

LA SEMANA EN POCAS PALABRAS

Las jornadas de alta tensión política que tuvieron lugar esta semana en torno a las modificaciones del impuesto a las ganancias y los giros de fondos a la Provincia de Buenos Aires para el pago del medio aguinaldo tienen como común denominador el persistente deterioro exhibido por las cuentas públicas nacionales, profundizado a partir del escenario recesivo.

Según datos del Ministerio de Economía, el resultado primario del Sector Público Nacional sumó en mayo \$2.390 millones, evidenciando una disminución de 23% con respecto al mismo mes del año pasado. Esta caída profundiza una tendencia previa, acumulando el superávit primario una baja de 43% en lo que va del 2012. En línea con esta tendencia, el resultado financiero acumula un “rojo” de \$6.867 millones, cubierto principalmente con recursos del Banco Nación, la ANSES y -en especial- el BCRA.

La degradación de las finanzas públicas nacionales responde a un crecimiento del gasto varios escalones por encima del alza de los ingresos, los cuales comienzan a verse afectados por el enfriamiento de la economía. Si bien en mayo el gasto primario experimentó una desaceleración (creció 27% versus un 33% acumulado en el año), su ritmo de aumento volvió a superar con creces al de los ingresos, que se estancaron en términos reales (aumentaron 23%, en línea con las medidas privadas de inflación).

Esta dinámica del gasto responde a la inercia de componentes de peso, como salarios y jubilaciones, que se anotan casi la mitad de las erogaciones del sector público nacional. Ambos componentes del gasto aumentaron con fuerza en los últimos años, apuntalados por la dinámica inflacionaria, el incremento en la planta de empleados públicos y los nuevos jubilados derivados de la moratoria previsional.

En este marco, una de las principales variables de ajuste pasa por las transferencias corrientes a las provincias, en una suerte de “federalización” del ajuste fiscal. Este giro de fondos (el cual generalmente ayuda a complementar los recursos propios que los distritos destinan al pago de salarios o aguinaldos) no creció en términos interanuales en mayo, acumulando en lo que va del año un alza de sólo 5% (bien por debajo de la inflación). Asimismo, las transferencias de capital (asociadas a obra pública) se expandieron un 5% anual en mayo, frente a un 14% en abril y un 25% en marzo.

En este contexto, 10 años después de la gran crisis de comienzos de siglo, la Provincia de Buenos Aires vuelve a ser tapa de los diarios por sus turbulencias financieras. Este distrito debió emitir esta semana letras por \$551 millones para poder pagar los sueldos de junio, al tiempo que –en medio de una puja política– esperó auxilio fiscal del Gobierno Nacional para afrontar el pago del medio aguinaldo, el cual finalmente sumó \$1.000 millones sobre los \$2.800 millones solicitados y obligó a abonar el compromiso con los empleados provinciales en cuatro cuotas, entre julio y octubre.

Con todo, el matiz más preocupante de este deja vu de aprietos fiscales que ya se creían superados, es la imposibilidad de hacer políticas contra-cíclicas ante un mundo que tambalea. Mientras que los países vecinos pueden avanzar con una respuesta “de manual” ante la crisis (bajas de tasas de interés, devaluación de la moneda y push fiscal financiado con deuda o colchones generados en las épocas de bonanza), en Argentina la dinámica explosiva previa del gasto público y la elevada inflación limitan la capacidad de respuesta fiscal, monetaria y cambiaria que las circunstancias ameritan.

CONTENIDOS

Resultado fiscal en caída libre (una fuente de tensiones) - Pág.2

Cuenta Corriente: mejora forzada - Pág.4

Industria y Consumo: más enfriamiento - Pág.5

La Marcha de los mercados - Pág.6

Estadístico - Pág.8

INFORME ECONÓMICO SEMANTAL

Nº 195 – 29 de junio de 2012

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

RESULTADO FISCAL EN CAÍDA LIBRE (UNA FUENTE DE TENSIONES)

En mayo, el resultado primario alcanzó **\$2.390 millones**, un monto **24% inferior al de igual mes de 2011**. Esta nueva caída en el superávit primario fue consecuencia de un incremento interanual (a/a) del gasto primario que volvió a superar al de los ingresos (27% vs 23%), totalizando \$43.207 millones y \$45.597 millones en uno y otro caso. Asimismo, el pago de intereses de la deuda pública insumió \$2.286 millones en el mes, dando lugar a un superávit financiero de apenas \$108 millones. Debe tenerse en cuenta que, a diferencia de marzo y abril, durante el mes pasado no se registraron ingresos extraordinarios provenientes del BCRA ni del FGS de la ANSES.

