

## LA SEMANA EN POCAS PALABRAS

La última información disponible señala un unívoco enfriamiento de la actividad agregada. De acuerdo al IGA de Ferreres, la economía se expandió apenas un 3,2% anual (a/a) en febrero, en línea con lo observado en enero (3,1% a/a). Esto marca una clara desaceleración en el ritmo de crecimiento, el cual hoy representa casi la mitad del observado en 2011 (5,8%). Esta tendencia es capturada inclusive por las estimaciones oficiales, habiendo informado esta semana el INDEC que el EMAE creció en enero un 5,5% a/a, tras anotarse un 8,9% el año pasado.

Más aún, en el margen, la economía todavía no alcanzó a recuperarse de la contracción del tramo final del 2011. El IGA-OJF capturó una ininterrumpida retracción del nivel de actividad entre octubre y diciembre pasados, en concordancia con la profundización de la fuga de capitales pre y post elecciones. Si bien a fuerza de controles la fuga de capitales cedió parcialmente y, a partir de enero, la economía empezó a recuperarse, la mejora se viene dando a paso lento, ubicándose el IGA-OJF todavía un 1,3% por debajo del pico de septiembre 2011.

Por el lado de la oferta, el enfriamiento resulta generalizado. De acuerdo a las mediciones privadas, únicamente tres sectores crecieron por encima del 3% en febrero, incluyendo a la industria, al comercio y a la intermediación financiera. En contraposición, la totalidad de los sectores económicos restantes comenzaron el 2012 operando en niveles similares a los de un año atrás, interrumpiendo un prolongado período de vertiginoso crecimiento.

Por el lado de la demanda, el consumo continúa brindando (por ahora) el principal soporte a la actividad agregada. Ajustadas por la inflación relevante, las ventas en shoppings crecieron un 8,5% a/a en febrero, luego de un enero realmente flojo (0,7% a/a). En la misma línea, las ventas en supermercados (medidas en términos reales) crecieron 8,9% en febrero y 6% en el primer bimestre, a un ritmo superior al registrado en 2011 (2,3%).

Aún así, no todo es color de rosa en materia de consumo y las ventas de automóviles nuevos y usados registraron una importante contracción en febrero, con bajas de 4% y 10% a/a, en uno y otro caso. En este sentido, si bien las tasas de interés reales negativas, las facilidades crediticias y las restricciones a la compra de dólares brindan un contexto favorable para la venta de vehículos, algunas decisiones de consumo de las familias (especialmente de bienes durables) estarían en una suerte de "stand-by", a la espera de cómo terminen cerrándose finalmente las próximas negociaciones paritarias, ante a una inflación que no cede.

Por último, y en línea con lo esperado, el componente del gasto más golpeado en lo que va de 2012 es la inversión. De acuerdo a estimaciones privadas, esta variable disminuyó un 4,3% a/a en febrero, en lo que fue su primera caída desde la crisis de 2009. Como resultado, los gastos de capital acumulan una suba de sólo 3,3% a/a en el primer bimestre del año, guarismo sensiblemente inferior al aumento de 2010 (15% a/a) y 2011 (14% a/a). Además de la moderación experimentada por la inversión en construcción (el ISAC cayó en febrero 0,5% a/a), en esta performance ha sido determinante el virtual freno en las compras de equipo durable de producción (-11,6% a/a), afectada tanto por las restricciones comerciales oficiales como por el menor apetito inversor en un ambiente de creciente incertidumbre y regulaciones.

## CONTENIDOS

Nivel de Actividad: Cada vez más frío - Pág. 2

Cuenta Corriente: Fin de un ciclo - Pág. 4

La Marcha de los mercados - Pág. 6

Estadístico - Pág. 8

# INFORME ECONÓMICO SEMANAL

Nº 184 – 30 de marzo de 2012

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

## NIVEL DE ACTIVIDAD: CADA VEZ MÁS FRÍO

La última información disponible confirma el enfriamiento de la actividad agregada. De acuerdo al Índice General de Actividad de O.J. Ferreres (IGA-OJF), la economía se expandió apenas un 3,2% anual (a/a) en febrero, en línea con lo observado en enero (3,1% a/a). Esto marca una clara desaceleración en el ritmo de crecimiento, el cual hoy representa casi la mitad del observado en 2011 (5,8%) y una tercera parte del de 2010 (8,2%).

**Inclusive los datos oficiales capturan una tendencia similar.** En particular, el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) del INDEC registró en enero (último dato disponible) un alza de 5,5% a/a, la menor de los últimos 24 meses. Este ritmo de expansión resultó cercano a la mitad del informado oficialmente para 2011 (8,9%) y profundiza la desaceleración que ya mostró el PIB-INDEC en el cuarto trimestre, con una expansión de 7,3%.

**En el margen, la economía aún no alcanzó a recuperarse de la contracción del tramo final del año pasado.** El IGA-IGF capturó una ininterrumpida retracción del nivel de actividad agregada entre octubre y diciembre pasados, en concordancia con la profundización de la fuga de capitales pre y post elecciones. Si bien a fuerza de controles la fuga de capitales cedió y, a partir de enero, la economía comenzó a recuperarse, la mejora se viene dando a paso lento, ubicándose el IGA-OJF todavía un 1,3% por debajo del pico previo correspondiente a septiembre 2011 (todo medido en términos desestacionalizados).

**Por el lado de la oferta, el enfriamiento resulta generalizado.** De acuerdo a las mediciones privadas sólo tres sectores crecieron por encima del 3% en febrero: la industria, con un alza de 3,2%, el comercio, con una suba de 3,4%, y la intermediación financiera, con un crecimiento de 22,1%, motorizado por la fuerte recomposición de los depósitos y el crédito medidos en términos reales (es decir, ajustados por inflación). El resto de los bloques económicos presentaron tasas de expansión de entre 2,9% (construcción) y 0,8% (transporte y, almacenamiento y comunicaciones), a lo que se sumó una retracción del sector de electricidad, gas y agua (-4,8% a/a). En otras palabras, casi el 80% de los sectores económicos comenzaron el 2012 operando en niveles apenas superiores a los de un año atrás, interrumpiendo un prolongado período de vertiginoso crecimiento.

