

## LA SEMANA EN POCAS PALABRAS

Distintos indicadores siguen reflejando el buen momento por el que atraviesa la economía real. El sector de la construcción y la industria continúan creciendo de forma sostenida, al tiempo que la recaudación tributaria muestra un avance robusto, centrado en impuestos como el IVA, estrechamente ligados a la evolución del nivel de actividad. En este marco, las noticias en lo que hace a la evolución de los precios internos resultan menos alentadoras. Las subas anunciadas en las tarifas de los servicios públicos y en otros precios regulados empujaron al alza las expectativas de inflación, tanto para este año como para el próximo, ampliando la brecha con respecto a las metas oficiales. Esto hace prever que el Banco Central mantendrá el sesgo contractivo de la política monetaria en el corto plazo, aunque sin impactar en las proyecciones de crecimiento, que siguen anticipando un sólido avance en 2018 y también 2019.

En lo que hace a los datos del nivel de actividad, de acuerdo a lo informado por el INDEC, la construcción se expandió un 25,3% interanual (i.a.) en octubre, en lo que fue su variación más pronunciada en más de una década, acumulando una mejora de 11,6% en 2017. El sector viene liderando el crecimiento, impulsado ya no sólo por la obra pública, sino también la privada, en un marco de fuerte repunte del mercado inmobiliario y del crédito hipotecario, que creció un 91% i.a. en noviembre y va camino a duplicar el stock total de financiaciones en el corriente año. Asimismo, la construcción sigue marcando la delantera en cuanto a la creación de empleo formal, arrastrando además a diversas ramas industriales.

En este sentido, la actividad manufacturera se expandió un 4,4% i.a. en octubre, en lo que fue su sexta suba interanual consecutiva, con incrementos destacados en los bloques de minerales no metálicos (cemento), metalmecánica y metales básicos, todos sectores ligados a la construcción. Sin embargo, el alza más importante del último mes vino dada por la industria automotriz (+25,6% i.a.), donde comienza a impactar de forma más clara la recuperación registrada por la demanda brasileña.

El principal socio comercial de nuestro país, y mayor demandante de exportaciones industriales locales, va dejando atrás una profunda y prolongada recesión, apuntando a crecer cerca de 1% este año y 2,6% en 2018, algo que ya se ve reflejado en las estadísticas de patentamientos del país vecino. En Brasil, las ventas de vehículos se anotan un crecimiento de 9% en lo que va del corriente año, tras haber caído 27% en 2015 y 20% en 2016, previéndose que este sea uno de los elementos clave para sostener el crecimiento de la industria argentina en 2018.

Por el lado de la recaudación tributaria, las cifras de noviembre arrojaron un crecimiento de 23,1% i.a., más moderado que el promedio del año (+31,7%), aunque si se excluyen de la comparación los recursos extraordinarios que aportó el blanqueo impositivo en el mismo mes de 2016, el incremento trepa al 32,5% (+8% en términos reales). Se destaca aquí la evolución de los tributos vinculados al nivel de actividad, y del IVA en particular, que experimentó su mayor suba en lo que va del año (+41,8%), equivalente a una mejora de 16% en términos reales.

Ahora bien, en contraste con el panorama que muestran los datos del nivel de actividad, la evolución de los precios presenta algunos claroscuros, ya que si bien se observa una tendencia general a la desaceleración de la inflación, esta se ve impactada por los ajustes en las tarifas de los servicios públicos, que suman volatilidad a las variaciones del nivel general de precios en el corto plazo.

En este sentido, esta semana se conoció el último Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del Banco Central, el cual capturó como las subas en los precios regulados previstas para diciembre elevaron las expectativas de inflación para dicho mes al 2,1% mensual (23,5% i.a.), medio punto por encima de las previsiones del mes previo. De igual forma, también corrigió al alza la expectativa para 2018 (+0,6 puntos porcentuales), situándose en 16,6%, 4,6 puntos por arriba del techo de la meta de la autoridad monetaria (10% +/- 2%).

En línea con las mayores expectativas de inflación, los analistas consultados no prevén una baja de las tasas de interés hasta el mes de abril, coincidentemente con las declaraciones del Presidente del BCRA. De acuerdo a los resultados del REM, la tasa de política se mantendría en 28,75% hasta marzo, para luego disminuir paulatinamente, hasta un 22% a fin de 2018.

Lo interesante, sin embargo, es que a pesar del endurecimiento esperado de la política monetaria, las proyecciones de nivel de actividad no han sufrido grandes cambios, previendo el consenso de los analistas un crecimiento del Producto de 2,9% para el corriente año, que treparía a 3,1% en 2018 y 3,3% en 2019. Esto refleja como todo proceso de ordenamiento macroeconómico y desinflación representa un desafío, pero a la vez una oportunidad para que la economía crezca de manera sostenida, siendo mayores los pros que los contras de avanzar hacia una macroeconomía más sólida y sana.

# INFORME ECONÓMICO SEMANAL

Nº 444 – 7 de Diciembre de 2017

*Actividad: la recuperación en Brasil comienza a jugar a favor de la industria local - Pág. 2*

*Recaudación: crecimiento récord del IVA - Pág. 5*

*La marcha de los mercados - Pág. 7*

*Estadístico - Pág. 9*

**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)

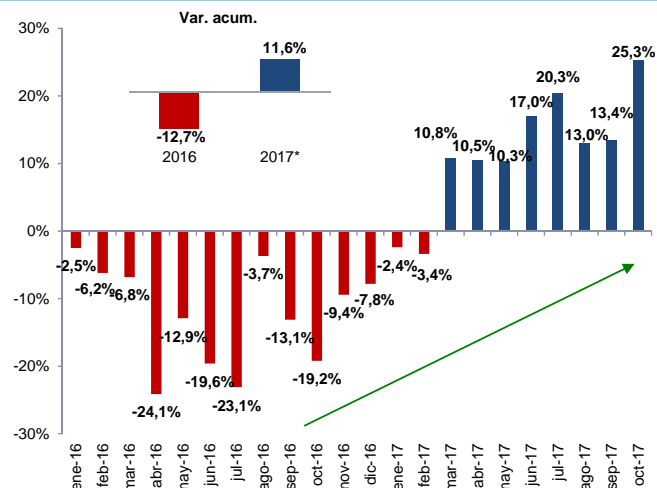
## ACTIVIDAD: LA RECUPERACIÓN EN BRASIL COMIENZA A JUGAR A FAVOR DE LA INDUSTRIA LOCAL

