

# LA SEMANA EN POCAS PALABRAS

Los datos conocidos esta semana dan cuenta de un junio "negro" para el nivel de actividad y las cuentas fiscales. Asimismo, las estadísticas de comercio exterior mostraron un abultado superávit comercial, dato que -lejos de ser una buena noticia- esconde una persistente contracción de las importaciones, en un contexto recesivo.

En cuanto al nivel de actividad, el IGA de Ferreres profundizó su caída en junio, con una baja de 3,9% interanual y 1% mensual (sin estacionalidad). Así, el segundo trimestre culminó con una preocupante contracción de 0,7% con respecto al trimestre previo, que equivale a una velocidad de caída anualizada del 3%. Según esta fuente, la actividad agregada acumula un crecimiento nulo con respecto al primer semestre de 2011, dejando entrever que (sin un cambio de tendencia) el 2012 será un año de estancamiento o incluso caída del Producto Bruto.

Las mediciones oficiales también señalan un enfriamiento del nivel de actividad (-0,5% a/a en mayo), que si bien es menos marcado que el capturado por las estimaciones privadas, anticipa que el crecimiento del PIB oficial será menor al 3,3%, número necesario para gatillar el pago del cupón del PIB en 2013. Este "sinceramiento" de las estadísticas del INDEC en materia de crecimiento generará un alivio financiero para el gobierno de casi USD3.600 millones el año que viene, al cual se sumarán los USD2.300 millones que ya no se abonarán en concepto del BODEN 2012, instrumento que se cancelará definitivamente el próximo mes de agosto.

A nivel sectorial, la contracción del nivel de actividad volvió a ser liderada por el agro (-20% a/a, reflejo de la sequía) y por la industria (-6,9%), duramente golpeada por la caída en la producción y exportaciones automotrices. Sin embargo, el dato más preocupante estuvo dado por la baja en la actividad comercial (-3% anual), la cual marca una de las primeras señales de enfriamiento del consumo.

En materia de comercio exterior, las ventas externas registraron su caída más pronunciada en casi tres años (-10% a/a), fruto de las menores ventas del complejo sojero, combinadas con una importante contracción de las exportaciones industriales (-12% a/a), afectadas por las regulaciones oficiales, la menor demanda de vehículos de Brasil y la apreciación cambiaria.

Este menor ingreso de divisas fue más que compensado, sin embargo, por la caída experimentada por las importaciones (-12% a/a), algo que permitió que el superávit comercial se mantuviera en niveles elevados (USD 1.024 millones), acumulando en lo que va del año USD 7.300 millones, un 23% más que en el primer semestre de 2011. Esta persistente caída de las importaciones refleja: 1) el enfriamiento de la actividad agregada, 2) el mantenimiento de las restricciones comerciales oficiales y 3) el derrumbe de la inversión privada, considerando que las compras de bienes de capital cayeron un abrupto 43% medidas en volumen.

Por último, las cuentas fiscales arrojaron un déficit primario de \$726 millones (el primero en lo que va de 2012) y un rojo financiero -después del pago de intereses de la deuda- de \$3.767 millones. Este deterioro de la situación fiscal responde a una aceleración del gasto (33% a/a), en un contexto de desaceleración de los ingresos, golpeados por el contexto recesivo. Asimismo, debe tenerse en cuenta que, en junio, se registraron ingresos extraordinarios provenientes del BCRA por cerca de \$1.950 millones y del FGS de la ANSES por \$5.140 millones, sin los cuales el déficit primario habría escalado a casi \$7.800 millones, mientras que el rojo financiero se habría estirado a la friolera de \$10.850 millones (más que triplicando su nivel de un año atrás).

## CONTENIDOS

Nivel de Actividad: Bajo cero - Pág.2

Trabas y recesión deprimen importaciones e impulsan el superávit - Pág.3

Resultado Fiscal: En rojo - Pág.5

La Marcha de los mercados - Pág.7

Estadístico - Pág.9

# INFORME ECONÓMICO SEMANAL

Nº 199 – 27 de julio de 2012

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

## NIVEL DE ACTIVIDAD: BAJO CERO

La caída del nivel de actividad se profundizó drásticamente en junio. De acuerdo al Índice General de Actividad de O.J. Ferreres (IGA-OJF), la economía cayó un 3,9% interanual (a/a) y un 1% con relación a mayo sin estacionalidad. Así, en el segundo trimestre la actividad agregada acumuló una contracción de 0,7% con respecto al trimestre previo (en términos desestacionalizados), lo que equivale a una velocidad de caída anualizada del 3%. Con estos datos, en la primera mitad del año el IGA-OJF acumula un crecimiento nulo con respecto a 2011, anticipando que el 2012 será un año de estancamiento o incluso caída.

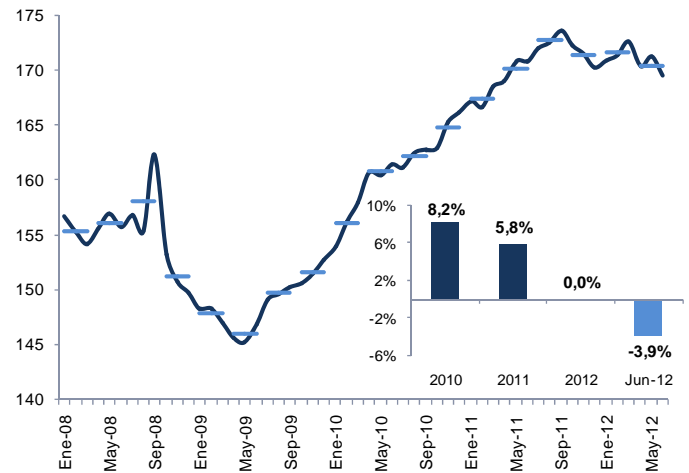
La última información oficial también captura un enfriamiento. De acuerdo al Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) del INDEC, en mayo (último dato disponible) se registró una baja del 0,5% anual, la primera desde la crisis de 2008/09, acumulando en los primeros cinco meses de 2012 un alza de sólo 3% (bien por debajo del 8,9% del 2011).

