

## El PBI del Segundo trimestre crecería al 4% para privados y 5% para el INDEC

Desde el año pasado que los analistas privados advierten que en 2013 se observaría cierto repunte del nivel de actividad, principalmente gracias a la recuperación de la cosecha y Brasil. Estos guarismos se empiezan a plasmar en el segundo trimestre.

Respecto a la campaña agrícola, finalmente la cosecha de soja recuperó un 25% este año y la de maíz un 18%. Sólo trigo jugó en contra con una merma del 30%, pero igualmente la campaña agrícola permitió elevar la cosecha total a 100,8 millones de toneladas, un 11% superior al 2012 afectado por la sequía.

Por otro lado, la recuperación de la economía brasileña sigue siendo débil y la inflación no cede, obligando al Banco Central a subir tasas de interés. Las proyecciones privadas pasaron de esperar un crecimiento de 4,5% para este año, a menos de 3%, y con perspectivas a la baja. No obstante, uno de los pocos sectores que empuja en Brasil es el sector automotriz, favoreciendo a la economía local. La producción automotriz se elevó un 18,6% en los primeros cinco meses del año, en tanto que el patentamiento creció un 8,6% en igual periodo, de los cuales una parte son de la industria local.

De hecho, la producción automotriz en Argentina crece a igual ritmo que en Brasil, 18,7% de enero a mayo, aunque liderada por las exportaciones que crecen al 32% en igual periodo. Más aún, en mayo en particular la producción creció un 32% interanual y las exportaciones volaron 73%, la mayoría con destino carioca.

Mario Brodersohn

Daniel Marx

Juan Sommer

Ramiro Castiñeira

Virginia Fernández

Diego Chameides

Ernesto Gaba - Consejero

Econométrica +54 11 4322 4668

Quantum Finanzas +54 11 4345 0003

Por último, la construcción también está mostrando cierto repunte apoyado en la caída del costo de la construcción (medido en USD paralelo). Algunos indicadores dan señales positivas como la venta de cemento, que creció un 5% en los primeros cinco meses del año y un 20% interanual en mayo. Según el INDEC, la construcción que cayó 1,3% en el primer trimestre, creció 11% en abril.

En suma, el segundo trimestre de este año la actividad económica mostrará el tamaño del rebote de la soja y Brasil, a lo que se suma el desplome en el costo de la construcción, lo que empieza a tener cierto traslado sobre la actividad. En su conjunto esperamos que las proyecciones privada oscilen en un crecimiento del 4% para el segundo trimestre del año, mientras que los guarismos del INDEC no descartamos superen el 5%.



Nivel							Variación				
último dato	1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses	1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses	

**Tipos de cambio y tasas de interés**

ARS/USD Spot	5.34	5.32	5.24	5.10	4.90	4.50	0.5%	1.9%	4.7%	9.0%	18.7%
Impl en Boden 15	7.96	8.22	8.90	8.60	6.76	6.68	-3.2%	-10.5%	-7.4%	17.8%	19.2%
NDF 1m	5.49	5.44	5.38	5.35	5.01	4.67	1.0%	2.1%	2.6%	9.6%	17.7%
NDF 6m	6.50	6.44	6.40	6.45	5.64	5.65	0.9%	1.6%	0.8%	15.4%	15.0%
NDF 12 m	8.07	7.99	8.05	7.65	6.49	6.27	1.1%	0.3%	5.5%	24.4%	28.7%
Rofex 6 m	5.86	5.87	5.76	5.58	5.34	4.83	-0.2%	1.7%	5.0%	9.8%	21.2%
BADLAR privada	17.00	16.19	15.94	14.81	15.75	12.06	81 pb	106 pb	219 pb	125 pb	494 pb
Call a 1 día	12.25	12.25	17.75	12.40	10.45	9.70	0 pb	-550 pb	-15 pb	180 pb	255 pb
BRL/USD Spot	2.22	2.16	2.04	2.01	2.08	2.03	3.1%	9.1%	10.8%	7.0%	9.6%
Futuro 6m	2.31	2.24	2.10	2.06	2.13	2.09	3.2%	9.7%	12.0%	8.3%	10.6%
Futuro 12m	2.40	2.32	2.17	2.12	2.18	2.13	3.5%	10.9%	13.2%	9.9%	12.6%
USD/EUR Spot	1.33	1.33	1.29	1.29	1.32	1.27	-0.3%	3.2%	3.0%	0.8%	4.8%
Libor 1 m	0.19	0.19	0.20	0.20	0.21	0.24	0 pb	0 pb	-1 pb	-2 pb	-5 pb
Libor 6 m	0.41	0.41	0.42	0.45	0.51	0.74	0 pb	-1 pb	-4 pb	-10 pb	-33 pb
UST 10 años	2.33	2.23	1.96	1.91	1.76	1.62	10 pb	37 pb	42 pb	57 pb	71 pb

