

LA SEMANA EN POCAS PALABRAS

En abril, el superávit primario cayó un 46% con respecto a igual mes de 2011, resultado de un nuevo crecimiento del gasto primario superior al de los ingresos (30% vs 26% a/a), incluyendo los recursos extraordinarios aportados por el Banco Central y la ANSES.

Los ingresos “genuinos” del sector público se desaceleraron bruscamente, con una suba en línea con la tasa de inflación, sin mejoras en términos reales. Una señal más de la desaceleración económica en marcha. Los gastos también registraron una moderación, aunque menos marcada, con gastos de capital creciendo 38% a/a, jubilaciones 36%, remuneraciones 34% y el déficit de las empresas públicas escalando un preocupante 120%.

El gobierno nacional está federalizando el ajuste fiscal. La principal variable del ajuste del gasto nacional pasó por la reducción de las transferencias corrientes a provincias, que cayeron 15% a/a en abril, acumulando un alza de apenas 7% en lo que va del año.

En este escenario de “rienda corta” en las transferencias, se enmarca la reforma impositiva que tiene hoy en vilo a la Provincia de Buenos Aires, con el revalúo fiscal de campos por decreto como punta de lanza de un paquete más amplio, el cual incluirá subas en Ingresos Brutos para comercios, telefónicas y operadores de TV por cable. Irónicamente, el revalúo provincial terminará aumentando los recursos del Tesoro Nacional por unos \$2.500 millones, vía mayores pagos de Bienes Personales y Renta Mínima Presunta.

Estos últimos recursos serían fundamentales para compensar el costo fiscal para el gobierno nacional de la suba del mínimo no imponible del Impuesto a las Ganancias (aunque parte de ese recorte de ingresos se transfiere a las provincias). Según nuestras estimaciones, la pérdida de recursos por una suba del 20% en el mínimo no imponible rondaría los \$3.000 millones anuales. El Gobierno Nacional afrontaría algo más de la mitad del costo de la medida, mientras que el resto recaería en las provincias.

Con todo, el primer cuatrimestre del año finalizó con un déficit financiero de unos \$7.000 millones, siendo las fuentes de financiamiento conocidas: ANSES, Banco Nación y, fundamentalmente, emisión monetaria del Banco Central, con sus consiguientes efectos inflacionarios. Hoy el impuesto inflacionario aporta 2% del PIB a los ingresos del gobierno nacional, casi lo mismo que otros tributos tradicionales.

CONTENIDOS

Federalizando el ajuste fiscal - Pág.2

Consumo: El consumo básico se sostiene (el suntuario, menos) - Pág.5

La Marcha de los mercados - Pág.6

Estadístico - Pág.8

INFORME ECONÓMICO SEMANTAL

Nº 192 – 31 de mayo de 2012

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

FEDERALIZANDO EL AJUSTE FISCAL

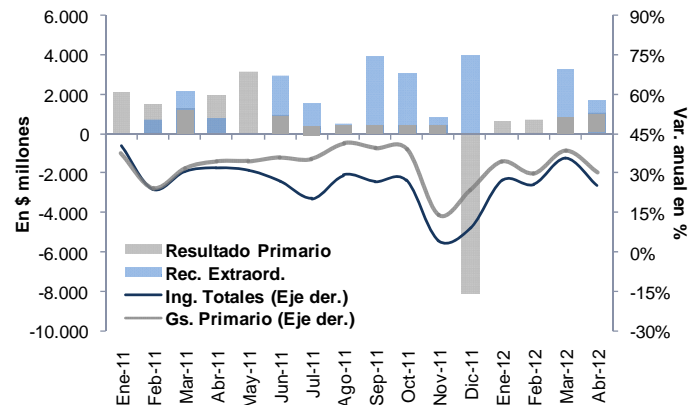
En abril, el superávit primario alcanzó \$1.061 millones, un monto 46% inferior al de igual mes de 2011. Esta nueva caída en el superávit primario fue resultado de un incremento interanual (a/a) del gasto primario superior al de los ingresos (30% vs 26%), totalizando \$39.573 millones y \$40.634 millones en uno y otro caso. Asimismo, el pago de intereses de la deuda pública insumió \$2.925 millones en el mes, dando lugar a un resultado financiero negativo por \$1.863 millones. Debe tenerse en cuenta que, en abril, se registraron ingresos extraordinarios provenientes del BCRA por cerca de \$190 millones y del FGS de la ANSES por \$1.500 millones, sin los cuales el resultado primario habría sido deficitario en casi \$630 millones y el rojo financiero se habría estirado a \$3.550 millones, prácticamente triplicando su nivel de un año atrás.

Los ingresos “genuinos” del sector público desaceleraron bruscamente su crecimiento, presentando un alza similar a la inflación (es decir, no crecieron en términos reales, en línea con el enfriamiento de la actividad económica). Descontando las transferencias de utilidades del BCRA y del FGS de ANSES, los recursos del Tesoro Nacional ascendieron en abril a \$38.947 millones, registrando una suba interanual de sólo 23%, la menor en más de dos años. Los recursos tributarios aumentaron nominalmente un 23% a/a, por debajo del crecimiento observado en lo que va del año (28% a/a promedio), influidos especialmente por la desaceleración en la recaudación del Impuesto a las Ganancias y por los Créditos y Débitos Bancarios. Paralelamente, las contribuciones a la seguridad social crecieron un 26% a/a, también por debajo del alza promedio del 2012 (31%), influidas -en parte- por el retraso en el cierre de las principales negociaciones paritarias.

