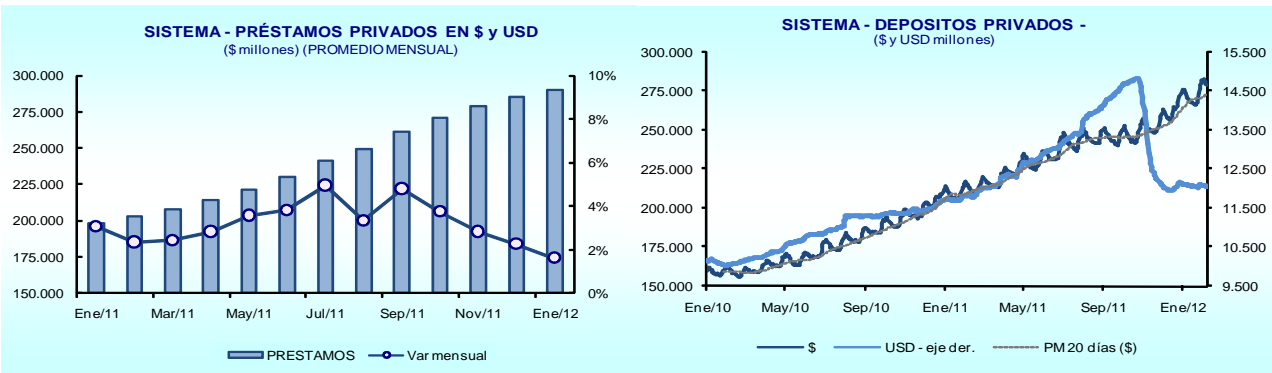
Mercado Cambiario



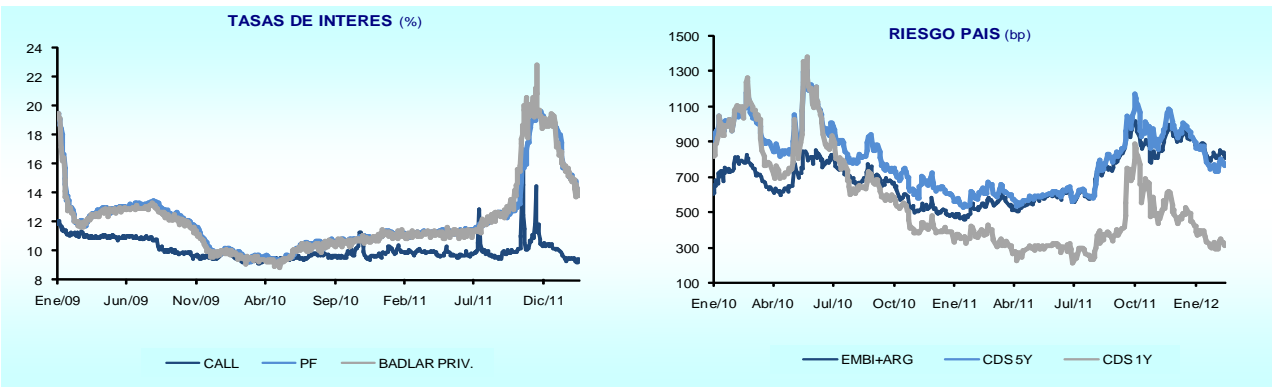
BCRA



Préstamos y Depósitos

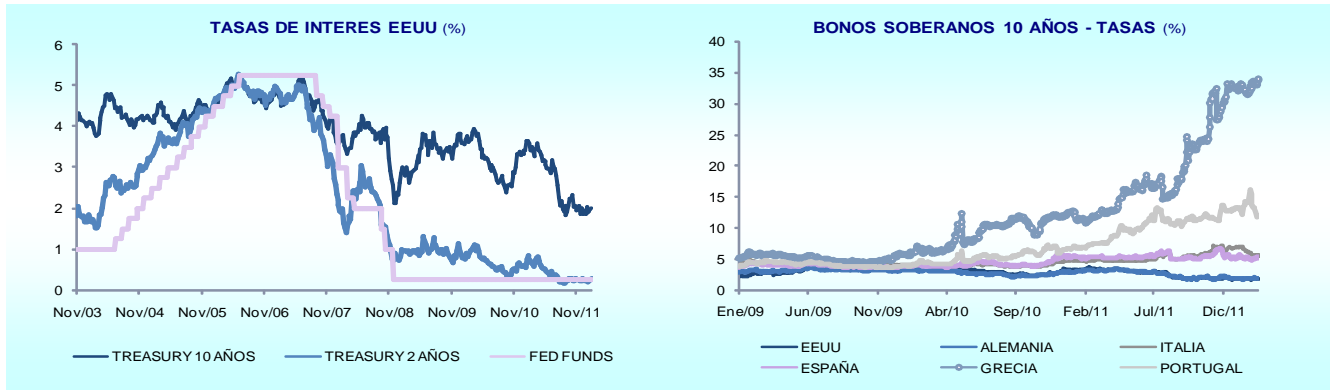


Tasas de Interés y Riesgo País