**Indice de Materias Primas Qf (1)**

IPM Qf	129	130	127	129	131	127	-0.3%	2.1%	0.5%	-1.5%	1.9%
Agro (70.2%)	124	125	120	123	127	123	-0.4%	3.0%	0.6%	-2.1%	1.0%
Soja spot (60%)	560	566	538	532	526	527	-1.2%	4.0%	5.1%	6.4%	6.2%
Soja Futuro Nov13	482	483	450	469	478	454	-0.3%	7.0%	2.8%	0.8%	6.2%
Energía (11.5%)	165	162	164	157	150	142	1.8%	1.0%	5.6%	10.1%	16.2%
Metales (9.3%)	136	139	142	145	151	145	-1.8%	-4.3%	-6.2%	-9.9%	-6.3%

**Índices Bursátiles (en moneda local)**

MSCI Mundo	395	389	411	384	358	330	1.6%	-4.1%	2.7%	10.3%	19.6%
S&P 500	1,629	1,613	1,666	1,546	1,430	1,358	1.0%	-2.2%	5.4%	13.9%	20.0%
Euro Stoxx 50	2,684	2,667	2,825	2,684	2,651	2,198	0.7%	-5.0%	0.0%	1.2%	22.1%
MSCI Emergentes	44,093	44,019	47,222	45,784	46,358	42,763	0.2%	-6.6%	-3.7%	-4.9%	3.1%
MSCI Lat Am	66,800	66,461	72,036	72,152	75,241	70,699	0.5%	-7.3%	-7.4%	-11.2%	-5.5%
Merval	3,071	3,237	3,675	3,490	2,786	2,352	-5.1%	-16.4%	-12.0%	10.2%	30.6%
Bovespa	47,843	49,181	55,701	55,577	61,007	57,195	-2.7%	-14.1%	-13.9%	-21.6%	-16.4%

Notas: (1) IMP Qf: Índice de Precios de Materias Primas relevante para el comercio exterior argentino. Metodología y ponderaciones equivalentes a Índice de Materias Primas del BCRA con precio internacionales, fuente Bloomberg.