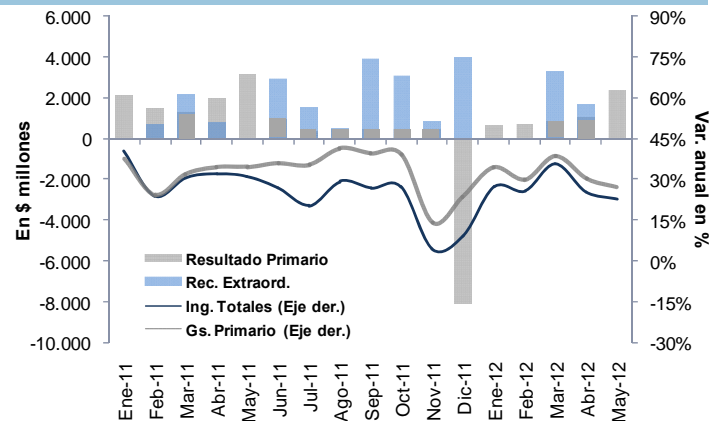
Los ingresos del sector público continúan desacelerándose. Los recursos del Tesoro Nacional ascendieron en mayo a \$45.597 millones, registrando una suba interanual de 23%, por debajo de la expansión registrada en abril (26%) y marzo (36%). Así, los ingresos fiscales no crecieron en términos reales durante el mes pasado, en línea con el enfriamiento de la economía. Los recursos tributarios aumentaron nominalmente un 19% a/a (por debajo del crecimiento promedio de 26% a/a en el año), exhibiendo una caída en términos reales, influidos especialmente por la desaceleración en la recaudación del Impuesto a las Ganancias, IVA-DGI (tributo ligado al consumo de bienes producidos localmente) y por Derechos de Exportación (retenciones). Paralelamente, las contribuciones a la seguridad social crecieron un 33% a/a, por encima del alza promedio del 2012 (31%).

El gasto se desaceleró en mayo, aunque mantuvo un crecimiento superior al de los ingresos, explicando así el continuo deterioro de las finanzas públicas. El gasto primario experimentó una suba de 27% a/a el mes pasado, por debajo de la expansión verificada en lo que va del año (32% promedio), pero todavía situándose en niveles elevados. El rubro prestaciones de la Seguridad Social fue uno de los pocos cuyo ritmo de expansión se aceleró en el margen (45% vs 36% a/a), debido a la suba automática en los haberes y un mayor número de beneficiarios. En tanto, durante mayo, los gastos de consumo y operación (que incluyen las remuneraciones a los empleados públicos) prácticamente mantuvieron el mismo ritmo de expansión que en abril (28% vs 29% a/a), aunque se registra una continua desaceleración en el gasto en bienes y servicios (pago a proveedores), con un alza de 11% a/a en mayo vs 26% a/a promedio del año.

La variable de ajuste de las cuentas fiscales nacionales pasa por las transferencias a las

Sector Público Nacional

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



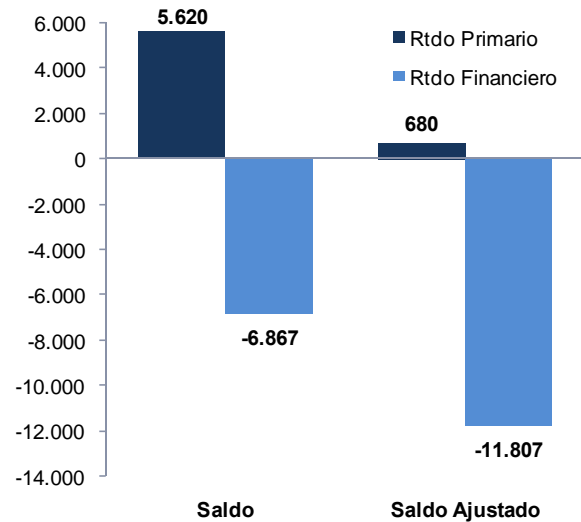
Fuente: Elaboración propia en base a Secretaría de Hacienda (MECON).

provincias. Las transferencias corrientes a provincias (las cuales generalmente ayudan a complementar los recursos propios que los distritos destinan a pagos prioritarios como los salarios o aguinaldos) exhiben un marcado freno. En efecto, en mayo no crecieron en términos interanuales, mientras que en lo que va del año tan sólo lo hicieron en un 5%, bien por debajo de la inflación. En este contexto, la asfixia financiera a las provincias se vuelve más apremiante, con el caso de la Provincia de Buenos Aires como ejemplo más relevante. Este distrito emitió ayer letras por \$551 millones (teniendo permiso para emitir hasta \$5.200 millones adicionales en lo que resta del año) para poder pagar los sueldos de junio, al tiempo que –en medio de una puja política– esperó auxilio fiscal del Gobierno Nacional para afrontar el pago del aguinaldo, habiendo girado el Tesoro Nacional apenas \$1.000 millones de los \$2.800 millones solicitados.

La “federalización del ajuste” también afecta las transferencias de capital a provincias, que exhiben una pérdida de dinamismo. Estos gastos se expandieron tan sólo 5% a/a en mayo, frente a 14% a/a de abril y 25% a/a de marzo. Los datos parecen indicar que se giran fondos únicamente para concluir obras ya comenzadas, más no para desarrollar nuevos proyectos de infraestructura en los distintos distritos.

Con todo, el deterioro de las cuentas públicas de mayo profundiza una dinámica que ya viene desde comienzos de año. En lo que va del 2012, el superávit primario totalizó \$5.620 millones, casi la mitad del observado en igual período de 2011 (\$9.959 millones). En línea con esta tendencia, el resultado financiero alcanzó un rojo de \$6.867 millones, con un marcado deterioro respecto al resultado registrado en igual período del año anterior (había sido un superávit de \$1.138 millones). La degradación de las finanzas públicas nacionales responde a un crecimiento del gasto varios escalones por encima de la expansión de los ingresos (33% 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.