Los últimos datos publicados sobre industria y construcción del mes de octubre, confirman que la recuperación de la actividad económica alcanza una mayor difusión entre los distintos sectores. Según el adelanto del comportamiento de la economía para el arranque del último trimestre del año, estimado por el Índice General de Actividad de Orlando J. Ferreres (IGA-OJF), la actividad agregada registró una suba interanual de 5,5% (i.a.) y acumula un crecimiento de 2,9% en los primeros diez meses de 2017. La construcción, el comercio y la industria manufacturera lideraron esta mejora en relación a un año atrás. De acuerdo a lo informado por el INDEC, la construcción se expandió en un 25,3% i.a. durante octubre, un alza de 10 puntos porcentuales por encima del promedio del tercer trimestre, cuando su crecimiento ya se encontraba consolidado (15,6%), mientras que la producción industrial capturó una suba de 4,4% interanual, creciendo por sexto mes consecutivo.

La actividad de la construcción se sigue perfilando como el sector más dinámico. Según el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC-INDEC), octubre registró la mayor suba interanual de esta actividad (25,3%) y acumula un avance de 11,6% para los primeros diez meses del año, frente a una caída de 12,7% durante 2016. De este modo, el sector no solo toma la delantera frente al resto de los sectores económicos en la recuperación de la demanda agregada durante 2017, sino que también actúa como impulsor del empleo, del mercado inmobiliario y de los bloques industriales relacionados, directa o indirectamente.

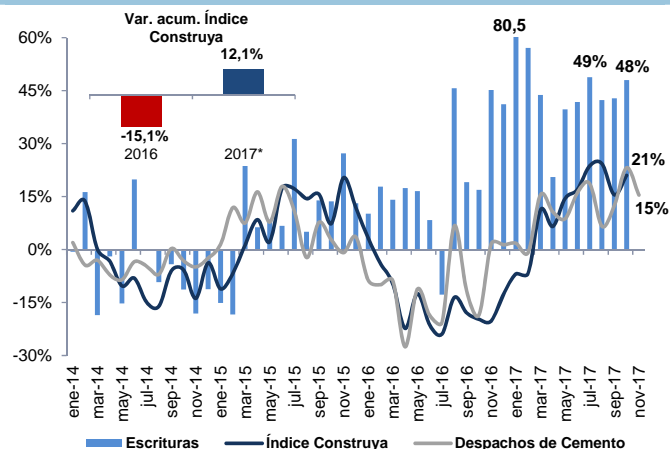
Los principales materiales para la construcción acompañan la dinámica de crecimiento del sector. Los despachos al mercado interno de cemento portland volvieron a experimentar un alza de dos dígitos en octubre y noviembre, creciendo 23% y 15% interanual, respectivamente, de acuerdo a lo informado por la Asociación de Fabricantes de Cemento Portland (AFCP). El total de toneladas despachadas en noviembre (1.175 miles de ton.), constituye un record histórico para este material, adelantando un buen guarismo para la actividad de la construcción en ese mes. En cuanto al consumo aparente de los insumos de la construcción relevados por el ISAC, la demanda de asfalto continúa liderando las subas (89,1% i.a.), seguida por el hierro redondo para hormigón (39,4%) y ladrillos huecos (28,8%) por nombrar algunos de los más dinámicos. En esta misma línea, el Índice Construya (que mide la actividad de las principales empresas proveedoras de insumos de la construcción), registró un incremento del 21% anual en octubre. De esta forma, el índice acumuló una recuperación de 12,1% con respecto a un año

### Actividad de la Construcción: ISAC-INDEC Variación anual



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

### Índice Construya, Escrituras (CABA) y Despachos de Cemento Variación anual



(\*) 2017: Variación acumulada al mes de octubre.  
Fuente: Elaboración propia en base a datos de Grupo Construya, Colegio de Escribanos de la Ciudad de Buenos Aires y Asociación de Fabricantes de Cemento Portland.

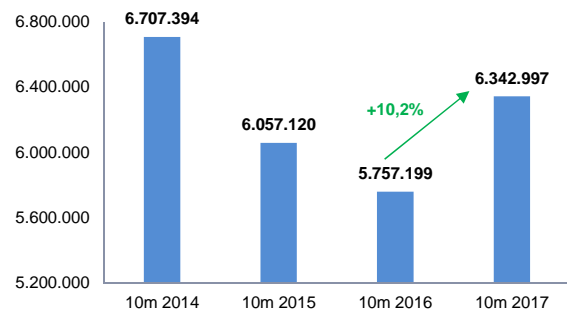
atrás, cuando caía en un 14,8% y culminaba el 2016 con una baja de 15,1%. En su comparación mensual, el indicador aumentó un 1,3% en relación al mes de septiembre (medido sin estacionalidad), aunque aún se ubica en un 5% por debajo del pico de la serie alcanzado a mediados de 2015, dando una idea del margen de crecimiento que resta por delante.

**Los últimos datos del mercado inmobiliario se encuentran en sintonía con lo que evidencia el sector de la construcción.** El repunte en la cantidad de escrituras de dominio realizadas tanto en la Ciudad de Buenos Aires como en la Provincia durante este año, va de la mano con la mejora en la cantidad de permisos de obra y la fuerte recuperación del crédito hipotecario. Más específicamente, de acuerdo al Colegio de Escribanos de la Ciudad de Buenos Aires, los actos de compra-venta de inmuebles se incrementaron en un 48% interanual durante octubre, de los cuales un 31% fue realizado con garantía hipotecaria, alcanzando en estos diez meses relevados un total de 11.796 escrituras con hipoteca (nivel record desde el año 2001). Esta dinámica viene siendo impulsada, a su vez, por la suba en los préstamos hipotecarios (91% interanual en el mes de noviembre), favorecidos por la introducción de las financiaciones en UVAs. En cuanto a los permisos de edificación, la cantidad de m2 autorizados acumula un crecimiento de 10,2% al mes de octubre según informó el ISAC, recuperándose no sólo respecto de 2016, sino también en relación al 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 continuó en alza, alcanzando los 451 mil en el mes de septiembre, lo cual significó una suba de 11,7% interanual. De esta forma, son más de 55 mil puestos los recuperados desde julio de 2016, cuando se registró el mínimo de la serie. En cuanto a las expectativas de las empresas constructoras para el trimestre de noviembre 2017 a enero 2018, según la encuesta cualitativa de la construcción del INDEC, 51,5% de las empresas que realizan obras privadas y 50% de las que realizan principalmente obras públicas, prevén un aumento en su nivel de actividad.