A nivel sectorial, la contracción del nivel de actividad es liderada por el agro y la industria. De acuerdo a las mediciones privadas, en junio se destacaron las mermas en la producción agropecuaria (-20,9%, fruto de la sequía) y en la producción industrial (-6,9%), a la vez que también se observó una baja en la actividad comercial (-3%), en lo que es una de las primeras señales de enfriamiento del consumo. Por el contrario, sólo tres de los sectores económicos mostraron un crecimiento interanual relativamente importante, incluyendo a minas y canteras (con una suba del 3,3% a/a), las entidades financieras (1,6%) y los servicios sociales (1,2%).

La industria tuvo un junio "negro". El Índice de Producción Industrial de O.J. Ferreres (IPI-OJF) registró en junio una caída mensual de 2,5% sin estacionalidad, la mayor desde el derrumbe del comercio global de fines de 2008. De acuerdo a la misma medición, la industria se contrajo un 6,9% interanual, en lo que fue su tercera caída interanual consecutiva, acumulando al primer semestre del año una baja de 0,1%.

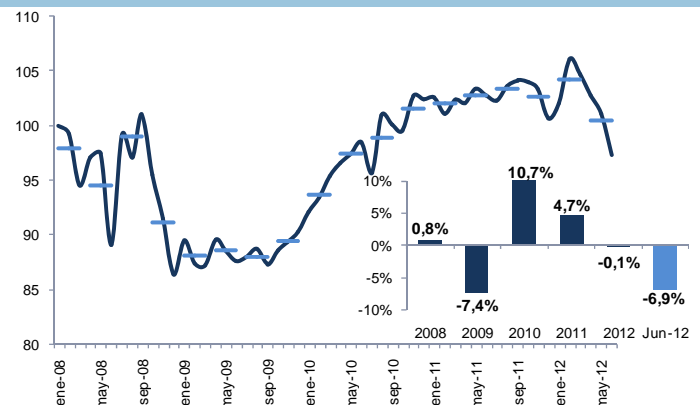
La producción automotriz lidera las caídas dentro de la industria. La producción de automotores se redujo en 34,4% a/a en junio, afectada por las menores exportaciones de vehículos (-36%), lo que dio lugar a una fuerte contracción del bloque de maquinaria y equipo (-29,9% a/a). Otra fuerte caída se registró en la producción de químicos (-20,2% a/a), en particular por la baja en la producción de agroquímicos. Sobresale el hecho de que las mayores bajas se concentran en sectores exportadores o vinculados a la inversión, mientras que aquellos sustitutos de importaciones o

**Nivel de Actividad**  
Serie sin estacionalidad y variación anual en %



Fuente: Elaboración propia en base a OJF.

**Producción Industrial**  
Serie sin estacionalidad y variación anual en %



Fuente: Elaboración propia en base a OJF.

asociados al consumo aún muestran variaciones positivas (ver gráfico).

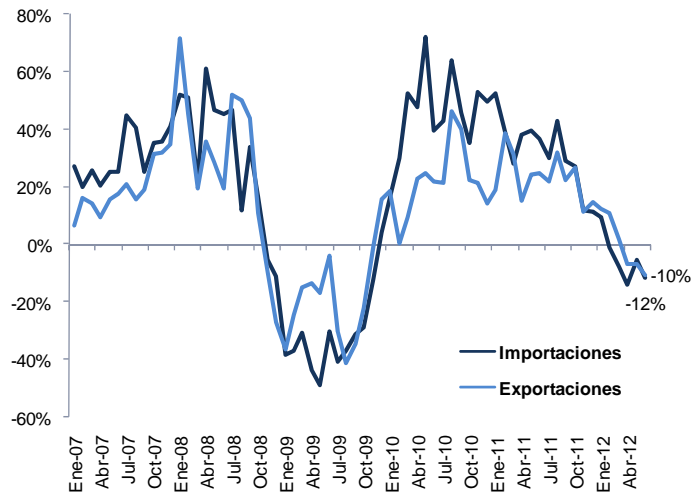
## TRABAS Y RECESIÓN DEPRIMEN IMPORTACIONES E IMPULSAN EL SUPERAVIT

En junio, volvieron a caer las exportaciones, aunque la baja en las importaciones ayudó a sostener el superávit de la balanza comercial. Las ventas externas registraron en junio su tercera y más fuerte caída interanual en casi tres años (-10% a/a), como resultado de menores cantidades exportadas (-11%), que no fueron balanceadas por un ligero aumento en los precios de exportación (1%). Por su parte, las importaciones sumaron USD 6.097 millones, con una nueva caída interanual (-12%), por encima de la verificada en mayo (-5%). Como resultado, el superávit comercial totalizó en el mes USD 1.024 millones, ubicándose apenas por debajo del registrado un año atrás (-1,4%).

En este marco, fruto del enfriamiento de la actividad agregada y las restricciones comerciales, el superávit comercial acumula una suba de 26% en el primer semestre del año. Entre enero y junio de 2012, las exportaciones (USD 39.647 millones) cayeron 1%, en tanto que las importaciones (USD 32.311 millones) lo hicieron a un ritmo superior, del 6%. De esta forma, el saldo comercial acumula USD 7.336 millones, número compatible con nuestra proyección de un superávit cómodamente por encima de los USD 10.000 millones para el corriente año.

En lo que respecta a las exportaciones, las ventas externas agrícolas sufrieron una nueva caída en junio, por efecto de la sequía. Las exportaciones de Productos Primarios (PP) y de Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) sumaron USD 4.365 millones, presentando una caída de 11% a/a. Esta baja fue motivada principalmente por una merma de los volúmenes despachados de ambos rubros, combinada con un descenso de los precios de exportación (los cuales no capturan las subas recientes en las cotizaciones internacionales, ya que casi 2/3 partes de la cosecha se encontraban vendidas con anterioridad al último *raid* alcista). Las cantidades exportadas de productos primarios cayeron 7% a/a, por las menores ventas de porotos de soja, en tanto que las de MOA se redujeron 8% a/a, por menores envíos de aceite de soja. Ambas disminuciones reflejan el impacto de la sequía sobre la cosecha de la oleaginosa, que finalizó con un volumen 18% inferior al de la campaña previa (pasó de 48,9 a casi 40 millones de toneladas).

### Exportaciones vs Importaciones Var. anual en %



Fuente: INDEC.