El gasto también registró una desaceleración en abril, aunque manteniendo un crecimiento superior al de los ingresos, desfasaje que explica el persistente deterioro de las finanzas públicas nacionales. El gasto primario experimentó una suba de 30% a/a el mes pasado, por debajo de la expansión verificada en marzo (39%) y en lo que va del año (33% promedio), pero todavía situándose en niveles elevados. Los principales aumentos se registraron en: 1) los gastos de capital (38% a/a), destinados a obras de infraestructura energética y vial en curso; 2) las prestaciones de la Seguridad Social (36% a/a), debido al incremento en los haberes jubilatorios y a una mayor cantidad de beneficiarios; y 3) en los gastos de consumo y operación (29% a/a), principalmente por el mayor gasto en remuneraciones (34% a/a), fruto de incrementos salariales y en la nómina de empleados.

Sector Público Nacional

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



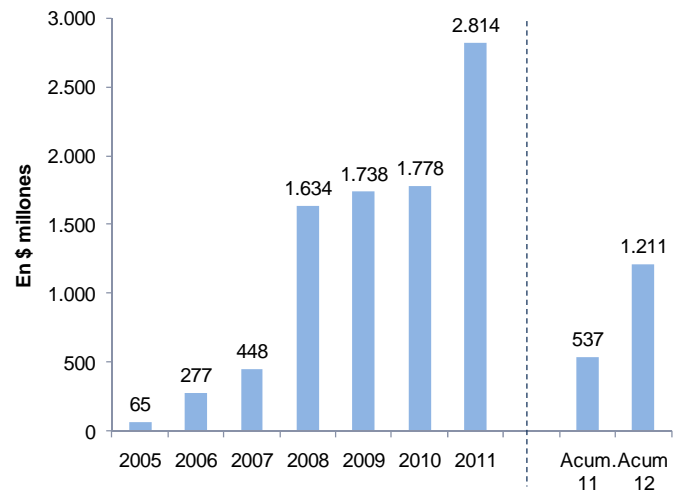
Fuente: Elaboración propia en base a Secretaría de Hacienda (MECON).

Un párrafo aparte merece el déficit de las empresas públicas, el cual comienza a sentirse en las cuentas gubernamentales. El mes pasado, el déficit de las empresas a cargo del Estado Nacional (Argentinas, AySA y Enarsa, entre las más importantes) sumó \$284 millones, duplicándose con respecto a lo registrado en igual mes de 2011. Vale la pena recordar que los aportes del Tesoro Nacional para solventar el déficit de estas firmas se incrementó sustancialmente en 2008, con la estatización de Aerolíneas Argentinas, y nuevamente en 2011, debido al impacto de la suba de costos (particularmente, los energéticos). En los primeros cinco meses de 2012, el déficit operativo de las empresas públicas rondó los \$1.200 millones, más que duplicando el registrado en igual lapso del año pasado (en 2011, el rojo de estas compañías insumió \$2.800 millones de las arcas nacionales).

Ante un todavía elevado incremento en la mayoría de las partidas del gasto, la principal variable de ajuste pasa hoy por las transferencias a las 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) vienen mostrando un freno cada vez más evidente. De hecho, en abril cayeron un 15% a/a y en lo que va del año crecieron nominalmente un 7% a/a, bien por debajo de la inflación. Sólo las transferencias de capital a provincias exhibieron cierto dinamismo (se expandieron 14% a/a en abril y 28% en el año), aunque dichos fondos tienen una asignación específica para obras de infraestructura en curso y, por ende, son recursos más difíciles de discontinuar o re-direccionar. Ante la dificultad de reducir apreciablemente la expansión del gasto en ciertos rubros semi-indexados, como las remuneraciones o la seguridad social, el gobierno nacional estaría terciarizando en las provincias parte del ajuste fiscal requerido para enfrentar la menor holgura en materia de recursos.

Asimismo, la inminente suba del mínimo no imponible del Impuesto a las Ganancias hará crujir aún más las endebles finanzas públicas provinciales. Según nuestras estimaciones, la pérdida de recursos por elevar en un 20% el mínimo no imponible del Impuesto a las Ganancias ascendería a \$3.000 millones (considerando, incluso, el impacto indirecto del mayor ingreso de bolsillo sobre el consumo y, por esa vía, sobre la recaudación de otros tributos). Pero dado que el Impuesto a las Ganancias es coparticipable, el Gobierno Nacional afrontará algo más de la mitad del costo de la medida, mientras que el resto del ajuste se recaerá en las provincias. Dado su peso en la coparticipación, los distritos más perjudicados por esta medida serían Buenos Aires, Córdoba y Santa Fe, siendo justamente éstos los territorios más apremiados en términos fiscales.

Déficit Operativo Empresas Públicas
En \$ millones



Fuente: Secretaría de Hacienda (MECON).