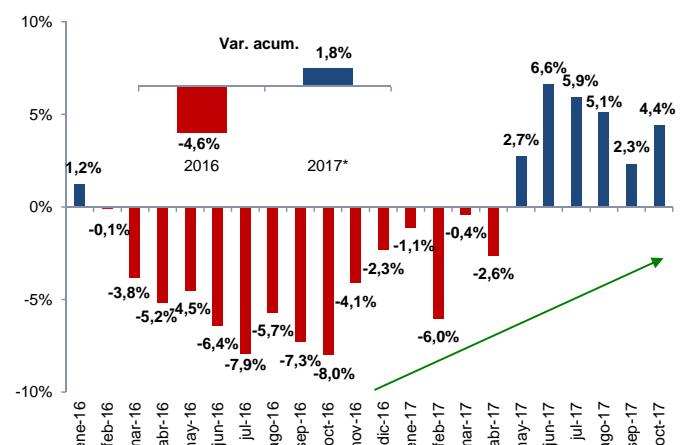
**En cuanto a la industria, la estimación del INDEC en el mes de octubre capturó un crecimiento del 4,4% interanual, consolidando la tendencia al alza que registra hace ya seis meses.** De acuerdo al Estimador Mensual Industrial elaborado por el INDEC (EMI-INDEC) la producción manufacturera acumula en los primeros diez meses del año una suba del 1,8% contra mismo período del año anterior, en un fuerte contraste con la baja registrada en el mismo período del año 2016 (-4,9%). En esta misma línea se movieron las principales estimaciones privadas, como el Índice de Producción Industrial de Orlando Ferreres (IPI-OJF), que mostró un alza de 5,3% i.a. en el mes, acompañada de una suba de 1% mensual respecto a septiembre, sin estacionalidad (ver Informe Semanal N° 443).

### Superficie Permitida para Edificar Primeros 10 meses de cada año - En m2



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

### Producción Industrial: EMI-INDEC Variación anual



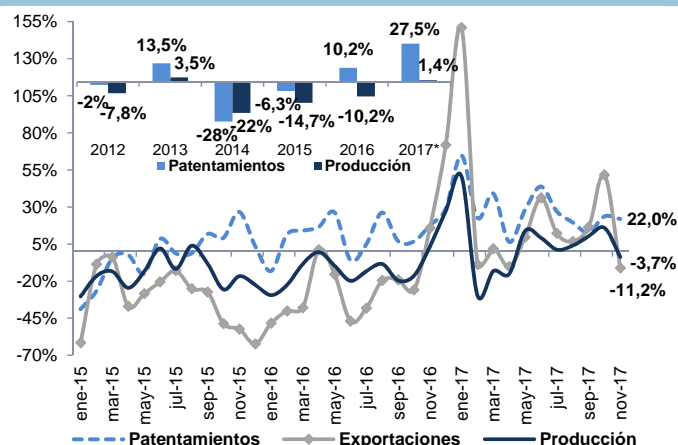
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

A nivel desagregado, se destacó el fuerte dinamismo de la industria automotriz que arrojó un alza interanual del 25,6% en octubre, impulsada por las ventas externas. De este modo, el bloque acumula un crecimiento de 8,4% en lo que va del año. De acuerdo a los datos proporcionados por la Asociación de Fábricas de Automotores (ADEFAP), la suba de esta rama industrial estuvo íntegramente traccionada por la producción de utilitarios, que registró un aumento del 37,6% en el mes, favorecido por el incremento en un 67% de sus exportaciones (los datos de noviembre muestran una retracción en las exportaciones, aunque esto obedece al fuerte salto que habían registrado las ventas externas en noviembre de 2016). En total, las ventas al exterior de automóviles y utilitarios aumentaron un 11,8% en los primeros once meses del año, siendo Brasil el principal destino de los despachos con una participación del 64,3% en el total de las exportaciones. En cuanto a la demanda interna, mientras las ventas de automóviles de producción nacional a concesionarios se redujeron en un 2,5% i.a. en octubre, los patentamientos de vehículos OKm registraron un alza del 23,6%. Esta tendencia continuó en noviembre, donde las ventas de producción nacional cayeron en un 4,1% mientras los patentamientos registraron una suba del 22%, acumulando un alza de 27,5% para los once meses de 2017, que se perfila como record en materia de patentamientos (superando el máximo de 2011).

Poniendo foco en nuestro principal socio comercial, la evolución de Brasil es determinante para la mejora en el desempeño del bloque automotriz. El nivel de actividad del mayor demandante de manufacturas argentinas, continúa exhibiendo una recuperación en 2017. El Banco Central de Brasil estima un aumento del PIB brasileño de 0,9% para 2017, tras dos años consecutivos de fuertes contracciones (-3,8% en 2015 y -3,6% en 2016), que se consolidaría en 2018, con una expansión de 2,6% anual. Asimismo, en el rubro automotor, los patentamientos de vehículos OKm en el país vecino han mejorado en un 9% en el acumulado al mes de octubre, favoreciendo la salida exportadora de la producción local. Adicionalmente, en el caso de los principales mercados de destino de las exportaciones argentinas, el Ministerio de Hacienda estima un crecimiento ponderado de 2,6% en 2017 y 3,0% en 2018, que representa una significativa aceleración respecto a su expansión de 1,4% en 2016.