### Precios y Cantidades del Comercio Exterior Junio 2012

Rubros y Usos	USD Mill.	Valor	Var. anual		Var. Acum.
			Precio	Cantidad	
<b>Exportaciones</b>	<b>7.121</b>	<b>-10%</b>	<b>1%</b>	<b>-11%</b>	<b>-1%</b>
Prod. primarios	1.886	-15%	-8%	-7%	-1%
MOA	2.479	-7%	1%	-8%	-3%
MOI	2.326	-12%	4%	-16%	-2%
Comb. y energía	430	5%	-10%	16%	11%
<b>Importaciones</b>	<b>6.097</b>	<b>-12%</b>	<b>5%</b>	<b>-16%</b>	<b>-6%</b>
Bs. de capital	860	-38%	9%	-43%	-21%
Bs. intermedios	1.663	-8%	-9%	1%	-6%
Combustibles	1.453	6%	1%	7%	16%
Piezas y acc.	1.073	-17%	-4%	-14%	-4%
Bs. de consumo	1.020	0%	1%	-2%	-6%
Resto	27	50%	-	-	64%
<b>Saldo Comercial</b>	<b>1.024</b>	<b>-1%</b>		<b>7.336</b>	<b>26%</b>

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

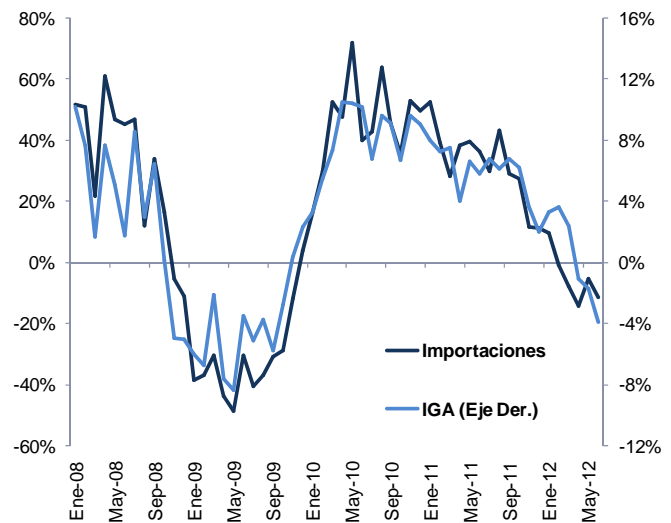
**Nuevamente, la peor performance relativa fue la de las exportaciones industriales, afectadas por las regulaciones oficiales, la menor demanda de Brasil y la apreciación cambiaria.** Las ventas externas de manufacturas de origen industrial (MOI) registraron una baja del 12% anual, fruto de una caída de 16% en volumen. Las ventas externas de metales preciosos continuaron afectando a las exportaciones MOI, al registrar una merma de 30% a/a, pese a que el gobierno dio marcha atrás con el acortamiento de los plazos para la liquidación de divisas del sector minero, medida que había provocado un derrumbe de 70% a/a en las exportaciones sectoriales durante mayo. El otro factor relevante que contribuyó a la caída de las ventas externas industriales fue la menor demanda de vehículos de Brasil (-24% a/a), combinada con una baja generalizada (aunque de menor cuantía) en los demás rubros industriales.

**Las exportaciones de combustibles aumentaron, aunque en menor cuantía que las importaciones, acrecentándose el déficit comercial de energía.** Las ventas externas del rubro sumaron USD 430 millones, con una suba de 5% anual, motorizada por los despachos de petróleo crudo a Chile y Estados Unidos. Sin embargo, las compras externas de combustibles y lubricantes sumaron USD 1.453 millones, con una expansión interanual de 6%. Debido a los problemas estructurales del sector energético, se estima que las importaciones del rubro seguirán aumentando en los próximos meses, especialmente hasta que finalice el invierno, cuando el consumo es estacionalmente elevado. De mantenerse la estacionalidad de 2011 en el segundo semestre de 2012, este año las importaciones de energía podrían superar los USD 10.000 millones, dando lugar a un déficit récord de USD3.500 millones en la balanza energética (ver gráfico).

**Entre las importaciones, volvió a sobresalir el derrumbe de las compras de externas de bienes de capital, ligado a la contracción de la inversión privada.** A nivel de usos económicos, la caída de las importaciones fue generalizada, aunque se destacó nuevamente la merma en las compras de bienes de capital, que ascendió al 38% a/a (-43% a/a en volumen). Las restricciones al ingreso de mercadería, combinadas con un menor apetito inversor, se sienten con fuerza en este rubro, que acumula un descenso de 21% en lo que va del año.

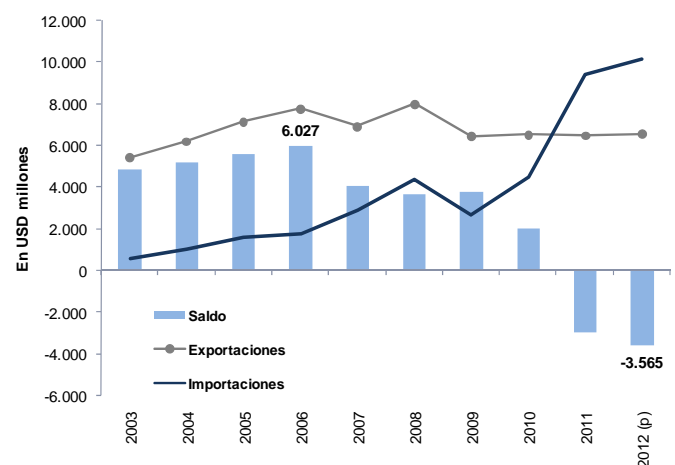
**El resto de las importaciones también registró reducciones.** Las compras externas de piezas y accesorios para bienes de capital (incluyendo autopartes) cayeron 17% en junio. Asimismo, las importaciones de bienes intermedios disminuyeron 8% a/a, reflejando la menor demanda de insumos de la industria (golpeada tanto por la contracción de las exportaciones como del nivel de actividad local), mientras que las importaciones de bienes de consumo se redujeron un 19% anual. Por el contrario, las

### Importaciones y Nivel de Actividad Var. anual en %



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y OJF.

### Comercio Exterior en Energía En USD millones



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.



importaciones de vehículos de pasajeros aumentaron 33% a/a el mes pasado, como resultado de una relajación en las barreras comerciales al ingreso de este tipo de bienes.