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: Secretaría de Hacienda (MECON).*

CUENTA CORRIENTE: MEJORA FORZADA

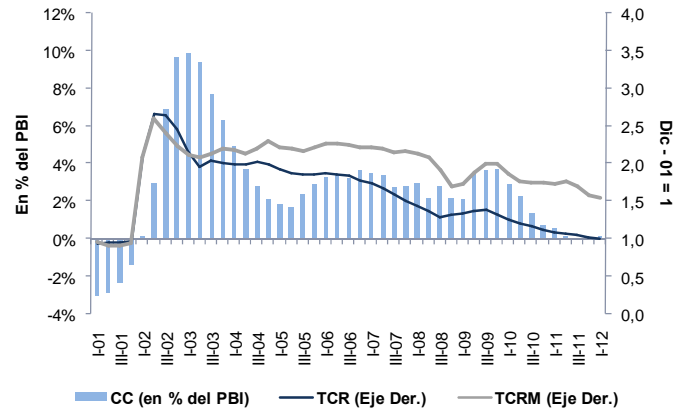
Aunque arrancó el año en déficit, el saldo de Cuenta Corriente del Balance de Pagos exhibió una mejora. En el primer trimestre de 2012, el déficit de Cuenta Corriente totalizó USD 552 millones, casi la mitad del registrado en igual período del año pasado (USD 1.156 millones).

Las restricciones comerciales fueron claves en la mejora de la Cuenta Corriente. La suba de 8% interanual en las exportaciones, combinadas con las barreras al ingreso de bienes importados, dieron lugar a que el saldo comercial en bienes (USD 3.600 millones) se incremente USD 1.359 millones con respecto al primer trimestre de 2011 (61% a/a). Este mayor superávit en bienes permitió compensar el creciente déficit en la balanza de servicios (incluyendo viajes), por USD 1.155 millones, que se duplicó respecto a un año atrás, y el aumento de 8% en los pagos netos por transferencias corrientes, intereses de la deuda externa, utilidades, dividendos y otras rentas (USD 2.997 millones en total).

El saldo de Cuenta Corriente acumulado durante los últimos 4 trimestres fue positivo por USD 598 millones, equivalentes a 0,1% del Producto. Con excepción del año 2009 (por los efectos de la recesión local sobre las importaciones y las transferencias de DEGs del FMI), desde 2006 el saldo de Cuenta Corriente fue declinando, coincidiendo con una tendencia a la apreciación del tipo de cambio real, tanto bilateral contra el dólar como en términos multilaterales (ver gráfico).

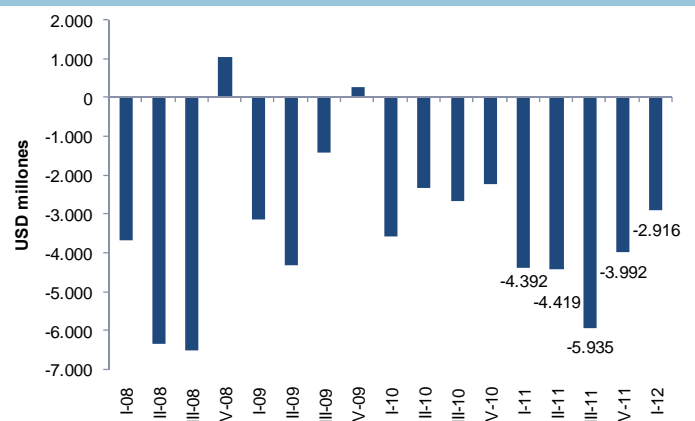
El saldo de la Cuenta Capital y Financiera recuperó el superávit, capturando los efectos del “cepo” cambiario y el endeudamiento de las provincias. Después de dos trimestres deficitarios consecutivos, durante el primer trimestre del año la Cuenta Capital y Financiera registró un superávit de USD 618 millones. Este cambio se debió, en gran medida, a las restricciones a la compra de divisas, que frenaron la salida de capitales, permitiendo que las operaciones del sector privado no financiero con el exterior arrojaran un superávit de USD 1.207 millones (el primer saldo positivo de los últimos cuatro trimestres). Por su parte, la Cuenta Capital y Financiera del sector público registró un superávit de USD 484 millones, como resultado, principalmente, del endeudamiento neto de las Provincias y Municipios y, en menor medida, del Gobierno Nacional. Por el contrario, el sector bancario presentó un saldo deficitario de USD 1.080 millones, debido a un flujo neto negativo de USD 1.000 millones en las operaciones del BCRA, asociado a cancelaciones de préstamos de organismos internacionales para

Cuenta Corriente y Tipo de Cambio Real
En % del PIB e Índices Dic-01 = 1



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC, Reuters y estimaciones privadas.

Formación de Activos Externos del Sector Privado No Financiero
En USD millones



Fuente: INDEC.

suavizar la pérdida de reservas internacionales en los últimos meses de 2011.

La dinámica de los distintos componentes del Balance de Pagos llevó a un incremento transitorio de las Reservas Internacionales. En el primer trimestre del año, las reservas se incrementaron USD 670 millones, cortando con dos trimestres consecutivos de caída, con lo cual el stock en el BCRA se elevó a USD 47.291 millones. No obstante, desde entonces las reservas internacionales en poder de la autoridad monetaria se redujeron USD 787 millones, debido a la caída de los depósitos en dólares del sector privado que siguió a la clausura casi total del mercado cambiario, ubicándose actualmente en un nivel similar al de diciembre 2011 (USD 46.504 millones).