**La industria es uno de los sectores más afectados.** El Índice de Producción Industrial de O.J. Ferreres (IPI-OJF) registró en febrero una suba de 3,3% a/a, acumulando un alza de 1,6% en el primer bimestre,

### Indicadores de Actividad Var. anual en %

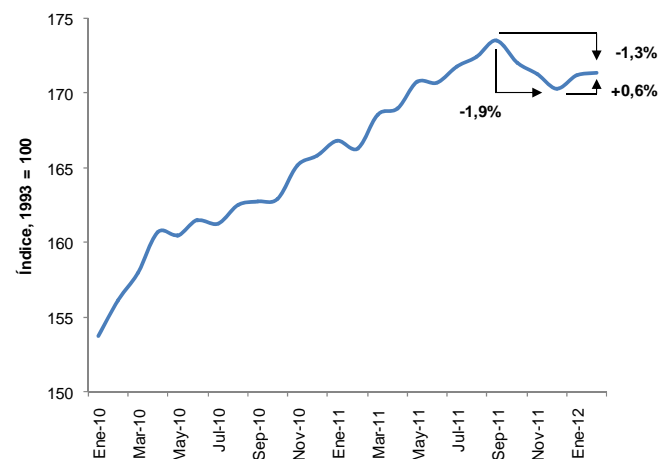
Indicadores	2010	2011	2012 (*)	Dic-11	Ene-12	Feb-12
IGA - OJF	8,2%	5,8%	3,1%	2,0%	3,1%	3,2%
EMAE	9,2%	8,9%	5,5%	5,7%	5,5%	s/d
IPI - OJF	10,7%	4,8%	1,6%	-1,3%	0,5%	3,3%
EMI	9,8%	6,6%	2,4%	2,3%	2,1%	2,7%
Vtas. Supermercados	0,6%	2,3%	6,0%	1,4%	3,4%	8,9%
Vtas. Centros de Compra	19,4%	6,7%	4,5%	1,0%	0,7%	8,5%
Patentamientos 0 km.	28,7%	29,5%	4,0%	0,3%	8,4%	-3,5%
Vtas. Automotores usados	16,3%	18,7%	-2,6%	3,3%	4,6%	-10,1%
IBIM - OJF	15,3%	13,8%	3,3%	0,5%	11,3%	-4,3%

(\*) Variación acumulada hasta último dato disponible.

Nota: Ventas de Supermercados y Centros de Compra ajustadas por inflación relevante.

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

### Índice General de Actividad (IGA-OJF) Índice desestacionalizado, 1993 = 100



Fuente: OJF.

apenas un tercio de la registrada en 2011 (4,8%) y una décima parte de la observada en 2010 (10,7%). Según el INDEC la actividad manufacturera también creció poco en febrero (2,7% a/a), acumulando en lo que va del año un incremento de sólo 2,4%, bien por debajo del alza reportada para 2011 (6,5%).

**Performance de los distintos bloques industriales.**

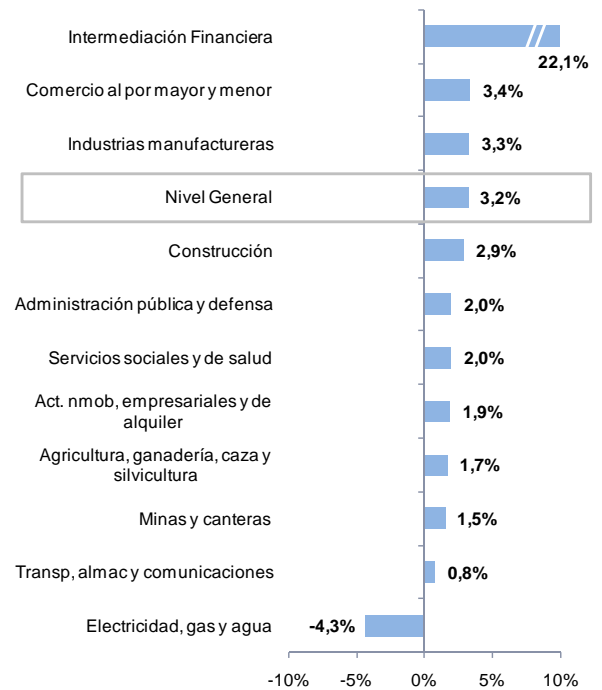
En un marco de desaceleración generalizada, dentro de la industria sobresalió la disminución de la producción de textiles, metales básicos y químicos observada en el primer bimestre (ver gráfico). Asimismo, el bloque automotriz (estrella del 2011) aún crece por encima de la media industrial, aunque también avanza a un ritmo inferior al de años anteriores. El bloque de maquinaria y equipo del IPI-OJF, el cual incluye a la producción automotriz, se expandió un 13% en febrero, acumulando una suba de 3% en el primer bimestre, por debajo de la expansión de 2010 (38%) y 2011 (5%). Según datos de ADEFA (entidad que agrupa a las terminales automotrices radicadas en el país), la producción de automotores recuperó dinamismo en febrero (creció 29% a/a frente a caídas de 11% en enero y 21% en diciembre), gracias a las exportaciones de vehículos, que representan el 60% de la producción local.

