

## LA SEMANA EN POCAS PALABRAS

En el primer mes de implementación del nuevo esquema monetario y cambiario los resultados han sido positivos. El cumplimiento de la meta de crecimiento cero de la Base Monetaria vino acompañado de un descenso en la tasa de interés de referencia, en paralelo con un retroceso sostenido en la cotización del dólar, la cual se acerca al piso de la “zona de no intervención”, favorecida por la reversión del déficit de la cuenta corriente y por la mayor predisposición de los inversores a tomar posiciones en pesos.

De hecho, en octubre, el BCRA logró sobre-cumplir su objetivo de crecimiento cero de la Base Monetaria, alcanzando una absorción de \$18.700 millones respecto a septiembre, con una contracción de la Base de 1,5% respecto a la meta. Este sobrecumplimiento se dio a pesar de continuarse con el programa de desarme acelerado de Lebacks, beneficiado (en parte) por las ganancias que registró la autoridad monetaria en el mercado de futuros ante el descenso en la cotización de la divisa y por las compras de dólares del Tesoro que también contribuyeron a retirar pesos de circulación.

De esta forma, en un contexto de menores presiones para esterilizar pesos por parte del BCRA, durante el último tramo de octubre fue posible avanzar en un descenso en la tasa de referencia, tendencia que se sostuvo durante los primeros días de noviembre. Más concretamente, tras haber subido de forma rápida a comienzos de octubre, pasando de 67,18% a 73,5%, la tasa de las LELIQ (cuyo promedio diario constituye la tasa de referencia de la política monetaria) pasó a 68,05% a finales de mes y se ubicaba al cierre de esta semana en 66,65%, acumulando una caída cercana a los 7 puntos porcentuales desde su máximo, retornando a niveles similares a los vigentes previos al lanzamiento del nuevo esquema monetario y cambiario.

A pesar de esta baja de tasas, las presiones cambiarias se mantuvieron contenidas, y el tipo de cambio alcanzó al cierre de la semana los \$35,36 a nivel mayorista, registrando una caída de 2,3% en lo que va de noviembre y acumulando un retroceso de 13,5% desde finales de septiembre. En estos valores la cotización del dólar se ubica tan sólo un 0,2% por arriba del límite inferior de la “zona de no intervención” dispuesta por la autoridad monetaria (\$/USD 35,28 al día viernes 9/11), por lo que aún si la cotización no siguiera cayendo y se mantuviera constante, podría alcanzarse en breve la parte inferior de la banda cambiaria.

Ahora bien, ¿qué podría ocurrir si el tipo de cambio perfora el límite de la “zona de no intervención”? En ese caso, el BCRA tendría la opción (pero no la obligación) de intervenir en el mercado a través de subastas diarias de hasta USD 150 millones, comprando divisas para reforzar las reservas internacionales. Asimismo, según figura en el texto del acuerdo con el FMI, la autoridad monetaria no podría esterilizar las inyecciones de pesos derivadas de dichas compras de dólares, por lo que las intervenciones en el mercado de cambios resultarían en una expansión de la Base Monetaria, que pasaría a crecer de forma más acelerada en relación a los objetivos mensuales anunciados. Lo anterior tendería a inducir un descenso en las tasas de interés, relajando en alguna medida el actual sesgo contractivo de la política monetaria.

Ahora bien, con la vista puesta en la evolución de los precios, el Banco Central se ha comprometido a mantener la tasa de política monetaria por arriba del 60% hasta tanto no se verifique un descenso significativo por dos meses consecutivos en las expectativas de inflación a 12 meses vista, lo cual impondría cierta cautela (y límites) en el corto plazo al relajamiento de la política monetaria.

Por otro lado, y en línea con lo anterior, la autoridad monetaria ha comenzado a tomar medidas para desincentivar el “carry trade” (toma de deuda en dólares en el exterior para ser colocada en instrumentos en pesos) con vistas a moderar las presiones a la baja del tipo de cambio que puedan derivar en un relajamiento excesivo de las condiciones monetarias. En particular, esta semana el BCRA incrementó los encajes para los préstamos que los bancos reciben del exterior, los cuales, para las financiaciones de hasta 29 días (pasibles de tener un carácter más especulativo), pasaron de 0 a 23%. Si bien la medida apunta específicamente a desalentar las operaciones de “carry” realizadas por los bancos (reduciendo su rendimiento), pone de manifiesto la mirada de la autoridad monetaria en relación al ingreso de capitales de corto plazo en esta etapa del programa de estabilización.

En suma, el programa monetario-cambiario instrumentado por el Banco Central ha tenido un comienzo positivo, logrando estabilizar el tipo de cambio junto con tasas de interés que tras la suba inicial han comenzado a orientarse a la baja. Mirando para adelante, el desafío pasa por consolidar un sendero descendente en las tasas de interés que sea compatible con una baja sostenida de la inflación, aunque los primeros pasos se han ido dando en la dirección buscada.