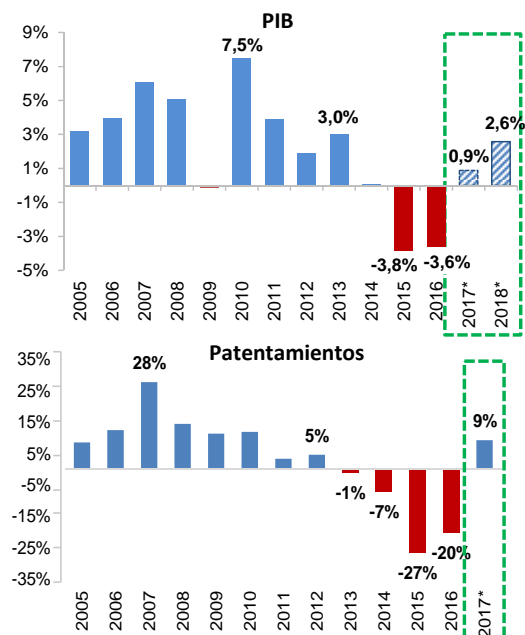
El resto de las ramas de la industria, refleja un escenario más heterogéneo, siendo aquellos segmentos relacionados con la actividad de la construcción los que registran un mayor crecimiento. En lo que respecta a los productos minerales no metálicos (vidrio, cemento, otros materiales para la construcción) acusaron una suba de 16,5% respecto del año anterior y acumulan un 5,2% en los primeros diez meses de 2017. La industria de metálicas básicas anotó un incremento del 13,3% anual, impulsado principalmente por la siderurgia y la demanda de tubos de acero, con impacto directo de la construcción. Estos sectores también se ven beneficiados por la sostenida dinámica que presenta la fabricación de

### Industria Automotriz Variaciones anuales



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

### Brasil: Crecimiento económico y mercado automotor Variaciones anuales



(\*) PIB: proyección.  
(\*) Patentamientos: variación acumulada al mes de octubre.  
Fuente: Elaboración propia en base a Banco Central de Brasil y ANFAVEA.

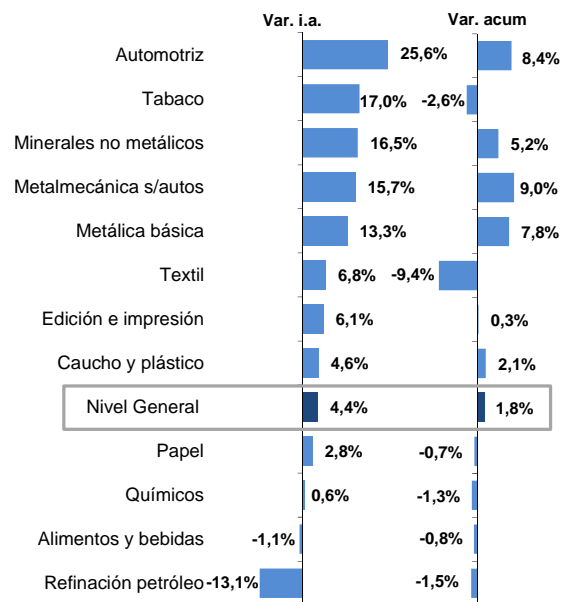
maquinaria agrícola. En particular, según el informe trimestral de INDEC sobre la Industria de Maquinaria Agrícola, en los primeros nueve meses del año las ventas de cosechadoras aumentaron un 30,6%, de tractores un 24,3% y de implementos un 20,6%. En cuanto a otros bloques industriales, el tabaco capturó un importante crecimiento anual en octubre, con un alza del 17%, aunque mantuvo una caída acumulada de 2,6% en los primeros diez meses. Se destacó también el comportamiento de la industria textil, que tras 15 caídas consecutivas arrojó un alza de 6,8%. Otros bloques como papel y cartón (2,8%), edición e impresión (6,1%) y sustancias y productos químicos (0,6%) recuperaron terreno frente a importantes bajas de 2016. Sectores como el de la producción de alimentos y bebidas y el de la refinación de petróleo, exhibieron caídas durante octubre, de 1,1% y 13,1% i.a., respectivamente.

## RECAUDACIÓN: CRECIMIENTO RÉCORD DEL IVA

La recaudación tributaria totalizó \$224.463 millones durante noviembre, con un aumento del 23,1% interanual. No obstante, si se excluyen de la comparación los recursos extraordinarios que aportó el Blanqueo durante noviembre de 2016, el incremento de la recaudación saltaría a 32,5%, un nivel que se ubica más en línea con lo que había sido la evolución de los recursos tributarios durante los últimos meses. 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 8 puntos por arriba de la inflación anual a nivel nacional, algo que se encuentra a tono con el avance 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 \$51.821 millones, experimentando un incremento de 38% interanual, el cual ajustado por inflación se traduce en una mejora de 13% 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. Con una tónica similar, el impuesto a los débitos y créditos bancarios recaudó \$16.211 millones, presentando un aumento de 31%, también por arriba de la inflación del período.

### Bloques Industriales: EMI-INDEC Variación anual. Octubre 2017.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

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

Impuesto	nov-17	Variación a/a (%)	ene-nov 2017	Variación a/a (%)
Ganancias	47.424	26,4	501.962	28,5
IVA Neto	74.274	41,8	693.398	31,2
IVA - DGI	51.821	38,2	490.143	33,8
IVA - DGA	24.543	57,8	221.761	33,5
Créditos y débitos	16.211	30,6	155.197	30,8
Bienes personales	920	110,7	20.077	10,6
Combustibles	8.288	28,1	90.612	36,7
Seguridad Soc.	60.849	29,5	643.002	31,4
Der. de exportación	4.479	-11,7	62.405	-7,7
Der. de importación	6.845	49,4	64.646	26,3
Otros	5.173	-68,5	112.071	74,6
<b>Recaudación tributaria</b>	<b>224.463</b>	<b>23,1</b>	<b>2.343.370</b>	<b>30,6</b>

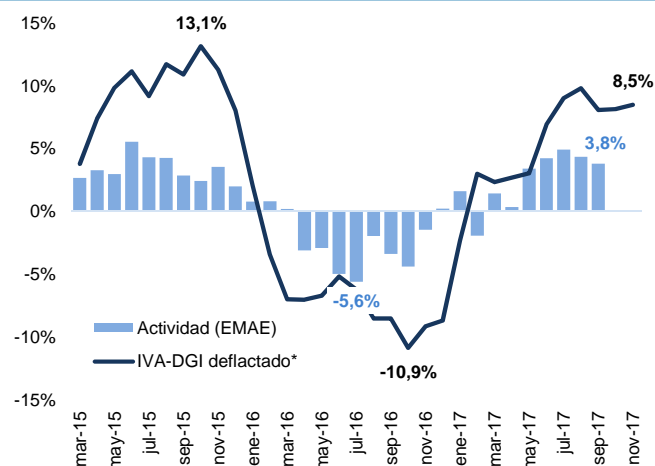
Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda.