	Moneda	Fecha	Nivel						Unidad	Variación				
			último dato	1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses		1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses
<b>Reservas Internacionales</b>	USD	07-Jun-13	38,598	38,551	39,361	41,528	45,397	46,838	Millones	47	-763	-2,930	-6,799	-8,240
									% nominal	0.1%	-1.9%	-7.1%	-15.0%	-17.6%
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	07-Jun-13	176	42	26	16	15	14						
Liquidación CIARA (2)	USD	14-Jun-13		166	145	149	108	100						
<b>Base Monetaria</b>	ARS	07-Jun-13	314,000	304,336	296,085	298,457	291,370	233,473	Millones	9,663	17,915	15,543	22,630	80,527
									% nominal	3.2%	6.1%	5.2%	7.8%	34.5%
Lebacs y Nobacs	ARS	07-Jun-13	94,527	94,257	96,697	96,258	80,499	82,314	Millones	270	-2,170	-1,732	14,028	12,213
Pases netos	ARS	07-Jun-13	9,402	13,521	17,624	12,727	11,096	23,218	Millones	-4,119	-8,222	-3,325	-1,694	-13,816
<b>Adelantos transitorios BCRA</b>	ARS	07-Jun-13	134,780	130,230	130,280	127,730	103,230	73,930	Millones	4,550	4,500	7,050	31,550	60,850
<b>Agregados Monetarios (4)</b>														
M2	ARS	07-Jun-13	483,510	479,232	472,604	456,853	436,278	369,497	Millones	4,278	10,907	26,658	47,232	114,013
									% nominal	0.9%	2.3%	5.8%	10.8%	30.9%
M2 privado	ARS	07-Jun-13	433,717	418,224	422,698	411,403	391,225	331,768	Millones	15,493	11,020	22,315	42,492	101,949
									% nominal	3.7%	2.6%	5.4%	10.9%	30.7%
M3* privado	ARS	07-Jun-13	664,259	649,779	650,229	630,341	590,954	509,808	Millones	14,480	14,030	33,918	73,306	154,451
									% nominal	2.2%	2.2%	5.4%	12.4%	30.3%
<b>Depósitos Sector Público</b>	ARS	07-Jun-13	222,755	237,813	218,801	209,455	209,945	176,725	Millones	-15,058	3,954	13,300	12,810	46,030
<b>Depósitos Sector Privado</b>	ARS	07-Jun-13	464,292	457,288	456,712	436,257	409,563	361,152	Millones	7,004	7,580	28,034	54,729	103,139
									% nominal	1.5%	1.7%	6.4%	13.4%	28.6%
<b>En Moneda Nacional (5)</b>	ARS	07-Jun-13	426,268	419,113	418,094	398,003	371,729	315,531	Millones	7,155	8,174	28,265	54,539	110,737
									% nominal	1.7%	2.0%	7.1%	14.7%	35.1%
A la vista	ARS	07-Jun-13	217,309	210,288	212,632	202,105	195,306	170,119	Millones	7,021	4,677	15,204	22,003	47,190
Plazo Fijo	ARS	07-Jun-13	192,518	193,380	188,913	180,684	161,895	132,419	Millones	-862	3,605	11,834	30,623	60,099
<b>En Moneda Extranjera</b>	USD	07-Jun-13	7,175	7,225	7,413	7,553	7,782	10,160	Millones	-50	-238	-378	-607	-2,985
									% nominal	-0.7%	-3.2%	-5.0%	-7.8%	-29.4%
<b>Préstamos al Sector Privado</b>	ARS	07-Jun-13	413,989	413,194	406,474	388,726	364,892	312,457	Millones	795	7,515	25,263	49,097	101,532
									% nominal	0.2%	1.8%	6.5%	13.5%	32.5%
<b>En Moneda Nacional</b>	ARS	07-Jun-13	387,359	386,073	379,296	362,045	337,569	272,888	Millones	1,286	8,063	25,314	49,790	114,471
									% nominal	0.3%	2.1%	7.0%	14.7%	41.9%
<b>En Moneda Extranjera</b>	USD	07-Jun-13	5,022	5,130	5,214	5,267	5,618	8,807	Millones	-108	-192	-245	-596	-3,785
									% nominal	-2.1%	-3.7%	-4.7%	-10.6%	-43.0%
<b>Ratio de liquidez bancaria (6)</b>														
Total		07-Jun-13	22.1%	22.2%	21.9%	22.1%	23.9%	23.2%						
En pesos		07-Jun-13	16.6%	16.9%	16.4%	16.9%	18.5%	19.4%						
En dólares		07-Jun-13	99.5%	98.9%	99.1%	93.2%	91.2%	60.0%						