# INFORME ECONÓMICO SEMANAL

Nº 474 – 9 de Noviembre de 2018

*Dólar y tasas en baja, a un mes de implementarse el nuevo esquema monetario y cambiario - Pág. 2*

*Retrocesos en la industria y construcción - Pág. 4*

*Derechos de exportación refuerzan el crecimiento de la recaudación - 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)

## DÓLAR Y TASAS EN BAJA, A UN MES DE IMPLEMENTARSE EL NUEVO ESQUEMA MONETARIO Y CAMBIARIO

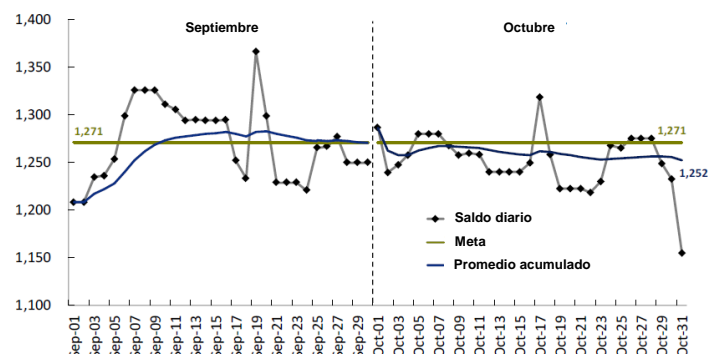
En el primer mes de implementación del nuevo esquema monetario y cambiario los resultados han sido positivos. El cumplimiento de la meta de crecimiento cero de la Base Monetaria vino acompañado de un descenso en la tasa de interés de referencia, en paralelo con un retroceso sostenido en la cotización del dólar, la cual se acerca al piso de la “zona de no intervención”, favorecida por la reversión del déficit de la cuenta corriente y por la mayor predisposición de los inversores a tomar posiciones en pesos.

De hecho, en octubre, el BCRA logró sobre-cumplir su objetivo de crecimiento cero de la Base Monetaria, alcanzando una absorción de \$18.700 millones respecto a septiembre, con una contracción de la Base de 1,5% respecto a la meta. Este sobrecumplimiento se dio a pesar de continuarse con el programa de desarme acelerado de Lebac, beneficiado (en parte) por las ganancias que registró la autoridad monetaria en el mercado de futuros ante el descenso en la cotización de la divisa y por las compras de dólares del Tesoro que también contribuyeron a retirar pesos de circulación.

De esta forma, en un contexto de menores presiones para esterilizar pesos por parte del BCRA, durante el último tramo de octubre fue posible avanzar en un descenso en la tasa de referencia, tendencia que se sostuvo durante los primeros días de noviembre. Más concretamente, tras haber subido de forma rápida a comienzos de octubre, pasando de 67,18% a 73,5%, la tasa de las LELIQ (cuyo promedio diario constituye la tasa de referencia de la política monetaria) pasó a 68,05% a finales de mes y se ubicaba al cierre de esta semana en 66,65%, acumulando una caída cercana a los 7 puntos porcentuales desde su máximo, retornando a niveles similares a los vigentes previos al lanzamiento del nuevo esquema monetario y cambiario.

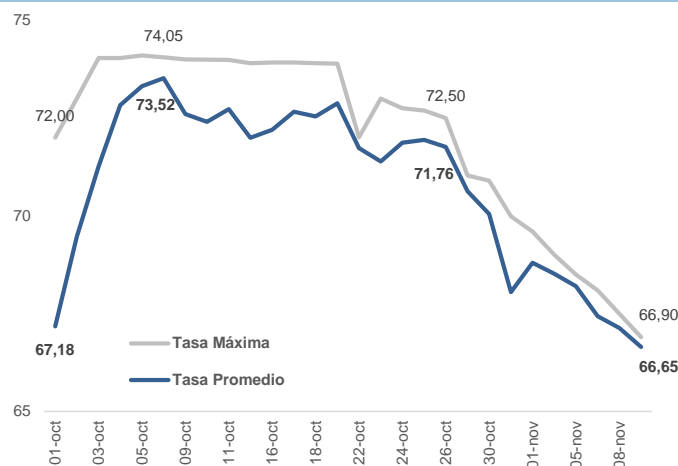
A pesar de esta baja de tasas, las presiones cambiarias se mantuvieron contenidas, y el tipo de cambio alcanzó al cierre de la semana los \$35,36 a nivel mayorista, registrando una caída de 2,3% en lo que va de noviembre y acumulando un retroceso de 13,5% desde finales de septiembre. En estos valores la cotización del dólar se ubica tan sólo un 0,2% por arriba del límite inferior de la “zona de no intervención” dispuesta por la autoridad monetaria (\$/USD 35,28 al día viernes 9/11), por lo que aún si la cotización no siguiera cayendo y se mantuviera constante, podría alcanzarse en las próximas jornadas la parte inferior de la banda cambiaria.

### Base Monetaria Miles de millones de pesos



Fuente: BCRA.

### Tasas de LELIQ En %



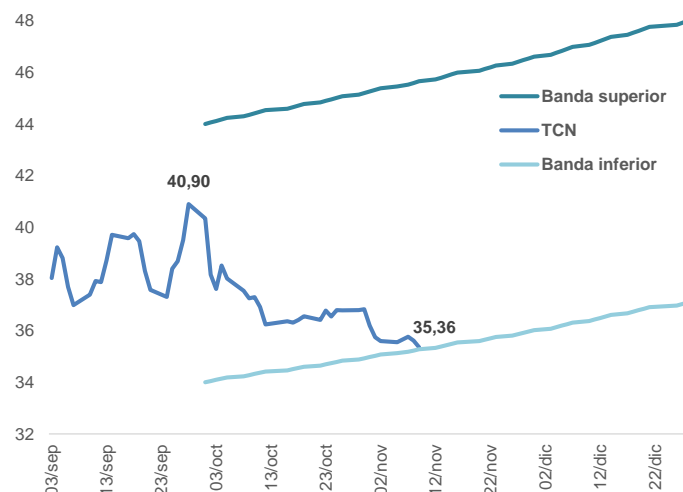
Fuente: Elaboración propia en base a BCRA.