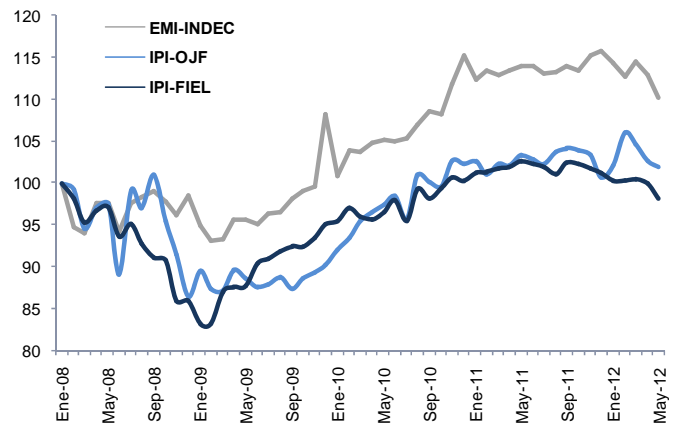
INDUSTRIA Y CONSUMO: MÁS ENFRIAMIENTO

Los datos oficiales capturaron una profunda contracción de la producción industrial en mayo. Según el INDEC, la actividad industrial se redujo en mayo un 4,6% interanual (a/a), a una tasa superior a la medición de Ferreres (IPI-OJF; -1,5% a/a), aunque similar a la del IPI-FIEL (-4,4% a/a). Una menor producción automotriz, producto a su vez de la menor demanda externa, fue lo que arrastró el índice oficial a la baja. En lo que va del año, de acuerdo a las estadísticas del INDEC, la industria no acumula crecimiento, en tanto el indicador de OJF muestra una suba de apenas 0,9% y la medición de FIEL una merma de 1,2%. Así, la industria se convirtió en uno de los rubros menos dinámicos de la economía, junto con el agro (por la sequía) y la construcción (por el cepo cambiario).

Algunos indicadores de consumo comienzan a enfriarse. Las ventas reales (esto es, descontando el efecto de la inflación bien medida) en shoppings cayeron 1% a/a en mayo, acumulando una baja de 1,7% en los primeros cinco meses del año. En tanto, según las mediciones de la Confederación Argentina de la Mediana Empresa (CAME), el volumen de ventas minoristas cayó 6,5% anual en mayo (-1% en el promedio del año), siendo los negocios inmobiliarios, bazares, jugueterías y calzado los rubros más perjudicados. Por su parte, las ventas reales en supermercados, asociadas al consumo de bienes de primera necesidad como alimentos, cayeron 1% a/a en mayo, aunque presentan una suba de 3,7% en el acumulado del año.

Sólo las ventas de autos evolucionan positivamente. La compra-venta de automotores 0 km creció casi 12% a/a en mayo, acumulando una suba de 7% en el año (aunque ello representa un alza bastante menor al 29,5% del 2011).

Producción Industrial Series sin estacionalidad (Índices base Ene-08=100)



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC, OJF y FIEL.

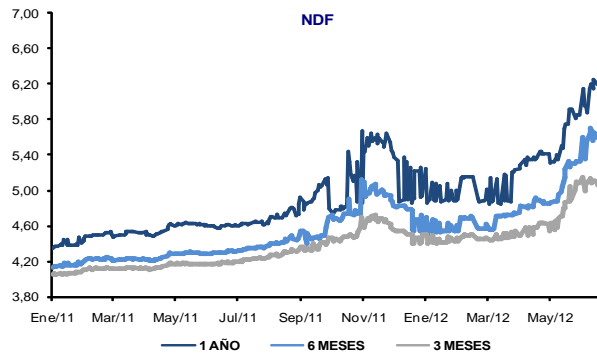
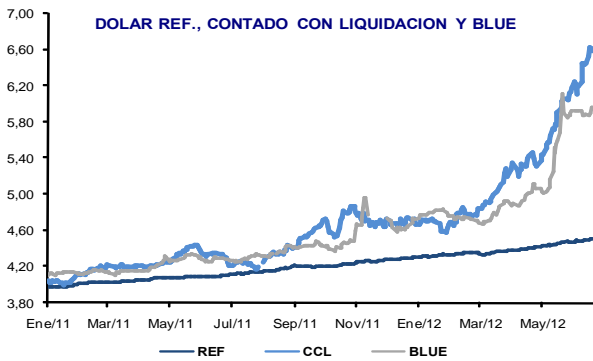
Indicadores de Consumo Variación anual en %

Indicador	2011	Últ. Dato	
IVA	32,5%	21,1% (May-12)	▼
Ventas en Supermercados (ajustadas por inflac.)	2,6%	-0,9% (May-12)	▼
Consumo de Servicios Públicos (ISSP-INDEC)	11,1%	7,5% (May-12)	▲
Ventas en Shoppings (ajustadas por inflac.)	6,6%	-1,0% (May-12)	▼
Patentamientos 0 Km (ACARA)	29,5%	11,5% (May-12)	▲
Ventas minoristas (CAME)	6,8%	-6,5% (May-12)	▼

