

LA SEMANA EN POCAS PALABRAS

En la última semana, a partir de los cambios en la conducción del Banco Central y dentro del gabinete nacional, se pusieron en marcha un conjunto de medidas tendientes a reforzar la oferta y contener la demanda de divisas, apuntando a estabilizar el mercado cambiario, algo clave para una economía altamente dolarizada como la Argentina, donde movimientos bruscos del tipo de cambio pueden ser disruptivos. A ello se sumó tanto el desembolso del primer tramo del programa Stand-By acordado con el FMI, tras la aprobación definitiva del Directorio del organismo, como así también la recategorización de Argentina como economía emergente por parte de MSCI, otro elemento que contribuyó a cambiar el humor en los mercados.

En lo que hace al accionar de la autoridad monetaria, el foco de la nueva conducción de la entidad se centró, inicialmente, en normalizar el mercado de cambios vía una amplia batería de medidas. Con vistas a alimentar la oferta de dólares, se puso en práctica un mecanismo de licitación de divisas para los primeros dos días de la semana, como anticipo del programa más extenso que se iniciaría luego del ingreso de los fondos del FMI. Asimismo, también se dispuso una nueva reducción en las tenencias de dólares de los bancos, aunque en esta oportunidad se les permitió superar los límites normativos si el exceso de posición en moneda extranjera es mantenido en LETES en dólares, apuntando a brindar mayor liquidez a estos instrumentos, de manera que otros inversores institucionales (aseguradoras o fondos comunes de inversión) los tomen como referencia para posicionarse en moneda dura, quitando presión al dólar billete.

Por otro lado, previo a un nuevo “supermartes” de licitación de Lebacks, se buscó restar liquidez en pesos a partir de un incremento en los encajes bancarios, como forma de acotar presiones en la plaza cambiaria. Se dispuso una suba escalonada de 5 puntos porcentuales (3 puntos en junio y otros 2 en julio) que resultaría en una absorción de liquidez del orden de los \$100.000 millones, permitiéndole a los bancos integrar este incremento en los requisitos de liquidez mediante un bono en pesos a tasa fija emitido por el Tesoro a comienzos de la semana.

Por el bono en cuestión, a dos años y medio de plazo, y una tasa del 26%, se recaudaron \$55.753 millones, al que se sumó otro título denominado en dólares, de un año de plazo por USD 2.000 millones (equivalentes a otros \$55.753 millones), constituyendo ambas emisiones el primer paso en la estrategia de desarme del stock de Lebacks, acordada con el FMI, para sanear la hoja de balance del BCRA. De acuerdo a lo informado por el Ministerio de Hacienda, \$67.552 millones tendrán como destino la recompra de Letras Intransferibles en poder del Banco Central, permitiéndole a este último emplear dichos fondos para la reabsorción de Lebacks.

En este sentido, debe tenerse en cuenta que, tras la licitación del martes, el stock de Lebacks ya se contrajo en \$206.000 millones, experimentando un descenso de 17% y acumulando en las últimas tres semanas un retroceso de 23%. Como resultado de esta caída, pero también de la suba del tipo de cambio y del engrosamiento de las Reservas del BCRA asociado al ingreso de las divisas del FMI, el stock de Lebacks pasó de representar 104% de las reservas internacionales a comienzos de mayo a un 58% actualmente.

Ya el miércoles, otro factor que contribuyó a descomprimir las tensiones cambiarias tuvo que ver con la aprobación del acuerdo con el FMI y el posterior desembolso del primer tramo del programa, por USD 15.000 millones. De dicho monto, USD 7.500 millones serán volcados al mercado de cambios mediante un esquema de licitaciones de USD 100 millones diarios, iniciado el jueves y a realizarse a lo largo de los próximos 75 días hábiles, destinado a cubrir las necesidades de pesos del Tesoro y acotar las expectativas de suba del tipo de cambio.

En la misma tónica, la recategorización de Argentina como economía emergente, un estatus que se había perdido en 2009, también permitió imprimir un cambio de humor en los mercados frente a la expectativa de un ingreso de capitales estimado en más de USD 3.000 millones, a medida que los fondos internacionales que buscan replicar el índice de mercados emergentes elaborado por MSCI comiencen a tomar posiciones en acciones locales.

En suma, tomados en conjunto, el accionar coordinado del BCRA con el Ministerio de Hacienda y Finanzas, el arribo de fondos provenientes del acuerdo con el FMI, y la recategorización del país como economía emergente, permitieron estabilizar el tipo de cambio durante la semana, observándose incluso un descenso en la cotización del dólar, que cerró el día viernes en \$27,01 a nivel mayorista, tras haberse situado en \$27,90 cuatro días atrás (-3,2%), dándose los primeros pasos para comenzar a dejar atrás las turbulencias cambiarias.

INFORME ECONÓMICO SEMANAL

Nº 459 – 22 de Junio de 2018

Resultado fiscal: fuerte reducción del déficit centrada en la contención del gasto - Pág. 2

PIB: buen desempeño de la Inversión en el primer trimestre del año - Pág. 3

Mercado de trabajo: favorable evolución del empleo en el inicio de 2018 - Pág. 5

Comex: los efectos de la sequía se dejan sentir en la balanza comercial - Pág. 6

La marcha de los mercados - Pág. 8

Estadístico - Pág. 10

Estudios Económicos
estudioseconomicos@bancociudad.com.ar

Prensa
prensa@bancociudad.com.ar

Banco Ciudad
bancociudad.com.ar

RESULTADO FISCAL: FUERTE REDUCCIÓN DEL DÉFICIT CENTRADA EN UNA MAYOR CONTENCIÓN DEL GASTO

Los datos fiscales de mayo mostraron una nueva reducción del déficit primario, centrada en una mayor contención del gasto. El déficit primario sumó \$7.818 millones, marcando un retroceso en términos interanuales de 71%, favorecido por ingresos que volvieron a mostrar un alza superior a la de las erogaciones, excediendo en 15,5 puntos porcentuales el ritmo de crecimiento del gasto primario. En lo que respecta al déficit financiero (\$27.339 millones), este se redujo en un 38% en comparación con mayo de 2017, registrándose un incremento interanual de 16% en los pagos por intereses, que medido en términos reales implica una reducción de 8%.