En cuanto a los factores que vienen impulsando a la baja la cotización del dólar, actúa por un lado la reversión del déficit de cuenta corriente, con mejoras palpables tanto en lo que tiene que ver con el comercio de bienes como en el balance por servicios, sostenido esto último en una caída importante en la salida de divisas vinculada al turismo. A ello se suma además la combinación de una mayor oferta con una menor demanda de dólares por el lado de la cuenta capital, como resultado del creciente atractivo que muestran las inversiones en pesos, donde a los elevados rendimientos en moneda local se agrega el giro que verificaron las expectativas de devaluación. Muestra de esto último son los resultados del REM, que reflejaron un descenso en la expectativa para el tipo de cambio para diciembre, la cual pasó de \$43,0 a \$39,3 por dólar, según el más reciente relevamiento.

**Ahora bien, ¿qué podría ocurrir si el tipo de cambio perfora el límite de la “zona de no intervención”?** En ese caso, el BCRA tendría la opción (pero no la obligación) de intervenir en el mercado a través de subastas diarias de hasta USD 150 millones, comprando divisas para reforzar las reservas internacionales. Asimismo, según figura en el texto del acuerdo con el FMI, la autoridad monetaria no podría esterilizar las inyecciones de pesos derivadas de dichas compras de dólares, por lo que las intervenciones en el mercado de cambios resultarían en una expansión de la Base Monetaria, que pasaría a crecer de forma más acelerada en relación a los objetivos mensuales anunciados. Lo anterior tendería a inducir un descenso en las tasas de interés, relajando en alguna medida el actual sesgo contractivo de la política monetaria.

**Ahora bien, con la vista puesta en la evolución de los precios, el Banco Central se ha comprometido a mantener la tasa de política monetaria por arriba del 60% hasta tanto no se verifique un descenso significativo por dos meses consecutivos en las expectativas de inflación a 12 meses vista, lo cual impondría cierta cautela (y límites) en el corto plazo al relajamiento de la política monetaria.** Por otro lado, y en línea con lo anterior, la autoridad monetaria ha comenzado a tomar medidas para desincentivar el “carry trade” (toma de deuda en dólares en el exterior para ser colocada en instrumentos en pesos) con vistas a moderar las presiones a la baja del tipo de cambio que puedan derivar en un relajamiento excesivo de las condiciones monetarias. En particular, esta semana el BCRA incrementó los encajes para los préstamos que los bancos reciben del exterior, los cuales, para las financiaciones de hasta 29 días (pasibles de tener un carácter más especulativo), pasaron de 0 a 23%. Si bien la medida apunta específicamente a desalentar las operaciones de “carry” realizadas por los bancos (reduciendo su rendimiento), pone de manifiesto la mirada de la autoridad monetaria en relación al ingreso de capitales de corto plazo en esta etapa del programa de estabilización.

*Tipo de cambio y bandas de la zona de no intervención  
En \$/USD*



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA.

En suma, el programa monetario-cambiario instrumentado por el Banco Central ha tenido un comienzo positivo, logrando estabilizar el tipo de cambio junto con tasas de interés que tras la suba inicial han comenzado a orientarse a la baja. Mirando para adelante, el desafío pasa por consolidar un sendero descendente en las tasas de interés que sea compatible con una baja sostenida de la inflación, aunque los primeros pasos se han ido dando en la dirección buscada.

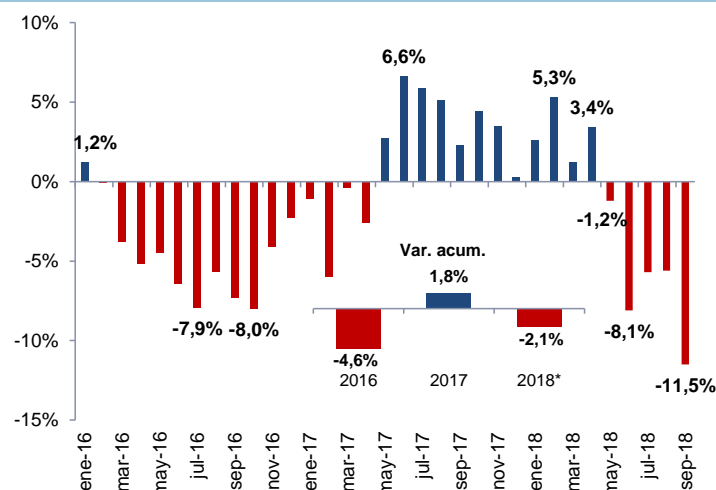
## RETROCESOS EN LA INDUSTRIA Y LA CONSTRUCCIÓN

Esta semana se conocieron datos de la industria y la construcción que dan cuenta de un repliegue de la actividad en estos dos sectores. En particular, para la producción industrial, la caída registrada por el Estimador Mensual Industrial (EMI) del INDEC fue de 11,5% interanual (i.a.) en septiembre, acumulando una baja de 2,1% en los primeros nueve meses del año. El deterioro en los indicadores de actividad industrial resultó extensivo a la mayoría de los bloques, estando aún presente la repercusión de la sequía en las actividades industriales relacionadas.

Las principales bajas interanuales durante septiembre se observaron en el bloque textil, en edición e impresión y en la industria metalmeccánica, con la excepción de las industrias metálicas básicas que continúan en ascenso. Este último sector registró un alza de 2,7% i.a. y acumula una suba de 13,2% al mes de septiembre, traccionado por el incremento en la producción de acero crudo y en la elaboración de aluminio. Los sectores industriales vinculados con el agro y la construcción continúan en retroceso, como ser la industria metalmeccánica (-20,5%), bloque que presenta caídas como consecuencia de la menor producción de maquinaria agrícola y de productos de línea blanca y, en menor medida, los minerales no metálicos (-3,0%), ligados a insumos para la construcción. Las manufacturas de caucho y plástico, relacionadas también con la actividad de la construcción y la industria automotriz, son otro de los bloques más castigados (-20,4%). Cabe destacar aquellos segmentos relacionados con el sector energético, vinculados a la producción de equipos para el sector petrolero, que mantienen comportamientos positivos dentro de sus bloques.