Las contribuciones a la seguridad social volvieron a mostrar un alza pronunciada, mientras que la recaudación del impuesto a las ganancias se desaceleró. Dando cuenta de una incipiente recuperación del empleo formal, las contribuciones a la seguridad social se incrementaron en noviembre un 30%, marcando un ritmo de crecimiento superior al que vienen mostrando las remuneraciones de los trabajadores registrados (27,8% en septiembre según el RIPTE). El impuesto a las ganancias, en tanto, moderó su crecimiento a 26%, en comparación con una suba de 37% en octubre.

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 49%, con un alza en dólares de 31%. Por otro lado, las retenciones a las exportaciones volvieron a registrar una variación negativa, en esta oportunidad de 12%, 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.

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

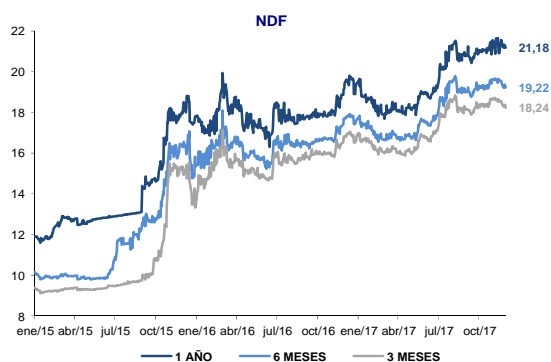
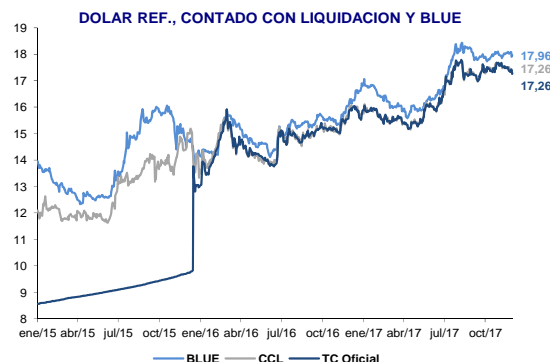


\* Media móvil 3 meses.

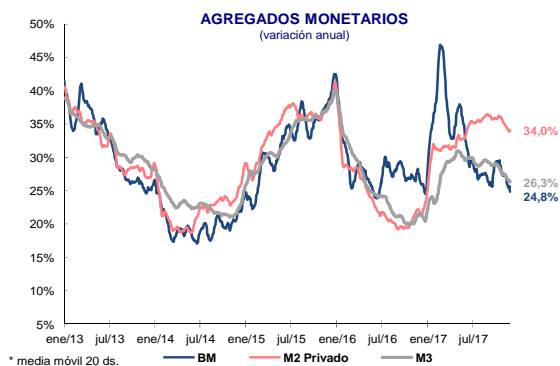
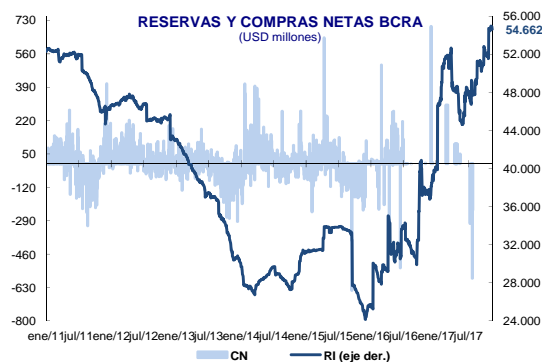
Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda, INDEC e IPCBA.

# LA MARCHA DE LOS MERCADOS

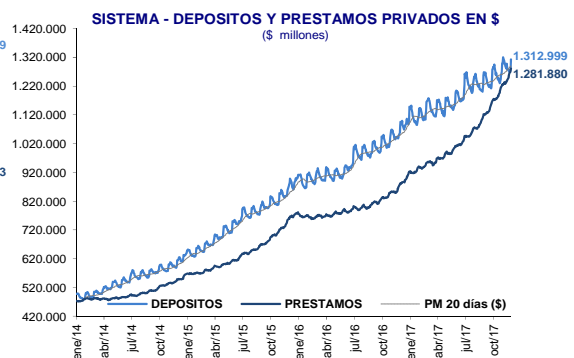
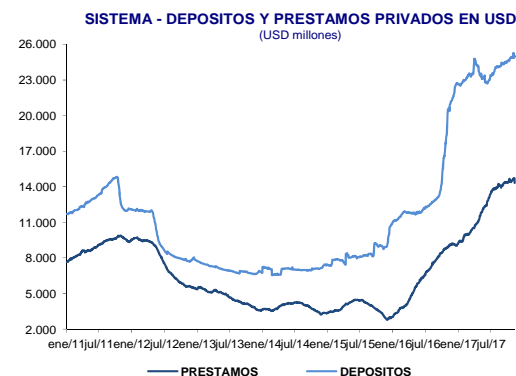
## Mercado Cambiario