El retroceso del déficit se explica en gran medida por la mayor contención del gasto primario, el cual creció un 17,9% i.a., volviendo a contraerse en términos reales, en esta oportunidad un 6,6%. Sobresalió la evolución que experimentó el déficit operativo de las empresas públicas, con una caída de 55%, al tiempo que también se verificó un descenso en las transferencias corrientes a las provincias (-29%) y en el gasto de capital (-11%). Los subsidios económicos, con una suba de 21%, volvieron a evolucionar por debajo de la inflación, aunque con un comportamiento heterogéneo. Mientras que los subsidios al transporte crecieron un 7% a partir de los últimos incrementos en las tarifas de colectivos y trenes, los subsidios a la energía se incrementaron un 47%, reflejando los efectos de la suba del tipo de cambio y del precio internacional del petróleo. Finalmente, las prestaciones sociales, que representan 58% del gasto primario, se incrementaron un 24%, con lo que siguen mostrando una suba superior a la del total de las erogaciones, aunque verificando una desaceleración en su ritmo de crecimiento en relación a los meses previos.

Por su parte, los ingresos del Sector Público Nacional se incrementaron en abril un 33,4%, su mayor variación en lo que va del año, favorecidos por la evolución de los tributos vinculados al nivel de actividad. Se destacó nuevamente el comportamiento del IVA, con un alza de 49,4%, aunque también se observó una suba importante en el impuesto a los débitos y créditos bancarios (73,8%), ambos con incrementos que superan ampliamente a la inflación del período.

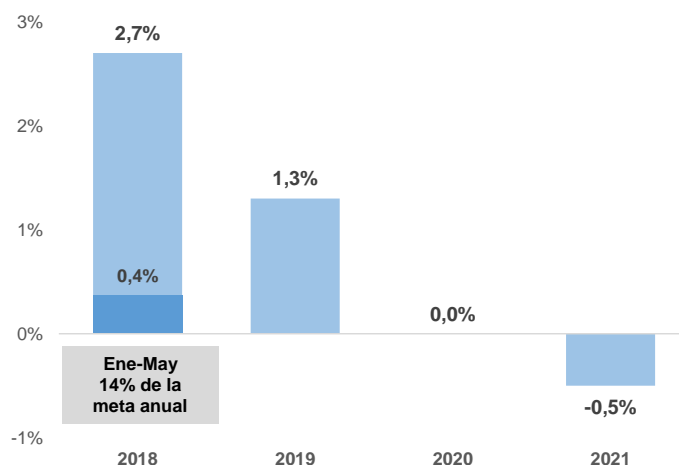
Con estos datos, el déficit primario acumulado de los primeros cinco meses de 2018 sumó \$49.161 millones, evidenciando un descenso de 44% respecto a igual período de 2017. Esto refleja la brecha entre el ritmo de crecimiento de ingresos (24%) y gastos (17%), que se amplió a 7 puntos porcentuales en el acumulado al mes de mayo. En relación al PBI, el déficit fue de 0,37%, lo cual representa tan sólo un 14%

Sector Público Nacional En \$ millones

	may-18	%
INGRESOS TOTALES	209.415	33%
Tributarios	191.238	30%
Rentas de la propiedad	10.324	156%
Otros ingresos corrientes	6.658	11%
Ingresos de capital	1.196	7191%
GASTOS PRIMARIOS	217.233	18%
Gastos corrientes primarios	200.854	21%
Prestaciones sociales	125.292	24%
Subsidios económicos	21.922	21%
Gastos de funcionamiento y otros	38.327	18%
Salarios	28.750	20%
Otros gastos de funcionamiento	9.577	13%
Transferencias ctes. a provincias	3.401	-29%
Otros gastos corrientes	11.913	20%
Gastos de capital	16.378	-11%
RESULTADO PRIMARIO	-7.818	-71%
Intereses	19.521	16%
RESULTADO FINANCIERO	-27.339	-38%

Fuente: Ministerio de Hacienda.

Resultado primario y financiero proyectado % del PBI



Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda.

de la meta anual de 2,7% del Producto. Más allá de la estacionalidad que suele mostrar el gasto, con un crecimiento más profuso hacia finales del año, los datos fiscales continúan reflejando la intensión del gobierno de acelerar la convergencia al equilibrio de las cuentas públicas, y dejan entrever que este se encuentra bien encaminado para alcanzar el objetivo de reducción del déficit pautado para este año, o incluso sobrecumplirlo.

PIB: BUEN DESEMPEÑO DE LA INVERSIÓN EN EL PRIMER TRIMESTRE DEL AÑO

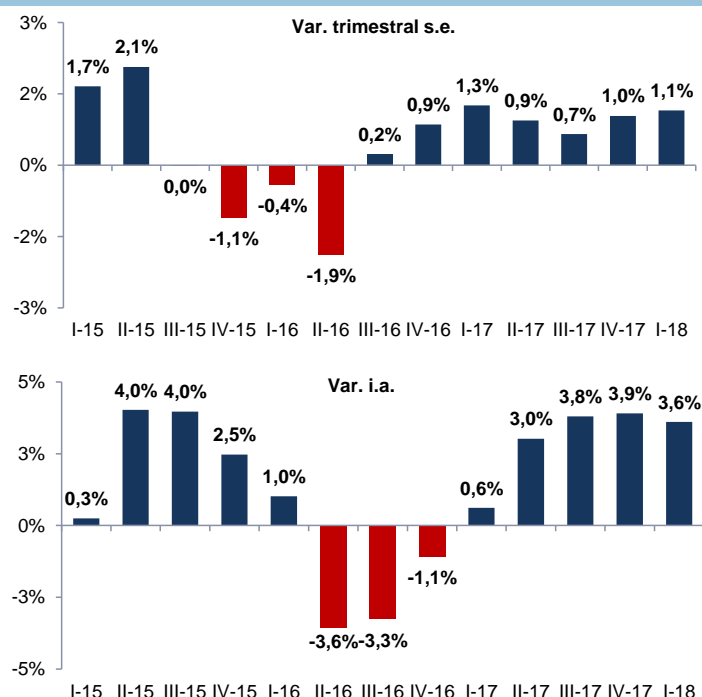
Entre los datos económicos de la semana, el INDEC publicó la evolución del Producto Interno Bruto (PIB) para el primer trimestre de 2018, confirmando el buen desempeño de la actividad económica a comienzos de año, tal como adelantara su estimador mensual (EMAE). El nivel de actividad promedio de los primeros tres meses, se expandió un 1,1% sin estacionalidad (s.e.) en relación al cuarto trimestre de 2017, marcando una aceleración respecto a los tres períodos previos y acumulando el séptimo trimestre consecutivo de expansión. De esta forma, el PIB se ubicó en un pico histórico medido a precios constantes de 2004, 2,7% por arriba del máximo previo, registrado a mediados de 2015. En términos interanuales, este primer cuarto verificó una suba de 3,6% en relación a igual período de 2017.