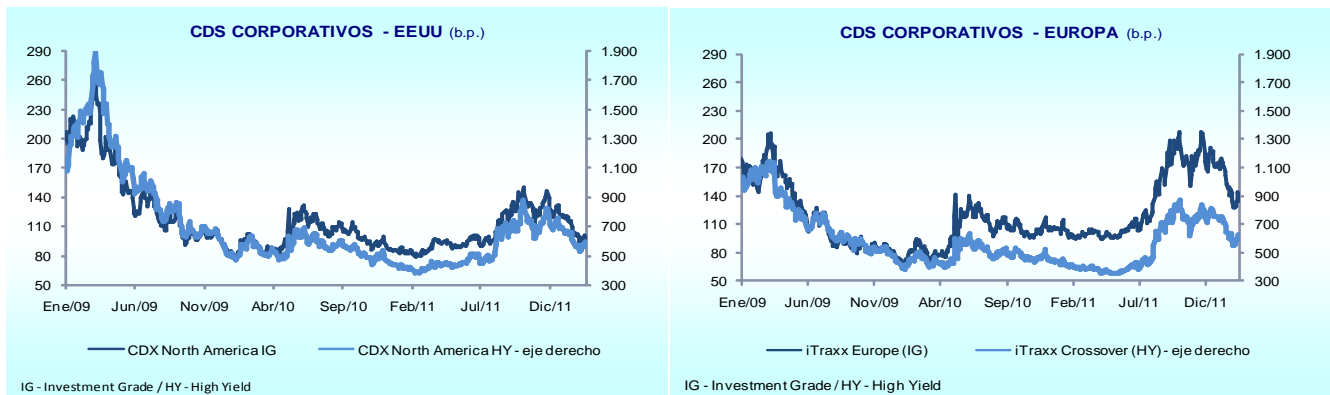


LA MARCHA DE LOS MERCADOS (CONTINUACIÓN)

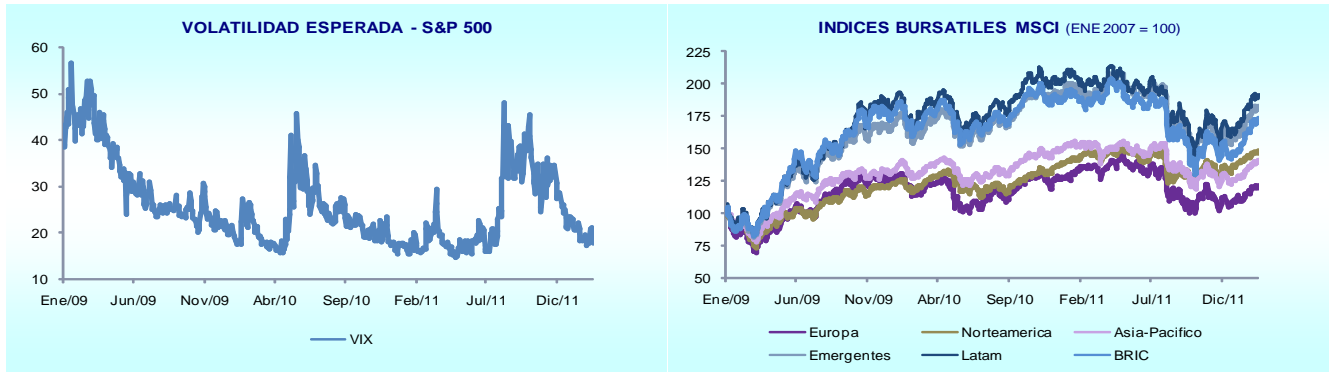
Política Monetaria EEUU y Rendimiento Bonos de Países Desarrollados



