

## LA SEMANA EN POCAS PALABRAS

Esta semana, las autoridades del Ministerio de Hacienda dieron a conocer una reforma tributaria que, en sus ejes centrales, apunta a reducir gradualmente la presión impositiva y promover la inversión, la competitividad y la generación de empleo. Al mismo tiempo, la necesidad de converger a un mayor equilibrio de las cuentas públicas ha obligado, inicialmente, a balancear la menor carga tributaria sobre la producción y el empleo con la eliminación de determinadas exenciones impositivas y la modificación de impuestos internos sobre sectores específicos, procurando dotar a su vez de mayor equidad y eficiencia al esquema tributario.

Entre las principales medidas introducidas en la reforma se podrían encuadrar las siguientes: 1) una reducción en el impuesto a las ganancias corporativas no distribuidas, que pasaría de 35% a 25% en un lapso de 5 años, aplicable a la reinversión de utilidades de las empresas; 2) la devolución anticipada de saldos a favor del IVA por inversiones, algo que reduce el costo financiero de los proyectos de inversión; 3) la implementación de un mínimo no imponible para las contribuciones patronales, que contribuye a fomentar el empleo formal; 4) el incremento del pago a cuenta de ganancias generado por el impuesto sobre los créditos y débitos bancarios, reduciendo este tributo distorsivo; y 5) la reducción de los impuestos a los ingresos brutos y sellos, algo a ser acordado en el marco de negociaciones más amplias con las provincias.

Además de promover la inversión y el empleo, la reforma se orienta a mejorar la competitividad de las compañías locales. En particular, en lo que tiene que ver con el impuesto a las ganancias de las empresas, tras la reforma a las utilidades reinvertidas la alícuota se ubicaría más en línea con lo observado a nivel internacional, con un promedio de 22% entre los países de la OCDE y de 27% en los países de la región.

Por otro lado, y como ya se mencionó, a los fines de alcanzar un balance que permita conjugar la búsqueda de una estructura impositiva pro inversión y empleo, con la necesidad de reducir el déficit de las cuentas públicas y sopesar aspectos relacionados con la equidad y eficiencia, la reforma propone también otra serie de modificaciones, entre las que sobresale la extensión del impuesto a las ganancias para las rentas financieras obtenidas por las personas físicas (las empresas ya se encontraban gravadas). Las alícuotas serán del 15% en caso que se trate de instrumentos en moneda extranjera e indexados y del 5% para las inversiones financieras en pesos, sin cláusula de ajuste.

Buscando excluir a los pequeños ahorristas, se implementará un mínimo no imponible que, de acuerdo a los trascendidos, se aplicaría para inversiones con retornos anuales cercanos a los \$52.000. De acuerdo a nuestras estimaciones, ello implicaría eximir de impuestos, por ejemplo, a los plazos fijos inferiores a los \$260.000, considerando las tasas de interés de mercado vigentes actualmente. De todos modos, para los montos superiores el impacto en rendimientos sería marginal, con un recorte menor a 1 punto porcentual en el caso de los depósitos a plazo. En el caso del mercado de capitales, el efecto también sería menor, teniendo en cuenta que las acciones seguirán exentas y que en los bonos las personas físicas representan un porcentaje menor del volumen de mercado operado.

En términos de equidad y eficiencia, la reforma también avanza en otras áreas. En lo que tiene que ver con el mercado inmobiliario, se elimina el impuesto a la transferencia de inmuebles (ITI) para la adquisición de la primera vivienda, algo que busca facilitar el acceso a la casa propia, al tiempo que se introduce un impuesto a la ganancia de capital por la venta de inmuebles (excepto casa-habitación). Por otra parte, se modifican las alícuotas de impuestos internos, reduciéndolas para productos electrónicos y vehículos de gama media, e incrementándolas para los de alta gama y para ciertos productos que son considerados suntuarios o perjudiciales para la salud, como determinadas bebidas alcohólicas y con un alto agregado de azúcares (bebidas cola).

Las autoridades del Ministerio estiman que la reforma tributaria tendría un costo para la Nación de 1,5% del PIB al cabo del quinto año. Sin embargo, gracias a un mayor crecimiento de la economía derivado de las modificaciones propuestas, estimado en un 0,5% del PIB adicional por año, el impacto para el Tesoro Nacional se reduciría a 0,3 puntos del Producto. Así, la reforma tributaria tendría un efecto prácticamente neutro en términos de la dinámica de las cuentas públicas, al tiempo que constituye una herramienta importante de cara a una estrategia que busca dejar atrás un escenario en el que el avance de la economía descansaba en una constante expansión fiscal (insostenible en el mediano plazo), a otro en el que la inversión privada juegue un rol central y sirva de sustento a un proceso de crecimiento con bases más sólidas, capaz de sostenerse en el tiempo.