**Por el lado de la demanda, el consumo continúa brindando (por ahora) el principal soporte a la actividad agregada.** Ajustadas por la inflación relevante, las ventas en centros de compra (shoppings) crecieron un 8,5% a/a en febrero, luego de un flojo enero (0,7% a/a), promediando una suba de 4,5% a/a en el primer bimestre del año. En la misma línea, las ventas en supermercados crecieron, medidas en términos reales, 8,9% en febrero y 6% en el primer bimestre, a un ritmo superior al registrado en 2011 (2,3%).

**En contraposición, el dato de ventas de automóviles de febrero fue negativo.** Más concretamente, los patentamientos de automotores 0 km. pasaron de crecer 29% a/a en 2010 y 2011, a tan sólo 4% a/a en lo que va del año, con una caída de 4% en febrero. El segmento de vehículos usados tuvo una evolución similar, con las ventas aumentando un 16% en 2010, 19% en 2011 y apenas 4% en el acumulado de 2012, a partir de una contracción de 10% a/a en el segundo mes del año. Si bien las tasas de interés reales negativas, las facilidades crediticias y las restricciones a la compra de dólares brindarían un soporte a la venta de vehículos en los próximos meses, el consumo en general (y de durables en particular) será muy sensible a cómo terminen cerrándose las próximas negociaciones paritarias, ante una inflación que no cede.

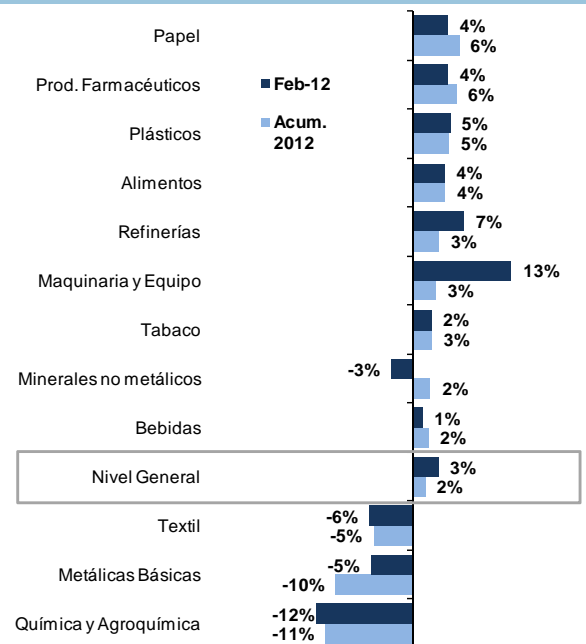
**Por último, y en línea con lo esperado, el componente del gasto más golpeado en lo que va de 2012 es la inversión.** De acuerdo a O.J. Ferreres, la inversión disminuyó un 4,3% a/a en febrero, registrando su primera caída desde octubre 2009. En el primer

**Índice General de Actividad (IGA-OJF): Febrero-2012**  
Var. anual en %



Fuente: OJF.

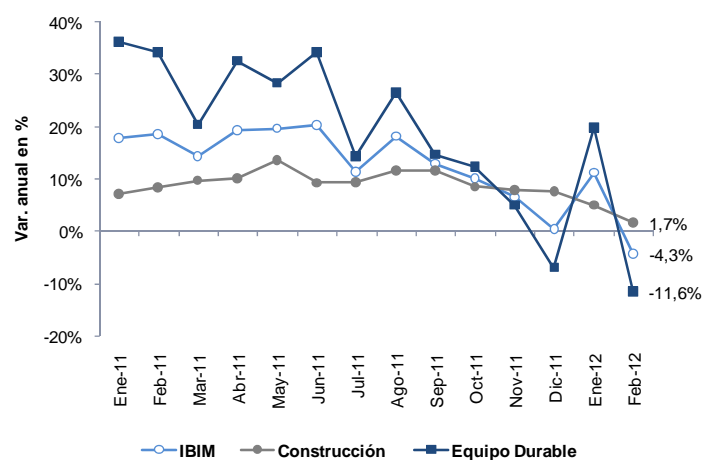
**Índice de Producción Industrial (IPI-OJF)**  
Var. anual en %



Fuente: OJF.

bimestre del año, la inversión acumula una suba de 3,3% a/a, guarismo sensiblemente inferior al aumento de 2010 (15% a/a) y 2011 (14% a/a). Además de la moderación de la inversión en construcción, influye decisivamente en esta performance el virtual freno en las compras de equipo durable de producción, tanto por las restricciones comerciales como por el menor apetito inversor en un ambiente de creciente incertidumbre y regulaciones.

### Inversión Bruta Interna Mensual Var. anual en %



Fuente: OJF.

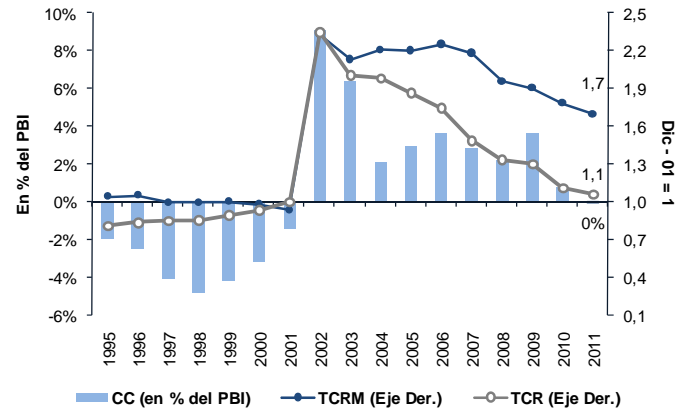
## CUENTA CORRIENTE: FIN DE UN CICLO

La Cuenta Corriente del Balance de Pagos registró un déficit durante el cuarto trimestre de 2011 y cerró el año con un saldo nulo. En el último trimestre del año pasado, el déficit de Cuenta Corriente totalizó USD 356 millones, lo que representa una mejora de USD 190 millones respecto a igual período de 2010 (cuando había acumulado un déficit de USD 546 millones). Más allá del dato puntual, el superávit de Cuenta Corriente del 2011 fue de apenas USD 17 millones, equivalentes a 0% del Producto, culminando casi una década de resultados positivos. 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.