Por su parte, la actividad de la construcción también registró un descenso en términos interanuales en septiembre (-4,2%), aunque en lo que va del año la variación se mantiene en terreno positivo (+6,4%). Medida por el Indicador Sintético de Actividad de la Construcción (ISAC-INDEC), se observó una

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

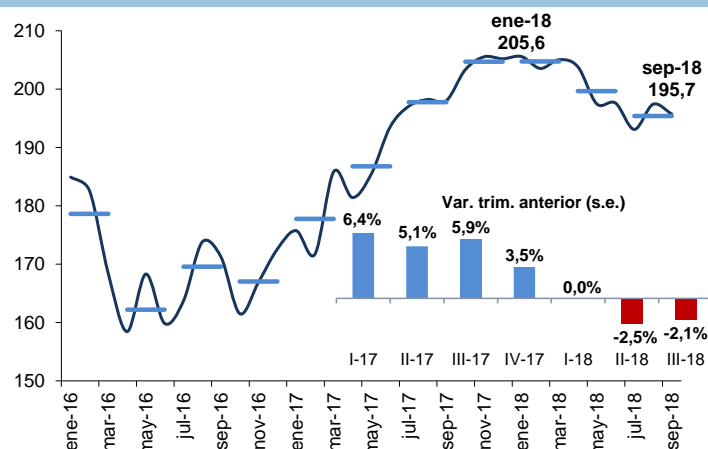


\*Variación de datos acumulados al mes de septiembre.  
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

retracción de 0,8% en su medición sin estacionalidad frente al mes de agosto, culminando el tercer trimestre con un descenso de 2,1% en relación al segundo. Este menor impulso en la actividad de la construcción, también se refleja en la demanda de insumos, que en su mayoría registran caídas interanuales, con la excepción del yeso y el apartado de resto de insumos (incluye grifería, tubos de acero sin costura y vidrio), que mostraron subas de 12,7% y 11,3%, respectivamente. El mercado inmobiliario, por su parte, la cantidad de operaciones de compra-venta de inmuebles en la Ciudad de Buenos Aires resultó un 41% menor a la de año atrás, de acuerdo a los datos aportados por el Colegio de Escribanos para el mes de septiembre.

### Actividad de la Construcción: ISAC-INDEC

Serie sin estacionalidad y promedios trimestrales



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

## DERECHOS DE EXPORTACIÓN REFUERZAN EL CRECIMIENTO DE LA RECAUDACIÓN

La recaudación tributaria totalizó \$312.509 millones durante octubre, con un aumento del 42,2% interanual. De esta forma, favorecida por un repunte en los derechos de exportación y un muy buen comportamiento en el IVA, la recaudación mostró una aceleración importante respecto al ritmo de crecimiento observado en los últimos meses, y mantiene una brecha significativa en relación al ritmo de crecimiento que muestra el gasto primario. Los datos de recaudación de octubre vienen a reforzar así la idea de que el gobierno no encontraría mayores inconvenientes para cumplir con la meta de déficit primario pautada para este año.

El mayor aporte al crecimiento de la recaudación provino de los tributos ligados al comercio exterior, los cuales se vieron favorecidos tanto por la evolución del tipo de cambio como por las modificaciones implementadas en el esquema de retenciones a las exportaciones. En particular, en lo que hace a este último punto, la recaudación por derechos de exportación totalizó \$14.051 millones, alcanzando una variación anual de 266%, que equivale a un aumento de 72% en términos de dólares. Por otro lado, los tributos que gravan las importaciones siguen mostrando variaciones importantes en moneda local, favorecidos por la suba del tipo de cambio. Los derechos de importación crecieron 65% y el IVA aduanero 63%, números que se encuentran en línea con lo que ha sido la evolución de estos dos tributos a lo largo de los últimos meses. Más allá de esto, en términos de dólares ambos

### Recaudación Tributaria

En \$ millones y variación anual

Impuesto	oct-18	Variación a/a (%)	2018	Variación a/a (%)
Ganancias	63.743	30,7	602.804	32,6
IVA Neto	110.762	59,5	908.578	46,8
IVA - DGI	73.902	56,3	616.875	40,7
IVA - DGA	39.360	63,4	310.103	57,2
Créditos y débitos	21.510	51,3	187.343	34,8
Bienes personales	1.290	-51,3	12.874	-32,8
Combustibles	8.787	1,6	93.096	13,1
Seguridad Soc.	74.624	24,7	728.878	25,2
Der. de exportación	14.051	265,5	83.652	44,4
Der. de importación	11.578	65,3	89.746	55,3
Otros	6.163	17,3	55.633	-48,0
<b>Recaudación tributaria</b>	<b>312.509</b>	<b>42,2</b>	<b>2.762.604</b>	<b>30,4</b>
Recaudación deflactada		-2,2		-0,4