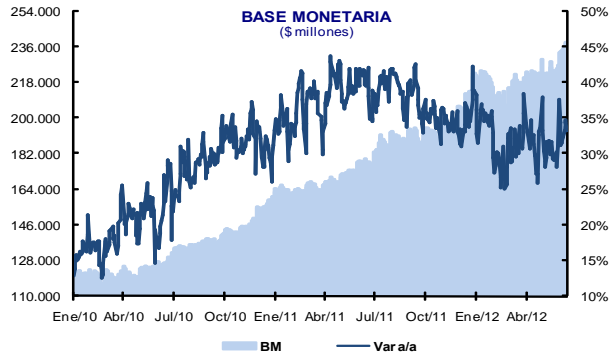
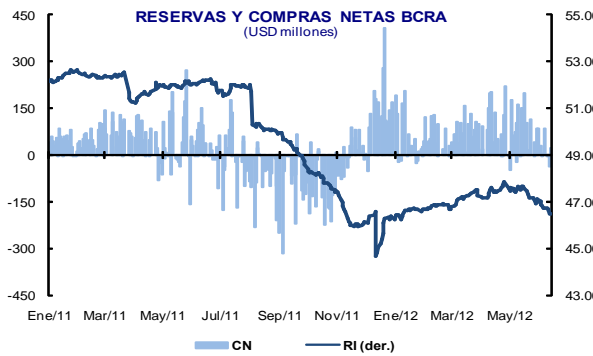
Fuente: Elaboración propia en base a MECON, INDEC, ACARA, CAME y estimaciones privadas de inflación.

LA MARCHA DE LOS MERCADOS

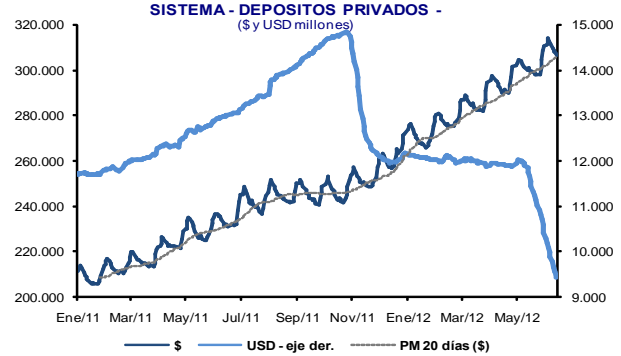
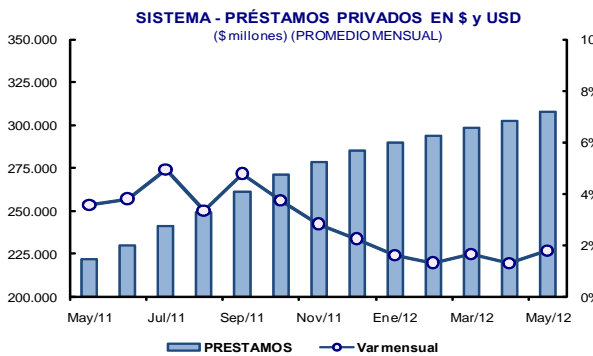
Mercado Cambiario



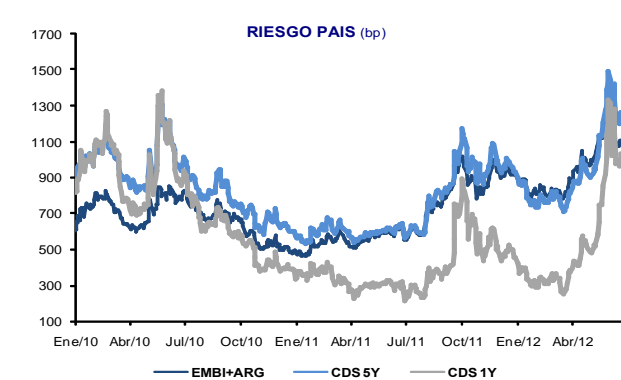
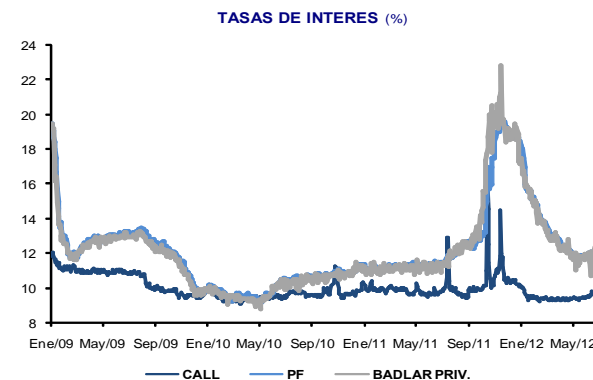
BCRA



Préstamos y Depósitos

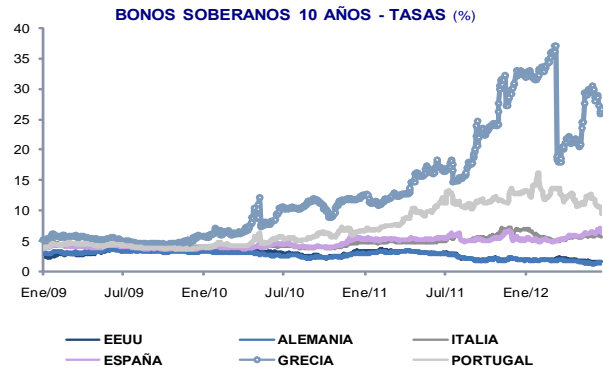
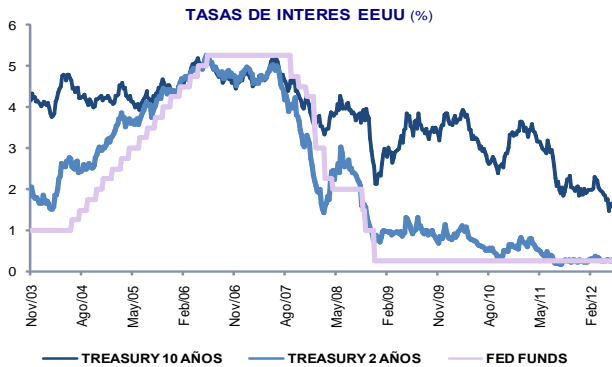