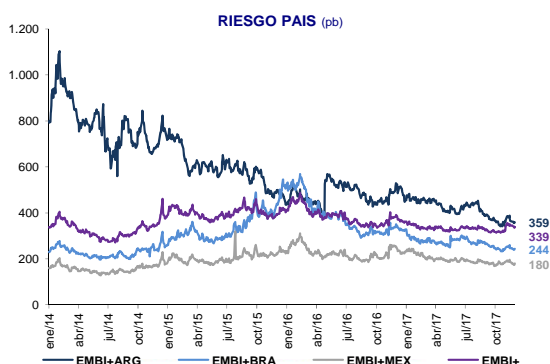
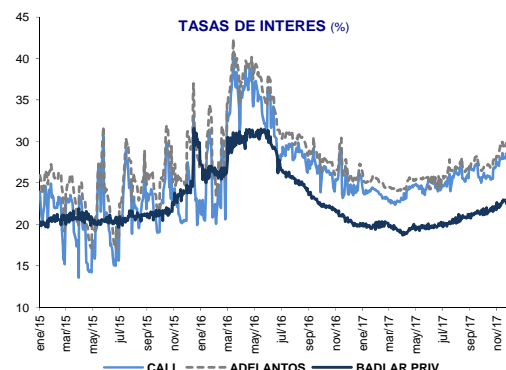
## BCRA



## Préstamos y Depósitos

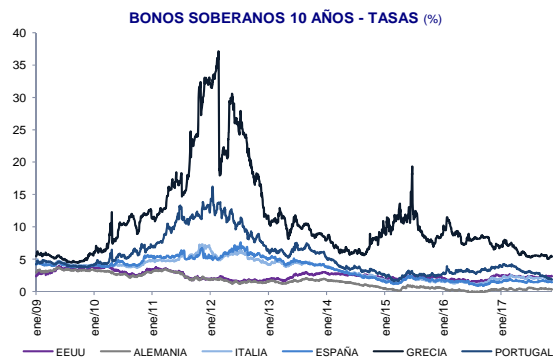
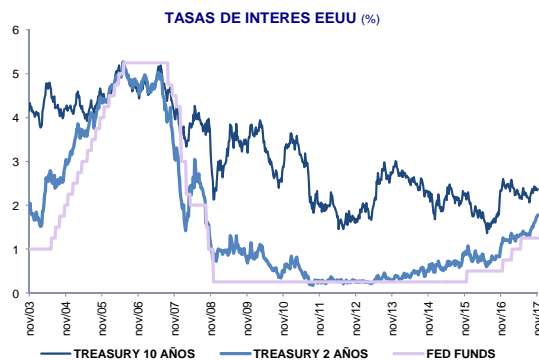


## Tasa de Interés y Riesgo País

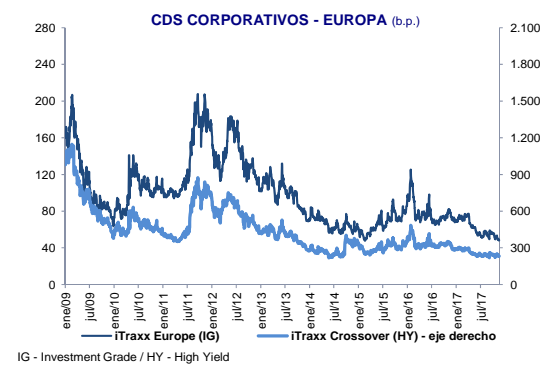
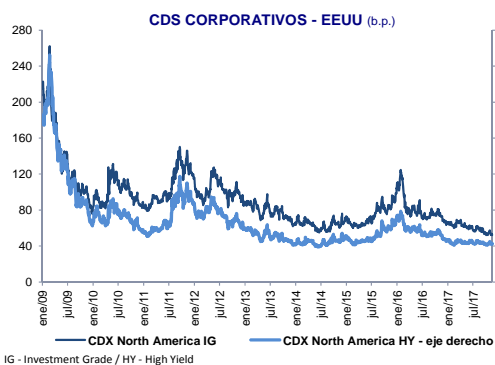


## LA MARCHA DE LOS MERCADOS (CONTINUACIÓN)

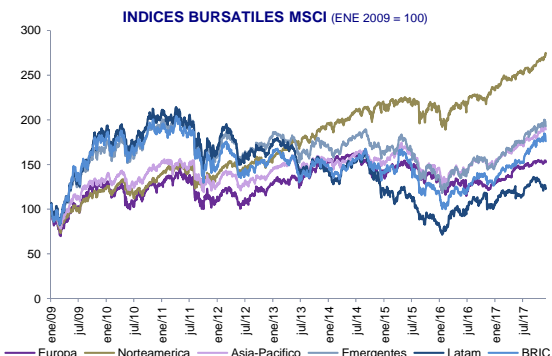
Política Monetaria EEUU y Rendimiento Bonos de Países Desarrollados



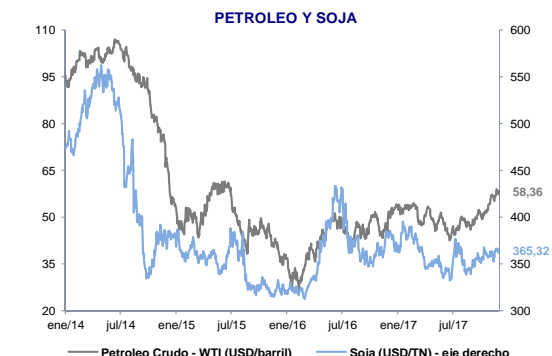
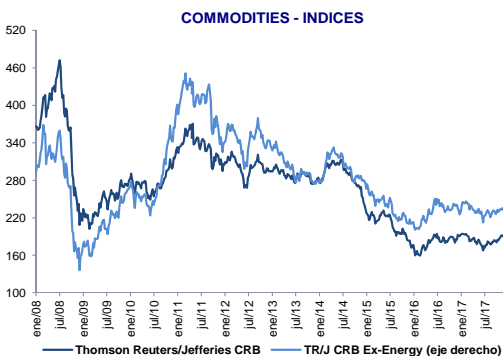
### Credit Default Swaps Corporativos