# INFORME ECONÓMICO SEMANTAL

Nº 440 – 3 de Noviembre de 2017

*Actividad: la construcción sigue liderando el crecimiento - Pág. 2*

*Recaudación: nuevo avance al compás de la actividad agregada - Pág. 5*

*La marcha de los mercados - Pág. 6*

*Estadístico - Pág. 8*

**Estudios Económicos**  
[estudioseconomicos@bancociudad.com.ar](mailto:estudioseconomicos@bancociudad.com.ar)

**Prensa**  
[prensa@bancociudad.com.ar](mailto:prensa@bancociudad.com.ar)

**Banco Ciudad**  
[bancociudad.com.ar](http://bancociudad.com.ar)

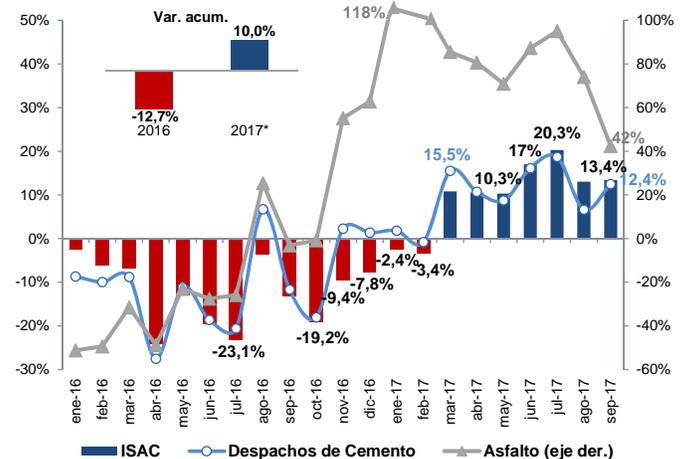
## ACTIVIDAD: LA CONSTRUCCIÓN SIGUE LIDERANDO EL CRECIMIENTO

En línea con lo adelantado por las estimaciones privadas del nivel de actividad de septiembre, la construcción continúa liderando el crecimiento de la economía, actuando además como impulsora de la industria, el mercado inmobiliario y el empleo. La actividad de la construcción experimentó un alza de 13,4% interanual (i.a.) en septiembre, según informó el INDEC en su Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC), acumulando en los primeros nueve meses del año un crecimiento de 10% (frente a una caída de 12,7% durante 2016). De esta forma, este sector toma la delantera frente al resto de los sectores económicos en la recuperación del nivel de actividad durante 2017 que, de acuerdo al Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE), acumula una mejora de 2,4% al mes de agosto y ya se encuentra en los mismos niveles que a mediados del año 2015. Para las mediciones privadas de Orlando J. Ferreres, en su Índice General de Actividad (IGA-OJF), el ritmo de crecimiento de la economía se aceleró durante el tercer trimestre del año, superando al segundo en un 1,5% (medido sin estacionalidad), como detalláramos en nuestro informe de la semana pasada.

**Los principales materiales para la construcción acompañan la dinámica de crecimiento del sector.** Los despachos al mercado interno de cemento portland volvieron a experimentar un alza de dos dígitos en septiembre, creciendo 12,4% interanual en el mes y acumulando una suba de 10% de acuerdo a lo informado por la Asociación de Fabricantes de Cemento Portland (AFCP). En cuanto al consumo aparente de los insumos de la construcción relevados por el ISAC, la demanda de asfalto continúa liderando las subas (42,4% i.a.), seguida por el hierro redondo para hormigón (32,2%), los pisos y revestimientos (20,6%) y los ladrillos huecos (17,4%), por nombrar algunos de los más dinámicos. En esta misma línea, el Índice Construya (que mide la actividad de las empresas proveedoras de insumos de la construcción líderes del mercado), registró un incremento del 15,5% anual en septiembre. De esta forma, el índice acumuló una recuperación de 11,1% con respecto a un año atrás, cuando caía en un 14,2% y culminaba el 2016 con una baja de 15,1%. En su comparación mensual, el indicador se redujo en un 3,7% con relación al mes de agosto (medido sin estacionalidad), revés que igualmente le permitió crecer 9,6% durante el tercer trimestre, en relación al segundo y ubicarse en niveles cercanos a los de mediados del año 2015.

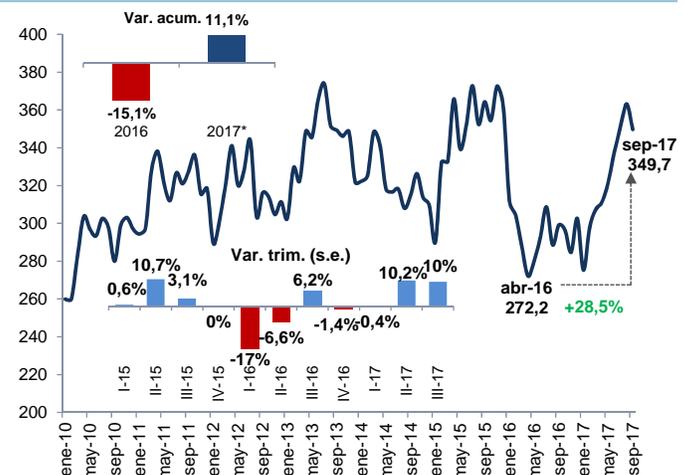
**El empleo formal en la construcción también muestra señales positivas, acompañado de la mejora en las expectativas de las empresas.** La cantidad de puestos de trabajo en el sector continúa en alza, alcanzando los 445 mil en el mes de agosto, lo cual implica un crecimiento de 11%

### Actividad de la Construcción, Cemento y Asfalto Variación anual



(\*) 2017: Variación acumulada al mes de septiembre.  
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y Asociación de Fabricantes de Cemento Portland.

### Actividad de la Construcción: Índice Construya Serie sin estacionalidad



(\*) 2017: Variación acumulada al mes de septiembre.  
Fuente: Elaboración propia en base a datos de Grupo Construya.

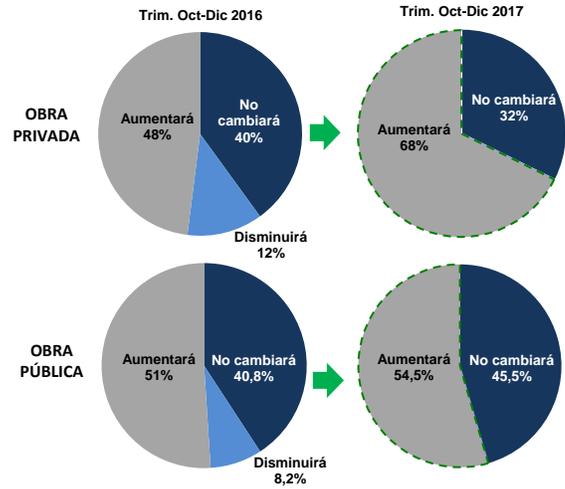
interanual. De esta forma, son cerca de 49.500 puestos los recuperados desde julio de 2016, cuando se registró el mínimo de la serie. En cuanto a las expectativas de las empresas para el período de octubre a diciembre de 2017, según la encuesta cualitativa de la construcción, 68% de las empresas que realizan obras privadas y 54,5% de las que realizan principalmente obras públicas, prevén un aumento en el nivel de actividad del sector. Esta proporción de respuestas positivas mejoró ampliamente durante el último año, en particular para las firmas que realizan obras privadas, que no alcanzaban el 50% de expectativa de incremento en la actividad y hasta suponían un 12% de probabilidades de disminución, un escenario hoy descartado.