Tasa de Interés y Riesgo País

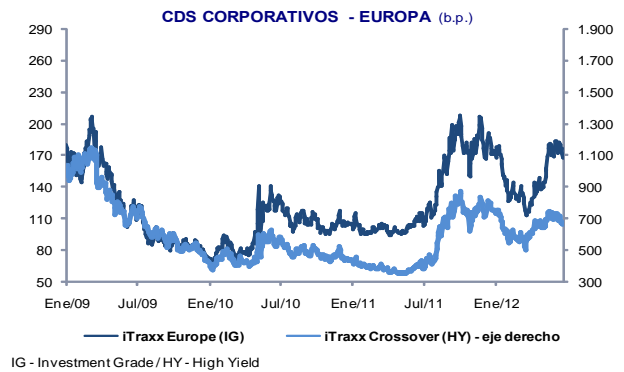
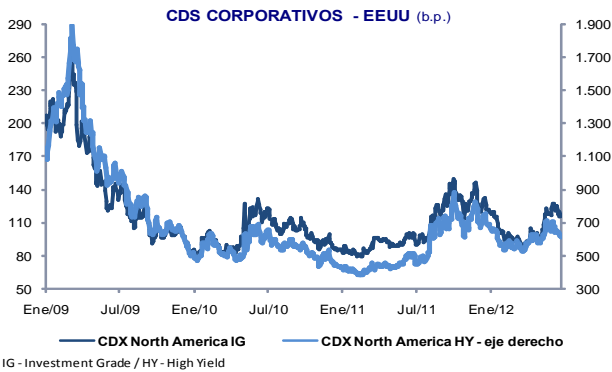


LA MARCHA DE LOS MERCADOS (CONTINUACIÓN)

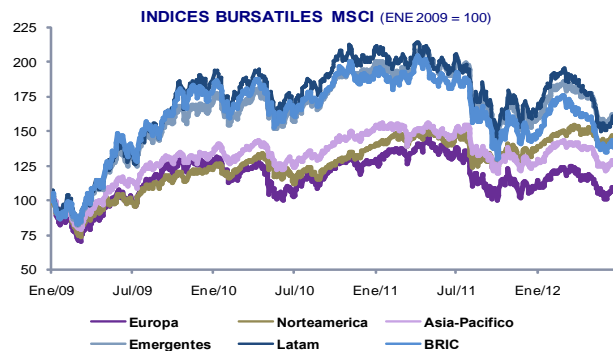
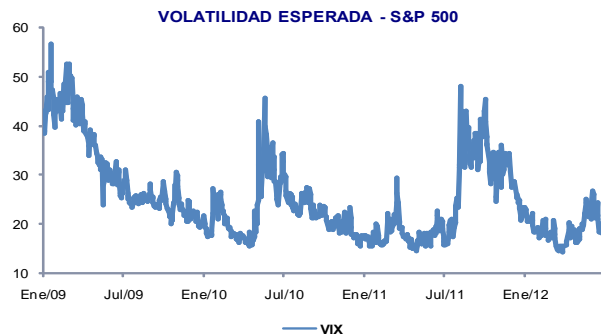
Política Monetaria EEUU y Rendimiento Bonos de Países Desarrollados



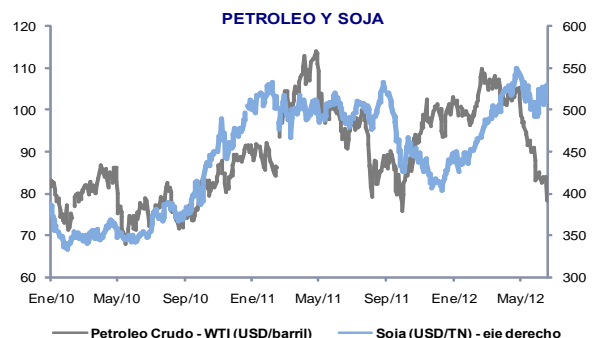
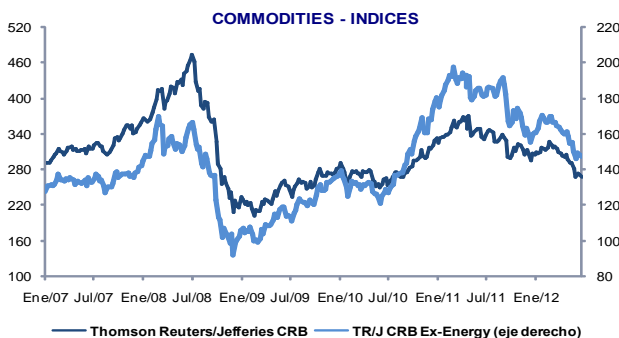
Credit Default Swaps Corporativos