**El saldo de Cuenta Corriente se evaporó a partir de un deterioro en todos sus componentes.** A pesar de las restricciones comerciales, el saldo comercial en bienes (USD 13.540 millones) cayó 5% en términos interanuales (a/a), debido a que las importaciones se expandieron a un ritmo superior que las exportaciones (31% vs 24%). En cuanto a la balanza de servicios, los efectos de la apreciación real (el creciente flujo de turistas argentinos hacia el exterior es un reflejo de ello) elevaron el déficit a USD 2.230 millones, casi el doble que un año atrás. Por otra parte, las transferencias corrientes al exterior (USD 465 millones) aumentaron un 17% a/a, mientras que los pagos netos por intereses de la deuda externa, utilidades, dividendos y otras rentas, totalizaron USD 10.829 millones, un 9% más que en 2010. En otras palabras, la economía dejó de generar dólares en forma genuina el año pasado como lo venía haciendo desde el año 2002, en la medida que las divisas que ingresaron por el intercambio de bienes no alcanzaron a compensar los egresos vinculados al déficit de la balanza de servicios y los flujos netos por pagos de deudas y giros de utilidades y dividendos al exterior.

**En tanto, el saldo de la Cuenta Capital y Financiera fue deficitario, en virtud de la fuga de capitales privados.** Durante 2011, la Cuenta Capital y Financiera presentó un déficit de USD 2.266 millones, cuando el año anterior había registrado un superávit por un monto similar. El marcado deterioro fue el resultado de la dinámica de las transacciones del sector privado no financiero con el exterior, que arrojó un déficit de USD 6.331 millones en el año, aunque en el cuarto trimestre se redujo la fuga gracias al “cepo” cambiario. Por su parte, la Cuenta Capital y Financiera del sector público registró un déficit de USD 2.534 millones, debido a que el endeudamiento neto de las Provincias y Municipios

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

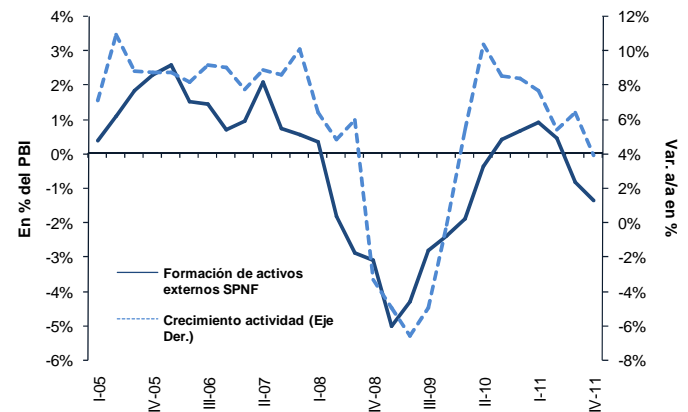


*Fuente: Elaboración propia en base INDEC, Reuters y estimaciones privadas de precios.*

fue compensado por las cancelaciones netas del Gobierno Nacional. Por el contrario, el sector bancario presentó un saldo superavitario de USD 6.598 millones, gracias a un flujo neto positivo de USD 5.000 millones en las operaciones del BCRA y un resultado positivo de USD 1.598 millones en las operaciones del resto de las entidades financieras. El superávit de la autoridad monetaria se asocia al otorgamiento de préstamos de organismos internacionales para suavizar la pérdida de reservas internacionales, con lo cual el resultado de la Cuenta Capital y Financiera hubiera sido todavía peor sin esta asistencia externa al BCRA.

**La dinámica de los distintos componentes del Balance de Pagos llevó a la primera caída de las Reservas Internacionales desde el abandono de la Convertibilidad.** Las reservas disminuyeron USD 6.108 millones (-12% a/a) durante 2011, en lo que fue su segundo mayor descenso desde 1993 (las pérdidas registradas en 2001 figuran al tope del ranking). La fuga de capitales, la reducción de los depósitos en dólares y los pagos de deuda pública en moneda extranjera llevaron el stock de reservas del BCRA a USD 46.376 millones a fines de 2011. Desde entonces, con las restricciones a la compra de divisas y a las transferencias al exterior, la autoridad monetaria ha podido recomponer parcialmente su stock de reservas, que supera actualmente los USD 47.000 millones, con la vista puesta en minimizar el impacto que implicarán los pagos de deuda con reservas aprobados por la reciente modificación de su carta orgánica.

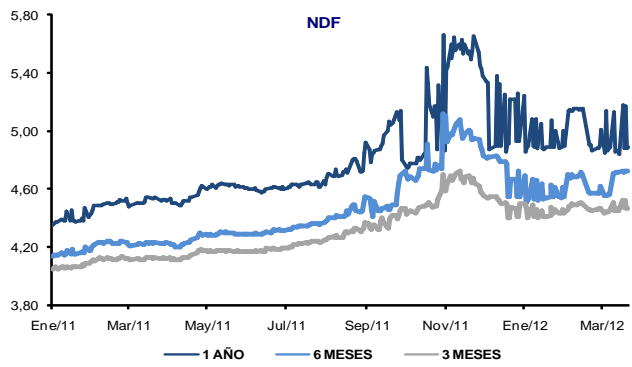
### Formación de activos externos y Nivel de Actividad Acumulado 4 trimestres en % del PIB y var. anual en %