**Los últimos datos del mercado inmobiliario se encuentran en sintonía con los que evidencia el sector de la construcción.** El repunte en la cantidad de escrituras de dominio realizadas en la Ciudad de Buenos Aires durante este año va de la mano con la mejora en la cantidad de permisos de obra y la fuerte recuperación del crédito hipotecario. De acuerdo al Colegio de Escribanos de CABA, los actos de compra-venta de inmuebles se incrementaron en un 43% durante septiembre y acumulan una suba de 44% en los nueve meses relevados. Esta dinámica viene siendo impulsada, a su vez, por la suba de los préstamos hipotecarios (77% interanual en el mes de octubre), favorecidos por la introducción de las financiaciones en UVAs. El 29% del total de escrituras de septiembre fueron con garantía hipotecaria, la proporción más alta registrada desde el año 2001. En cuanto a los permisos de edificación, la cantidad de m2 autorizados acumula un crecimiento de 10,6% al mes de septiembre según informó el ISAC, recuperándose no sólo respecto de 2016, sino también en relación al 2015 (cuando caían un 11% frente a un año atrás).

**En otro orden, la producción manufacturera anotó su quinto mes consecutivo al alza, culminando el tercer trimestre del año con una suba promedio de 4,4% en relación a igual trimestre de 2016.** De acuerdo al Estimador Mensual Industrial elaborado por el INDEC (EMI-INDEC), la industria experimentó en septiembre una mejora de 2,3% interanual, acumulando un incremento de 1,5% en los primeros nueve meses del año, en contraste con la baja registrada en el mismo período de 2016 (-4,6%). Variaciones similares arrojaron las estimaciones privadas conocidas la semana pasada, como el Índice de Producción Industrial de Orlando Ferreres (IPI-OJF) que mostró un alza de 3,8% i.a. en el mes, acumulando también 1,5% de incremento en lo que va del año. En su medición sin estacionalidad, el IPI-OJF capturó una leve suba de 0,1% mensual respecto de agosto, lo que le permitió crecer un 1% durante el tercer trimestre en relación al segundo.

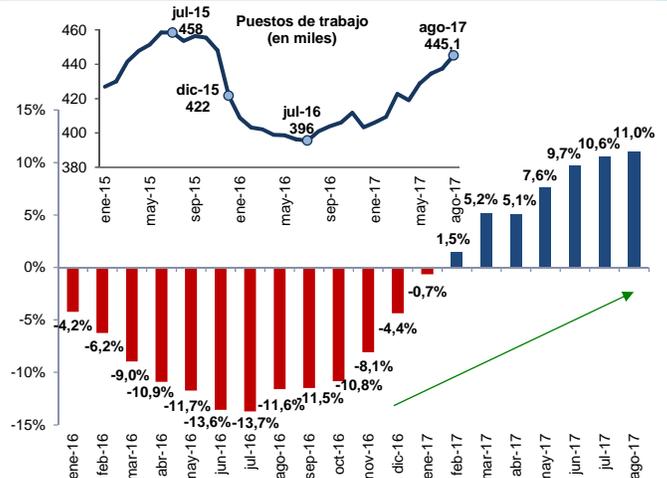
**Los bloques industriales relacionados directa, o indirectamente, con la actividad de la construcción, son los que reflejan un mayor dinamismo.** Las industrias metálicas básicas, registraron un aumento de 23,3% i.a. en septiembre

**Encuesta Cualitativa de la Construcción: ISAC-INDEC**  
*Perspectivas sobre el nivel de actividad*



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

**Empleo en la Construcción: ISAC-INDEC**  
*Variación anual*

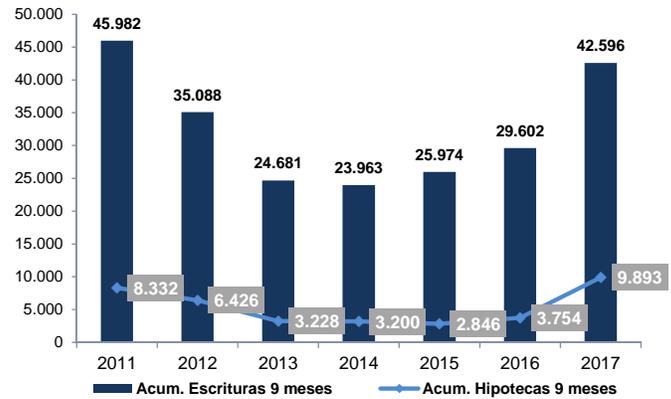


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

(7,2% acumulado), impulsado principalmente por la industria siderúrgica y la demanda de tubos de acero, con impacto directo de la construcción. También traccionan a este sector la industria automotriz y la maquinaria agrícola, incrementando su demanda. La Cámara Argentina del Acero informó subas interanuales de 28,2% para el acero crudo, de 20,6% para la producción de laminados en caliente y de 18,2% para los laminados en frío durante septiembre. En el caso de la industria automotriz, esta experimentó una mejora de 10,1% interanual de acuerdo al EMI, explicada por el crecimiento de la demanda externa (las exportaciones se incrementaron en un 16,4% según informó ADEFA). En cuanto a la demanda interna, mientras las ventas de automóviles de producción nacional a concesionarios se redujeron en un 10% i.a. en septiembre, los patentamientos de vehículos OKm registraron un alza del 11%. Esta tendencia continuó en octubre, con una suba de 21,5% interanual en las ventas de OKm, de acuerdo a la informado esta semana por ACARA. Por otra parte, la producción de minerales no metálicos (insumos de la construcción), se vio beneficiada por la mayor demanda proveniente de la construcción (creciendo 7,5% en septiembre) y la industria metalmeccánica (excluida la automotriz), hizo lo propio en un 5,4% interanual. Este último bloque se vincula principalmente con los rubros relacionados a la actividad de la construcción, el sector agrícola y a los bienes de consumo durable, destacándose durante ese mes la fabricación de productos metálicos para uso estructural y la demanda sostenida en los segmentos de maquinaria agrícola.