Notas: (1) Salvo que se aclare lo contrario son valores punta (2) Promedio diario (3) Valores Negativos significa venta de dólares y Positivos, compra de dólares por parte de la autoridad monetaria (4) M1 = Billetes y monedas + Cta. Cte. - Uso FUCO, M2 = M1+ Caja de Ahorro, M3 = M2 + Plazo Fijo, M3\* = M3 + Depósitos en dólares (5) Depósitos En Moneda Nacional = A la vista + Plazo Fijo + "Otros" no incluidos en el informe por su escasa relevancia a los fines analíticos (6) Ratio de liquidez bancaria = Activos líquidos / Depósitos. Activos líquidos: integración de efectivo mínimo (efectivo, cuenta corriente en el BCRA y cuentas especiales de garantía), otras disponibilidades (fundamentalmente corresponsalías) y los pases activos netos en efectivo de las entidades financieras contra el BCRA.



ARS/USD	5.34		BADLAR		17.0		CER		3.33					
Implicito	7.98													
Precio Compra	Precio Venta	Paridad	Cupón (%)	Duración	Rendimiento Comprador (%)	Rendimiento vendedor (%)	Spread vs EEUU	Próximo cupón	Vencimiento	Monto en circulación (Mill. USD)	Var últimos 7 días	Riesgo anualizado	Ley	

**Bonos en USD**

BONAR VII (2013)	101.00	101.50	99.4%	7.00	0.21	11.72	9.33	1168	12-Sep-13	12-Sep-13	2,000	0.5%	17.5%	AR
BODEN 15	86.65	87.15	85.6%	7.00	1.95	14.96	14.67	1456	03-Oct-13	03-Oct-15	5,818	-0.4%	24.6%	AR
GLOBAL17	76.50	77.25	76.6%	8.75	3.04	17.20	16.88	1629	02-Dec-13	02-Jun-17	950	-0.6%	26.4%	NY
BONAR X (2017)	76.75	77.25	76.1%	7.00	3.04	15.83	15.62	1497	17-Oct-13	17-Apr-17	6,855	-1.6%	25.4%	AR
DISC USD ARL	60.50	61.30	62.0%	8.28	6.35	14.79	14.60	1214	30-Jun-13	31-Dec-33	5,045	-1.8%	35.4%	AR
DISC USD NYL	56.00	56.50	57.4%	8.28	6.03	15.96	15.83	1331	30-Jun-13	31-Dec-33	5,233	-1.8%	31.0%	NY
PAR USD ARL	35.50	36.10	35.6%	2.50	11.75	10.82	10.68	765	30-Sep-13	31-Dec-38	1,303	-1.1%	39.2%	AR
PAR USD NYL	32.90	33.25	32.9%	2.50	11.26	11.47	11.38	830	30-Sep-13	31-Dec-38	5,392	-1.1%	35.6%	NY

**Bonos ajustables por BADLAR**

Bocan 2014	102.70	102.70	99.9%	18.60	1.62	21.43	21.13	5.17	31-Jul-13	30-Jan-14	3,900	-0.4%	11.4%	AR
Bocan 2015	105.00	105.80	85.4%	19.41	1.78	18.82	18.52	2.55	10-Sep-13	10-Sep-15	1,691	-0.9%	9.1%	AR
PR14	98.00	99.50	80.5%	15.69	1.68	20.68	19.78	4.51	04-Jul-13	04-Jan-16	124	-1.0%	9.4%	AR