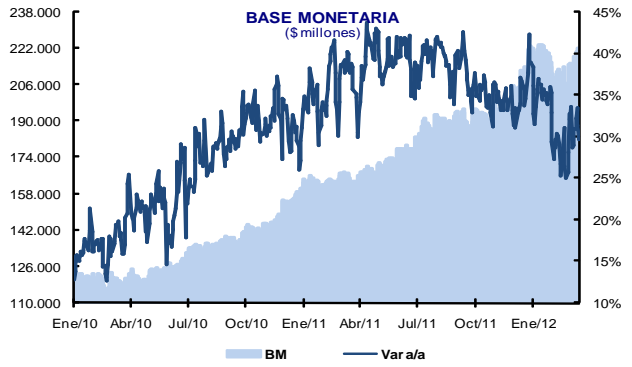
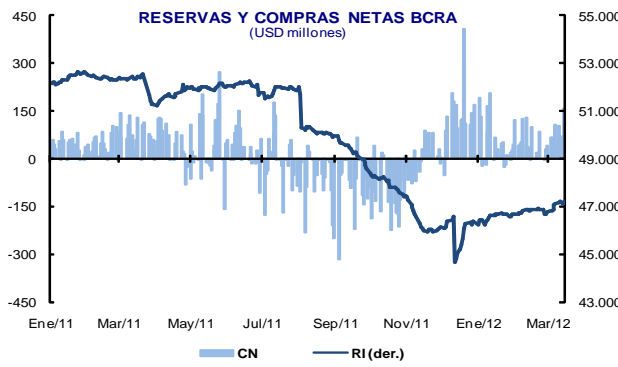
Fuente: Elaboración propia en base INDEC, Reuters y OJF.

# LA MARCHA DE LOS MERCADOS

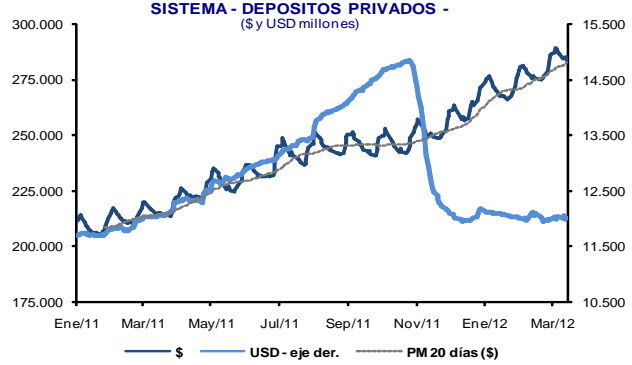
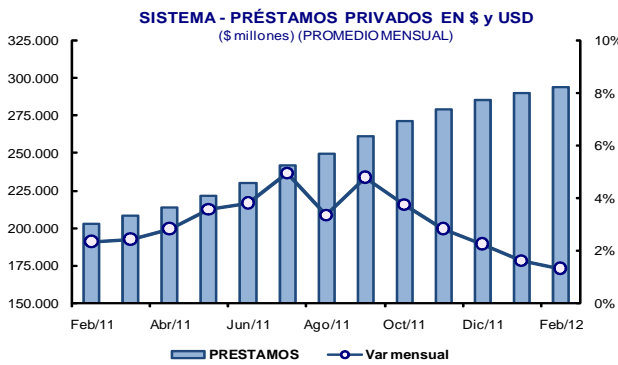
## Mercado Cambiario



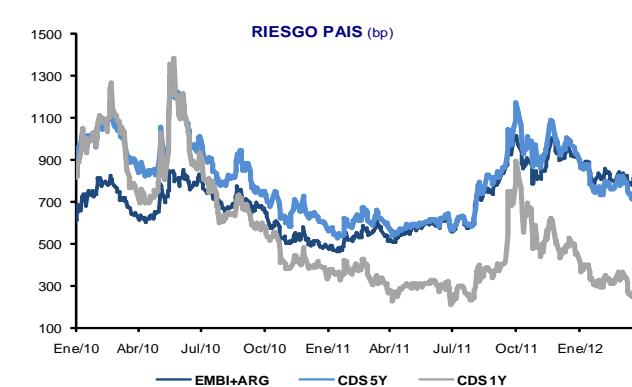
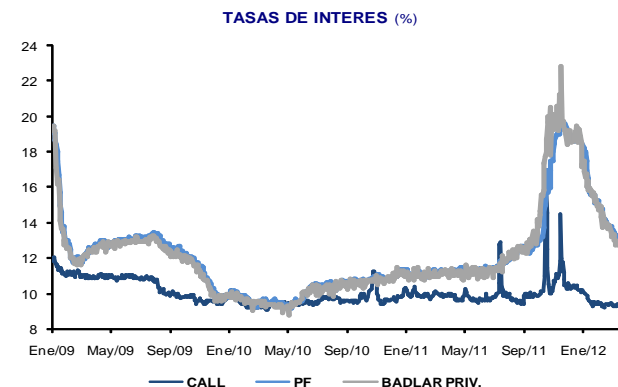
## BCRA



## Préstamos y Depósitos

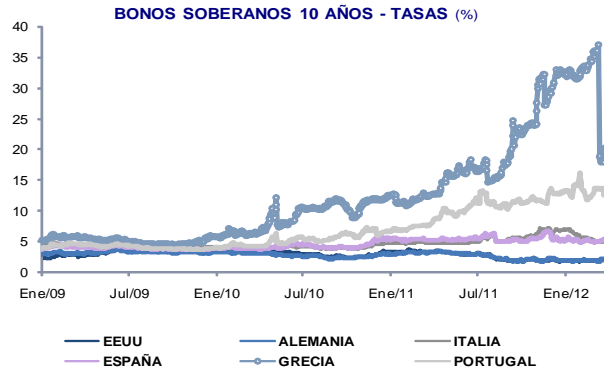
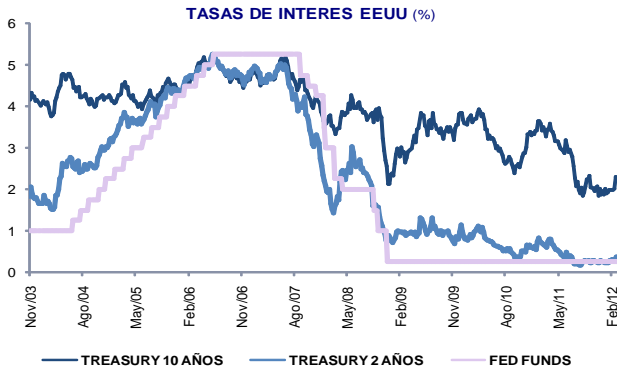