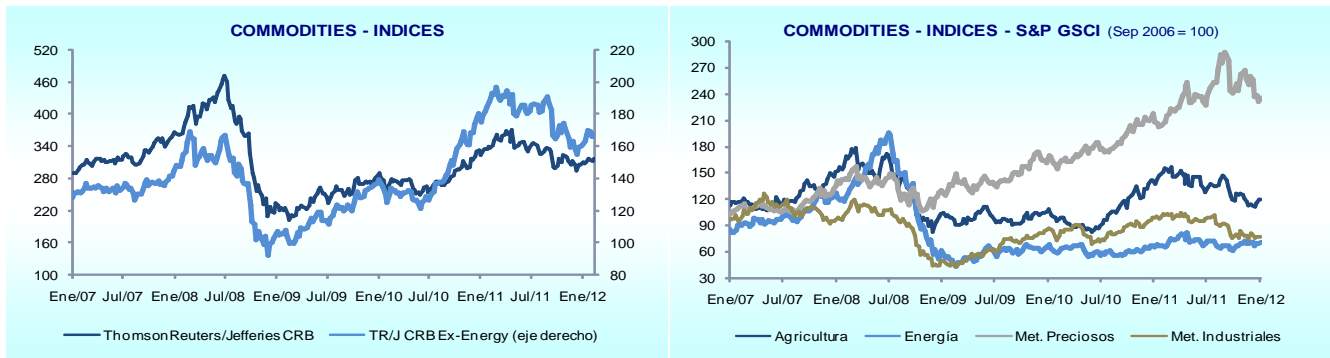
Credit Default Swaps Corporativos



Volatilidad S&P 500 e Indices Bursátiles Regionales



Precios de Materias Primas



ESTADISTICO

ACTIVIDAD	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Nivel General					
EMAE (1993=100)	dic-11	198,1	-0,2%	5,5%	8,8%
EMI (2004=100)	dic-11	135,7	0,8%	2,1%	6,5%
UCI (%)	dic-11	81,9	-2,6%	-1,2%	1,4%
ISE (2004=100)	sep-11	112,2	-1,4%	2,2%	2,0%
Impuestos LNA* (\$ mm)	ene-12	16.566	3,9%	30,7%	30,7%
Indicadores de Consumo					
Servicios públicos (2004=100)	dic-11	218	1,0%	9,3%	10,9%
Supermercados (País - \$ mm)	dic-11	9.300	26,8%	24,9%	27,7%
Shopping (GBA - \$ mm)	dic-11	2.066	56,1%	24,5%	31,2%
Electrodomésticos (País - \$ miles)	sep-11	1.364.823	-11,8%	29,2%	24,2%
Patentamiento (Unidades)	ene-12	112.607	190,3%	8,2%	8,2%
Impo. bs. consumo (USD mm)	ene-12	661	-4,5%	10,4%	10,4%
Confianza del Consumidor (País)	ene-12	57,4	9,1%	3,0%	3,0%
Indicadores de Inversión					
ISAC (1997=100)	dic-11	184,2	1,2%	2,5%	8,7%
Impo bs.cap. + piezas (USD mn)	ene-12	2.180	-7,0%	14,5%	14,5%

(*) 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)	ene-12	136,9	0,9%	9,7%	0,9%
IPC (índice alternativo - Congreso)	ene-12	249,1	1,9%	22,8%	3,2%
Expectativas de inflación**	ene-12	25,0%	0,0	0,0	//
Precios mayoristas (1993=100)	ene-12	510,2	0,9%	12,5%	0,9%
Precios implícitos del PIB (1993=100)	sep-11	401,2	-2,6%	16,4%	17,9%

(*) 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-12	1.246	11,7%	15,9%	15,9%
MOA	ene-12	1.839	-3,4%	-2,3%	-2,3%
MOI	ene-12	2.221	-13,7%	14,0%	14,0%
Combustibles y energía	ene-12	603	-11,1%	24,1%	24,1%
Importaciones (USD mm)					
Saldo comercial (USD mm)	ene-12	551	97%	7,4%	7,4%
T.C.R. multilateral (*)	dic-11	1,60	-2,5%	-9,8%	-4,5%
T.C.R. bilateral (Dic01 = 1)	ene-12	1,02	0,5%	-6,8%	-21,5%
Materias primas (dic 1995=100)	dic-11	724	-2,0%	-3,0%	26,7%

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

COMMODITIES *	Fecha	1 mes	6 meses	1 año	a/a
Soja (USD / Tn)	24-02-12	470,6	474,2	468,6	-2,8%
Maíz (USD / Tn)	24-02-12	251,0	229,1	221,6	-7,0%
Trigo (USD / Tn)	24-02-12	234,0	244,2	255,0	-14,8%
Petróleo (USD/ Barril)	24-02-12	108,5	109,4	108,4	11,5%