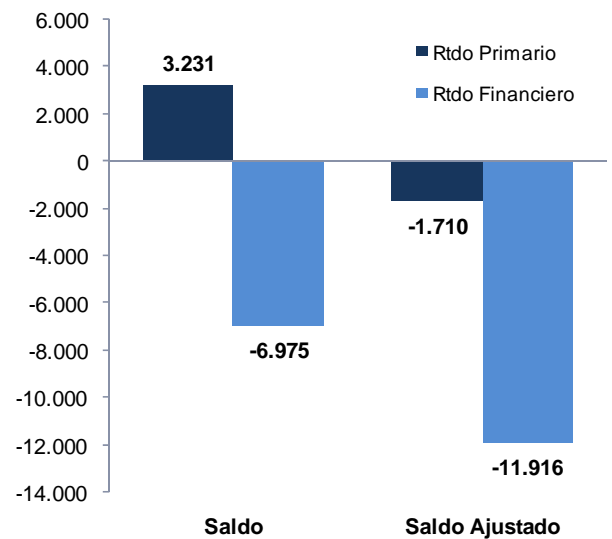
En este escenario de “rienda corta” en las transferencias nacionales e inminente pérdida de recursos por coparticipación del Impuesto a las Ganancias, se enmarca la reforma impositiva que tiene en vilo a la Provincia de Buenos Aires. El decreto firmado hoy por el Gobernador dispone un revalúo de las propiedades inmobiliarias rurales que, combinado con cambios en las alícuotas establecidas en un proyecto de ley de reforma impositiva, elevarían la recaudación del impuesto Inmobiliario Rural entre un 40% y un 50%. La reforma también establece subas en las alícuotas de Ingresos Brutos a los comercios de mayor facturación, telefónicas y operadores de tv por cable, con lo cual el Gobierno provincial espera recaudar, por todo concepto, unos \$2.600 millones. Además, la ley autoriza a la provincia a endeudarse por otros \$2.200 millones para cubrir el rojo fiscal.

Asimismo, casi irónicamente, la reforma provincial terminará financiando al Tesoro Nacional. Según estimaciones oficiales, el revalúo de las propiedades inmobiliarias bonaerenses aportaría, por año, alrededor de \$2.500 millones a las arcas nacionales en concepto del Impuesto a los Bienes Personales y a la Renta Mínima Presunta, compensando los costos que tendría para la Nación una rebaja en el mínimo no imponible del Impuesto a las Ganancias (algo más de \$1.500 millones, sobre los \$3.000 millones totales). De esta manera, el gobierno de la Provincia de Buenos Aires pagaría los costos políticos de la suba de impuestos, mientras que el Gobierno Nacional podría capitalizar en soledad el anuncio de (muy posiblemente) la única rebaja impositiva del 2012, que beneficiaría a la clase media, sin costo fiscal alguno.

Con todo, el primer cuatrimestre del año finalizó con un déficit financiero de \$6.975 millones. El superávit primario totalizó \$3.231 millones en el primer cuatrimestre del año, la mitad del observado en igual período de 2011 (\$6.819 millones). En línea con esta tendencia, el resultado financiero alcanzó un rojo de \$6.975 millones, casi nueve veces más que el déficit registrado en igual lapso del año pasado (\$760 millones). Este deterioro de las finanzas públicas nacionales responde a un crecimiento del gasto varios escalones por encima de la expansión de los ingresos (32% vs 24% a/a).

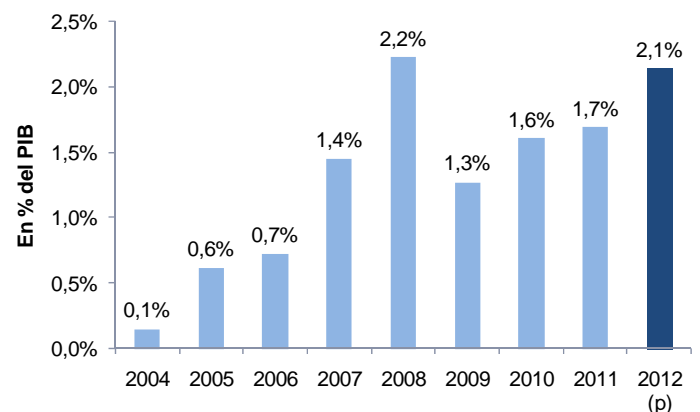
Las fuentes de financiamiento del rojo fiscal son conocidas. Sin acceso a los mercados de crédito, la brecha financiera del gobierno (que este año podría sumar USD 5.000 y \$60.000 millones) se cierra principalmente con recursos de la ANSES, del Banco Nación y -en especial- del BCRA, vía adelantos transitorios, uso de Reservas Internacionales y el giro de utilidades, buena proxy del impuesto inflacionario (léase, la pérdida de poder de compra que enfrenta la sociedad por mantener en su poder los pesos en circulación inyectados por el gobierno, fruto de la suba de precios).

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).

Impuesto Inflacionario En % del Producto



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA, MECON y estimaciones privadas.

En este marco, la pesificación de la economía sería la última frontera de esta estrategia de financiamiento. Es decir, más allá de la retórica oficial, habría un efecto cambiario y fiscal con la pesificación total de la economía. En términos cambiarios, el Banco Central sería virtualmente el único comprador de las divisas al precio oficial, destinando los dólares al pago de deuda. Y en términos fiscales, la pesificación permitiría una ampliación de la “base imponible” del impuesto inflacionario (la cantidad de pesos en circulación) y de su respectiva alícuota (la inflación). Hoy la Nación “recauda” por el impuesto inflacionario casi lo mismo que por tributos tradicionales como el Impuesto a los Créditos y Débitos Bancarios (2% del PIB), con la ventaja adicional de no ser coparticipable.