## Tasa de Interés y Riesgo País

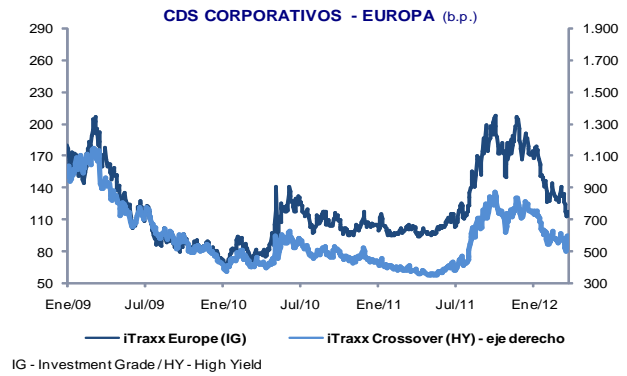
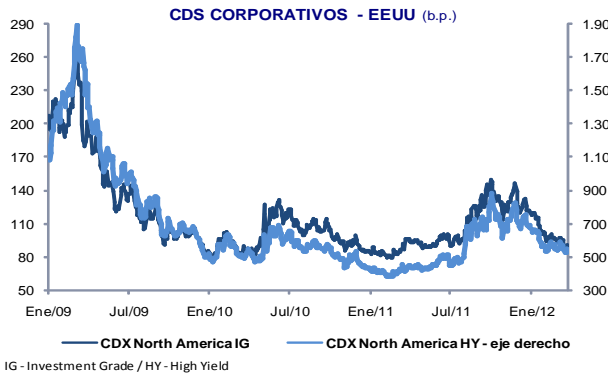


# LA MARCHA DE LOS MERCADOS (CONTINUACIÓN)

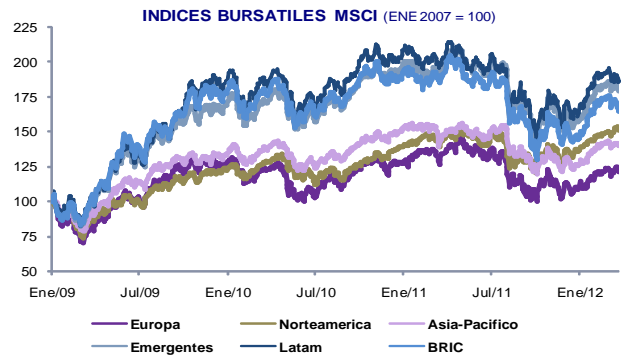
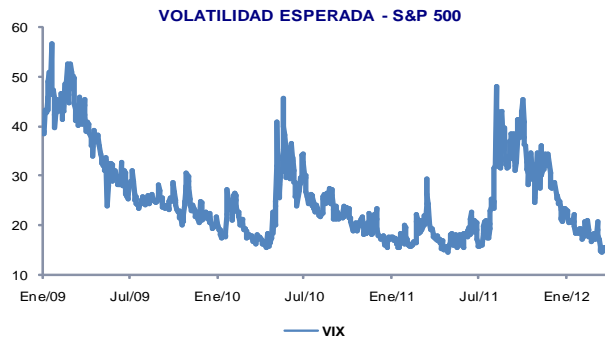
Política Monetaria EEUU y Rendimiento Bonos de Países Desarrollados



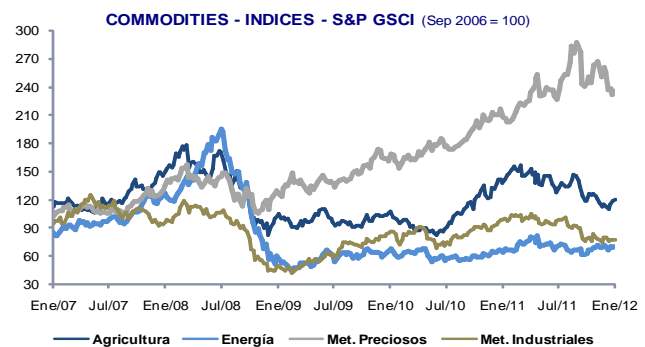
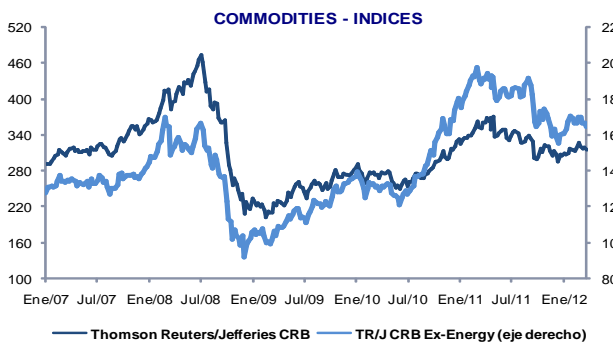
## Credit Default Swaps Corporativos