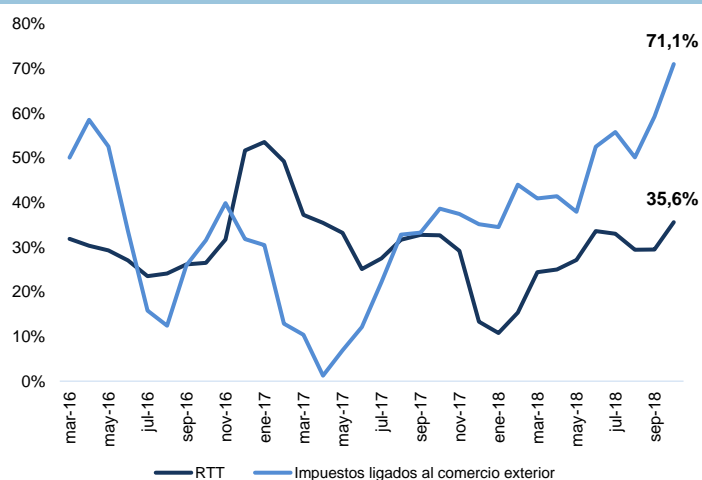
Fuente: Elaboración propia en base a AFIP.

experimentaron retrocesos (22% y 23% respectivamente), acompañando la contracción que vienen mostrando las importaciones en un marco de corrección de los desequilibrios del sector externo.

**También se observó en octubre un comportamiento favorable del IVA-DGI y el Impuesto a los débitos y créditos bancarios.** En lo que hace al primero de estos tributos, la recaudación se incrementó un 56,3%, mostrando una aceleración en relación a los últimos meses. De acuerdo a las autoridades de la AFIP, el buen desempeño del IVA estaría reflejando los avances en el proceso de formalización de la economía, a partir del mayor uso de medios de pago electrónico. Por su parte, el impuesto a los débitos y créditos bancarios aumentó un 51,3%, aunque controlando por la cantidad de días hábiles la suba habría ascendido a 43,8%.

**Tanto el impuesto a las ganancias como las contribuciones a la seguridad social mostraron variaciones inferiores a la de la recaudación total.** En lo que hace al impuesto a las ganancias, este se vio afectado por un corrimiento en los vencimientos, experimentando un suba de 30,7%. Por su parte, las contribuciones a la seguridad social se incrementaron 24,7%, afectadas por los efectos de la reforma tributaria, y más en línea con el ritmo de crecimiento de los salarios de los trabajadores registrados.

### RTT e Impuestos ligados al comercio exterior Variación anual (media móvil 3 meses)



Fuente: Elaboración propia en base a AFIP.