Volatilidad S&P 500 e Indices Bursátiles Regionales



Precio de Materias Primas



ESTADISTICO

ACTIVIDAD	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Nivel General					
EMAE (1993=100)	abr-12	195,7	-1,3%	0,6%	4,0%
EMI (2004=100)	may-12	128,1	-2,4%	-4,6%	0,2%
UCI (%)	may-12	73,1	-7,4%	-6,5%	-3,9%
ISE (2004=100)	dic-11	112,3	5,6%	7,5%	2,4%
Impuestos LNA* (\$ mm)	may-12	17.588	5,3%	26,2%	32,0%
Indicadores de Consumo					
Servicios públicos (2004=100)	abr-12	222	0,0%	7,9%	8,9%
Supermercados (País - \$ mm)	may-12	7.707	-6,0%	22,2%	27,2%
Shopping (GBA - \$ mm)	may-12	1.452	-3,3%	19,7%	23,0%
Electrodomésticos (País - \$ miles)	mar-12	1.491.604	9,1%	19,2%	23,1%
Patentamiento (Unidades)	may-12	75.824	24,6%	11,5%	6,8%
Impo. bs. consumo (USD mm)	may-12	591	34,0%	-9,2%	-11,4%
Confianza del Consumidor (País)	jun-12	44,4	-4,4%	-20,3%	-11,4%
Indicadores de Inversión					
ISAC (1997=100)	abr-12	176,8	-5,9%	-7,6%	0,6%
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)	may-12	141,5	0,8%	9,9%	4,3%
IPC (índice alternativo - Congreso)	may-12	//	1,7%	23,9%	//
Expectativas de inflación**	jun-12	30,0%	0,0	5,0	//
Precios mayoristas (1993=100)	may-12	532,6	1,0%	13,0%	5,4%
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
Exportaciones (USD mm)					
Primarios	may-12	2.079	20,5%	-10,5%	3,4%
MOA	may-12	2.900	35,1%	-1,6%	-1,5%
MOI	may-12	2.126	-2,0%	-12,1%	0,9%
Combustibles y energía	may-12	450	-30,3%	14,8%	7,6%
Importaciones (USD mm)					
Saldo comercial (USD mm)	may-12	1.517	-17%	-11,2%	32,5%
T.C.R. multilateral (*)	abr-12	1,55	-2,2%	-15,0%	-10,9%
T.C.R. bilateral (Dic01 = 1)	may-12	0,98	-0,3%	-9,2%	-24,9%
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)	29-06-12	551,4	523,2	495,0	12,4%
Maíz (USD / Tn)	29-06-12	253,8	249,2	256,3	-4,6%
Trigo (USD / Tn)	29-06-12	268,8	283,3	289,9	14,2%
Petróleo (USD/ Barril)	29-06-12	83,0	84,6	86,5	-12,9%

(*) 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	may-12	15.800	13,7%	21,1%	22,8%
Ganancias	may-12	14.883	99,3%	6,0%	19,1%
Sistema seguridad social	may-12	13.585	1,9%	32,5%	31,6%
Derechos de exportación	may-12	5.768	-17,9%	23,6%	37,7%
Gasto primario (\$ mm)					
Remuneraciones	may-12	5.758	3,1%	35,2%	35,3%
Prestaciones Seguridad Social	may-12	16.160	10,3%	45,2%	41,5%
Transferencias al sector privado	may-12	9.583	11,7%	10,6%	15,6%
Gastos de capital	may-12	5.043	4,0%	11,7%	29,5%
Resultado primario (\$ mm)	may-12	2.390	-	-750	-4.338
Intereses (\$ mm)	may-12	2.282	-	83,7%	41,6%
Resultado fiscal (\$ mm)	may-12	108	-	-1.790	-8.005

(*) 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)	may-12	6.706	26,7%	-15,7%	-10,9%
Recaudación tributaria (\$ mm)					
Ingresos brutos (\$ mm)	jun-11	1.391	11,6%	43,1%	47,4%
Empleo privado formal (May00=100)					
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	jun-12	39,9	-11,4%	-30,1%	-18,2%
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
Desempleo país (%)					
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%
Empleo no registrado país (%)					
Salarios nominales (Trim IV 2001=100)	abr-12	576,7	2,8%	30,1%	29,0%
S. privado registrado	abr-12	702,7	2,5%	35,1%	34,9%
S. privado no registrado	abr-12	587,8	2,0%	31,2%	31,1%
Salarios Reales (*)	abr-12	90,3	0,6%	5,4%	4,7%
S. privado registrado	abr-12	95,8	0,3%	9,5%	9,6%
S. privado no registrado	abr-12	99,8	-0,1%	6,4%	6,4%

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

ECONOMÍA INTERNACIONAL	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual*
IPC Brasil (base jun 1994 =100)	may-12	405,9	0,4%	5,0%	2,2%
IPC Estados Unidos (base dic 1982=100)	may-12	229,8	-0,1%	1,7%	1,8%
IPC China	may-12	//	//	3,0%	//
IPC Eurozona (base dic 2005=100)	may-12	115,8	-0,1%	2,4%	1,3%

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

ESTADISTICO *(Continuación)*

DEPOSITOS \$ (mill.)	15/06/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	306.669	-1,6%	2,0%	32%
Vista	174.479	-2,4%	2,1%	28%
Pzo Fijo	132.190	-0,6%	1,8%	39%
Sector Público	178.041	4,4%	5,3%	17%
Total	487.516	0,5%	3,1%	26%