## 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)	ene-12	196,9	-0,4%	5,5%	5,5%
EMI (2004=100)	feb-12	130,8	-1,4%	2,8%	2,4%
UCI (%)	feb-12	75,3	11,4%	-6,3%	-4,7%
ISE (2004=100)	dic-11	112,7	6,1%	7,5%	2,2%
Impuestos LNA* (\$ mm)	feb-12	16.204	-2,2%	31,8%	31,2%
<b>Indicadores de Consumo</b>					
Servicios públicos (2004=100)	ene-12	218	-0,4%	9,1%	9,1%
Supermercados (País - \$ mm)	feb-12	7.500	-1,7%	33,2%	30,2%
Shopping (GBA - \$ mm)	feb-12	1.167	-0,6%	32,4%	27,7%
Electrodomésticos (País - \$ miles)	dic-11	1.997.549	24,9%	0,8%	21,7%
Patentamiento (Unidades)	feb-12	58.063	-48,5%	-3,5%	4,0%
Impo. bs. consumo (USD mm)	feb-12	510	-22,8%	-5,0%	3,0%
Confianza del Consumidor (País)	mar-12	50,2	-4,6%	-12,5%	-4,1%
<b>Indicadores de Inversión</b>					
ISAC (1997=100)	ene-12	186,7	1,1%	5,2%	5,2%
Impo bs.cap. + piezas (USD mn)	feb-12	1.838	-15,6%	-6,0%	4,1%

(\*) Impuestos ligados al nivel de actividad; incluye SSS, IVA-DGI, Internos, Combustibles, IDCB.

PRECIOS	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual*
IPC (GBA - Abril 2008=100)	feb-12	137,9	0,7%	9,7%	1,7%
IPC (índice alternativo - Congreso)	feb-12	//	1,7%	22,8%	//
Expectativas de inflación**	mar-12	30,0%	5,0	5,0	//
Precios mayoristas (1993=100)	feb-12	515,4	1,0%	12,6%	2,0%
Precios implícitos del PIB (1993=100)	dic-11	412,8	2,9%	15,6%	17,3%

(\*) 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	feb-12	1.498	23,1%	36,4%	24,9%
MOA	feb-12	2.140	16,3%	12,9%	5,3%
MOI	feb-12	1.875	-15,5%	0,3%	7,2%
Combustibles y energía	feb-12	585	-7,6%	7,7%	18,4%
<b>Importaciones (USD mm)</b>					
Saldo comercial (USD mm)	feb-12	1.341	143%	120,6%	68,8%
T.C.R. multilateral (*)	ene-12	2,86	78,5%	62,3%	62,3%
T.C.R. bilateral (Dic01 = 1)	feb-12	1,00	-0,8%	-8,6%	-22,8%
Materias primas (dic 1995=100)	feb-12	798	4,5%	-0,2%	-1,2%

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

COMMODITIES *	Fecha	1 mes	6 meses	1 año	a/a
Soja (USD / Tn)	30-03-12	518,2	507,1	500,3	2,9%
Maíz (USD / Tn)	30-03-12	253,5	222,6	213,0	-2,9%
Trigo (USD / Tn)	30-03-12	243,1	252,1	260,4	-9,0%
Petróleo (USD/ Barril)	30-03-12	103,5	105,1	105,6	-0,8%

(\*) 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	feb-12	13.731	-9,3%	28,5%	28,1%
Ganancias	feb-12	8.848	-6,9%	28,8%	31,3%
Sistema seguridad social	feb-12	12.451	-23,7%	29,1%	31,2%
Derechos de exportación	feb-12	4.164	-9,9%	37,8%	32,6%
<b>Gasto primario (\$ mm)</b>					
Remuneraciones	feb-12	5.503	-9,7%	28,3%	26,4%
Prestaciones Seguridad Social	feb-12	12.904	-5,9%	33,9%	38,2%
Transferencias al sector privado	feb-12	7.257	-16,7%	18,8%	19,3%
<b>Gastos de capital</b>					
Resultado primario (\$ mm)	feb-12	698	-	-744	-2.227
Intereses (\$ mm)	feb-12	603	-	6,5%	56,4%
<b>Resultado fiscal (\$ mm)</b>	feb-12	96	-	-781	-3.685

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

CIUDAD DE BUENOS AIRES	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
<b>Construcción (Superficie permitida- m²)</b>					
Escrituras inmobiliarias (compra-venta)	ene-12	178.248	2,7%	//	//
<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)	ene-12	1.131	-20,3%	23,1%	23,1%
Shoppings (\$ mm)	ene-12	515	-47,6%	21,6%	21,6%
Patentamiento (Unidades)	feb-12	8.875	-45,7%	-12,1%	-3,8%
<b>Confianza del consumidor</b>					
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
<b>Desempleo país (%)</b>					
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%
<b>Empleo no registrado país (%)</b>					
Salarios nominales (Trim IV 2001=100)	IV-11	46,1	-1,3%	-0,4%	0,4%
S. privado registrado	IV-11	44,2	-1,1%	1,2%	-3,1%
<b>Salarios reales (*)</b>					
S. privado registrado	ene-12	545,2	1,0%	28,4%	28,4%
S. privado no registrado	ene-12	667,3	0,8%	34,7%	34,7%
Salarios Reales (*)	ene-12	550,5	2,7%	31,1%	31,1%
S. privado registrado	ene-12	90,7	-0,9%	4,6%	4,6%
S. privado no registrado	ene-12	96,7	-1,1%	9,7%	9,7%
S. privado no registrado	ene-12	99,3	0,8%	6,8%	6,8%

(\*) 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)	feb-12	401,1	0,4%	5,8%	1,0%
IPC Estados Unidos (base dic 1982=100)	feb-12	227,4	0,3%	2,8%	0,8%
IPC China	feb-12	//	//	3,2%	//
IPC Eurozona (base dic 2005=100)	feb-12	114,0	0,5%	2,7%	-0,3%