La inversión se destacó como el componente más dinámico de la demanda durante el primer trimestre. Con una alza de 18,3% interanual, aportó 3,5 puntos porcentuales a la expansión del Producto en el primer cuarto del año. Este desempeño se debió principalmente al incremento en maquinaria y equipo (+27,6%), donde pesaron fundamentalmente los equipos importados, seguidos de la suba observada en la construcción (+11,9%). El Consumo Privado también acompañó este crecimiento, evidenciando una suba de 4,1% interanual en el trimestre, con un aporte de 3,2 puntos porcentuales. En contraposición al impulso dado por la inversión y el consumo privado, el comportamiento del sector externo restó 3,4 p.p. al crecimiento del PIB, con una mejora interanual en las exportaciones (+6,4%) superada por el avance en las importaciones (+16,5%).

En cuanto al desempeño trimestral, sin estacionalidad, el mayor aporte al crecimiento vino dado por el Consumo Privado. Este componente de la demanda agregada registró un alza de 2,3% s.e. (acelerándose respecto a la suba de 1,4% en el último cuarto de 2017), lo cual significó un aporte de 1,7 puntos porcentuales. Junto con las exportaciones (1,1 p.p.) y

PIB INDEC

Variaciones trimestrales y anuales



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

PIB INDEC: Oferta y Demanda Globales

Variación y contribución al crecimiento

Componentes del PIB	IT - 2018	
	Var. i.a.	Contrib. (p.p.)
Importaciones	16,5%	-4,6
Exportaciones	6,4%	1,2
Inversión	18,3%	3,5
Consumo Público	-1,4%	-0,2
Consumo Privado	4,1%	3,2
Variación de existencias	//	-0,9
Discrepancia estadística	//	1,4
PIB	3,6%	3,6

Componentes del PIB (desestacionalizado)	IT - 2018	
	Var. s.e.	Contrib. (p.p.)
Importaciones	0,0%	0,0
Exportaciones	5,8%	1,1
Inversión	3,3%	0,7
Consumo Público	0,0%	0,0
Consumo Privado	2,3%	1,7
Variación de existencias	//	-2,4
PIB	1,1%	1,1

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

la inversión (0,7 p.p.), sumaron 3,5 puntos porcentuales de incremento frente al cuarto trimestre del año pasado. La variación de existencias (consumo de stocks) compensó parte de esta suba con un aporte negativo de 2,4 p.p.

Por el lado de la oferta, la construcción, la pesca, el comercio y la intermediación financiera sobresalieron como los sectores de mayor expansión interanual. La actividad de la construcción presentó un incremento de 9,7% frente el primer trimestre de 2017, destacándose como uno de los sectores que más aportó a la creación de empleo en este período, favoreciendo además el desempeño de diversas ramas industriales (la industria se expandió 3,5%, con un aporte de 0,6 puntos porcentuales al crecimiento). La pesca y el comercio, por su parte, crecieron 6,2% interanual, este último sobresaliendo como el sector de actividad que más aportó a la expansión del PIB (0,8 p.p.). Con un crecimiento también por arriba del promedio de la economía, la intermediación financiera registro un alza de 5,4%, continuando con la fuerte expansión del crédito al sector privado iniciado en 2017, particularmente las financiaciones para la vivienda, que también impactaron positivamente en el sector inmobiliario (+3,7%, con un aporte de 0,4 p.p. al crecimiento). La actividad agropecuaria creció 0,2%, pudiéndose observar los primeros efectos de la sequía, que serán más evidentes en los guarismos del segundo trimestre del año. Finalmente, dos sectores se contrajeron en relación a un año atrás, el de electricidad, gas y agua, que registró una baja de 0,2% y el de otras actividades de servicios y del hogar (que incluye el servicio doméstico), con un descenso de 0,5%.

PIB INDEC: Sectores de Actividad

Variación anual y contribución al crecimiento

Componentes del PIB	IT - 2018	
	Var. i.a.	Contrib. (p.p.)
Construcción	9,7%	0,3
Pesca	6,2%	0,0
Comercio	6,2%	0,8
Int. Financiera	5,4%	0,2
Act. Inmob. y Emp.	3,7%	0,4
Hoteles y Restaur.	3,6%	0,1
Industria	3,5%	0,6
Enseñanza y Serv. Soc. y Salud	1,5%	0,1
Minería	1,2%	0,0
Transp. y Comunic.	1,1%	0,1
Act. Agropecuaria	0,2%	0,0
Adm. Pública	0,2%	0,0
Electr., gas y agua	-0,2%	0,0
Otras Act. de Serv. y del Hogar	-0,5%	0,0
IMPUESTOS	5,9%	1,0
PIB	3,6%	3,6

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

MERCADO DE TRABAJO: FAVORABLE EVOLUCIÓN DEL EMPLEO EN EL INICIO DE 2018

Los datos del mercado de trabajo correspondientes al primer trimestre del 2018 mostraron un incremento interanual de la tasa de actividad y de empleo. De acuerdo con el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC), la tasa de empleo se situó en 42,4% de la población total de referencia, presentando un aumento de 1,1 puntos porcentuales (p.p.) con respecto al mismo trimestre del 2017. En este sentido, estas cifras representan para el total de 31 aglomerados urbanos relevados la creación de 421 mil puestos de trabajo. Por su parte, la PEA (aquellas personas que tienen una ocupación o que sin tenerla la están buscando activamente) se incrementó en 454 mil personas, alcanzado el 46,7% de la población total en comparación con 45,5% un año atrás.

A pesar del incremento del empleo, la tasa de desempleo se mantuvo prácticamente invariable respecto a un año atrás, reflejando el aumento de la población activa. El desempleo se situó en 9,1% de la PEA, presentando una disminución de 0,1 puntos porcentuales (p.p.) con respecto al mismo trimestre del 2017. Por otra parte, la tasa de subempleo resultó equivalente al 9,8% de la PEA, de los cuales 6,8 puntos porcentuales (p.p.) representaron a la población subocupada "demandante" (correspondiente a aquellas personas que trabajan menos de 35 horas semanales por causas involuntarias y están dispuestas a trabajar más horas, buscando activamente otra ocupación), mientras que los restantes 3 p.p. corresponden a la población subocupada "no demandante", observándose una reducción de 0,3 p.p. respecto del trimestre previo.

El alza de la tasa de empleo se observó en todas las regiones del país. Se destaca el incremento observado en Cuyo, con un alza de 2,9 p.p. en la tasa de empleo, le siguieron en importancia las regiones del Noreste (+2,8 p.p.), Pampeana (+1,9 p.p.) y el Noroeste (+0,7 p.p.).