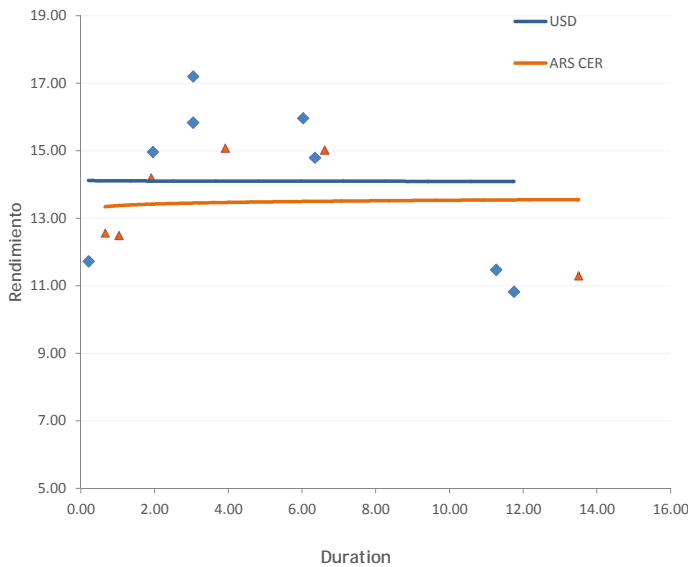
**Bonos ajustables por CER**

PRE 9	34.50	35.50	94.9%	2.00	0.36	18.24	10.68	1893	15-Jul-13	15-Mar-14	30	-9.2%	27.5%	AR
PRO 12	81.00	82.00	58.3%	2.00	1.03	12.49	11.31	1316	03-Jul-13	03-Jan-16	138	-0.6%	15.4%	AR
BODEN 14	76.63	78.25	92.7%	2.00	0.66	12.56	9.42	1324	30-Sep-13	30-Sep-14	277	-0.2%	11.3%	AR
BOGAR 18	135.88	137.50	77.6%	2.00	1.90	14.20	13.58	1483	04-Jul-13	04-Feb-18	8,000	-4.2%	14.5%	AR
PRO 13	150.13	150.88	55.0%	2.00	3.91	15.08	14.95	1513	15-Apr-14	15-Mar-24	940	-3.7%	20.7%	AR
DISC ARS	135.50	136.50	44.6%	5.83	6.61	15.02	14.91	1427	30-Jun-13	31-Dec-33	5,400	-3.9%	20.9%	AR
PAR ARS	44.25	45.00	19.3%	1.18	13.50	11.29	11.17	1001	30-Sep-13	31-Dec-38	1,200	-2.5%	29.2%	AR

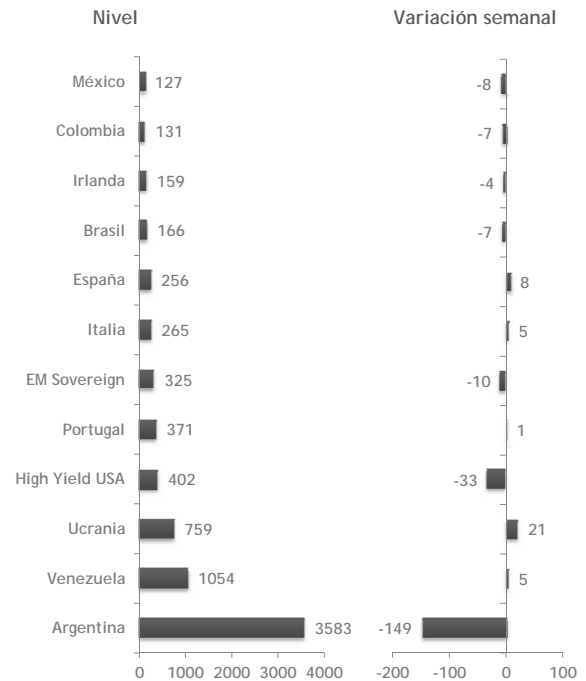
**Unidades ligadas al PBI**

Cupon USD - Ley NY.	5.45	5.65							15-Dec-13		17,000	-2.7%	33.7%	NY
Cupon USD - Ley Arg.	4.95	5.50							15-Dec-13		3,100	-1.0%	36.4%	AR
Cupon EUR	5.20	5.30							15-Dec-13		9,491	-1.0%	33.2%	ENG
Cupon ARS	7.75	7.78							15-Dec-13		7,209	-0.6%	25.8%	AR