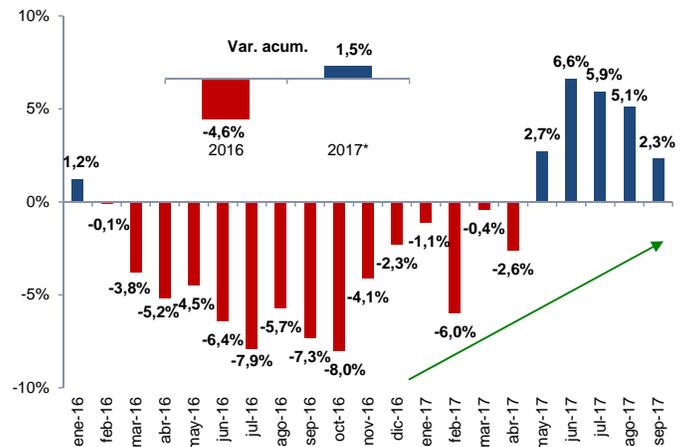
**El resto de las ramas de la industria, refleja un escenario más heterogéneo.** Sectores como el de la producción de alimentos y bebidas y el de productos químicos, exhibieron bajas durante septiembre, del 4,7% y 7,2% i.a., respectivamente. En el caso de la producción alimenticia, todos sus rubros registraron caídas con la excepción de las carnes rojas. La industria química, por su parte, tuvo el impacto de la disminución en la producción de biodiesel, debido a las restricciones que impuso Estados Unidos a las exportaciones de empresas argentinas durante el mes de agosto. Otros bloques, como el de edición e impresión (16% i.a.), el del papel (5,8%) y la refinación del petróleo (5,4%), continúan recuperando terreno frente a las fuertes bajas de 2016. En particular, la mayor actividad de impresión durante septiembre, se vio favorecida por la suba de la demanda, relacionada con la impresión de boletas para el acto eleccionario.

**Mercado Inmobiliario**  
Cantidad de Escrituras en CABA



Fuente: Elaboración propia en base a Colegio de Escribanos de la Ciudad de Buenos Aires.

**Producción Industrial: EMI-INDEC**  
Variación anual



(\*) 2017: Variación acumulada al mes de septiembre.  
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

## RECAUDACIÓN: NUEVO AVANCE AL COMPÁS DE LA ACTIVIDAD AGREGADA

La recaudación tributaria totalizó \$219.713 millones durante octubre, con un aumento del 33,4% interanual. De esta forma, de acuerdo a las estimaciones preliminares sobre la evolución del nivel de precios, el crecimiento de la recaudación se habría ubicado unos 7 puntos por arriba de la inflación anual a nivel nacional. Tomando como referencia lo ocurrido durante el primer semestre del año, con una suba de 3% en términos reales, el dato de octubre marca una mejora significativa en la evolución de la recaudación, algo que se encuentra a tono con el avance ya más robusto que muestran los distintos indicadores de actividad económica.

En este sentido, se sigue destacando el comportamiento de los impuestos ligados al nivel de actividad, y del Impuesto al Valor Agregado (IVA) en particular. La recaudación del IVA-DGI totalizó \$47.278 millones, experimentando un incremento de 37% interanual, el cual ajustado por inflación se traduce en una mejora de 11% en términos reales. A esto se suma, además, el avance que muestra la recaudación del IVA aduanero (58%), que si bien se vio favorecida por un mayor ritmo de devaluación respecto a lo que ocurría en la primera parte del año, registra una variación de 38% en términos de dólares. De esta forma, el IVA acentúa su rol protagónico como factor dinamizador de la recaudación, sumando 12 puntos porcentuales al crecimiento de los recursos tributarios en octubre, tras haber aportado 7,8 puntos durante el primer semestre del año. Con una tónica similar, el impuesto a los débitos y créditos bancarios recaudó \$14.215 millones, presentando un aumento de 27%, también por arriba de la inflación del período.

Tanto el impuesto a las ganancias como las contribuciones a la seguridad social volvieron a mostrar alzas pronunciadas en octubre. El primero subió un 37%, con una recaudación de \$48.788 millones, reflejando igualmente la mejora en el nivel de actividad económica, al tiempo que las contribuciones a la seguridad social crecieron 32%, favorecidas por la recuperación del empleo formal.