### Volatilidad S&P 500 e Índices Bursátiles Regionales



### Precio de Materias Primas





## ESTADISTICO

ACTIVIDAD	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Nivel General					
PIB-INDEC (\$mm=2004)	11-17	781.780	0,7%	2,7%	1,6%
EMAE (2004=100)	sep-17	146,2	0,1%	3,8%	2,5%
IGA-OJF (1993=100)	oct-17	172,9	0,0%	5,5%	2,9%
Índice Líder-UTDT (1993=100)	oct-17	230,4	-0,9%	19,9%	15,8%
Sectores					
EMI	oct-17	//	//	4,4%	1,8%
IP-OJF (1993=100)	oct-17	168,7	1,0%	5,3%	1,7%
ISAC	oct-17	//	//	25,3%	11,6%
ISE (2004=100)	jun-17	131,9	1,3%	-2,0%	-1,8%
Indicadores de Inversión					
FBKF-INDEC (\$mm=2004)	11-17	152.705	18,0%	7,7%	5,6%
IBIM-OJF (2004=100)	ago-17	205,6	2,0%	13,0%	8,3%

PRECIOS	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual*
IPC Nacional-INDEC	oct-17	119,3	1,5%	//	19,3%
IPC GBA-INDEC	oct-17	119,5	1,3%	22,9%	0,0%
Expectativas de inflación**	nov-17	//	//	20,0%	//
Precios mayoristas (1993=100)	oct-17	155,2	1,5%	17,3%	15,4%
Precios implícitos del PIB (2004=100)	11-17	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
Exportaciones (USD mm)	oct-17	5.241	//	10,8%	1,8%
Primarios	oct-17	1.144	//	3,6%	-7,0%
MOA	oct-17	1.931	//	2,7%	-0,9%
MOI	oct-17	1.883	//	23,9%	12,6%
Combustibles y energía	oct-17	283	//	26,3%	18,6%
Importaciones (USD mm)	oct-17	6.196	//	29,5%	18,9%
Saldo comercial (USD mm)	oct-17	-955	//	1669%	-437,9%
T.C.R. multilateral (17-dic-15=100)	nov-17	87,4	-1,9%	-1,6%	-6,6%
T.C.R. bilateral (17-dic-15=100)	nov-17	80,9	-1,0%	-5,1%	-9,4%
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)	07-12-17	364,6	373,3	369,6	-4,0%
Maíz (USD / Tn)	07-12-17	133,9	141,8	151,4	-3,4%
Trigo (USD / Tn)	07-12-17	151,0	159,8	179,1	2,4%
Petróleo (USD / Barril)	07-12-17	56,7	56,5	55,1	10,3%

(\*) Contratos futuros en Golfo de México para agropecuarios y WTI para petróleo.

SECTOR FISCAL	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Recaudación AFIP (\$ mm)(*)	nov-17	224.463	2,2%	23,1%	30,6%
IVA	nov-17	74.274	6,9%	41,8%	31,2%
Ganancias	nov-17	47.424	-2,8%	26,4%	28,5%
Sistema seguridad social	nov-17	60.849	1,7%	29,5%	31,4%
Derechos de exportación	nov-17	4.479	16,5%	-11,7%	-7,7%
Gasto primario (\$ mm)	oct-17	201.249	1,6%	6,0%	24,2%
Remuneraciones	oct-17	27.699	0,91%	17,2%	26,9%
Prestaciones Seguridad Social	oct-17	89.891	4,0%	40,5%	39,9%
Transferencias al sector privado	oct-17	41.007	6,2%	-21,0%	5,8%
Gastos de capital	oct-17	16.720	-4,0%	-27,7%	20,4%
Resultado primario (\$ mm)	oct-17	-32.495	//	29,373	16,582
Intereses (\$ mm)	oct-17	29.437	//	88,3%	78,7%
Resultado fiscal (\$ mm)	oct-17	-61.932	//	15,569	-61,844

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

INDICADORES DE CONSUMO	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Supermercados (País - \$ mm)	sep-17	29.008	//	22,9%	20,6%
Supermercados (CABA - \$ mm)	sep-17	5.041	//	22,3%	20,6%
Shopping (GBA - \$ mm)	sep-17	4.905	//	24,8%	14,8%
Shoppings (CABA - \$ mm)	sep-17	2.355	//	23,4%	17,9%
Electrodomésticos (País - \$ mm)	jun-17	664	1,0%	17,9%	17,5%
Patentamiento (País - Unidades)	nov-17	73.088	-7,0%	22,0%	27,5%
Patentamiento (CABA - Unidades)	oct-17	11.861	0,4%	17,9%	31,2%
Confianza del Consumidor (País)	nov-17	51,1	0,0%	16,3%	1,2%
Confianza del Consumidor (CABA)	nov-17	54,6	-2,8%	11,1%	4,2%
Impuestos LNA* (\$ mm)	nov-17	82.458	7,5%	35,0%	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
Desempleo país (%)	11-17	8,7	-0,5 pp	//	//
Desempleo GBA (%)	11-17	10,9	-0,9 pp	//	//
Tasa de actividad país (%)	11-17	45,4	-0,1 pp	//	//
Asalariados sin aportes (%)	IV-16	33,6	-0,2 pp	//	//
Salarios nominales (Trim IV 2001=100)	sep-17	125,7	1,4%	//	//
S. privado registrado	sep-17	126,0	1,2%	30,4%	22,5%
S. privado no registrado	sep-17	127,7	1,3%	//	//
Salarios Reales (*)	sep-17	30,7	-0,7%	//	//
S. privado registrado	sep-17	30,8	-0,9%	5,0%	3,8%
S. privado no registrado	sep-17	31,2	-0,8%	//	//

(\*) 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)	oct-17	569,4	0,4%	2,7%	2,2%
IPC Estados Unidos (base dic 1982=100)	oct-17	246,7	-0,1%	2,0%	2,2%
IPC China	oct-17	//	//	1,9%	//
IPC Eurozona (base dic 2005=100)	oct-17	102,2	0,1%	1,4%	0,9%

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

### INDICADORES DE LA PRÓXIMA SEMANA

Indicador	Fuente	Periodo	Fecha de publicación
Índice de Precios al Consumidor (IPC)	INDEC	nov-17	martes 12 de diciembre
Mercado de trabajo, principales indicadores (EPH)	INDEC	III-17	miércoles 13 de diciembre
Índice del Costo de la Construcción (ICC)	INDEC	nov-17	jueves 14 de diciembre
Sistema de Índices de Precios Mayoristas (SIPM)	INDEC	nov-17	jueves 14 de diciembre