En la desagregación por categoría ocupacional, la proporción de trabajos privados registrados fueron los que más crecieron. La tasa de empleo asalariado con descuento jubilatorio se incrementó en 0,7 p.p. en el primer trimestre, alcanzando el 21,1% del total de la población de referencia. Le siguió en importancia el incremento de los puestos de trabajo asalariados sin descuento jubilatorio, que acumularon un aumento de 0,6 p.p. (10,8%), creciendo ligeramente por debajo de sus pares del sector formal. Mientras que, la proporción de empleados no asalariados, que incluye a patrones y cuentapropistas, registraron una leve caída con respecto a un año atrás (-0,2 p.p.), totalizando el 10,5% de la población.

Mercado Laboral Principales Indicadores (%)

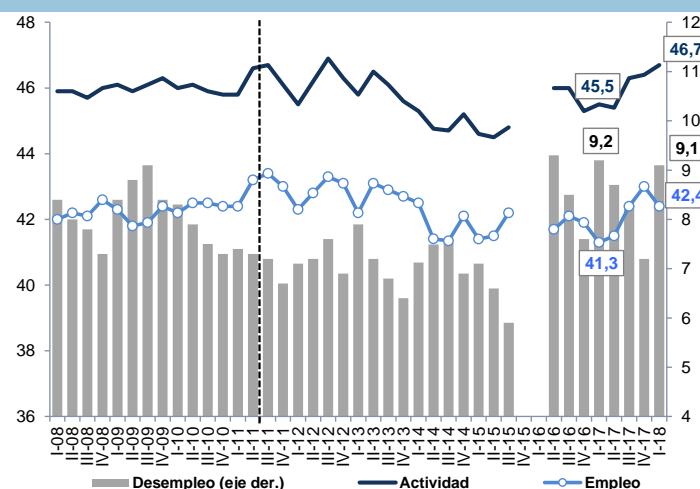
Tasas	Total 31 aglomerados				2018 I-18	Var. i.a. (p.p.)
	2017 I-17	2017 II-17	2017 III-17	2017 IV-17		
Actividad*	45,5	45,4	46,3	46,4	46,7	1,2 ↑
Empleo*	41,3	41,5	42,4	43,0	42,4	1,1 ↑
Desocupación**	9,2	8,7	8,3	7,2	9,1	-0,1 ↓
Subocupación**	9,9	11,0	10,8	10,2	9,8	-0,1 ↓
Demandante	6,6	7,4	7,9	7,2	6,8	0,2 ↑
No demandante	3,3	3,6	2,9	3,0	3,0	

* Porcentaje de la población total de referencia.

** Porcentaje de la PEA.

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Mercado Laboral Tasas en puntos porcentuales



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

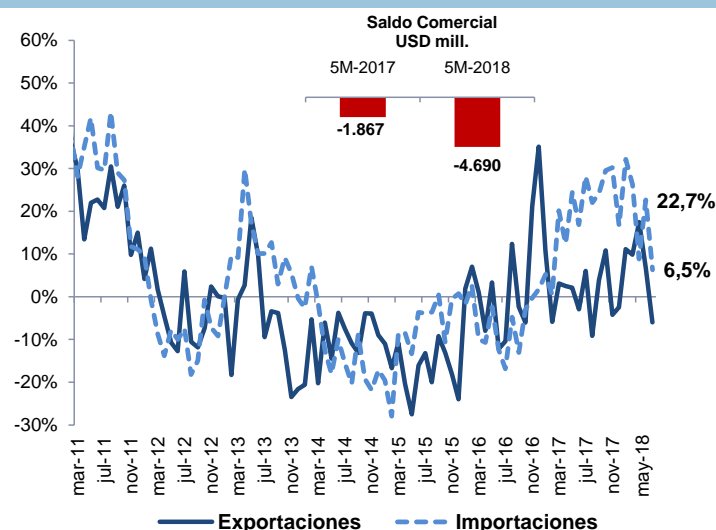
COMEX: LOS EFECTOS DE LA SEQUIA SE DEJAN SENTIR EN LA BALANZA COMERCIAL

La balanza comercial se vio afectada en mayo por los efectos de la sequía, que deprimió las ventas del complejo agroexportador. En particular, en lo que tiene que ver con los productos derivados de la soja, las exportaciones sumaron USD 1.546, un 23,5% menor que en igual mes del año anterior, al tiempo que las importaciones se incrementaron un 232%, totalizando USD 246 millones. De esta forma, el saldo comercial de los principales productos derivados de este cultivo (aceite de soja, biodiesel, porotos de soja, pallets) anotó una baja de USD 645 millones, equivalente al 50,2% del déficit comercial en mayo.

Como resultado de esto, la balanza comercial tocó su nivel más bajo en los últimos 6 meses. Las exportaciones del mes de mayo totalizaron USD 5.162 millones, un 6% por debajo del registro de un año atrás. El aumento de los precios exportados (+13,3%), no fue suficiente para compensar una merma del 17,0% en las cantidades despachadas. En línea con lo anterior, la contracción de las ventas al exterior estuvo principalmente liderada por el rubro de productos primarios, que retrocedió un 26,8% interanual (i.a.). Por su parte, las importaciones alcanzaron los USD 6.447 millones, marcando una suba de 6,3% contra un año atrás, traccionada por la compra de porotos de soja y de bienes intermedios. El alza respondió fundamentalmente a un aumento de las cantidades (+4,3%), con una suba de precios poco significativa (+1,8%). Pese a la caída del mes, el valor acumulado de las exportaciones se mantiene en terreno positivo contra mismo período del año anterior, marcando una suba del 7,1%; mientras que las importaciones acumulan un incremento de 17,9%. Con todo, la balanza comercial se posiciona en su nivel más bajo del año, con un déficit de USD 1.285 millones, acumulando un rojo de USD 4.690 millones en el año.

A nivel desagregado, los productos primarios y manufacturas de origen agropecuario anotaron su mayor baja en lo que va del año. En el mes de mayo, las ventas externas de productos primarios (PP) sumaron USD 1.154 millones, marcando una baja de 26,8 i.a. Esta contracción se debió al desempeño de los despachos externos de semillas y frutos oleaginosos que cayeron un 67,1% en valores. Los cereales, por su parte, anotaron un alza de 3,5%, acumulando en lo que va del año un aumento del 21,1%. Las exportaciones de manufacturas de origen agropecuario (MOA) totalizaron USD 2.118 millones, reflejando una suba de 4,8% con respecto al mismo mes del año pasado, aunque con un comportamiento diverso a nivel desagregado. Por su peso, se destacan aumentos en exportaciones de carnes (32,9%) y residuos y desperdicios de la industria alimenticia (16,1%); subas amortiguadas por una

Exportaciones e Importaciones Variación anual



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

caída en despachos de grasas y aceites (27,3%). De esta forma, las ventas externas de PP y MOA totalizaron USD 3.272 millones en mayo, con una caída del 9,0% interanual.