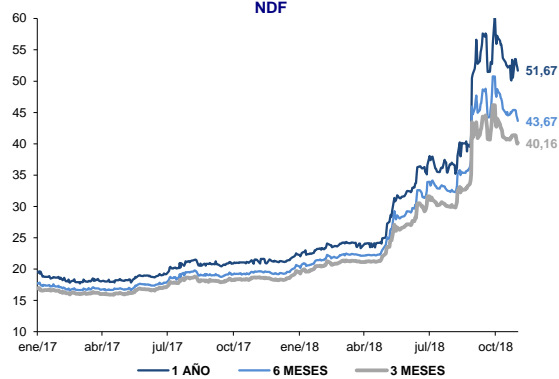
# LA MARCHA DE LOS MERCADOS

## Mercado Cambiario

**DOLAR REF., CONTADO CON LIQUIDACION Y BLUE**

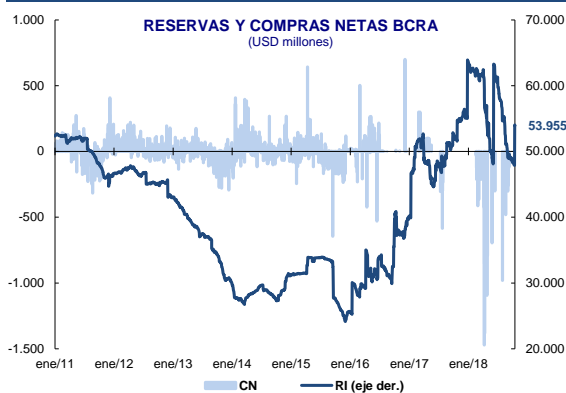


**NDF**

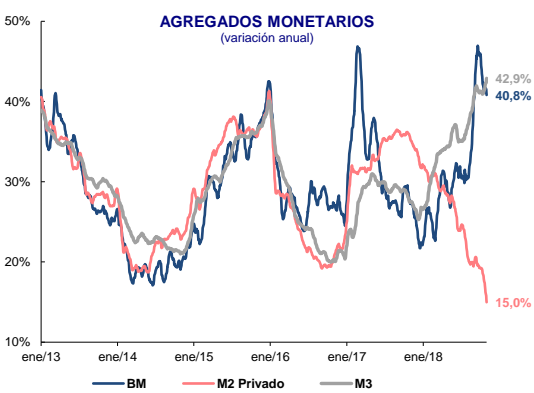


## BCRA

**RESERVAS Y COMPRAS NETAS BCRA**  
(USD millones)

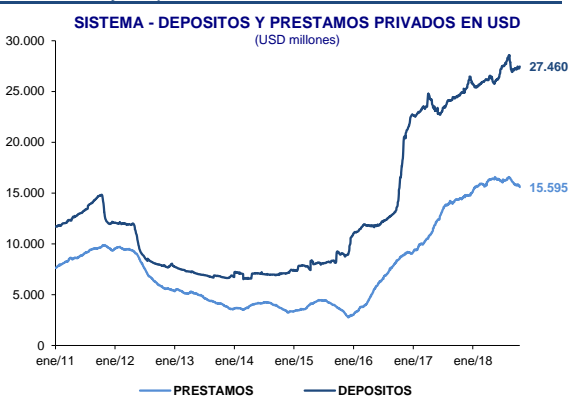


**AGREGADOS MONETARIOS**  
(variación anual)

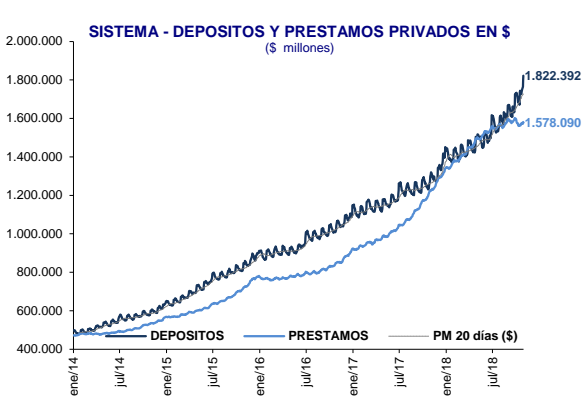


## Préstamos y Depósitos

**SISTEMA - DEPOSITOS Y PRESTAMOS PRIVADOS EN USD**  
(USD millones)



**SISTEMA - DEPOSITOS Y PRESTAMOS PRIVADOS EN \$**  
(\$ millones)

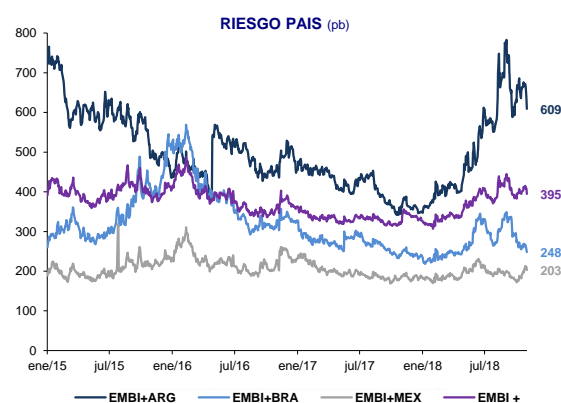


## Tasa de Interés y Riesgo País

**TASAS DE INTERÉS (%)**



**RIESGO PAIS (pb)**



# 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.)**



IG - Investment Grade / HY - High Yield

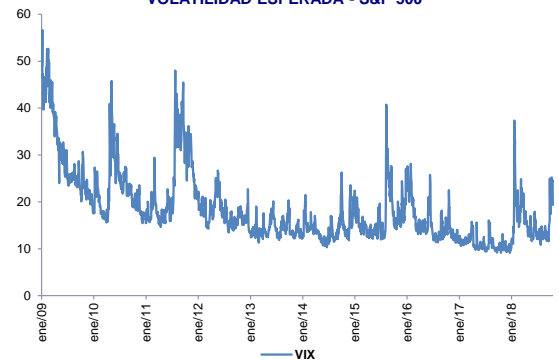
**CDS CORPORATIVOS - EUROPA (b.p.)**



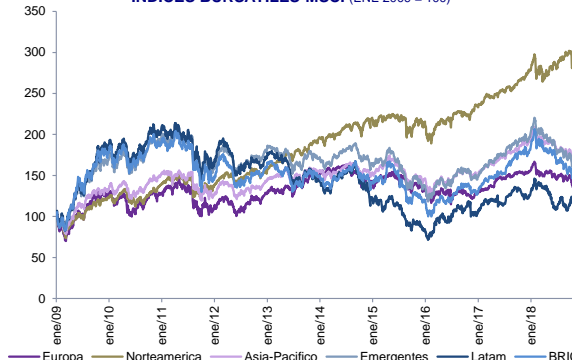
IG - Investment Grade / HY - High Yield

## Volatilidad S&P 500 e Índices Bursátiles Regionales

**VOLATILIDAD ESPERADA - S&P 500**

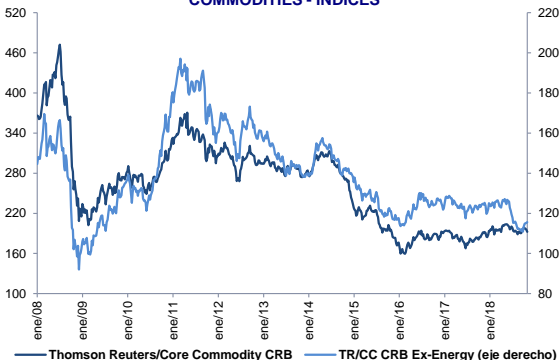


**INDICES BURSATILES MSCI (ENE 2009 = 100)**

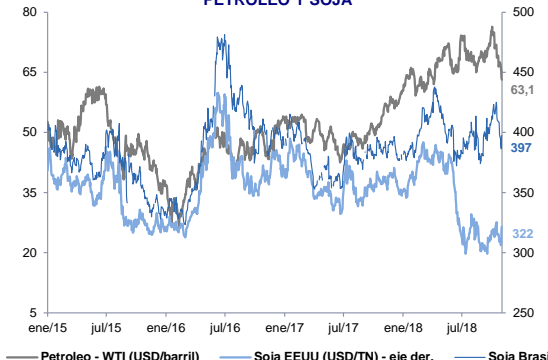


## Precio de Materias Primas

**COMMODITIES - INDICES**



**PETROLEO Y SOJA**





## ESTADISTICO

ACTIVIDAD	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Nivel General					
PIB-INDEC (\$mm-2004)	II-18	752.791	-4,0%	-4,2%	-0,5%
EMAE (2004=100)	ago-18	146,4	1,3%	-1,6%	-0,9%
Índice Lider-UTDT (1993=100)	sep-18	213,3	-2,1%	-5,5%	6,5%
Sectores					
EMI	sep-18	//	//	-11,5%	-2,1%
IPI-FIEL (1993=100)	sep-18	150,6	0,0%	-8,7%	-1,7%
ISAC	sep-18	204,0	-0,8%	-4,2%	6,4%
ISE (2004=100)	jun-18	133,4	4,1%	0,6%	2,8%
Indicadores de Inversión					
FBKF-INDEC (\$mm-2004)	II-18	152.509	-6,9%	3,1%	9,0%