DEPOSITOS USD (mill.)	15/06/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	9.441	-4,4%	-19,0%	-27,4%
Vista	4.206	-3,9%	-26,3%	-36,5%
Pzo Fijo	5.235	-4,9%	-12,1%	-18,0%
Sector Público	929	-9,8%	-7,8%	-65,5%
Total	10.387	-4,9%	-18,1%	-33,9%

Fuente: BCRA

PRESTAMOS (\$ millones)	15/06/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Sector público	29.885	0,0%	0,4%	33,7%
Sector financiero	8.515	2,7%	9,1%	51,6%
SPNF Total	276.602	1,2%	4,0%	42,6%
- Adelantos	41.425	8,7%	9,6%	44,7%
- Documentos	52.250	1,9%	4,5%	30,6%
- Hipotecarios	29.802	0,2%	0,9%	35,8%
- Prendarios	18.137	0,3%	2,1%	44,7%
- Personales	65.189	0,7%	2,2%	37,5%
- Tarjetas	44.632	-3,7%	4,1%	50,3%
- Otros	25.164	0,8%	4,0%	83,1%
Total	315.002	1,1%	3,8%	41,9%

Fuente: BCRA

BASE MON. (\$ millones)	15/06/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
B.M.A.	237.254	0,7%	6,9%	34,4%
- Circulante	182.736	0,2%	6,7%	33,1%
- Cta. Cte. en BCRA	54.519	2,5%	7,8%	38,6%

Fuente: BCRA

RES. INT. (USD millones)	15/06/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Reservas	46.504	-0,50%	-2,4%	-10,8%

Fuente: BCRA

TASAS DE INTERES (%)	22/06/2012	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
Baclar - Privados	12,38	156	63	100
PF\$ (30 a 44 d.)	12,10	10	30	60
Adelantos (10M o más, 1-7 d)	12,40	2	11	108
T-Notes USA 10Y	1,68	9	-6	-124
Libor (180 d.)	0,73	0	0	34
Selic (Anual)	8,39	0	-51	-378

Fuente: BCRA, 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.

ORO Y DIVISAS	22/06/2012	1 SEM	1 MES	1 AÑO	30/12/2011
Dólar (\$/U\$S)	4,51	4,50	4,47	4,10	4,30
NDF 3 meses	5,10	5,10	4,88	4,19	4,50
NDF 6 meses	5,65	5,66	5,30	4,32	4,55
NDF 1 año	6,25	6,26	5,92	4,62	4,93
DÓLAR FINANCIERO	6,62	6,44	6,03	4,33	4,67
BLUE	5,96	5,89	6,11	4,30	4,73
Real (R\$/U\$S)	2,07	2,05	2,03	1,59	1,86
Euro (U\$S/€)	1,26	1,26	1,26	1,43	1,29
YEN	80	79	79	81	77
PESO CHILENO	502	501	507	474	519
Onza troy Londres (U\$S)	1.572	1.626	1.560	1.519	1.564

Fuente: BCRA, Reuters

RIESGO PAIS	22/06/2012	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)	V. 2012 (bp)
EMBI +	371	1	-17	72	-6
EMBI + Argentina	1.103	26	-49	474	178
EMBI + Brasil	208	5	-26	36	-15
EMBI + México	180	4	-28	30	-7
EMBI + Venezuela	1.135	33	35	-9	-62

Fuente: Ambito Financiero

BOLSAS	22/06/2012	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2012
MERVAL	2.341	3,0%	2,3%	-29,3%	-4,9%
MERVAL ARGENTINA	1.638	3,0%	0,4%	-40,5%	-14,0%
BURCAP	8.552	2,8%	3,2%	-23,5%	-1,7%
BOVESPA	55.440	-1,2%	1,5%	-9,1%	-2,3%
MEXBOL	39.072	3,5%	4,4%	10,6%	5,4%
DOW JONES	12.641	-1,0%	1,2%	4,9%	3,5%
S&P 500	1.335	-0,6%	1,2%	4,0%	6,2%
ALEMANIA DAX	6.263	0,5%	-0,4%	-12,4%	6,2%
FTSE 100	5.514	0,6%	4,7%	-2,8%	-1,1%
NIKKEI	8.798	2,7%	2,8%	-8,3%	4,1%
SHANGAI COMPOSITE	2.224	-3,6%	-5,9%	-17,3%	1,1%

Fuente: Reuters

RENTA FIJA	PRECIO	YIELD	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. 2012 (bp)
PRE 09 (\$)	214,7	6,5	-65	-18	-357
PRO 12 (\$)	300,0	7,4	-42	-164	-376
BODEN 2014 (\$)	187,0	7,7	28	-26	-311
BOGAR (\$)	226,0	12,5	7	16	137
PRO 13 (\$)	109,3	16,2	-52	-64	52
PAR (\$)	39,0	12,4	-7	-72	174
DISCOUNT (\$)	121,0	14,5	-28	17	182
BODEN 2012 (u\$S)	658,4	-171,5	-1255	-6813	-15906
BODEN 2013 (u\$S)	590,0	-28,6	-174	-821	-2248
BONAR X (u\$S)	454,0	7,2	-30	-18	-211
BODEN 2015 (u\$S)	502,0	3,9	-21	24	-245
DISCOUNT (u\$S)	531,0	10,2	-32	-67	-46
PAR (u\$S)	189,5	9,8	-3	-48	-91

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

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.