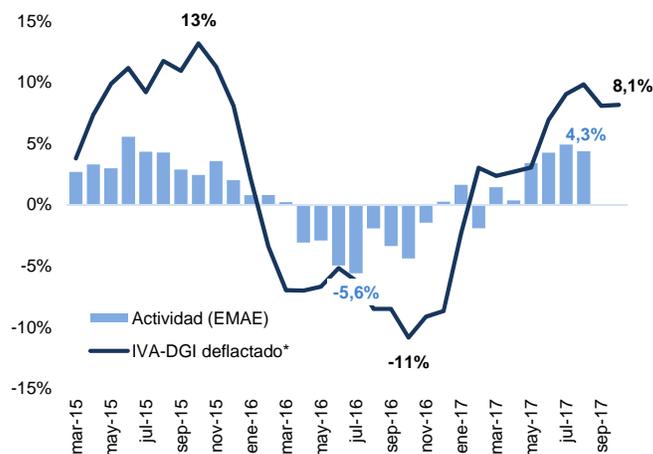
Entre los tributos ligados al comercio exterior se destacó la evolución de los derechos de importación. Haciéndose eco de la evolución que marcan las importaciones, y tal como muestra el IVA aduanero, los derechos de importación crecieron 44%, con un alza en dólares de 26%. Por otro lado, las retenciones a las exportaciones volvieron a registrar una variación negativa, en esta oportunidad de 18%, dando cuenta de un grado de volatilidad más acentuado; algo que se vincula con las decisiones de comercialización del complejo sojero que, entre otros factores, varían en función de los precios internacionales de la oleaginosa y las expectativas de evolución del tipo de cambio.

### Recaudación Tributaria En \$ millones y variación anual

Impuesto	oct-17	Variación a/a (%)	ene-oct 2017	Variación a/a (%)
Ganancias	48.788	36,7	454.538	28,8
IVA Neto	69.462	41,0	619.124	30,0
IVA - DGI	47.278	36,6	438.322	33,3
IVA - DGA	24.084	58,3	197.218	31,0
Créditos y débitos	14.215	26,5	138.986	30,8
Bienes personales	2.650	71,2	19.157	8,1
Combustibles	8.651	34,8	82.324	37,6
Seguridad Soc.	59.842	31,6	582.152	31,6
Der. de exportación	3.844	-18,0	57.926	-7,4
Der. de importación	7.006	44,3	57.801	24,0
Otros	5.255	-34,7	106.898	123,9
<b>Recaudación tributaria</b>	<b>219.713</b>	<b>31,4</b>	<b>2.118.907</b>	<b>31,4</b>

Fuente: Elaboración propia en base a AFIP.

### IVA-DGI deflactado y Nivel de Actividad Variación anual

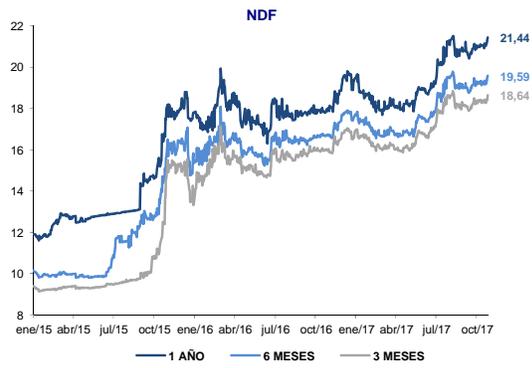


\* Media móvil 3 meses.

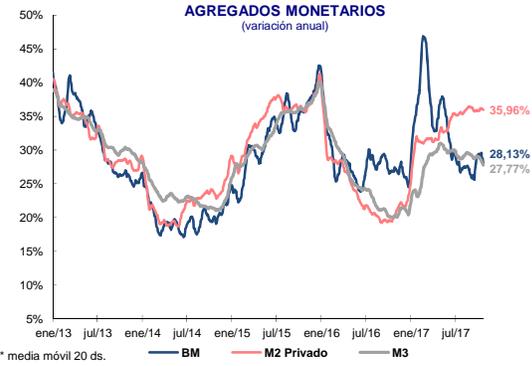
Fuente: Elaboración propia en base a AFIP, INDEC e IPCBA.

# LA MARCHA DE LOS MERCADOS

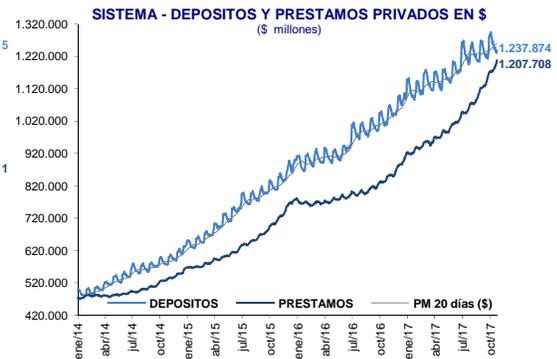
## Mercado Cambiario



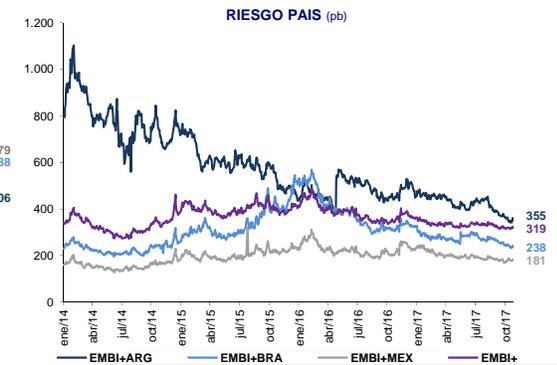
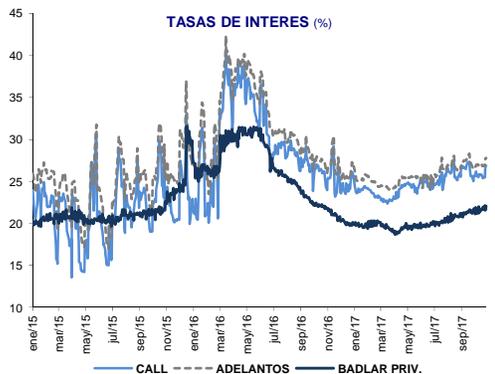
## BCRA