Los efectos de la sequía también golpearon al grupo de manufacturas de origen industrial, con una importante contracción en las ventas externas de biodiesel. Las exportaciones industriales treparon a USD 1.638 millones, evidenciando una caída del 5,0% con respecto a un año atrás. La caída respondió principalmente al comportamiento de los despachos de biodiesel, que retrocedieron USD 25 millones con respecto al año anterior, seguido de plásticos y manufacturas (-USD 17 millones), aceites esenciales y resinoides, entre otros. La industria automotriz registró un nuevo aumento (+10,7%), en el que se destacaron los envíos a Brasil, que se incrementaron un 11%. Pese a los números del mes, al observar las exportaciones de MOI acumuladas en los primeros cinco meses del año, los números continúan en terreno positivo (+13,3%). Por último, si bien es el rubro con menor importancia relativa en el agregado, los despachos de combustibles y energía tuvieron un crecimiento del 48,8% i.a., acumulando en lo que va del año una suba de 75,4%.

Las importaciones acotaron la tendencia al alza observada en meses anteriores, en respuesta a un mayor tipo de cambio, una base de comparación alta y menor demanda interna. Las compras de bienes intermedios lideraron los aumentos del mes, sumando USD 1.882 millones, con una suba de 21,1% contra un año atrás. La principal suba se dio en “productos del reino vegetal”, en respuesta de un aumento de USD 172 millones en la compra de poroto de soja contra un año atrás (totalizando USD 242 millones), necesario para abastecer a la industria ante una caída en la oferta local. Este aumento se vio compensado por una baja en la entrada de bienes de capital, que con una variación de -5,6% totalizaron USD 1.231 millones. Las compras de piezas y accesorios para bienes de capital se mantuvieron prácticamente sin cambios, posicionándose en USD 1.167 millones (0,4% más que el año anterior). Los bienes de consumo totalizaron en USD 738 millones con un incremento del 7,6% contra un año atrás; y los vehículos anotaron un crecimiento del 4,9%.

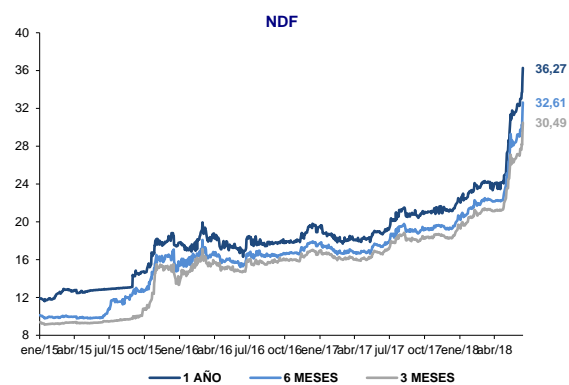
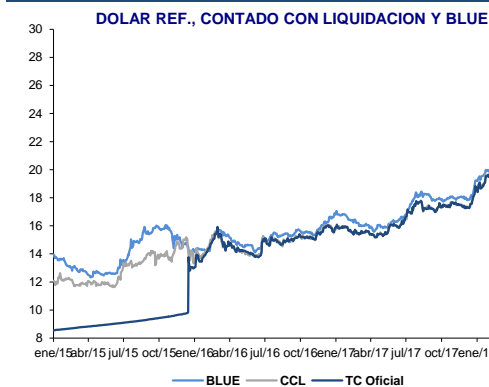
Precios y Cantidades del Comercio Exterior Mayo 2018

Rubros y Usos	USD Mill.	Valor	Var. anual Precio	Cantidad	Var. Acum.
Exportaciones	5.162	-6%	10%	-4%	7%
Prod. primarios	1.154	-27%	8%	-20%	-1%
MOA	2.118	5%	14%	-8%	0%
MOI	1.638	-5%	7%	10%	13%
MOI s/autos	990	6%	-	-	14%
Comb. y energía	253	49%	20%	59%	75%
Importaciones	6.447	6%	0%	22%	18%
Combustibles	761	3%	18%	1%	25%
No energéticas	5.686	7%	-	-	17%
Bs. de capital	1.231	-6%	-7%	17%	7%
Bs. intermedios	1.882	21%	6%	21%	25%
Piezas y acc.	1.167	0%	-3%	31%	19%
Bs. de consumo	738	8%	1%	23%	16%
Vehículos auto.	623	5%	1%	33%	18%
Resto	44	69%	-	-	9%
Saldo Comercial	-1.285				-4.690

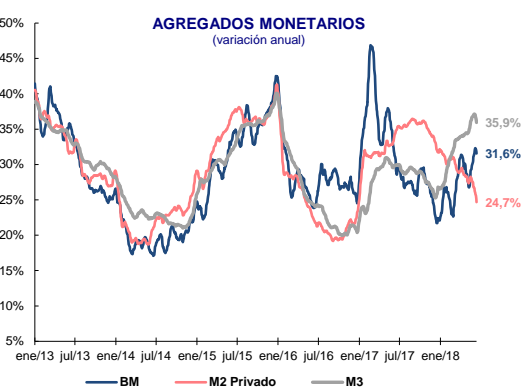
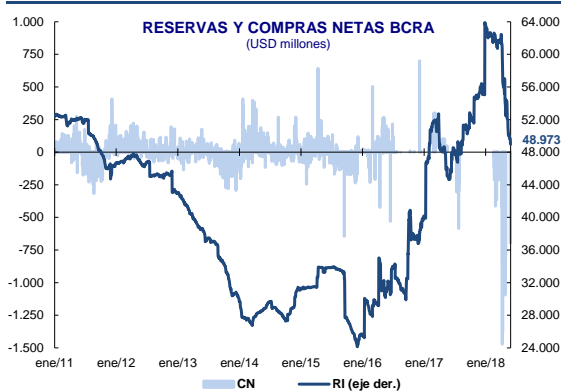
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