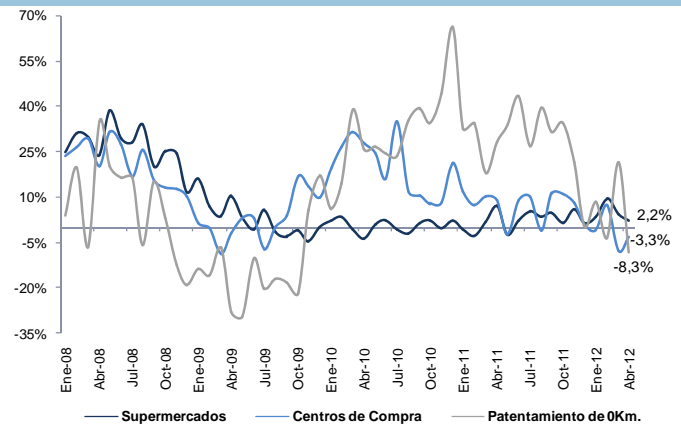
CONSUMO: EL CONSUMO BÁSICO SE SOSTIENE (EL Suntuario, MENOS)

Las ventas en términos reales muestran un panorama poco alentador. Sólo la adquisición de bienes de primera necesidad no ha perdido impulso en lo que va del 2012: las ventas en supermercados crecieron 2,2% a/a en abril, acumulando un alza de 5% en los primeros cuatro meses del año. Por el contrario, las ventas en shoppings, ajustadas por inflación relevante, muestran una baja del 3,3% a/a en abril, acumulando al primer cuatrimestre una caída de 2%. En tanto, según la Confederación Argentina de la Mediana Empresa (CAME), las ventas minoristas medidas en cantidades cayeron 3,6% a/a en el mes de abril. Los electrodomésticos, las jugueterías, el mobiliario y la indumentaria son los rubros más perjudicados.

Por su parte, el mercado automotor también se ha visto golpeado. La evolución de los patentamientos de automotores 0 km. muestra una marcada desaceleración: de expandirse un 29% a/a en 2010 y 2011, tan sólo subieron un 5% a/a en el primer cuatrimestre del año, incluyendo una caída interanual de 8% en abril. El mercado de automotores usados muestra una tendencia similar: las ventas en este segmento pasaron de crecer en 2010 y 2011 (16% y 19% a/a, respectivamente), a exhibir caídas tanto en el mes de abril (11%), como en el acumulado del año (1%).

La evolución del consumo durante los próximos meses aún no se define. Además del efecto paritarias, habrá que seguir de cerca el impacto del cepo cambiario, dado que las dificultades para adquirir dólares podrían terminar estimulando, al menos en el corto plazo, el consumo de bienes, sobre todo durables.

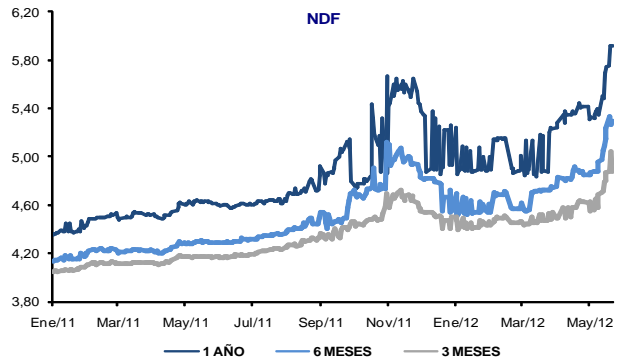
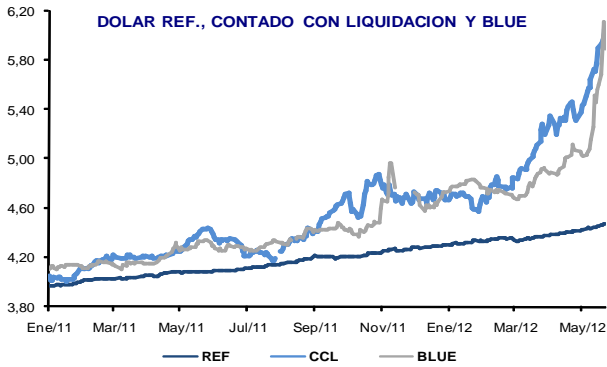
Consumo Real y Patentamiento 0 km.
Variación anual en %



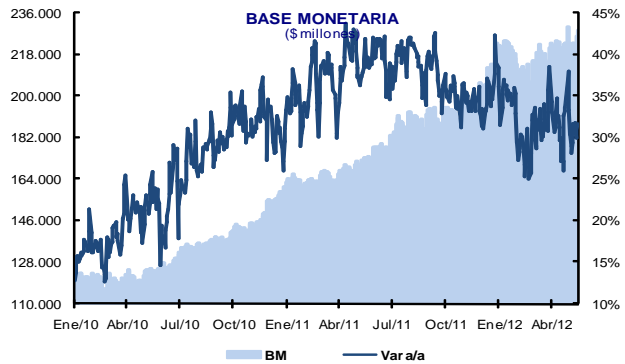
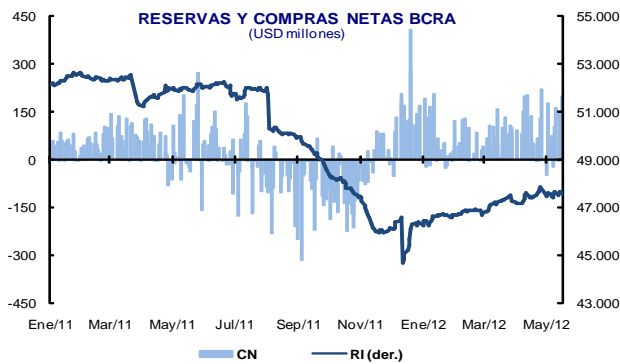
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC, ACARA y estimaciones privadas.