## RESULTADO FISCAL: EN ROJO

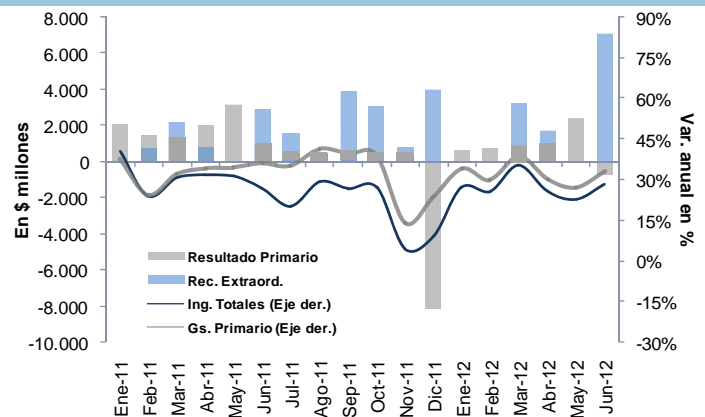
**En junio, las cuentas fiscales registraron un déficit primario de \$726 millones, el primero en lo que va de 2012.** Este rojo fue consecuencia de un incremento interanual (a/a) del gasto primario que continúa por encima de la trayectoria de los ingresos (33% vs 28%), totalizando \$54.429 millones y \$50.662 millones, respectivamente. Asimismo, el pago de intereses de la deuda pública insumió \$2.286 millones, con lo cual el déficit financiero escaló a \$3.767 millones. Debe tenerse en cuenta que, en junio, se registraron ingresos extraordinarios provenientes del BCRA por cerca de \$1.944 millones y del FGS de la ANSES por \$5.138 millones, sin los cuales el déficit primario se habría elevado a casi \$7.808 millones y el rojo financiero se habría estirado a \$10.849 millones, más que triplicando su nivel de un año atrás.

**Los ingresos genuinos del sector público continúan desacelerándose, en sintonía con el enfriamiento del nivel de actividad.** Descontando las transferencias de utilidades del BCRA y del FGS de ANSES, los recursos del Tesoro Nacional ascendieron en junio a \$43.579 millones, registrando una suba interanual de 19% (la menor en más de dos años), varios escalones por debajo de la inflación (23-24%). Los recursos tributarios aumentaron nominalmente un 16% a/a, exhibiendo una fuerte caída en términos reales, influidos principalmente por la desaceleración en la recaudación por el Impuesto a los Débitos y Créditos Bancarios y los Derechos de Exportación (retenciones), ligada está última a los menores valores exportados de trigo, maíz y -fundamentalmente- soja. Paralelamente, las contribuciones a la seguridad social crecieron un 28% a/a, por debajo del alza promedio del 2012 (31%).

**El gasto se aceleró en junio, superando el ritmo de expansión de los ingresos, lo que explica el sostenido deterioro de las finanzas públicas.** El gasto primario experimentó una suba de 33% a/a el mes pasado, por encima de la expansión verificada en lo que va del año (32% promedio). El rubro prestaciones de la Seguridad Social fue uno de los pocos cuyo ritmo de expansión se desaceleró en el margen (42% vs 45% a/a en mayo), aún a pesar del pago del medio aguinaldo, la suba automática en los haberes y un mayor número de beneficiarios. En tanto, durante junio, los gastos de consumo y operación se aceleraron respecto al mes anterior (30% vs 28% a/a), combinando una desaceleración del gasto en remuneraciones a los empleados públicos (29% vs 35% a/a) con una recomposición en el pago a proveedores (30% vs 11%

### Sector Público Nacional

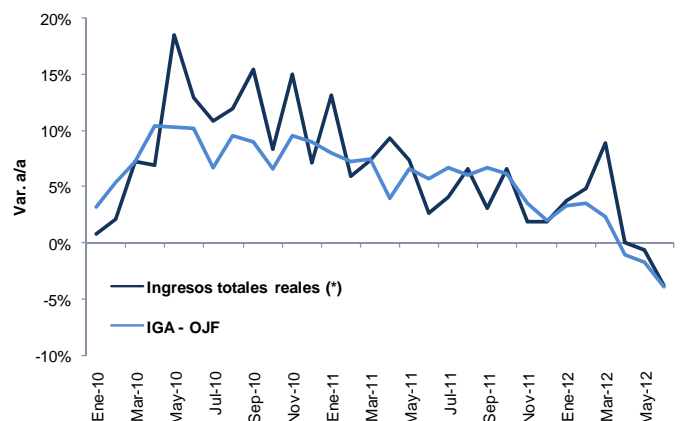
Var. anual de ingresos y gastos (en %) y resultado primario y recursos (en \$ millones)



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

### Ingresos Totales (\*) vs Nivel de Actividad

Var. anual en %



Nota: Los ingresos totales excluyen transferencias de utilidades del BCRA y del FGS de ANSES al Tesoro Nacional y se encuentran deflactados por índices de precios privados.

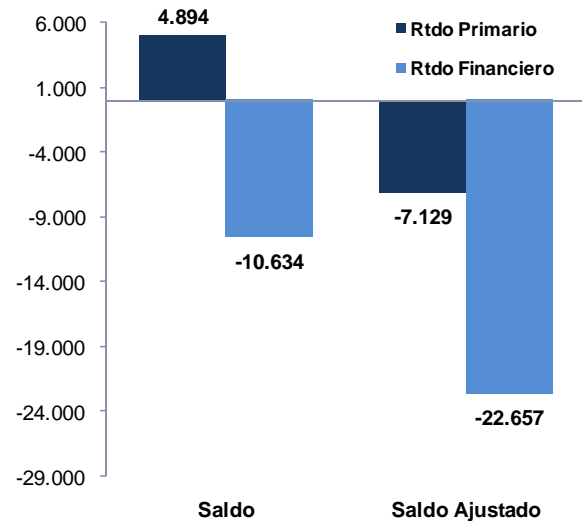
Fuente: Elaboración propia en base a Secretaría de Hacienda (MECON), OJF, IPC-Congreso y estimaciones privadas de inflación.

a/a). Por último, tras seis meses de desaceleración consecutiva, las transferencias corrientes al sector privado (subsidios, incluyendo la Asignación Universal por Hijo) aumentaron un 28% a/a, muy por encima de la suba registrada en lo que va del año (18% a/a promedio).