PRECIOS	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual*
IPC Nacional-INDEC	sep-18	165,2	6,5%	40,5%	32,4%
IPC GBA-INDEC	sep-18	165,5	6,6%	40,3%	32,4%
Expectativas de inflación**	sep-18	//	//	30,0%	//
Precios mayoristas (1993=100)	sep-18	265,5	16,0%	73,6%	65,9%
Precios implícitos del PIB (2004=100)	II-18	1887,0	10,3%	40,0%	//

(\*) 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)	sep-18	5.013	-3,2%	-4,8%	3,5%
Primarios	sep-18	937	-13,8%	-32,3%	-12,2%
MOA	sep-18	1.992	-4,0%	1,2%	0,2%
MOI	sep-18	1.653	-8,6%	-4,0%	11,1%
Combustibles y energía	sep-18	431	106,2%	122,2%	92,0%
Importaciones (USD mm)	sep-18	4.699	-25,5%	-21,2%	5,9%
Saldo comercial (USD mm)	sep-18	314	-127,8%	-145%	26,5%
T.C.R. multilateral (17-dic-15=100)	sep-18	135,7	20,7%	50,0%	19,0%
T.C.R. bilateral (17-dic-15=100)	sep-18	136,1	22,4%	66,5%	21,7%
Materias primas (dic 2001=100)	sep-18	194,5	-2,9%	-1,8%	5,1%

COMMODITIES *	Fecha	1 mes	6 meses	1 año	a/a
Soja (USD / Tn)	02-11-18	327,0	336,2	145,1	-10,9%
Maíz (USD / Tn)	02-11-18	146,2	154,7	159,2	6,5%
Trigo (USD / Tn)	02-11-18	186,9	202,8	211,3	21,7%
Petróleo (USD/ Barril)	02-11-18	63,1	63,8	63,3	16,1%

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

SECTOR FISCAL	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Recaudación AFIP (\$ mm)(*)	oct-18	312.509	5,6%	42,2%	30,4%
IVA	oct-18	110.762	6,9%	59,5%	46,8%
Ganancias	oct-18	63.743	7,3%	30,7%	32,6%
Sistema seguridad social	oct-18	74.624	5,6%	24,7%	25,2%
Derechos de exportación	oct-18	14.051	6,4%	265,5%	44,4%
Gasto primario (\$ mm)	sep-18	250.532	7,4%	26,5%	20,3%
Remuneraciones	sep-18	31.709	3,92%	15,5%	17,8%
Prestaciones Seguridad Social	sep-18	103.261	4,7%	19,5%	27,5%
Transferencias al sector privado	sep-18	58.923	21,9%	52,6%	23,5%
Gastos de capital	sep-18	20.599	4,1%	18,2%	-13,1%
Resultado primario (\$ mm)	sep-18	-22.854	//	8.499	69.040
Intereses (\$ mm)	sep-18	33.004	//	66,5%	55,2%
Resultado fiscal (\$ mm)	sep-18	-55.858	//	-4.682	-12.977

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

INDICADORES DE CONSUMO	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Supermercados (País - \$ mm)	ago-18	39.492	0,5%	26,7%	24,8%
Supermercados (abril 2016 = 100)	ago-18	26.263	-2,8%	-4,2%	//
Shopping (AMBA - \$ mm)	ago-18	6.097	-16,5%	23,2%	26,6%
Shoppings (abril 2016 = 100)	ago-18	3.978	-15,9%	-2,6%	//
Electrodomésticos (País - \$ mm)	jun-18	10.363	-13,5%	56,0%	50,6%
Patentamiento (País - Unidades)	oct-18	48.330	-8,3%	-38,5%	-5,8%
Patentamiento (CABA -Unidades)	oct-18	8.980	-5,7%	-26,0%	-1,8%
Confianza del Consumidor (País)	oct-18	32,6	-3,1%	-36,1%	-15,2%
Confianza del Consumidor (CABA)	oct-18	35,1	-0,5%	-37,5%	-15,9%
Impuestos LNA* (\$ mm)	oct-18	110.754	6,3%	44,3%	33,9%

(\*) 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 (%)	II-18	9,6	0,5 pp	0,9 pp	0,4 pp
Desempleo GBA (%)	II-18	11,4	0,7 pp	1,4 pp	0,6 pp
Tasa de actividad país (%)	II-18	46,4	-0,3 pp	1,0 pp	1,1 pp
Asalariados sin aportes (%)	I-18	33,9	-0,4 pp	0,6 pp	//
Salarios nominales (Oct-2016=100)	ago-18	151,1	2,9%	21,9%	24,0%
S. privado registrado	ago-18	154,2	2,9%	23,8%	24,4%
S. privado no registrado	ago-18	148,8	2,5%	18,0%	24,9%
Salarios Reales (*)	ago-18	94,7	-1,0%	-9,4%	-3,6%
S. privado registrado	ago-18	96,6	-1,0%	-8,0%	-3,0%
S. privado no registrado	ago-18	93,2	-1,3%	-12,3%	-3,3%

(\*) 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)	sep-18	592,3	0,5%	4,5%	3,3%
IPC Estados Unidos (base dic 1982=100)	sep-18	252,4	0,1%	2,3%	2,4%
IPC China	sep-18	141,54	0,7%	2,5%	2,5%
IPC Eurozona (base dic 2005=100)	sep-18	104,3	0,5%	2,1%	1,5%