LA MARCHA DE LOS MERCADOS

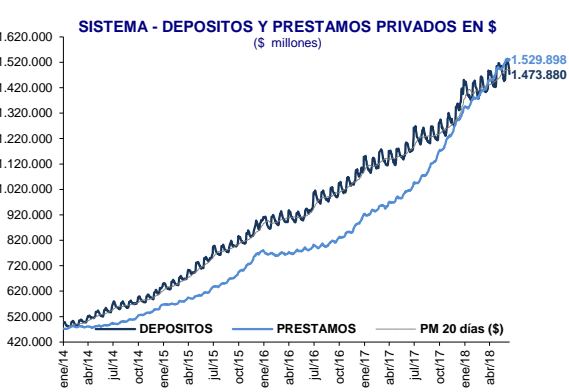
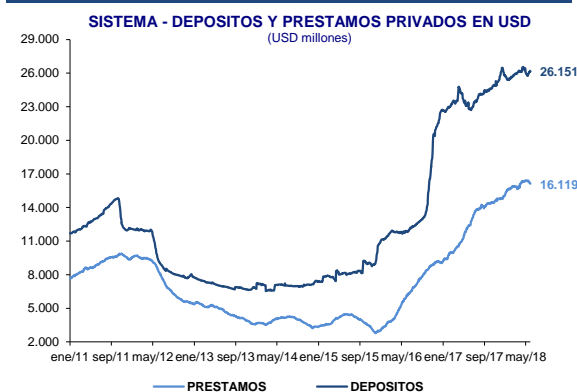
Mercado Cambiario



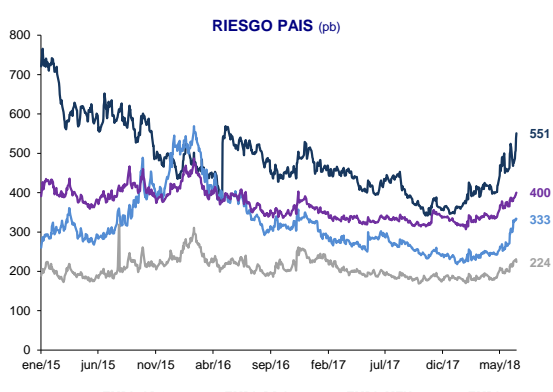
BCRA



Préstamos y Depósitos



Tasa de Interés y Riesgo País



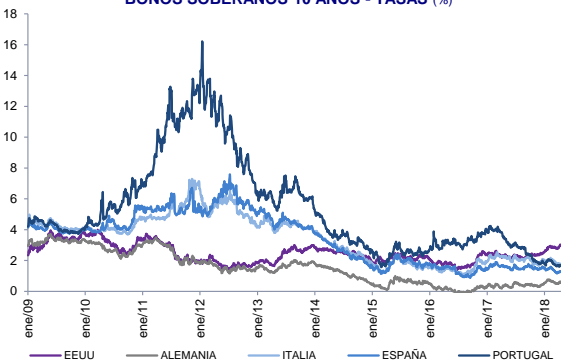
LA MARCHA DE LOS MERCADOS (CONTINUACIÓN)

Política Monetaria EEUU y Rendimiento Bonos de Países Desarrollados

TASAS DE INTERES EEUU (%)

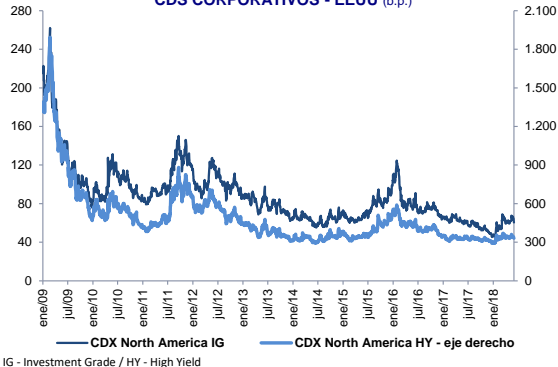


BONOS SOBERANOS 10 AÑOS - TASAS (%)

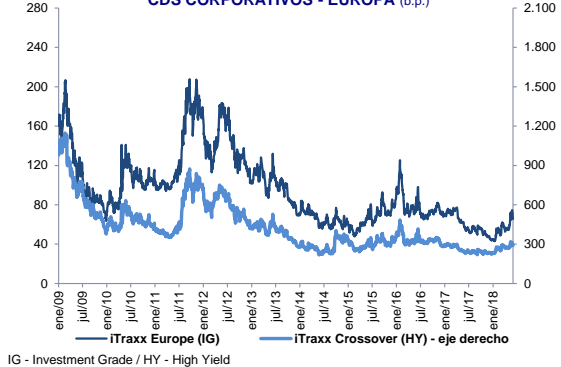


Credit Default Swaps Corporativos

CDS CORPORATIVOS - EEUU (b.p.)

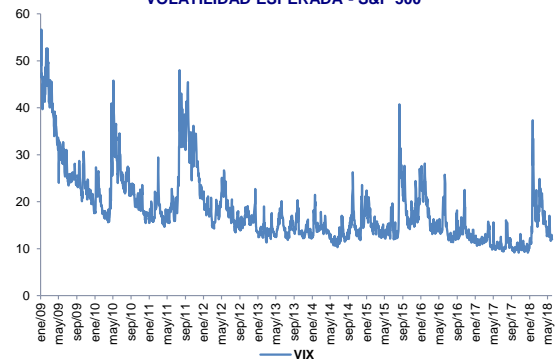


CDS CORPORATIVOS - EUROPA (b.p.)

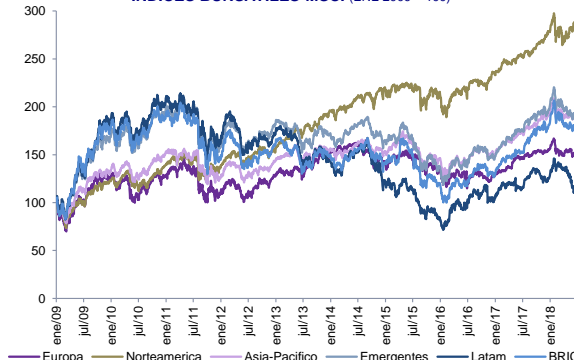


Volatilidad S&P 500 e Índices Bursátiles Regionales

VOLATILIDAD ESPERADA - S&P 500

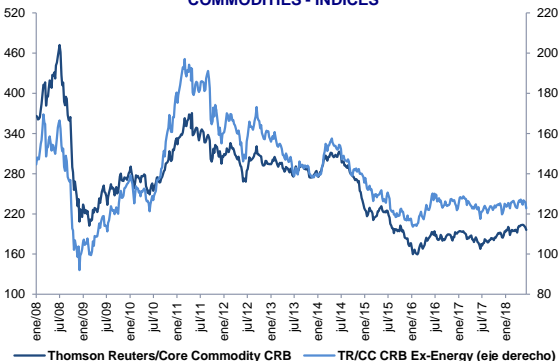


INDICES BURSATILES MSCI (ENE 2009 = 100)