**Las transferencias a las provincias recuperaron algo de dinamismo en junio, aunque en lo que va del año caen en términos reales.** Si bien las transferencias discrecionales a provincias se aceleraron en junio (se expandieron 24% vs 0% a/a en mayo), en lo que va del 2012 apenas aumentaron un 8% en términos nominales, corriendo muy por detrás de la inflación. Por otra parte, el freno sobre las transferencias de capital a provincias (subieron 1% a/a en junio, desacelerándose por quinto mes consecutivo) refuerza la noción de que se transfieren fondos para concluir obras ya comenzadas, más no para desarrollar nuevos proyectos de infraestructura en la gran mayoría de los distritos.

**El deterioro de las cuentas públicas de junio profundiza una dinámica que ya viene observándose desde comienzos de año.** En el primer semestre de 2012, el superávit primario totalizó \$4.894 millones, casi la mitad del observado en igual período del año anterior (\$10.893 millones). En línea con esta tendencia, el resultado financiero alcanzó un rojo de \$10.634 millones, multiplicando por cinco el déficit registrado en igual lapso del 2011 (\$2.170 millones). La degradación de las finanzas públicas nacionales responde a un crecimiento del gasto varios escalones por encima de la expansión de los ingresos (31% vs 27% en el acumulado del año), cubriéndose la brecha financiera principalmente con recursos de la ANSES, del Banco Nación y –en especial– del BCRA. Con estos datos, mantenemos nuestras proyecciones para el año, con un déficit primario de \$4.700 millones (-\$24.100 millones ajustado), combinado con un rojo financiero de \$48.300 millones (-\$67.700 millones sin recursos extraordinarios).

### Resultado Fiscal Acumulado 2012 (en \$ millones)

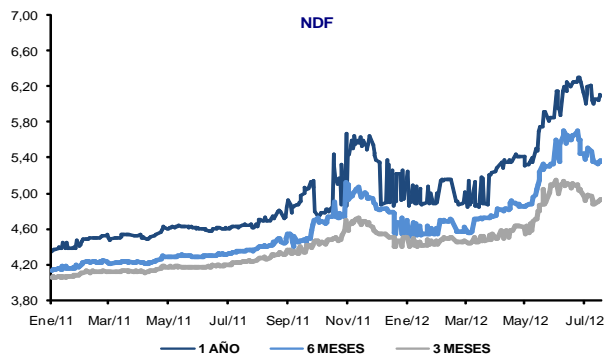
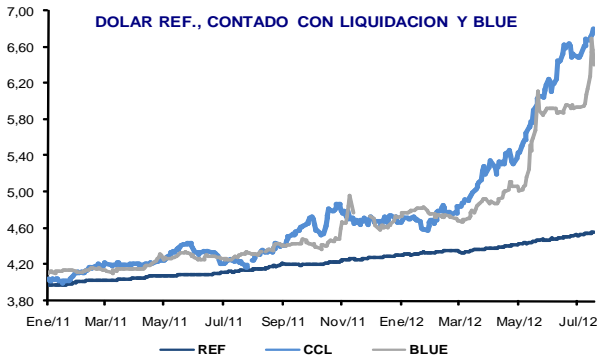


*Nota: El saldo ajustado excluye transferencias de utilidades del BCRA y del FGS de ANSES al Tesoro Nacional.*

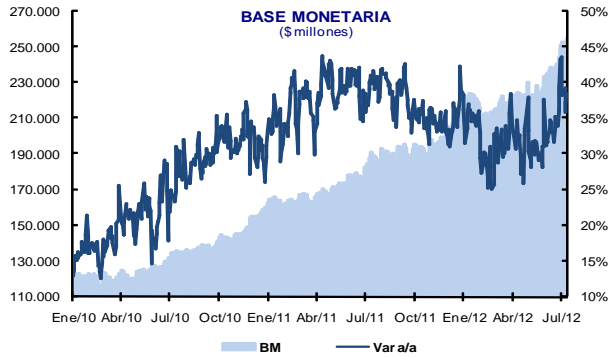
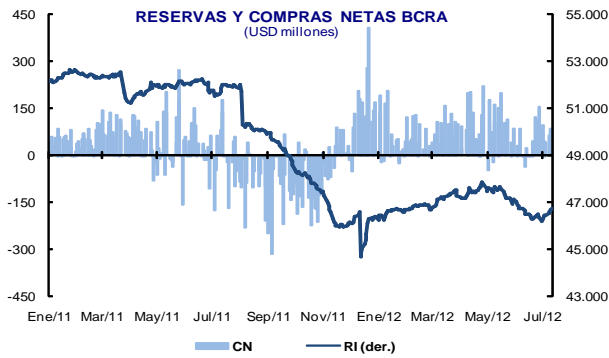
*Fuente: Elaboración propia en base a Secretaría de Hacienda (MECON).*

# LA MARCHA DE LOS MERCADOS

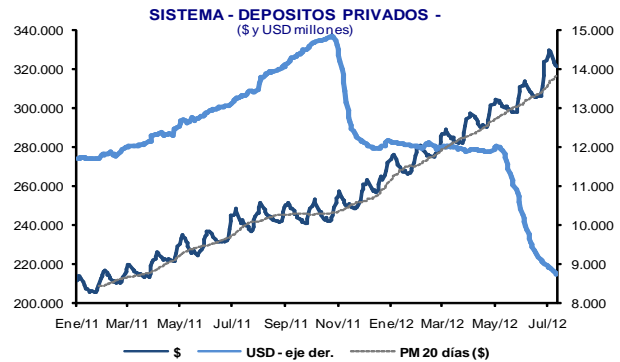
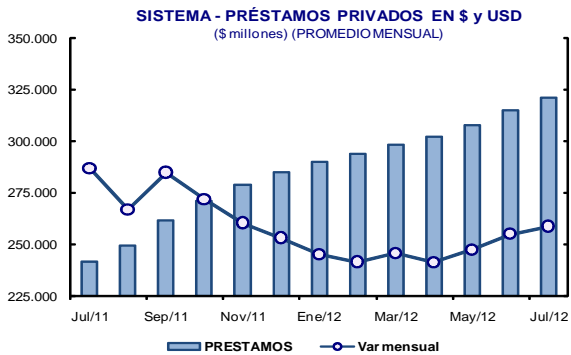
## Mercado Cambiario