LA MARCHA DE LOS MERCADOS

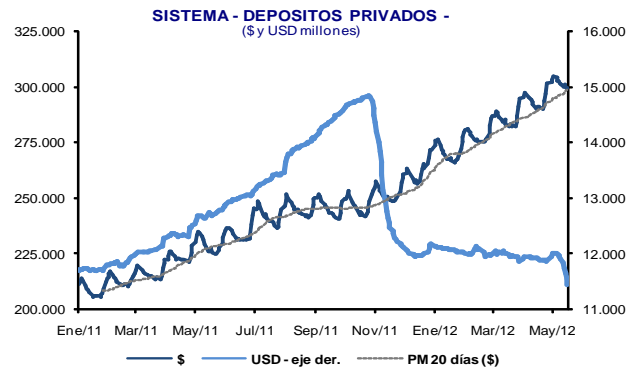
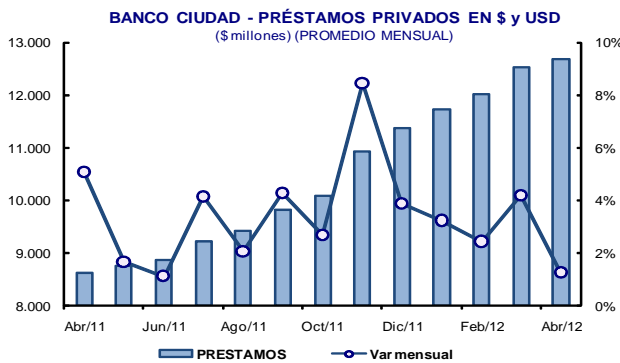
Mercado Cambiario



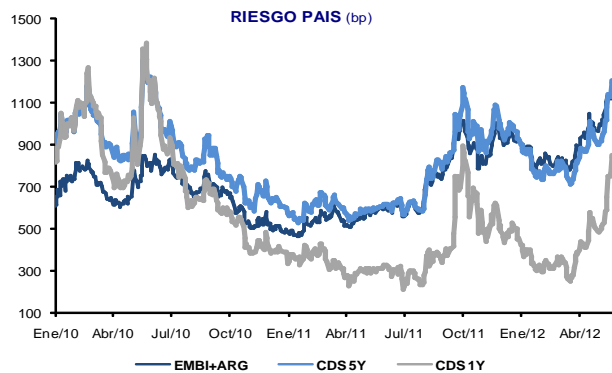
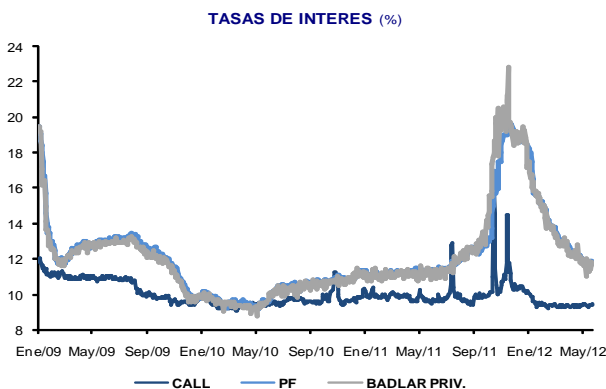
BCRA



Préstamos y Depósitos

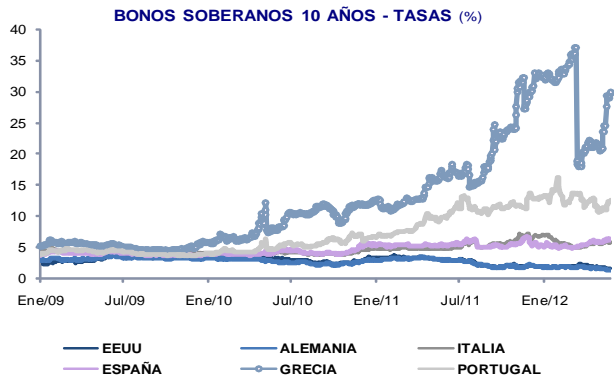
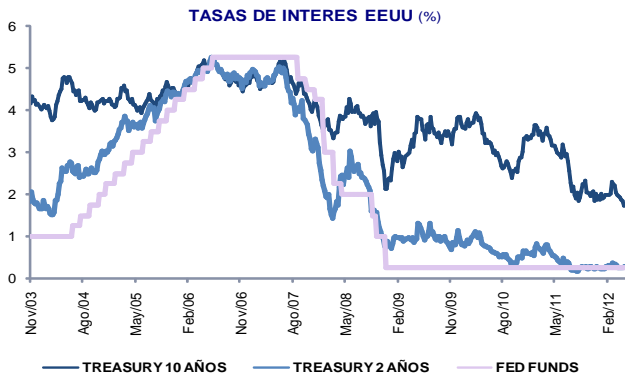