Bonos soberanos: curva de rendimientos



CDS 5 años





Sector	Moneda	Rating S&P/Fitch/Moodys	Precio comprador	Precio vendedor	Cupón	Duración	Rendimiento Comprador (%)	Rendimiento vendedor (%)	Spread vs UST	Spread vs soberano ARG	Vencimiento	Monto en circulación	
<b>High grade</b>													
Petrobras 2013	Oil&Gas	USD	B / BB / B1	101.75	101.75	9.38	0.34	4.24	4.24	418	-1132	30-Oct-13	200
Petrobras 2017	Oil&Gas	USD	BBB / BBB / A3	104.50	106.00	5.88	3.45	4.60	4.19	370	-981	15-May-17	300
Arcor 2017	Food	USD	- / B / B1	105.25	107.25	7.25	3.70	5.87	5.37	480	-844	09-Nov-17	200
Arcos Dorados 2019	Retail	USD	- / BBB- / Ba2	106.85	108.85	7.50	4.93	6.16	5.79	458	-768	01-Oct-19	309
PAE 2021	Oil&Gas	USD	- / B / B1	96.50	98.00	7.88	5.67	8.49	8.22	654	-508	07-May-21	500
YPF 2028	Oil&Gas	USD	NR / B- / -	105.00	108.00	10.00	7.85	9.38	9.02	674	-338	02-Nov-28	100
<b>High Yield</b>													
B. Hip. 2016	Banks	USD	B- / NR / -	88.00	90.50	9.75	2.31	15.08	13.89	1,453	25	27-Apr-16	225
Transener 2016	Electric	USD	CCC / CCC / -	49.00	53.00	8.88	2.41	35.56	32.36	3,481	2077	15-Dec-16	53
B. Macro 2017	Banks	USD	- / B- / B3	88.00	91.00	8.50	2.85	12.75	11.62	1,195	-188	01-Feb-17	106
TGS 2017	Pipelines	USD	B- / B- / B3	87.00	88.50	7.88	3.16	12.16	11.63	1,127	-235	14-May-17	374
HPDA 2017	Utilities	USD	B- / B / -	92.00	94.00	8.50	2.89	11.25	10.54	1,045	-336	02-Feb-17	150
Galicia 2017	Diversified Finan	USD	- / B- / -	93.50	95.00	9.00	2.86	11.24	10.71	1,045	-338	28-Jan-17	200
Mastellone 2018	Food	USD	- / - / -	69.50	72.50	10.20	3.60	17.99	16.90	1,659	365	31-Dec-18	132
Galicia 2018	Banks	USD	B- / - / B3	84.75	86.25	8.75	3.69	13.08	12.61	1,186	-123	04-May-18	300
CAPEX 2018	Electric	USD	B- / B- / -	71.38	73.75	10.00	3.24	19.55	18.58	1,839	507	10-Mar-18	200
Galicia 2019	Banks	USD	- / - / Caa1	99.50	101.50	11.00	3.58	15.45	14.91	1,183	110	01-Jan-19	229
Edenor 2022	Electric	USD	/ /	50.07	50.07	9.75	4.35	22.92	22.92	2,068	885	25-Oct-22	300
IRSA 2020	Real Estate	USD	B- / B / -	96.00	97.50	11.50	4.46	12.36	12.03	1,056	-166	20-Jul-20	150
IMPISA 2020	Metal Fabricate/f	USD	B / B+ / -	78.00	80.50	10.38	4.49	15.52	14.84	1,368	151	30-Sep-20	390
B. Macro 2036	Banks	USD	- / CCC / Caa3	71.00	73.00	9.75	2.64	12.05	11.70	2,136	-265	18-Dec-36	149
<b>Bonos provinciales</b>													
Neuquen 2014	Provincial	USD	B- / - / -	101.00	104.00	8.66	1.22	7.85	5.48	773	-739	18-Oct-14	56
CABA 2015	Municipal	USD	B- / B- / Caa1	99.25	100.75	12.50	1.51	12.95	11.99	1,267	-217	06-Apr-15	475
PBA 2015	Provincial	USD	B- / - / Caa1	82.88	84.25	11.75	1.79	21.61	20.72	2,121	659	05-Oct-15	1,050
Cordoba 2017	Provincial	USD	B- / - / Caa1	76.50	77.50	12.38	2.78	21.14	20.69	2,016	648	17-Aug-17	596
PBA Disc 2017	Provincial	USD	B- / - / Caa1	89.00	92.00	9.25	3.00	12.99	11.91	1,213	-158	15-Apr-17	261
CABA 2017	Municipal	USD	B- / B- / Caa1	86.60	87.97	9.95	2.82	14.78	14.24	1,396	14	01-Mar-17	415
Mendoza 2018	Provincial	USD	B- / - / Caa1	75.00	80.00	5.50	4.13	12.12	10.60	1,081	-203	04-Sep-18	118
PBA 2018	Provincial	USD	B- / - / Caa1	68.00	70.00	9.38	3.52	19.37	18.58	1,805	499	14-Sep-18	475
Chubut 2020	Provincial	USD	- / - / B1	94.00	97.00	7.75	5.20	8.91	8.32	722	-483	01-Jul-20	84
Neuquen 2021	Provincial	USD	B- / - / -	89.00	91.00	7.88	5.57	9.91	9.52	808	-370	26-Apr-21	252
Salta 2022	Provincial	USD	B- / B- / -	86.00	88.90	9.50	5.60	12.12	11.53	1,019	-147	16-Mar-22	185
PBA Par 2028	Provincial	USD	B- / - / Caa1	63.00	65.00	9.63	5.90	16.31	15.80	1,370	282	18-Apr-28	400
PBA Par 2035	Provincial	USD	B- / - / Caa1	39.00	41.00	4.00	9.41	11.87	11.35	888	-30	15-May-35	446