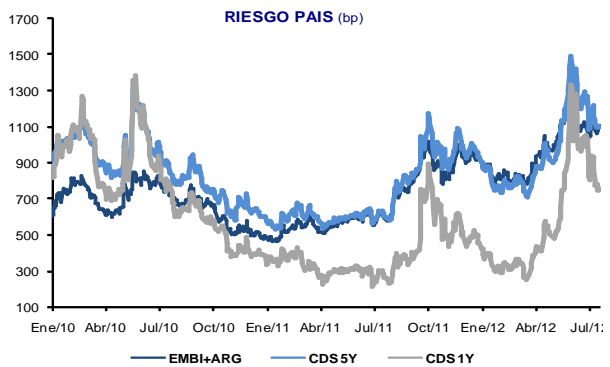
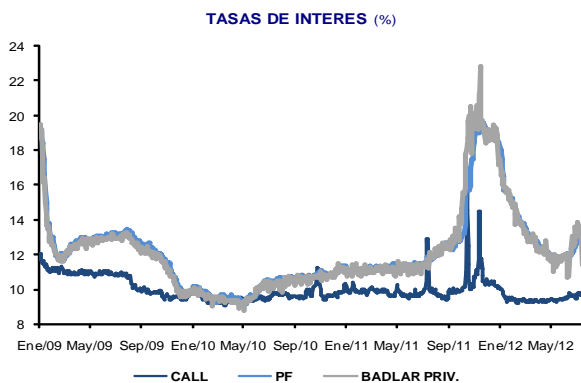
## BCRA



## Préstamos y Depósitos

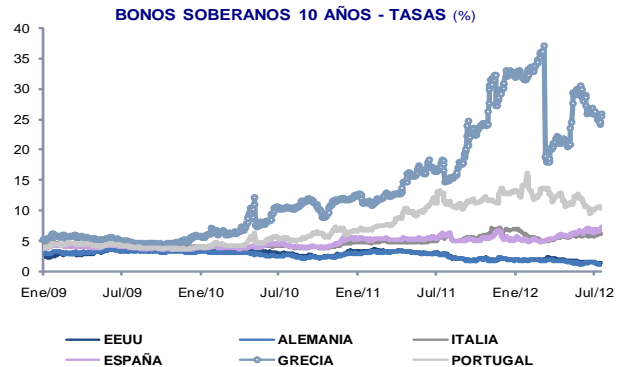
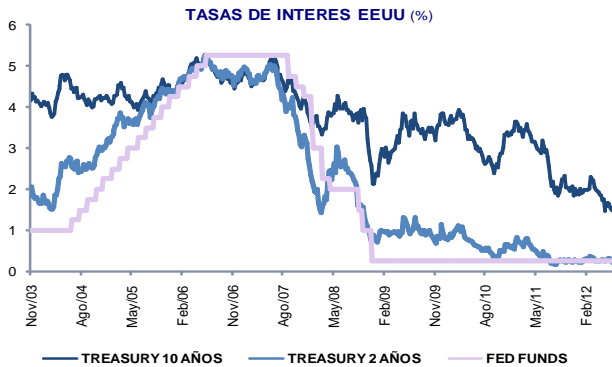


## Tasa de Interés y Riesgo País

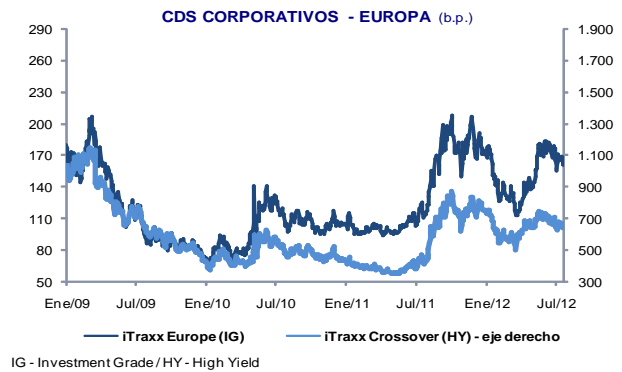
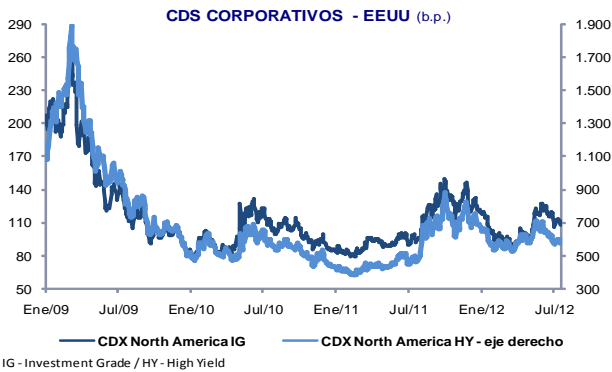


# LA MARCHA DE LOS MERCADOS (CONTINUACIÓN)

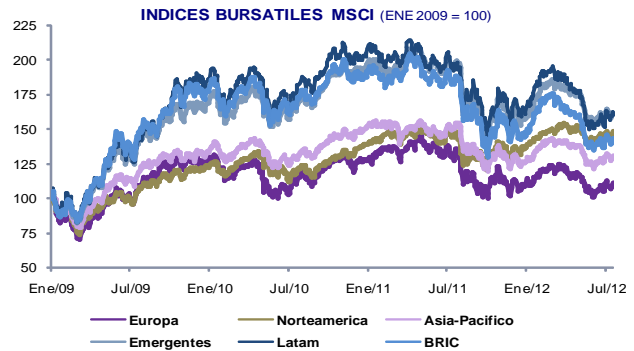
## Política Monetaria EEUU y Rendimiento Bonos de Países Desarrollados



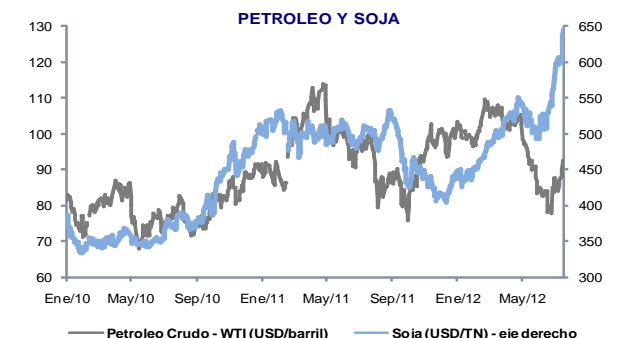
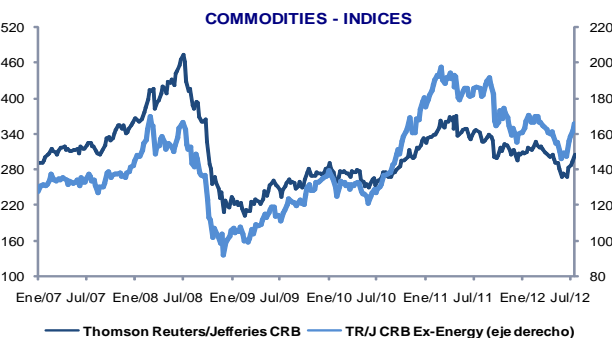
## Credit Default Swaps Corporativos