## ESTADISTICO *(Continuación)*

DEPOSITOS \$ (mill.)	29/11/2017	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	1.312.999	3,3%	2,3%	23,1%
Vista	727.135	5,1%	2,6%	32,7%
Pzo Fijo	585.864	1,1%	1,9%	13,0%
Sector Público	366.628	1,1%	4,0%	23,3%
<b>Total</b>	<b>1.688.097</b>	<b>2,7%</b>	<b>2,2%</b>	<b>23,3%</b>

DEPOSITOS USD (mill.)	29/11/2017	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	25.019	-1,0%	1,5%	32,6%
Vista	19.019	-1,5%	2,1%	37,6%
Pzo Fijo	6.000	0,6%	-0,3%	19,1%
Sector Público	5.561	15,5%	5,5%	-32,8%
<b>Total</b>	<b>30.789</b>	<b>1,4%</b>	<b>2,0%</b>	<b>15,4%</b>

Fuente: BCRA

PRESTAMOS (\$ millones)	29/11/2017	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Sector público	27.950	1,9%	-2,3%	-38,6%
Sector financiero	38.350	3,7%	8,7%	82,3%
SPNF Total	1.281.880	1,9%	4,3%	45,2%
- Adelantos	125.760	-3,6%	5,0%	20,3%
- Documentos	269.528	1,1%	3,3%	46,4%
- Hipotecarios	113.951	2,2%	8,3%	90,7%
- Prendarios	85.632	1,3%	3,2%	70,4%
- Personales	342.757	1,2%	4,1%	59,3%
- Tarjetas	281.750	6,5%	4,1%	25,1%
- Otros	62.501	1,4%	2,7%	41,0%
<b>Total</b>	<b>1.348.180</b>	<b>1,9%</b>	<b>4,2%</b>	<b>41,7%</b>

Fuente: BCRA

BASE MON. (\$ millones)	29/11/2017	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
B.M.A.	895.668	-0,7%	-1,2%	23,0%
- Circulante	689.164	0,2%	1,0%	32,5%
- Cta. Cte. en BCRA	206.504	-3,7%	-7,9%	-0,7%

Fuente: BCRA

RES. INT. (USD millones)	29/11/2017	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Reservas	54.662	-0,6%	4,9%	45,5%

Fuente: BCRA

TASAS DE INTERES (%)	01/12/2017	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
Badlar - Privados	22,4	-6	69	219
PF\$ (30 ds. Bcos. Priv.)	23,4	227	305	431
Adelantos (10M o más, 1-7)	29,8	-2	165	441
T-Notes USA 10Y	2,4	2	-1	-9
Libor (180 d.)	1,7	2	9	38
Selic (Anual)	7,4	0	0	-625

Fuente: BCRA, Reuters

ORO Y DIVISAS	01/12/2017	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2017
Dólar (\$/US\$)	17,26	-0,6%	-2,2%	8,7%	8,6%
NDF 3 meses	18,24	-0,7%	-2,3%	8,4%	8,1%
NDF 6 meses	19,22	-0,5%	-2,1%	8,6%	8,7%
NDF 1 año	21,18	-0,4%	-1,7%	10,5%	8,6%
DÓLAR FINANCIERO	17,26	-1,4%	-2,0%	8,4%	8,6%
BLUE	17,96	-0,3%	-0,1%	10,9%	5,3%
Real (R\$/US\$)	3,26	0,8%	-0,3%	-6,1%	-0,2%
Euro (US\$/€)	1,19	-0,3%	2,3%	11,5%	14,3%
YEN	112	0,5%	-1,8%	-1,7%	-4,8%
PESO CHILENO	647	2,2%	1,9%	-4,0%	-4,1%
Onza troy Londres (US\$)	1.280	-0,6%	0,5%	9,3%	10,5%

Fuente: BCRA, Reuters

RIESGO PAIS	01/12/2017	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)	V. 2017 (bp)
EMBI +	339	-4	15	-49	-23
EMBI + Argentina	359	-4	-6	-170	-115
EMBI + Brasil	244	1	0	-104	-81
EMBI + México	180	-1	-7	-74	-54
EMBI + Venezuela	4.864	276	1.819	2.547	2.723

Fuente: Ambito Financiero

BOLSAS	01/12/2017	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2017
MERVAL	26.942	-1,9%	-3,7%	58,1%	50,4%
MERVAL ARGENTINA	26.492	-2,2%	-3,4%	72,5%	63,2%
BURCAP	74.858	-2,1%	-5,2%	57,6%	51,7%
BOVESPA	72.264	-2,6%	-2,1%	21,4%	16,9%
MEXBOL	47.265	-1,4%	-2,2%	5,3%	2,5%
DOW JONES	24.232	2,9%	3,4%	26,3%	21,9%
S&P 500	2.642	1,5%	2,4%	20,6%	17,0%
ALEMANIA DAX	12.861	-1,5%	-4,5%	22,1%	11,0%
FTSE 100	7.300	-1,5%	-2,5%	8,1%	1,7%
NIKKEI	22.819	1,2%	1,8%	23,3%	16,5%
SHANGAI COMPOSITE	3.318	-1,1%	-2,3%	1,4%	5,8%

Fuente: Reuters

RENTA FIJA	01/12/2017	PRECIO	YIELD	V. SEM (bp)	V. MES (bp)
BONCER 2021 (\$)	126	4,6	28	-47	
PRO 13 (\$)	394	5,5	68	-48	
PAR (\$)	345	5,6	10	-10	
DISCOUNT (\$)	758	5,6	30	20	
BONAR 18 (u\$s)	1.840	2,3	9	-22	
BONAR 24 (u\$s)	2.025	4,1	-20	20	
DISCOUNT (u\$s)	2.927	6,2	0	-10	
PAR (u\$s)	1.255	6,9	-10	-20	

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 Luis.

# 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

Sofia Sanchez

**Para suscripciones:**

[estudioseconomicos@bancociudad.com.ar](mailto:estudioseconomicos@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.