## Préstamos y Depósitos

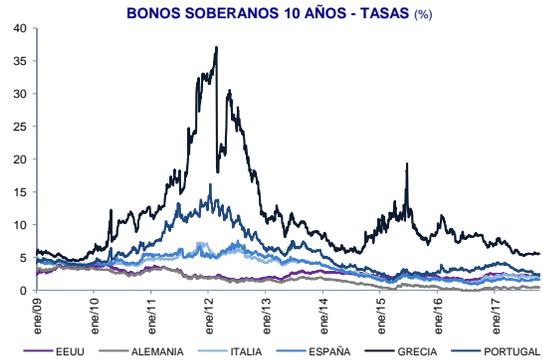
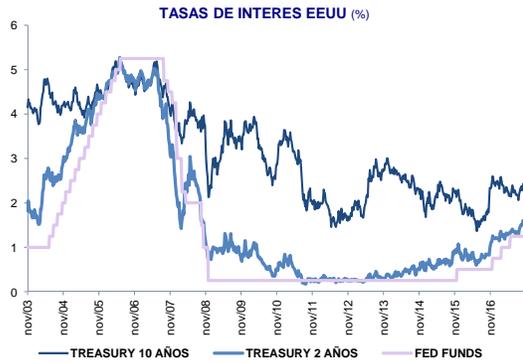


## Tasa de Interés y Riesgo País

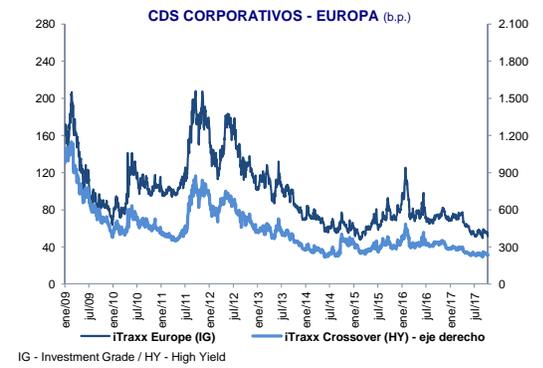


# LA MARCHA DE LOS MERCADOS (CONTINUACIÓN)

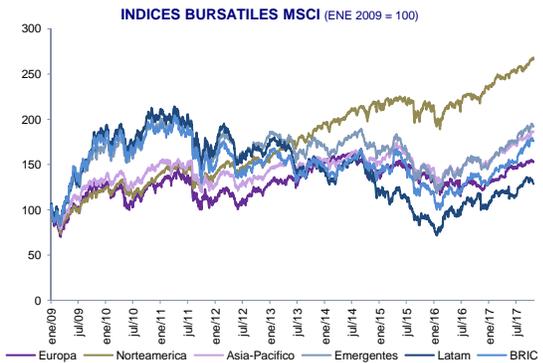
Política Monetaria EEUU y Rendimiento Bonos de Países Desarrollados



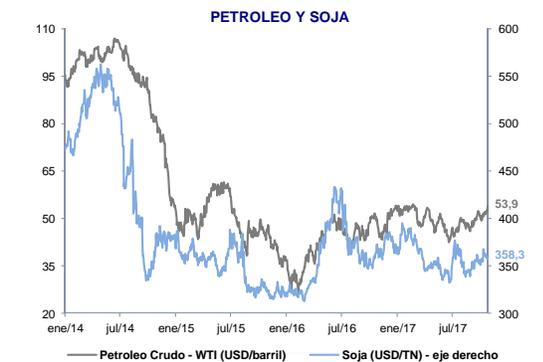
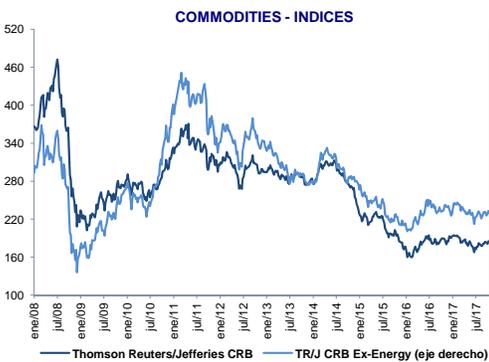
## Credit Default Swaps Corporativos



## 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>					
PIB-INDEC (\$mm-2004)	II-17	781.780	0,7%	2,7%	1,6%
EMAE (2004=100)	ago-17	149,5	0,3%	4,3%	2,4%
IGA-OJF (1993=100)	sep-17	174,6	0,3%	5,6%	3,1%
Índice Líder-UTDT (1993=100)	sep-17	230,9	0,6%	21,5%	15,2%
<b>Sectores</b>					
EMI	sep-17	//	//	2,3%	1,5%
IPI-OJF (1993=100)	sep-17	167,8	0,1%	3,8%	1,5%
ISAC	sep-17	//	//	13,4%	10,0%
ISE (2004=100)	mar-17	103,3	9,9%	-0,5%	-0,9%
<b>Indicadores de Inversión</b>					
FBKF-INDEC (\$mm-2004)	II-17	152.705	18,0%	7,7%	5,6%
IBIM-OJF (2004=100)	jun-17	192,2	-0,9%	7,7%	6,4%

PRECIOS	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual*
IPC Nacional-INDEC	sep-17	117,6	1,9%	//	17,6%
IPC GBA-INDEC	sep-17	118,0	2,1%	24,2%	18,0%
Expectativas de inflación**	sep-17	//	//	0,0%	//
Precios mayoristas (1993=100)	sep-17	153,0	1,0%	16,3%	13,6%
Precios implícitos del PIB (2004=100)	II-17	1319,4	-0,2%	21,8%	3,6%

(\* 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	sep-17	1.389	//	7,6%	-7,8%
MOA	sep-17	1.970	//	2,8%	-1,3%
MOI	sep-17	1.661	//	0,0%	10,8%
Combustibles y energía	sep-17	178	//	2,9%	16,7%
<b>Importaciones (USD mm)</b>					
Saldo comercial (USD mm)	sep-17	-765	//	-416%	-379,0%
T.C.R. multilateral (17-dic-15=100)	sep-17	91,0	-2,0%	-2,6%	-7,5%
T.C.R. bilateral (17-dic-15=100)	sep-17	81,6	-2,4%	-5,7%	-10,3%
Materias primas (dic 2001=100)	sep-17	198,1	0,9%	0,1%	0,4%