## 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)	may-12	196,1	0,2%	-0,5%	3,0%
EMI (2004=100)	jun-12	128,0	-0,1%	-4,7%	-0,6%
UCI (%)	jun-12	72,0	-1,5%	-5,4%	-4,2%
ISE (2004=100)	dic-11	112,3	5,6%	7,5%	2,4%
Impuestos LNA* (\$ mm)	jun-12	17.469	-0,7%	34,4%	32,4%
<b>Indicadores de Consumo</b>					
Servicios públicos (2004=100)	may-12	222	0,1%	7,5%	8,6%
Supermercados (País - \$ mm)	jun-12	8.382	8,3%	27,6%	27,4%
Shopping (GBA - \$ mm)	jun-12	1.791	29,5%	30,7%	23,6%
Electrodomésticos (País - \$ miles)	mar-12	1.491.604	9,1%	19,2%	23,1%
Patentamiento (Unidades)	jun-12	68.997	-9,7%	-12,1%	3,5%
Impo. bs. consumo (USD mm)	jun-12	535	-9,5%	-18,7%	-12,7%
Confianza del Consumidor (País)	jul-12	43,6	-1,8%	-25,0%	-13,4%
<b>Indicadores de Inversión</b>					
ISAC (1997=100)	may-12	174,1	-0,9%	-5,4%	-0,7%
Impo bs.cap. + piezas (USD mn)	may-12	1.932	12,7%	-18,8%	-9,0%

(\*) 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)	jun-12	142,5	0,7%	9,9%	5,1%
IPC (índice alternativo - Congreso)	jun-12	//	1,6%	24,0%	//
Expectativas de inflación**	jun-12	30,0%	0,0	5,0	//
Precios mayoristas (1993=100)	jun-12	537,8	1,0%	12,8%	6,4%
Precios implícitos del PIB (1993=100)	mar-12	425,4	3,0%	13,7%	13,7%

(\*) 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	jun-12	1.886	-9,3%	-15,2%	-1,2%
MOA	jun-12	2.479	-14,5%	-6,9%	-2,9%
MOI	jun-12	2.326	9,4%	-12,0%	-1,8%
Combustibles y energía	jun-12	430	-4,4%	5,1%	11,1%
<b>Importaciones (USD mm)</b>					
Saldo comercial (USD mm)	jun-12	1.024	-32%	-1,4%	26,4%
T.C.R. multilateral (*)	may-12	1,49	-3,7%	-17,1%	-12,2%
T.C.R. bilateral (Dic01 = 1)	jun-12	0,97	-0,5%	-9,2%	-25,6%
Materias primas (dic 1995=100)	may-12	895	0,8%	10,9%	5,8%

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

COMMODITIES *	Fecha	1 mes	6 meses	1 año	a/a
Soja (USD / Tn)	27-07-12	618,8	585,0	513,9	21,9%
Maíz (USD / Tn)	27-07-12	314,4	311,6	304,4	14,4%
Trigo (USD / Tn)	27-07-12	330,0	334,7	305,1	29,5%
Petróleo (USD/ Barril)	27-07-12	90,2	91,6	92,3	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	jun-12	15.391	-2,6%	25,4%	23,2%
Ganancias	jun-12	16.035	7,7%	20,0%	19,4%
Sistema seguridad social	jun-12	13.548	-0,3%	28,2%	31,1%
Derechos de exportación	jun-12	4.162	-27,8%	-19,1%	26,0%
<b>Gasto primario (\$ mm)</b>					
Remuneraciones	jun-12	6.289	9,2%	29,3%	34,2%
Prestaciones Seguridad Social	jun-12	22.364	38,4%	42,3%	41,7%
Transferencias al sector privado	jun-12	11.124	16,1%	28,1%	17,9%
Gastos de capital	jun-12	4.584	-9,1%	14,1%	26,8%
<b>Resultado primario (\$ mm)</b>					
Intereses (\$ mm)	jun-12	3.040	-	-28,3%	18,9%
Resultado fiscal (\$ mm)	jun-12	-3.767	-	-459	-8.464

(\*) Recaudación incluye ingresos coparticipables a las provincias.

CIUDAD DE BUENOS AIRES	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
<b>Construcción (Superficie permitida- m<sup>2</sup>)</b>					
Escrituras inmobiliarias (compra-venta)	may-12	6.706	26,7%	-15,7%	-10,9%
<b>Recaudación tributaria (\$ mm)</b>					
Ingresos brutos (\$ mm)	jun-11	1.391	11,6%	43,1%	47,4%
<b>Empleo privado formal (May00=100)</b>					
Supermercados (\$ mm)	abr-12	1.356	0,5%	20,2%	23,6%
Shoppings (\$ mm)	abr-12	694	11,5%	21,3%	23,7%
Patentamiento (Unidades)	may-12	12.011	24,7%	9,1%	1,0%
Confianza del consumidor	jul-12	39,5	-0,9%	-31,7%	-20,2%
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 (%)	I-12	7,1	6,0%	-4,1%	-4,1%
Tasa de actividad país (%)	I-12	45,5	-1,3%	-0,7%	-0,7%
<b>Empleo no registrado país (%)</b>					
Salarios nominales (Trim IV 2001=100)	may-12	102,3	2,3%	29,3%	29,1%
S. privado registrado	may-12	103,8	3,8%	34,8%	34,9%
S. privado no registrado	may-12	101,1	1,1%	29,7%	30,8%
Salarios Reales (*)	may-12	90,8	0,6%	4,6%	4,7%
S. privado registrado	may-12	97,8	2,1%	9,0%	9,5%
S. privado no registrado	may-12	99,2	-0,6%	4,9%	6,1%