(*) 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	ene-12	15.133	9,4%	27,8%	27,8%
Ganancias	ene-12	9.502	-5,0%	33,6%	33,6%
Sistema seguridad social	ene-12	16.326	40,9%	32,8%	32,8%
Derechos de exportación	ene-12	4.622	15,4%	28,2%	28,2%
Gasto primario (\$ mm)					
Remuneraciones	ene-12	6.092	-25,2%	24,8%	24,8%
Prestaciones Seguridad Social	ene-12	13.718	-24,1%	42,5%	42,5%
Transferencias al sector privado	ene-12	8.710	-24,5%	19,7%	19,7%
Gastos de capital					
Resultado primario (\$ mm)	ene-12	622	-	-1.483	-1.483
Intereses (\$ mm)	ene-12	3.438	-	70,4%	70,4%
Resultado fiscal (\$ mm)	ene-12	-2.815	-	-2.903	-2.903

(*) 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)	ene-12	8.423	-2,8%	-4,2%	-4,2%
Recaudación tributaria (\$ mm)					
Ingresos brutos (\$ mm)	jun-11	1.391	11,6%	43,1%	47,4%
Empleo privado formal (May00=100)					
Supermercados (\$ mm)	nov-11	1.224	-1,2%	24,6%	21,7%
Shoppings (\$ mm)	nov-11	644	-7,7%	33,4%	26,5%
Patentamiento (Unidades)	ene-12	16.321	94,3%	1,2%	1,2%
Confianza del consumidor	ene-12	49,8	-1,9%	-10,2%	-10,2%
Industria	oct-10	174,0	0,0%	17,6%	12,5%
Tasa de ocupación hotelera (%)	may-11	59,4	-10,0%	-0,7%	3,9%

LABORALES Y SOCIALES	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Desempleo país (%)					
Desempleo GBA (%)	IV-11	6,7	-6,9%	-20,2%	-17,6%
Tasa de actividad país (%)	IV-11	7,7	-1,3%	-15,4%	-13,5%
Empleo no registrado país (%)					
Salarios nominales (Trim IV 2001=100)	III-11	44,7	-0,7%	-4,4%	-4,5%
S. privado registrado					
S. privado no registrado	dic-11	662,1	3,1%	35,8%	32,1%
Salarios Reales (*)	dic-11	91,5	0,5%	5,2%	4,2%
S. privado registrado	dic-11	97,7	1,2%	10,4%	7,8%
S. privado no registrado	dic-11	98,5	0,4%	7,9%	5,8%

(*) 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-12	399,3	0,6%	6,2%	0,6%
IPC Estados Unidos (base dic 1982=100)	ene-12	226,8	0,4%	3,0%	0,5%
IPC China	ene-12	//	//	4,5%	//
IPC Eurozona (base dic 2005=100)	ene-12	113,5	-0,8%	2,7%	-0,8%

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

ESTADISTICO *(Continuación)*

DEPOSITOS \$ (mill.)	10/02/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	279.196	-1,0%	2,9%	31,0%
Vista	159.836	-2,5%	1,6%	26,7%
Pzo Fijo	119.360	1,2%	4,9%	37,3%
Sector Público	161.337	2,7%	16,6%	28,7%
Total	444.113	0,4%	7,6%	30,4%

DEPOSITOS USD (mill.)	10/02/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	12.089	0,0%	-0,1%	2,1%
Vista	5.876	-0,2%	0,1%	3,5%
Pzo Fijo	6.213	0,3%	-0,3%	0,8%
Sector Público	1.295	-2,6%	0,6%	-67,0%
Total	13.404	-0,2%	0,1%	-15,0%

Fuente: BCRA

PRESTAMOS (\$ millones)	10/02/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Sector público	27.015	-0,6%	0,9%	25,7%
Sector financiero	8.239	2,9%	-2,3%	64,3%
SPNF Total	250.189	-0,3%	1,0%	46,8%
- Adelantos	32.493	2,0%	4,2%	41,8%
- Documentos	51.220	0,8%	-1,0%	44,4%
- Hipotecarios	27.913	0,4%	1,9%	35,3%
- Prendarios	17.260	0,1%	2,6%	66,7%
- Personales	59.673	0,4%	2,1%	44,4%
- Tarjetas	40.474	-4,9%	-2,2%	47,3%
- Otros	21.140	0,0%	1,5%	73,0%
Total	285.443	-0,2%	0,9%	45,0%