COMMODITIES *	Fecha	1 mes	6 meses	1 año	a/a
Soja (USD / Tn)	03-11-17	362,7	369,8	367,2	0,0%
Maíz (USD / Tn)	03-11-17	137,2	146,1	154,9	0,8%
Trigo (USD / Tn)	03-11-17	156,5	168,1	186,1	2,0%
Petróleo (USD / Barril)	03-11-17	55,5	55,7	54,0	22,4%

(\* 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	oct-17	219.713	-1,9%	31,4%	31,4%
IVA	oct-17	69.462	1,4%	41,0%	30,0%
Ganancias	oct-17	48.788	-5,9%	36,7%	28,8%
Sistema seguridad social	oct-17	59.842	3,5%	31,6%	31,6%
Derechos de exportación	oct-17	3.844	-22,8%	-18,0%	-7,4%
<b>Gasto primario (\$ mm)</b>					
Remuneraciones	sep-17	198.055	2,5%	17,3%	26,9%
Remuneraciones	sep-17	27.449	1,39%	13,9%	28,1%
Prestaciones Seguridad Social	sep-17	86.406	10,4%	37,5%	39,8%
Transferencias al sector privado	sep-17	38.622	0,5%	-17,7%	10,1%
Gastos de capital	sep-17	17.420	-10,1%	25,4%	29,2%
Resultado primario (\$ mm)	sep-17	-31.353	//	5,664	-12.791
Intereses (\$ mm)	sep-17	19.824	//	65,5%	76,9%
Resultado fiscal (\$ mm)	sep-17	-51.177	//	-2.181	-77.413

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

INDICADORES DE CONSUMO	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
<b>Supermercados (País - \$ mm)</b>					
Supermercados (CABA - \$ mm)	ago-17	29.703	//	22,6%	20,3%
Supermercados (CABA - \$ mm)	ago-17	5.134	//	20,3%	20,4%
<b>Shopping (GBA - \$ mm)</b>					
Shoppings (CABA - \$ mm)	ago-17	4.945	//	16,3%	13,6%
Shoppings (CABA - \$ mm)	ago-17	2.334	//	21,1%	17,2%
<b>Electrodomésticos (País - \$ mm)</b>					
Electrodomésticos (País - \$ mm)	jun-17	664	1,0%	17,9%	17,5%
<b>Patentamiento (País - Unidades)</b>					
Patentamiento (País - Unidades)	sep-17	78.889	-6,8%	10,9%	28,3%
Patentamiento (CABA - Unidades)	ago-17	12.832	7,4%	21,3%	36,5%
<b>Confianza del Consumidor (País)</b>					
Confianza del Consumidor (País)	oct-17	51,1	0,1%	11,0%	-0,3%
<b>Confianza del Consumidor (CABA)</b>					
Confianza del Consumidor (CABA)	oct-17	56,2	4,4%	23,8%	3,5%
<b>Impuestos LNA* (\$ mm)</b>					
Impuestos LNA* (\$ mm)	oct-17	76.733	-2,6%	34,2%	34,7%

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

LABORALES Y SOCIALES	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
<b>Desempleo país (%)</b>					
Desempleo país (%)	II-17	8,7	-0,5 pp	//	//
<b>Desempleo GBA (%)</b>					
Desempleo GBA (%)	II-17	10,9	-0,9 pp	//	//
<b>Tasa de actividad país (%)</b>					
Tasa de actividad país (%)	II-17	45,4	-0,1 pp	//	//
<b>Asalariados sin aportes (%)</b>					
Asalariados sin aportes (%)	IV-16	33,6	-0,2 pp	//	//
<b>Salarios nominales (Trim IV 2001=100)</b>					
Salarios nominales (Trim IV 2001=100)	ago-17	124,0	2,4%	//	//
<b>S. privado registrado</b>					
S. privado registrado	ago-17	124,6	1,4%	31,0%	21,1%
<b>S. privado no registrado</b>					
S. privado no registrado	ago-17	126,1	4,4%	//	//
<b>Salarios Reales (*)</b>					
Salarios Reales (*)	ago-17	30,9	0,9%	//	//
<b>S. privado registrado</b>					
S. privado registrado	ago-17	31,0	0,0%	6,5%	4,7%
<b>S. privado no registrado</b>					
S. privado no registrado	ago-17	31,4	2,9%	//	//

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

ECONOMÍA INTERNACIONAL	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual*
<b>IPC Brasil (base jun 1994=100)</b>					
IPC Brasil (base jun 1994=100)	sep-17	567,0	0,2%	2,5%	1,8%
<b>IPC Estados Unidos (base dic 1982=100)</b>					
IPC Estados Unidos (base dic 1982=100)	sep-17	246,8	0,5%	2,2%	2,2%
<b>IPC China</b>					
IPC China	sep-17	//	//	1,6%	//
<b>IPC Eurozona (base dic 2005=100)</b>					
IPC Eurozona (base dic 2005=100)	sep-17	102,2	0,4%	1,5%	0,8%

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

### INDICADORES DE LA PRÓXIMA SEMANA

Indicador	Fuente	Período	Fecha de publicación
Utilización de la Capacidad Instalada en la Industria (UCII)	INDEC	sep-17	miércoles 8 de noviembre

## ESTADISTICO *(Continuación)*

DEPOSITOS \$ (mill.)	25/10/2017	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	1.237.874	-0,8%	1,9%	23,2%
Vista	670.671	-2,2%	2,4%	35,4%
Pzo Fijo	567.203	1,0%	1,3%	10,9%
Sector Público	357.738	9,7%	-5,8%	32,3%
<b>Total</b>	<b>1.611.566</b>	<b>0,9%</b>	<b>0,7%</b>	<b>25,8%</b>