(\*) 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)	jun-12	406,3	0,1%	4,9%	2,3%
IPC Estados Unidos (base dic 1982=100)	jun-12	229,5	-0,1%	1,7%	1,7%
IPC China	jun-12	//	//	2,2%	//
IPC Eurozona (base dic 2005=100)	jun-12	115,8	-0,1%	2,4%	1,2%

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

# ESTADISTICO (Continuación)

DEPOSITOS \$ (mill.)	13/07/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	321.286	-2,4%	4,3%	32%
Vista	185.310	-4,4%	5,5%	27%
Pzo Fijo	135.976	0,5%	2,7%	41%
Sector Público	179.213	7,4%	1,6%	18%
<b>Total</b>	<b>503.720</b>	<b>1,0%</b>	<b>3,3%</b>	<b>27%</b>

DEPOSITOS USD (mill.)	13/07/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	8.735	-1,6%	-8,6%	-34,4%
Vista	4.015	-0,3%	-6,0%	-40,7%
Pzo Fijo	4.720	-2,6%	-10,7%	-27,8%
Sector Público	988	-1,9%	6,0%	-59,9%
<b>Total</b>	<b>9.739</b>	<b>-1,6%</b>	<b>-7,3%</b>	<b>-38,3%</b>

Fuente: BCRA

PRESTAMOS (\$ millones)	13/07/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Sector público	30.496	1,9%	2,2%	20,9%
Sector financiero	8.555	1,1%	2,4%	15,9%
SPNF Total	285.438	-0,1%	3,8%	40,3%
- Adelantos	42.644	3,5%	5,9%	46,6%
- Documentos	57.224	1,1%	11,0%	34,7%
- Hipotecarios	30.296	-0,3%	1,9%	34,5%
- Prendarios	18.444	0,1%	2,0%	41,0%
- Personales	65.620	0,2%	1,0%	35,6%
- Tarjetas	43.832	-5,2%	-3,1%	44,0%
- Otros	27.374	-0,3%	9,1%	57,2%
<b>Total</b>	<b>324.489</b>	<b>0,1%</b>	<b>3,6%</b>	<b>37,5%</b>

Fuente: BCRA

BASE MON. (\$ millones)	13/07/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
B.M.A.	254.507	1,2%	7,1%	33,1%
- Circulante	196.475	0,0%	7,4%	34,5%
- Cta. Cte. en BCRA	58.033	5,1%	6,1%	28,5%

Fuente: BCRA

RES. INT. (USD millones)	13/07/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Reservas	46.747	0,67%	0,2%	-10,1%

Fuente: BCRA

TASAS DE INTERES (%)	20/07/2012	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
Baclar - Privados	12,56	-63	50	88
PF\$ (30 a 44 d.)	12,75	-45	75	105
Adelantos (10M o más, 1-7 d)	12,96	-12	57	29
T-Notes USA 10Y	1,46	-3	-16	-155
Libor (180 d.)	0,73	0	-1	30
Selic (Anual)	7,89	0	-50	-453

Fuente: BCRA, 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.

ORO Y DIVISAS	20/07/2012	1 SEM	1 MES	1 AÑO	30/12/2011
Dólar (\$/U\$S)	4,56	4,55	4,50	4,14	4,30
NDF 3 meses	4,93	4,88	5,05	4,23	4,50
NDF 6 meses	5,35	5,35	5,60	4,35	4,55
NDF 1 año	6,10	6,06	6,20	4,64	4,93
DÓLAR FINANCIERO	6,81	6,68	6,62	4,24	4,67
BLUE	6,40	6,14	5,90	4,31	4,73
Real (R\$/U\$S)	2,02	2,04	2,03	1,55	1,86
Euro (U\$S/€)	1,22	1,23	1,27	1,44	1,29
YEN	78	79	79	78	77
PESO CHILENO	489	490	495	461	519
Onza troy Londres (U\$S)	1.584	1.588	1.617	1.588	1.564

Fuente: BCRA, Reuters

RIESGO PAIS	20/07/2012	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)	V. 2012 (bp)
EMBI +	338	-8	-33	66	-39
EMBI + Argentina	1.105	30	26	512	180
EMBI + Brasil	199	-4	-12	38	-24
EMBI + México	148	-7	-34	14	-39
EMBI + Venezuela	1.080	11	-8	37	-117

Fuente: Ambito Financiero

BOLSAS	20/07/2012	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2012
MERVAL	2.459	3,3%	4,6%	-27,0%	-0,1%
MERVAL ARGENTINA	1.690	3,0%	4,2%	-39,9%	-11,2%
BURCAP	8.886	2,8%	3,6%	-21,9%	2,2%
BOVESPA	54.195	-0,2%	-5,2%	-10,1%	-4,5%
MEXBOL	40.798	0,7%	5,5%	14,7%	10,0%
DOW JONES	12.823	0,4%	-0,1%	0,8%	5,0%
S&P 500	1.363	0,4%	0,3%	1,4%	8,4%
ALEMANIA DAX	6.630	1,1%	4,2%	-9,1%	12,4%
FTSE 100	5.652	-0,3%	1,2%	-4,2%	1,4%
NIKKEI	8.670	-0,6%	0,2%	-13,4%	2,5%
SHANGAI COMPOSITE	2.169	-0,8%	-5,7%	-21,6%	-1,4%

Fuente: Reuters

RENTA FIJA	PRECIO	YIELD	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. 2012 (bp)
PRE 09 (\$)	211,0	9,4	199	315	-66
PRO 12 (\$)	296,0	8,7	75	66	-248
BODEN 2014 (\$)	185,0	9,8	31	225	-103
BOGAR (\$)	244,9	10,4	-27	-195	-64
PRO 13 (\$)	111,5	16,1	40	-33	48
PAR (\$)	38,3	12,6	53	50	202
DISCOUNT (\$)	116,3	14,7	42	14	199
BODEN 2012 (u\$S)	668,0	-200,0	-165	-3208	-18752
BODEN 2013 (u\$S)	661,0	-42,5	-647	-1401	-3636
BONAR X (u\$S)	524,5	3,4	-102	-390	-596
BODEN 2015 (u\$S)	574,5	-1,2	-166	-471	-751
DISCOUNT (u\$S)	570,0	6,2	-86	-403	-450
PAR (u\$S)	206,3	7,6	-10	-216	-312

Fuente: Reuters

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