Fuente: BCRA

BASE MON. (\$ millones)	10/02/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
B.M.A.	211.872	2,0%	-4,3%	29,4%
- Circulante	169.989	0,4%	-1,4%	32,7%
- Cta. Cte. en BCRA	41.883	9,4%	-14,6%	17,9%

Fuente: BCRA

RES. INT. (USD millones)	10/02/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Reservas	46.818	0,25%	0,9%	-10,8%

Fuente: BCRA

TASAS DE INTERES (%)	17/02/2012	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
Badlar - Privados	13,81	-81	-206	238
PF\$ (30 a 44 d.)	14,10	-40	-150	290
Adelantos (10M o más, 1-7 d)	15,48	-59	-290	440
T-Notes USA 10Y	2,00	2	10	-158
Libor (180 d.)	0,75	-1	-4	29
Selic (Anual)	10,40	0	0	-77

Fuente: BCRA, Reuters

ORO Y DIVISAS	17/02/2012	1 SEM	1 MES	1 AÑO
Dólar (\$/U\$S)	4,36	4,35	4,32	4,02
NDF 3 meses	4,50	4,49	4,41	4,12
NDF 6 meses	4,70	4,69	4,54	4,23
NDF 1 año	5,15	5,16	4,87	4,49
DOLAR FINANCIERO	4,78	4,79	4,70	4,16
BLUE	4,75	4,75	4,82	4,17
Real (R\$/U\$S)	1,71	1,72	1,76	1,66
Euro (U\$S/€)	1,32	1,32	1,29	1,36
YEN	79	78	77	83
PESO CHILENO	484	479	496	470
Onza troy Londres (U\$S)	1.722	1.719	1.661	1.383

Fuente: BCRA, Reuters

RIESGO PAIS	17/02/2012	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
EMBI +	331	-13	-55	68
EMBI + Argentina	808	-50	-51	270
EMBI + Brasil	198	-3	-32	23
EMBI + México	176	-3	-28	44
EMBI + Venezuela	1.000	-28	-170	-63

Fuente: Ambito Financiero

BOLSAS	17/02/2012	1 SEM	1 MES	1 AÑO
MERVAL	2.799	2,8%	-2,2%	-20,9%
MERVAL ARGENTINA	2.161	2,8%	-3,3%	-27,6%
BURCAP	9.654	1,6%	-1,5%	-19,7%
BOVESPA	66.204	3,4%	7,3%	-2,2%
MEXBOL	37.915	-0,6%	1,1%	1,8%
DOW JONES	12.950	1,2%	2,9%	5,1%
S&P 500	1.361	1,4%	4,1%	1,6%
ALEMANIA DAX	6.848	2,3%	7,8%	-7,5%
FTSE 100	5.905	0,9%	3,6%	-3,0%
NIKKEI	9.384	4,9%	9,7%	-13,4%
SHANGAI COMPOSITE	2.357	0,2%	4,0%	-19,5%

Fuente: Reuters

RENTA FIJA	PRECIO	YIELD	V. SEM (bp)	V. MES (bp)
PRE 09 (\$)	205,0	6,8	-199	-81
PRO 12 (\$)	283,0	8,3	-40	-99
BODEN 2014 (\$)	181,3	7,3	-95	-152
BOGAR (\$)	226,0	11,2	-65	-6
PRO 13 (\$)	106,0	15,1	-10	40
PAR (\$)	48,4	10,4	-34	-57
DISCOUNT (\$)	126,0	13,0	6	79
BODEN 2012 (u\$S)	473,8	-17,3	-307	-612
BODEN 2013 (u\$S)	467,0	-8,9	-149	-260
BODEN 2015 (u\$S)	471,8	5,4	-61	-73
DISCOUNT (u\$S)	483,0	10,5	-13	-10
PAR (u\$S)	171,0	10,3	0	-20

Fuente: Reuters al 22/02/2012

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

ECONOMISTA JEFE

Luciano Laspina

ESTUDIOS MACROECONÓMICOS Y SECTORIALES

Alejo Espora (coordinador)

Nadina Bassini

Matías Carugati

Luciana Arnaiz

Esteban Albisu

ESTUDIOS MICROECONÓMICOS Y FINANCIEROS

Luciana Esquerro (coordinadora)

María Natalia Dompé Bac

Eleonora Rodríguez

Angeles Garbers

Natalia Alessandrini

Damián Basani

ASISTENTE

Marcela Flores

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 FUDIERA DERIVARSE DIRECTA O INDIRECTAMENTE DEL USO Y APLICACIÓN DEL CONTENIDO DE ESTE REPORTE.
PARA LA REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL AGRADECEMOS CITAR LA FUENTE.