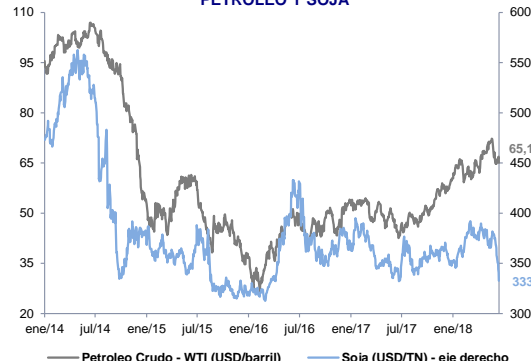


Precio de Materias Primas

COMMODITIES - INDICES



PETROLEO Y SOJA



ESTADISTICO

Anexo Estadístico

ACTIVIDAD	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Nivel General					
PIB-INDEC (\$mm-2004)	I-18	708.474	1,1%	3,6%	3,6%
EMAE (2004=100)	mar-18	154,9	-0,1%	1,4%	3,5%
IGA-OJF (1993=100)	abr-18	176,1	-1,1%	1,0%	5,1%
Índice Líder-UTDT (1993=100)	may-18	230,4	-2,3%	6,0%	12,4%
Sectores					
EMI	abr-18	//	//	3,4%	3,1%
IPI-OJF (1993=100)	abr-18	169,4	0,6%	2,7%	6,2%
ISAC	abr-18	//	//	14,0%	14,2%
ISE (2004=100)	mar-18	112,2	0,5%	8,0%	6,1%
Indicadores de Inversión					
FBKF-INDEC (\$mm-2004)	I-18	154.687	3,3%	18,3%	18,3%
IBIM-OJF (2005=100)	mar-18	204,6	2,4%	5,6%	-7,0%

PRECIOS	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual*
IPC Nacional-INDEC	may-18	139,6	2,1%	//	11,9%
IPC GBA-INDEC	may-18	139,6	1,9%	//	//
Expectativas de inflación**	may-18	//	//	20,0%	//
Precios mayoristas (1993=100)	may-18	195,7	7,5%	37,7%	22,2%
Precios implícitos del PIB (2004=100)	I-18	1690,4	6,0%	26,2%	//

(*) 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)	may-18	5.162	-0,3%	-6,0%	7,1%
Primarios	may-18	1.154	-0,8%	-26,8%	-0,7%
MOA	may-18	2.118	6,2%	4,8%	0,4%
MOI	may-18	1.638	-4,2%	-5,0%	13,4%
Combustibles y energía	may-18	253	-14,5%	48,8%	75,1%
Importaciones (USD mm)	may-18	6.447	5,7%	6,3%	17,9%
Saldo comercial (USD mm)	may-18	-1.285	39,1%	123%	151,2%
T.C.R. multilateral (17-dic-15=100)	may-18	100,7	9,9%	20,0%	10,1%
T.C.R. bilateral (17-dic-15=100)	may-18	96,1	14,0%	22,3%	7,3%
Materias primas (dic 2001=100)	may-18	223,4	2,0%	14,3%	7,9%

COMMODITIES *	Fecha	1 mes	6 meses	1 año	a/a
Soja (USD / Tn)	22-06-18	328,9	336,2	344,0	-0,9%
Maíz (USD / Tn)	22-06-18	140,6	148,8	155,2	-1,4%
Trigo (USD / Tn)	22-06-18	180,6	191,4	202,2	6,1%
Petróleo (USD/ Barril)	22-06-18	68,5	65,6	63,2	60,5%

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

SECTOR FISCAL	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Recaudación AFIP (\$ mm)(*)	may-18	295.421	25,1%	43,4%	28,1%
IVA	may-18	87.324	5,7%	46,2%	44,8%
Ganancias	may-18	76.419	83,7%	46,2%	34,7%
Sistema seguridad social	may-18	68.602	0,5%	25,6%	27,0%
Derechos de exportación	may-18	10.842	23,5%	59,7%	9,6%
Gasto primario (\$ mm)	may-18	217.233	6,9%	17,9%	17,5%
Remuneraciones	may-18	28.750	1,63%	20,2%	19,1%
Prestaciones Seguridad Social	may-18	97.348	3,6%	24,5%	28,6%
Transferencias al sector privado	may-18	49.598	20,6%	29,6%	14,1%
Gastos de capital	may-18	16.378	8,8%	-10,5%	-20,9%
Resultado primario (\$ mm)	may-18	-7.818	//	19,422	38,087
Intereses (\$ mm)	may-18	19.521	//	16,2%	48,0%
Resultado fiscal (\$ mm)	may-18	-27.339	//	16,706	1.374

(*) Recaudación incluye ingresos coparticipables a las provincias.

INDICADORES DE CONSUMO	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Supermercados (País - \$ mm)	abr-18	32.489	-6,5%	17,2%	21,5%
Supermercados (abril 2016 = 100)	abr-18	21.473	-7,8%	-2,1%	//
Shopping (AMBA - \$ mm)	abr-18	5.869	3,3%	22,1%	25,8%
Shoppings (abril 2016 = 100)	abr-18	4.262	1,0%	6,0%	//
Electrodomésticos (País - \$ mm)	mar-18	7.710	17,2%	52,3%	36,8%
Patentamiento (País - Unidades)	may-18	82.766	6,7%	6,6%	16,2%
Patentamiento (CABA -Unidades)	may-18	12.813	7,8%	11,0%	14,9%
Confianza del Consumidor (País)	jun-18	36,0	-0,3%	-14,4%	-5,8%
Confianza del Consumidor (CABA)	jun-18	37,0	-3,4%	-17,9%	-6,7%
Impuestos LNA* (\$ mm)	may-18	94.844	6,6%	37,2%	33,8%

(*) 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 (%)	I-18	9,1	1,9 pp	-0,1 pp	//
Desempleo GBA (%)	I-18	10,7	1,1 pp	//	//
Tasa de actividad país (%)	I-18	46,7	0,3 pp	1,2 pp	//
Asalariados sin aportes (%)	I-18	33,9	-0,4 pp	0,6 pp	//
Salarios nominales (Trim IV 2001=100)	mar-18	136,1	1,9%	25,1%	26,1%
S. privado registrado	mar-18	136,2	1,4%	24,6%	24,9%
S. privado no registrado	mar-18	140,7	1,8%	27,8%	31,1%
Salarios Reales (*)	mar-18	99,4	-0,5%	-0,3%	0,7%
S. privado registrado	mar-18	99,5	-0,9%	-0,6%	-0,6%
S. privado no registrado	mar-18	102,8	-0,5%	1,9%	3,4%