Corrientes 222, Piso 2 C1043AAP  
Buenos Aires, Argentina  
[www.qf.com.ar](http://www.qf.com.ar)  
T: (+54 11) 4345 0003



**Econométrica S.A**  
*economic research and forecasts*

Lavalle 465, Piso 2 C1047AAI  
Buenos Aires, Argentina  
[www.econometrica.com.ar](http://www.econometrica.com.ar)  
T: (+54 11) 4325-9443

## Nota de responsabilidad

Este informe contiene información general, no tiene en cuenta las circunstancias específicas de cualquier receptor y no debe ser considerada como oficial o sustitutiva del juicio crítico del receptor. Cada receptor debe juzgar la conveniencia de sus inversiones de acuerdo a sus propias circunstancias, el completo espectro de información, y a un asesoramiento profesional adecuado. La información, opiniones y estimaciones presentadas aquí constituyen un juicio de valor a la fecha en que éste fue realizado y están basadas en fuentes que se piensa que son confiables y de buena fe y están sujetas a cambios sin previo aviso. Cualquier pronóstico u objetivo de precio discutido en este informe puede o no ser alcanzado debido a múltiples factores de riesgos, incluyendo volatilidad del mercado, medidas imprevistas, asimetrías de información o cualquier otra. Este informe no constituye o forma parte de ninguna oferta de venta o suscripción o alguna invitación o sugerencia a comprar o vender activos financieros. EQ no asume responsabilidad de ningún tipo devenida del uso de este informe o sus contenidos. Este informe está dirigido únicamente al destinatario y no podrá ser reproducido, reenviado, redistribuido o publicado en su totalidad o en parte sin previa autorización de EQ.

Nota: EQ representa Quantum Finanzas y Econométrica