Tasa de Interés y Riesgo País

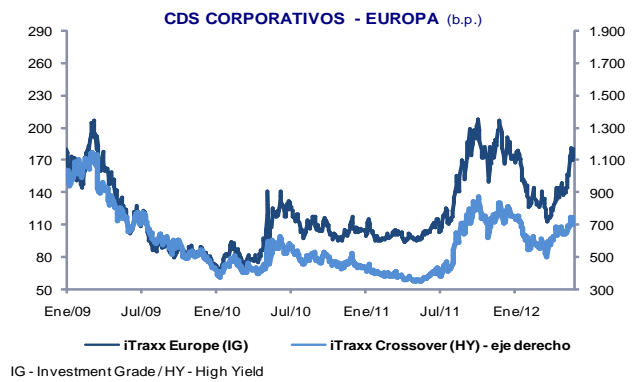
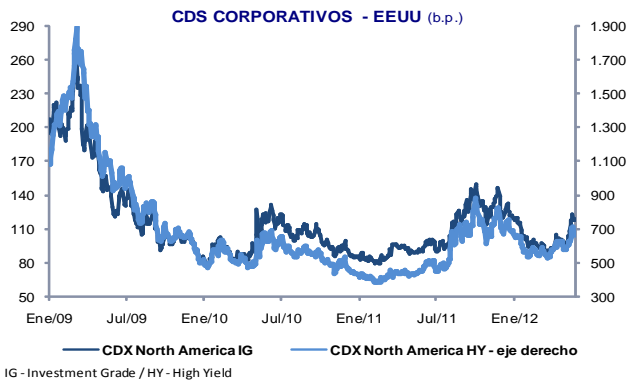


LA MARCHA DE LOS MERCADOS (CONTINUACIÓN)

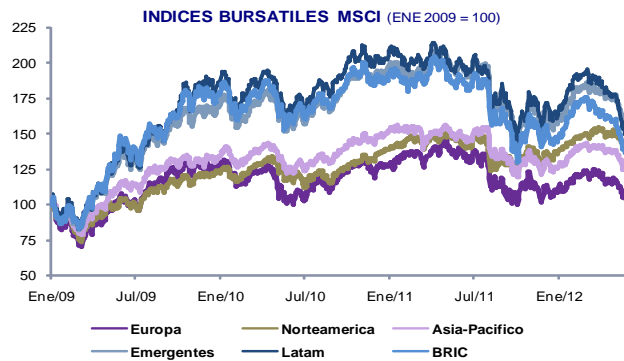
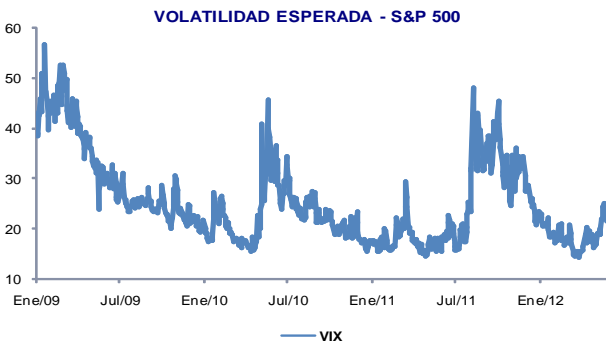
Política Monetaria EEUU y Rendimiento Bonos de Países Desarrollados



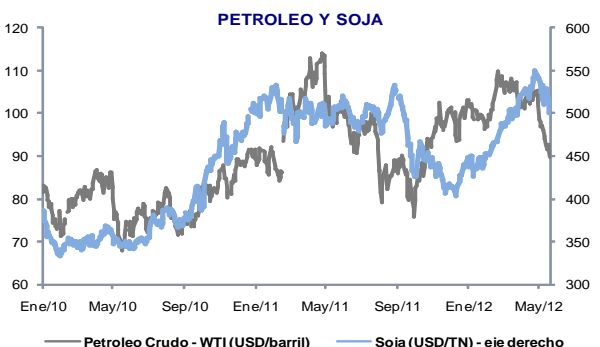
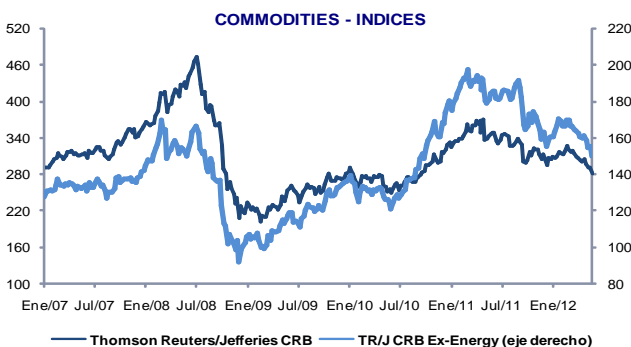
Credit Default Swaps Corporativos



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)	mar-12	198,4	0,5%	4,0%	4,9%
EMI (2004=100)	abr-12	131,7	-1,4%	-0,5%	1,6%
UCI (%)	abr-12	78,9	4,8%	-2,5%	-3,3%
ISE (2004=100)	dic-11	112,7	6,1%	7,5%	2,2%
Impuestos LNA* (\$ mm)	abr-12	16.701	3,3%	35,2%	33,6%
Indicadores de Consumo					
Servicios públicos (2004=100)	mar-12	223	0,4%	9,2%	9,6%
Supermercados (País - \$ mm)	abr-12	8.160	1,4%	25,5%	28,4%
Shopping (GBA - \$ mm)	abr-12	1.407	10,9%	18,0%	21,7%
Electrodomésticos (País - \$ miles)	dic-11	1.997.549	24,9%	0,8%	21,7%
Patentamiento (Unidades)	abr-12	59.958	-27,1%	-8,3%	5,4%
Impo. bs. consumo (USD mm)	abr-12	441	-11,4%	-29,6%	-12,1%
Confianza del Consumidor (País)	abr-12	43,8	-12,7%	-19,5%	-7,9%
Indicadores de Inversión					
ISAC (1997=100)	mar-12	187,4	6,8%	5,6%	3,5%
Impo bs.cap. + piezas (USD mn)	abr-12	1.715	-20,0%	-27,0%	-6,2%