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

# ESTADISTICO *(Continuación)*

DEPOSITOS \$ (mill.)	16/03/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	283.248	-1,1%	2,5%	31,7%
Vista	158.199	-3,1%	0,7%	26,3%
Pzo Fijo	125.049	1,5%	4,9%	39,2%
Sector Público	165.880	3,0%	-2,4%	21,9%
<b>Total</b>	<b>451.875</b>	<b>0,4%</b>	<b>0,6%</b>	<b>27,9%</b>

DEPOSITOS USD (mill.)	16/03/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	12.004	-0,3%	-1,0%	-0,4%
Vista	5.859	-0,3%	-1,9%	-1,2%
Pzo Fijo	6.145	-0,2%	-0,2%	0,3%
Sector Público	1.241	2,7%	-0,8%	-61,9%
<b>Total</b>	<b>13.264</b>	<b>0,0%</b>	<b>-1,0%</b>	<b>-13,4%</b>

Fuente: BCRA

PRESTAMOS (\$ millones)	16/03/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Sector público	28.991	0,1%	-1,1%	35,2%
Sector financiero	7.778	-2,0%	-3,7%	62,6%
SPNF Total	256.375	-0,2%	2,3%	46,9%
- Adelantos	36.117	1,6%	8,4%	55,6%
- Documentos	50.402	-0,1%	-0,7%	39,3%
- Hipotecarios	28.517	0,3%	2,0%	36,3%
- Prendarios	17.291	0,2%	0,8%	58,5%
- Personales	61.192	0,8%	2,4%	42,8%
- Tarjetas	41.467	-3,9%	2,2%	47,5%
- Otros	21.385	-0,4%	1,2%	73,0%
<b>Total</b>	<b>293.144</b>	<b>-0,2%</b>	<b>1,7%</b>	<b>46,0%</b>

Fuente: BCRA

BASE MON. (\$ millones)	16/03/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
B.M.A.	216.052	-1,1%	2,3%	31,0%
- Circulante	168.356	-1,5%	0,0%	31,3%
- Cta. Cte. en BCRA	47.696	0,2%	11,2%	30,0%

Fuente: BCRA

RES. INT. (USD millones)	16/03/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Reservas	47.243	0,28%	0,9%	-9,8%

Fuente: BCRA

TASAS DE INTERES (%)	23/03/2012	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
Badlar - Privados	12,81	-19	-88	144
PF\$ (30 a 44 d.)	12,90	-10	-100	165
Adelantos (10M o más, 1-7 d)	13,89	-30	-116	262
T-Notes USA 10Y	2,23	-6	23	-112
Libor (180 d.)	0,74	0	-1	28
Selic (Anual)	9,65	0	-75	-202

Fuente: BCRA, Reuters

ORO Y DIVISAS	23/03/2012	1 SEM	1 MES	1 AÑO	30/12/11
Dólar (\$/U\$S)	4,37	4,35	4,36	4,04	4,30
NDF 3 meses	4,47	4,45	4,46	4,13	4,50
NDF 6 meses	4,73	4,71	4,58	4,23	4,55
NDF 1 año	4,89	4,84	4,91	4,54	4,93
DOLAR FINANCIERO	5,11	n.d.	4,78	4,19	4,67
BLUE	4,88	4,81	4,73	4,16	4,73
Real (R\$/U\$S)	1,81	1,80	1,71	1,66	1,86
Euro (U\$S/€)	1,33	1,32	1,32	1,41	1,29
YEN	82	83	80	81	77
PESO CHILENO	488	482	484	481	519
Onza troy Londres (U\$S)	1.662	1.660	1.777	1.436	1.564

Fuente: BCRA, Reuters

RIESGO PAIS	23/03/2012	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)	V. 2012 (bp)
EMBI +	315	14	-8	45	-62
EMBI + Argentina	822	30	25	259	-103
EMBI + Brasil	174	3	-23	-2	-49
EMBI + México	161	7	-15	23	-26
EMBI + Venezuela	898	56	-36	-166	-299

Fuente: Ambito Financiero

BOLSAS	23/03/2012	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2012
MERVAL	2.712	-1,9%	-4,5%	-19,0%	10,1%
MERVAL ARGENTINA	2.052	-1,5%	-6,1%	-25,7%	7,8%
BURCAP	9.392	-1,3%	-3,4%	-16,9%	8,0%
BOVESPA	65.813	-2,8%	-0,4%	-2,9%	16,0%
MEXBOL	38.335	0,2%	1,1%	4,9%	3,4%
DOW JONES	13.081	-1,1%	1,1%	8,2%	7,1%
S&P 500	1.397	-0,5%	2,9%	7,7%	11,1%
ALEMANIA DAX	6.996	-2,3%	2,2%	2,8%	18,6%
FTSE 100	5.855	-1,9%	-1,0%	1,0%	5,1%
NIKKEI	10.018	-1,1%	4,9%	6,0%	18,5%
SHANGAI COMPOSITE	2.350	-2,3%	-2,2%	-20,3%	6,8%

Fuente: Reuters

RENTA FIJA	PRECIO	YIELD	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. 2012 (bp)
PRE 09 (\$)	209,5	5,9	50	-110	-416
PRO 12 (\$)	291,0	7,4	4	-80	-381
BODEN 2014 (\$)	186,5	6,3	-44	-122	-457
BOGAR (\$)	238,0	9,8	-33	-153	-128
PRO 13 (\$)	107,9	15,2	10	-3	-45
PAR (\$)	48,0	10,6	-5	5	-5
DISCOUNT (\$)	125,0	13,3	15	34	63
BODEN 2012 (u\$S)	506,0	-36,8	-730	-1987	-2436
BODEN 2013 (u\$S)	497,5	-19,1	-351	-1021	-1294
BODEN 2015 (u\$S)	506,0	3,3	-77	-207	-302
DISCOUNT (u\$S)	496,0	10,4	-2	-18	-32
PAR (u\$S)	179,0	10,0	5	54	-65

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](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.