(*) 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)	may-18	580,7	0,4%	2,8%	1,3%
IPC Estados Unidos (base dic 1982=100)	may-18	249,4	0,2%	1,9%	1,0%
IPC China	may-18	139,91	-0,2%	2,2%	1,3%
IPC Eurozona (base dic 2005=100)	may-18	103,9	0,5%	1,9%	1,1%

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

INDICADORES DE LA PRÓXIMA SEMANA

Indicador	Fuente	Período	Fecha de publicación
Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE)	INDEC	abr-18	martes 26 de junio
Balanza de Pagos	INDEC	I-2018	martes 26 de junio
Estimador Mensual Industrial (EMI)	INDEC	may-18	viernes 29 de junio
Indicadores de Coyuntura de la Actividad de la Construcción (ISAC)	INDEC	may-18	viernes 29 de junio
Índice de salarios	INDEC	abr-18	viernes, 29 de junio

ESTADISTICO *(Continuación)*

DEPOSITOS \$ (mill.)	13/06/2018	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	1.473.880	-2,9%	0,9%	27,1%
Vista	764.480	-5,3%	-0,9%	25,0%
Pzo Fijo	709.400	-0,1%	2,9%	29,5%
Sector Público	601.714	3,7%	5,5%	83,4%
Total	2.093.775	-1,0%	2,0%	40,3%

DEPOSITOS USD (mill.)	13/06/2018	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	26.151	0,4%	-1,2%	11,7%
Vista	19.954	0,3%	-1,7%	11,4%
Pzo Fijo	6.197	0,9%	0,2%	12,5%
Sector Público	3.293	-5,8%	-2,7%	14,4%
Total	29.916	-0,3%	-1,4%	13,3%

Fuente: BCRA

PRESTAMOS (\$ millones)	13/06/2018	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Sector público	27.208	0,5%	0,9%	-20,2%
Sector financiero	46.862	-1,1%	7,9%	75,0%
SPNF Total	1.529.898	0,2%	2,2%	50,9%
- Adelantos	164.971	4,5%	-0,4%	55,1%
- Documentos	278.790	0,6%	-1,3%	34,9%
- Hipotecarios	191.896	0,7%	6,0%	161,5%
- Prendarios	100.050	0,1%	1,7%	51,5%
- Personales	406.660	0,3%	2,1%	50,1%
- Tarjetas	316.647	-2,9%	5,6%	34,3%
- Otros	71.046	1,5%	-0,1%	32,7%
Total	1.603.968	0,1%	2,4%	49,2%

Fuente: BCRA

BASE MON. (\$ millones)	13/06/2018	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
B.M.A.	1.037.944	-2,4%	-4,7%	30,9%
- Circulante	747.040	0,7%	0,6%	23,3%
- Cta. Cte. en BCRA	290.904	-9,7%	-16,0%	55,3%

Fuente: BCRA

RES. INT. (USD millones)	13/06/2018	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Reservas	48.973	-1,8%	-6,6%	9,5%

Fuente: BCRA

TASAS DE INTERES (%)	15/06/2018	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
Badlar - Privados	29,3	13	-81	938
PF\$ (30 ds. Bcos. Priv.)	26,1	5	-11	861
Adelantos (10M o más, 1-7)	50,5	1051	1003	2481
T-Notes USA 10Y	2,9	0	-19	80
Libor (180 d.)	2,5	1	0	108
Selic (Anual)	6,4	0	0	-375

Fuente: BCRA, Reuters

ORO Y DIVISAS	15/06/2018	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2017
Dólar (\$/US\$)	27,88	11,6%	14,6%	75,9%	75,4%
NDF 3 meses	30,49	12,2%	15,9%	84,0%	80,6%
NDF 6 meses	32,61	11,7%	15,7%	87,8%	84,5%
NDF 1 año	36,27	11,7%	15,6%	94,0%	86,0%
DÓLAR FINANCIERO	28,49	13,5%	16,9%	80,0%	79,3%
BLUE	28,00	9,8%	11,6%	70,1%	64,1%
Real (R\$/US\$)	3,73	-4,5%	0,9%	13,9%	14,2%
Euro (US\$/€)	1,16	-1,6%	-1,6%	3,5%	11,6%
YEN	111	0,9%	-0,1%	1,0%	-6,0%
PESO CHILENO	632	0,3%	0,0%	-4,3%	-6,3%
Onza troy Londres (US\$)	1.279	-1,4%	-0,9%	1,5%	10,4%

Fuente: BCRA, Reuters

RIESGO PAIS	15/06/2018	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)	V. 2017 (bp)
EMBI +	400	14	33	72	38
EMBI + Argentina	551	70	98	152	77
EMBI + Brasil	333	3	72	52	8
EMBI + México	224	-1	26	33	-10
EMBI + Venezuela	4.582	105	163	2.095	2.441

Fuente: Ambito Financiero

BOLSAS	15/06/2018	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2017
MERVAL	30.148	-0,1%	-5,2%	42,4%	68,3%
MERVAL ARGENTINA	28.922	-1,4%	-3,9%	41,5%	78,2%
BURCAP	87.454	1,3%	-4,5%	48,9%	77,2%
BOVESPA	70.758	-4,2%	-15,4%	14,3%	14,5%
MEXBOL	46.939	3,2%	2,5%	-4,8%	1,8%
DOW JONES	25.090	-0,6%	1,5%	17,4%	26,2%
S&P 500	2.780	0,3%	2,2%	14,0%	23,1%
ALEMANIA DAX	13.011	1,6%	-0,8%	1,6%	12,3%
FTSE 100	7.634	-0,9%	-2,0%	2,1%	6,4%
NIKKEI	22.852	0,1%	0,1%	14,9%	16,6%
SHANGAI COMPOSITE	3.022	-2,8%	-4,2%	-3,5%	-3,6%

Fuente: Reuters

RENTA FIJA	15/06/2018	PRECIO	YIELD	V. SEM (bp)	V. MES (bp)
BONCER 2021 (\$)	133	8,1	813	195	
PRO 13 (\$)	394	7,7	770	221	
PAR (\$)	310	7,9	790	140	
DISCOUNT (\$)	759	6,2	620	0	
BONAR 18 (u\$s)	2.944	3,1	307	269	
BONAR 24 (u\$s)	3.011	6,5	650	40	
DISCOUNT (u\$s)	4.080	8,4	840	40	
PAR (u\$s)	1.700	8,9	890	40	

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

Sofía Sánchez

Para suscripciones:

estudioseconomicos@bancociudad.com.ar

Prensa

Sarmiento 611

Ciudad Autónoma de Buenos Aires

República Argentina

Tel. (54-11) 4329-6717 • 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.