DEPOSITOS USD (mill.)	25/10/2017	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	24.615	0,3%	1,0%	74,9%
Vista	18.649	0,7%	0,3%	110,0%
Pzo Fijo	5.966	-1,0%	3,2%	15,9%
Sector Público	4.393	0,0%	-36,6%	27,3%
<b>Total</b>	<b>29.245</b>	<b>0,2%</b>	<b>-7,6%</b>	<b>66,3%</b>

Fuente: BCRA

PRESTAMOS (\$ millones)	25/10/2017	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Sector público	28.381	-2,0%	-3,4%	-37,3%
Sector financiero	32.962	1,0%	2,9%	70,4%
SPNF Total	1.207.708	1,7%	4,3%	41,6%
- Adelantos	121.941	-1,7%	6,9%	10,3%
- Documentos	256.886	0,0%	4,0%	44,4%
- Hipotecarios	102.871	2,3%	9,2%	75,6%
- Prendarios	81.974	0,2%	4,7%	72,8%
- Personales	325.304	1,4%	4,4%	58,0%
- Tarjetas	259.151	6,4%	1,6%	23,7%
- Otros	59.581	-1,0%	3,0%	38,2%
<b>Total</b>	<b>1.269.051</b>	<b>1,6%</b>	<b>4,0%</b>	<b>38,1%</b>

Fuente: BCRA

BASE MON. (\$ millones)	25/10/2017	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
B.M.A.	874.105	-4,3%	-3,3%	27,1%
- Circulante	673.531	-0,6%	2,2%	35,1%
- Cta. en BCRA	200.574	-14,9%	-18,0%	6,0%

Fuente: BCRA

RES. INT. (USD millones)	25/10/2017	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Reservas	51.884	-1,09%	1,79%	27,0%

Fuente: BCRA

TASAS DE INTERES (%)	27/10/2017	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
Badlar - Privados	22,1	13	50	13
PF\$ (30 ds. Bcos. Priv.)	19,7	-53	-24	-81
Adelantos (10M o más, 1-7)	27,8	96	121	97
T-Notes USA 10Y	2,4	3	11	57
Libor (180 d.)	1,6	2	7	31
Selic (Anual)	7,4	-75	-75	-650

Fuente: BCRA, Reuters

ORO Y DIVISAS	27/10/2017	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2017
Dólar (\$/US\$)	17,68	1,2%	0,6%	16,5%	11,2%
NDF 3 meses	18,64	1,2%	1,3%	16,4%	10,4%
NDF 6 meses	19,59	1,3%	1,1%	17,2%	10,8%
NDF 1 año	21,44	1,3%	1,5%	19,4%	10,0%
DÓLAR FINANCIERO	17,68	1,2%	0,7%	17,3%	11,3%
BLUE	18,07	0,6%	0,7%	17,0%	5,9%
Real (R\$/US\$)	3,24	1,4%	1,3%	2,1%	-0,9%
Euro (US\$/€)	1,16	-1,5%	-1,1%	6,6%	11,6%
YEN	114	0,1%	0,8%	8,0%	-3,5%
PESO CHILENO	635	1,1%	-0,5%	-2,4%	-6,0%
Onza troy Londres (US\$)	1.273	-0,6%	-0,6%	0,4%	9,8%

Fuente: BCRA, Reuters

RIESGO PAIS	27/10/2017	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)	V. 2017 (bp)
EMBI +	319	3	-5	-31	-43
EMBI + Argentina	355	6	-24	-98	-119
EMBI + Brasil	238	5	-18	-75	-87
EMBI + México	181	4	3	-28	-53
EMBI + Venezuela	3.056	-259	-93	735	915

Fuente: Ambito Financiero

BOLSAS	27/10/2017	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2017
MERVAL	27.479	1,9%	8,7%	52,1%	53,4%
MERVAL ARGENTINA	26.874	2,1%	10,8%	64,1%	65,6%
BURCAP	78.307	3,2%	10,5%	57,7%	58,7%
BOVESPA	75.976	-0,5%	3,0%	18,3%	22,9%
MEXBOL	49.210	-1,6%	-1,9%	2,3%	6,7%
DOW JONES	23.434	0,5%	4,9%	29,0%	17,9%
S&P 500	2.581	0,2%	3,0%	21,0%	14,3%
ALEMANIA DAX	13.218	1,7%	4,4%	23,3%	14,1%
FTSE 100	7.505	-0,2%	2,6%	7,4%	4,6%
NIKKEI	22.008	2,6%	8,6%	26,9%	12,3%
SHANGAI COMPOSITE	3.417	1,1%	2,1%	9,8%	9,0%

Fuente: Reuters

RENTA FIJA	27/10/2017	PRECIO	YIELD	V. SEM (bp)	V. MES (bp)
BONCER 2021 (\$)	123	4,6	17	-85	
PRO 13 (\$)	388	5,7	35	-14	
PAR (\$)	344	5,5	10	10	
DISCOUNT (\$)	770	5,0	10	0	
BONAR 18 (u\$s)	1.959	2,1	-2	-73	
BONAR 24 (u\$s)	2.132	4,3	40	0	
DISCOUNT (u\$s)	2.920	6,5	30	20	
PAR (u\$s)	1.255	7,1	10	0	

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, O.J. Ferreres, UTDT – CIF, FIEL, DGEyC – GCBA, Gobierno de San Luí.

# Estudios Económicos Banco Ciudad de Buenos Aires

---

## Presidente

Javier Ortiz Batalla

## Economista Jefe

Alejo Espora

## Estudios Macroeconómicos y Sectoriales

Daniela Canevaro

Esteban Albisu

Francisco Schiffrer

Juan Pablo Filippini

Luciana Arnaiz

Sofía Sánchez

## Para suscripciones:

[estudioeconomicos@bancociudad.com.ar](mailto:estudioeconomicos@bancociudad.com.ar)

---

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