(*) 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)	abr-12	140,4	0,8%	9,8%	3,5%
IPC (índice alternativo - Congreso)	abr-12	//	2,2%	23,5%	//
Expectativas de inflación**	abr-12	30,0%	0,0	5,0	//
Precios mayoristas (1993=100)	abr-12	526,8	1,0%	12,9%	4,2%
Precios implícitos del PIB (1993=100)	dic-11	412,9	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
Exportaciones (USD mm)					
Primarios	abr-12	1.725	11,5%	-4,3%	9,6%
MOA	abr-12	2.147	9,0%	-11,4%	-1,4%
MOI	abr-12	2.169	-4,3%	-9,4%	4,7%
Combustibles y energía	abr-12	646	30,5%	22,3%	5,5%
Importaciones (USD mm)					
Saldo comercial (USD mm)	abr-12	1.826	70%	22,8%	56,9%
T.C.R. multilateral (*)	mar-12	2,89	76,6%	61,8%	14,9%
T.C.R. bilateral (Dic01 = 1)	abr-12	0,98	0,0%	0,0%	0,0%
Materias primas (dic 1995=100)	mar-12	836	4,8%	6,6%	1,3%

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

COMMODITIES *	Fecha	1 mes	6 meses	1 año	a/a
Soja (USD / Tn)	31-05-12	494,6	466,7	457,2	2,5%
Maíz (USD / Tn)	31-05-12	218,1	204,7	212,8	-25,4%
Trigo (USD / Tn)	31-05-12	236,8	250,6	262,1	-17,6%
Petróleo (USD/ Barril)	31-05-12	86,5	87,6	88,4	-15,8%

(*) 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	abr-12	13.896	1,1%	20,0%	23,3%
Ganancias	abr-12	7.468	-3,9%	11,5%	26,1%
Sistema seguridad social	abr-12	13.335	4,1%	27,8%	31,4%
Derechos de exportación	abr-12	7.024	23,9%	53,6%	42,1%
Gasto primario (\$ mm)					
Remuneraciones	abr-12	5.584	-6,4%	34,0%	35,3%
Prestaciones Seguridad Social	abr-12	14.645	-6,7%	36,0%	40,5%
Transferencias al sector privado	abr-12	8.581	-3,7%	14,5%	17,1%
Gastos de capital	abr-12	4.847	-4,8%	38,2%	35,2%
Resultado primario (\$ mm)	abr-12	1.061	-	-912	-3.588
Intereses (\$ mm)	abr-12	2.925	-	22,6%	34,7%
Resultado fiscal (\$ mm)	abr-12	-1.863	-	4	8

(*) Recaudación incluye ingresos coparticipables a las provincias.

CIUDAD DE BUENOS AIRES	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Construcción (Superficie permitida- m²)	abr-12	122.035	-29,9%	//	//
Escrituras inmobiliarias (compra-venta)	abr-12	5.292	-11,9%	-17,6%	-9,4%
Recaudación tributaria (\$ mm)					
Ingresos brutos (\$ mm)	jun-11	1.391	11,6%	43,1%	47,4%
Empleo privado formal (May00=100)	jun-11	128,1	0,5%	3,6%	3,4%
Supermercados (\$ mm)	mar-12	1.350	17,2%	25,5%	25,0%
Shoppings (\$ mm)	mar-12	623	19,2%	22,1%	24,8%
Patentamiento (Unidades)	abr-12	9.598	-25,2%	-9,9%	-0,9%
Confianza del consumidor	abr-12	42,3	-7,6%	-21,6%	-15,3%
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 (%)	I-12	7,1	6,0%	-4,1%	-4,1%
Desempleo GBA (%)	I-12	7,5	-6,3%	-10,7%	-10,7%
Tasa de actividad país (%)	I-12	45,5	-1,3%	-0,7%	-0,7%
Empleo no registrado país (%)	IV-11	44,2	-1,1%	1,2%	-3,1%
Salarios nominales (Trim IV 2001=100)					
S. privado registrado	mar-12	685,8	1,4%	34,9%	34,9%
S. privado no registrado	mar-12	576,2	2,4%	31,6%	31,0%
Salarios Reales (*)	mar-12	89,7	-0,7%	4,4%	4,5%
S. privado registrado	mar-12	95,5	-0,8%	9,4%	9,6%
S. privado no registrado	mar-12	99,9	0,1%	6,7%	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)	abr-12	404,5	0,6%	5,1%	1,9%
IPC Estados Unidos (base dic 1982=100)	abr-12	230,1	0,3%	2,3%	2,0%
IPC China	abr-12	//	//	3,4%	//
IPC Eurozona (base dic 2005=100)	abr-12	116,0	0,5%	2,6%	1,5%

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

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.

ESTADISTICO *(Continuación)*

DEPOSITOS \$ (mill.)	18/05/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	299.512	-0,5%	2,9%	32,0%
Vista	169.389	-0,5%	3,7%	28,6%
Pzo Fijo	130.123	-0,4%	1,9%	36,7%
Sector Público	180.260	8,7%	4,4%	20,0%
Total	482.420	2,7%	3,4%	27,1%

DEPOSITOS USD (mill.)	18/05/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	11.435	-3,9%	-4,0%	-9,9%
Vista	5.469	-6,5%	-6,6%	-14,3%
Pzo Fijo	5.966	-1,3%	-1,5%	-5,4%
Sector Público	1.017	-4,0%	-19,7%	-68,6%
Total	12.427	-3,9%	-5,5%	-21,7%

Fuente: BCRA

PRESTAMOS (\$ millones)	18/05/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Sector público	29.763	-0,3%	1,1%	36,3%
Sector financiero	7.807	-1,1%	-3,3%	48,7%
SPNF Total	266.322	0,6%	2,7%	42,7%
- Adelantos	37.270	0,0%	4,3%	45,3%
- Documentos	50.468	0,5%	2,1%	28,6%
- Hipotecarios	29.577	0,4%	2,3%	37,5%
- Prendarios	17.791	0,4%	1,3%	48,7%
- Personales	64.071	1,1%	2,4%	38,8%
- Tarjetas	43.041	0,6%	0,9%	49,7%
- Otros	24.101	1,0%	7,0%	80,2%
Total	303.892	0,5%	2,4%	42,2%

Fuente: BCRA

BASE MON. (\$ millones)	18/05/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
B.M.A.	228.321	2,5%	3,5%	31,6%
- Circulante	171.006	-1,1%	1,3%	30,5%
- Cta. Cte. en BCRA	57.315	15,0%	10,3%	34,9%

Fuente: BCRA

RES. INT. (USD millones)	18/05/2012	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Reservas	47.589	-0,12%	0,3%	-8,3%

Fuente: BCRA

TASAS DE INTERES (%)	24/05/2012	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
Badlar - Privados	11,75	31	-44	56
PF\$ (30 a 44 d.)	11,75	-10	-50	50
Adelantos (10M o más, 1-7 d)	12,29	-27	-23	122
T-Notes USA 10Y	1,78	9	-19	-133
Libor (180 d.)	0,74	0	1	33
Selic (Anual)	8,90	0	0	-302

Fuente: BCRA, Reuters

ORO Y DIVISAS	24/05/2012	1 SEM	1 MES	1 AÑO	30/12/11
Dólar (\$/U\$S)	4,47	4,45	4,41	4,09	4,30
NDF 3 meses	4,90	4,80	4,63	4,17	4,50
NDF 6 meses	5,30	5,15	4,87	4,29	4,55
NDF 1 año	5,92	5,70	5,44	4,62	4,93
DOLAR FINANCIERO	6,06	5,77	5,47	4,43	4,67
BLUE	5,90	5,56	5,11	4,35	4,73
Real (R\$/U\$S)	2,03	2,01	1,88	1,62	1,86
Euro (U\$S/€)	1,25	1,27	1,32	1,41	1,29
YEN	80	79	81	82	77
PESO CHILENO	508	504	487	472	519
Onza troy Londres (U\$S)	1.557	1.572	1.640	1.524	1.564

Fuente: BCRA, Reuters

RIESGO PAIS	24/05/2012	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)	V. 2012 (bp)
EMBI +	386	3	53	103	9
EMBI + Argentina	1.184	52	181	593	259
EMBI + Brasil	229	2	44	64	6
EMBI + México	205	7	47	66	18
EMBI + Venezuela	1.118	9	171	4	-79

Fuente: Ambito Financiero

BOLSAS	24/05/2012	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2012
MERVAL	2.340	10,3%	1,3%	-28,7%	-5,0%
MERVAL ARGENTINA	1.684	11,7%	0,9%	-37,3%	-11,6%
BURCAP	8.508	10,7%	3,2%	-24,1%	-2,2%
BOVESPA	54.063	0,0%	-12,8%	-14,6%	-4,7%
MEXBOL	37.553	0,8%	-3,3%	6,1%	1,3%
DOW JONES	12.530	0,7%	-3,6%	1,4%	2,6%
S&P 500	1.321	1,2%	-3,7%	0,3%	5,0%
ALEMANIA DAX	6.316	0,1%	-4,2%	-11,7%	7,1%
FTSE 100	5.350	0,2%	-6,3%	-8,7%	-4,0%
NIKKEI	8.563	-3,5%	-9,6%	-9,6%	1,3%
SHANGAI COMPOSITE	2.351	-1,2%	-1,6%	-15,0%	6,9%

Fuente: Reuters

RENTA FIJA	PRECIO	YIELD	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. 2012 (bp)
PRE 09 (\$)	209,5	8,2	816	816	-189
PRO 12 (\$)	287,6	9,5	951	951	-168
BODEN 2014 (\$)	182,5	8,6	863	863	-222
BOGAR (\$)	227,5	12,5	1248	1248	139
PRO 13 (\$)	103,5	16,9	1686	1686	122
PAR (\$)	35,3	13,1	1305	1305	242
DISCOUNT (\$)	114,0	15,1	1509	1509	239
BODEN 2012 (u\$S)	598,0	-111,4	-11144	-11144	-9898
BODEN 2013 (u\$S)	555,0	-21,7	-2167	-2167	-1550
BODEN 2015 (u\$S)	492,0	4,2	417	417	-217
DISCOUNT (u\$S)	495,0	10,9	1088	1088	19
PAR (u\$S)	173,0	10,4	1039	1039	-29

Fuente: Reuters

GLOSARIO

m/m	Variación mes actual contra mes anterior	mm	En millones
a/a	Variación mes actual contra igual mes del año anterior	p.p.	Puntos porcentuales
Anual	Variación acumulado al último mes contra igual acumulado año anterior	p.b.	Puntos básicos

Fuentes: INDEC, BCRA, Mecon, Reuters, UTDT – CIF, FIEL, DGEyC – GCBA.

Estudios Económicos Banco Ciudad de Buenos Aires

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.