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

### INDICADORES DE LA PRÓXIMA SEMANA

Indicador	Fuente	Período	Fecha de publicación
Índice de Precios al Consumidor (IPC). Cobertura nacional.	INDEC	oct-18	Jueves 15 de noviembre

## ESTADISTICO *(Continuación)*

DEPOSITOS \$ (mill.)	02/11/2018	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	1.839.999	5,0%	5,2%	37,9%
Vista	899.733	8,4%	-1,0%	23,0%
Pzo Fijo	940.266	2,0%	12,0%	56,2%
Sector Público	749.894	-8,7%	-0,4%	131,5%
<b>Total</b>	<b>2.613.703</b>	<b>0,3%</b>	<b>3,7%</b>	<b>58,2%</b>

DEPOSITOS USD (mill.)	02/11/2018	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	27.534	0,8%	0,7%	11,2%
Vista	20.741	0,9%	0,7%	11,3%
Pzo Fijo	6.793	0,7%	0,8%	11,0%
Sector Público	3.349	-4,3%	0,5%	-17,9%
<b>Total</b>	<b>31.106</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,5%</b>	<b>6,9%</b>

Fuente: BCRA

PRESTAMOS (\$ millones)	02/11/2018	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Sector público	29.948	18,4%	-1,0%	-10,7%
Sector financiero	50.529	-0,4%	-1,3%	52,7%
SPNF Total	1.584.949	0,7%	-1,0%	31,5%
- Adelantos	156.566	0,3%	-6,7%	36,2%
- Documentos	254.349	-2,1%	-3,9%	1,9%
- Hipotecarios	208.174	0,2%	0,9%	104,5%
- Prendarios	99.897	0,3%	-0,8%	22,1%
- Personales	422.948	-0,4%	0,3%	31,3%
- Tarjetas	374.716	4,5%	1,8%	37,8%
- Otros	68.295	2,3%	-3,4%	13,4%
<b>Total</b>	<b>1.665.426</b>	<b>1,0%</b>	<b>-1,0%</b>	<b>31,1%</b>

Fuente: BCRA

BASE MON. (\$ millones)	02/11/2018	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
B.M.	1.231.563	-3,5%	-1,3%	33,9%
- Circulante	740.058	-0,1%	-1,8%	7,8%
- Cta. Cte. en BCRA	491.505	-8,1%	-0,5%	110,7%

Fuente: BCRA

RES. INT. (USD millones)	02/11/2018	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Reservas	54.256	13,1%	10,8%	3,9%

Fuente: BCRA

TASAS DE INTERES (%)	02/11/2018	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
Badlar - Privados	51,3	100	400	2863
PF\$ (30 ds. Bcos. Priv.)	44,8	32	181	2504
Adelantos (10M o más, 1-7)	76,8	-252	-2	4853
T-Notes USA 10Y	3,2	14	4	87
Libor (180 d.)	2,8	5	22	124
Selic (Anual)	6,4	0	0	-100

Fuente: BCRA, Reuters

ORO Y DIVISAS	02/11/2018	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2018
Dólar (\$/U\$S)	35,59	-3,2%	-5,4%	102,5%	89,6%
NDF 3 meses	40,16	-2,9%	-6,0%	115,6%	104,1%
NDF 6 meses	43,67	-3,8%	-8,1%	122,9%	112,0%
NDF 1 año	51,67	2,2%	-7,6%	140,4%	130,9%
DÓLAR FINANCIERO	35,68	-3,3%	-5,4%	102,6%	92,7%
BLUE	35,25	-3,4%	-7,2%	96,1%	83,3%
Real (R\$/U\$S)	3,70	1,5%	-5,2%	13,1%	11,6%
Euro (U\$S/€)	1,14	-0,1%	-0,8%	-2,3%	-5,1%
YEN	113	1,2%	-1,2%	-0,8%	0,5%
PESO CHILENO	685	-0,3%	3,2%	9,0%	11,5%
Onza troy Londres (U\$S)	1.232	-0,1%	3,0%	-3,4%	-5,4%

Fuente: BCRA, Reuters

RIESGO PAIS	02/11/2018	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)	V. 2018 (bp)
EMBI +	395	-18	12	72	67
EMBI + Argentina	609	-61	-17	248	259
EMBI + Brasil	248	-18	-25	3	7
EMBI + México	203	-1	31	17	15
EMBI + Venezuela	5.886	-148	230	2.897	1.038

Fuente: Ambito Financiero

BOLSAS	02/11/2018	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2018
MERVAL	31.419	7,0%	-2,4%	12,4%	4,5%
MERVAL ARGENTINA	28.180	8,9%	-3,2%	3,2%	-5,6%
BURCAP	95.178	6,5%	-2,0%	21,0%	10,7%
BOVESPA	88.790	3,6%	6,6%	20,3%	16,2%
MEXBOL	45.447	-0,8%	-7,3%	-6,0%	-7,9%
DOW JONES	25.271	2,4%	-5,8%	7,5%	2,2%
S&P 500	2.723	2,4%	-6,9%	5,6%	1,8%
ALEMANIA DAX	11.519	2,8%	-6,3%	-14,3%	-10,8%
FTSE 100	7.094	2,2%	-5,5%	-6,1%	-7,7%
NIKKEI	22.244	5,0%	-7,7%	-1,3%	-2,3%
SHANGAI COMPOSITE	2.676	3,0%	-5,1%	-20,9%	-19,1%

Fuente: Reuters

RENTA FIJA	02/11/2018	PRECIO	YIELD	V. SEM (bp)	V. MES (bp)
BONCER 2021 (\$)		160	7,4	18	35
PRO 13 (\$)		434	7,7	-23	21
PAR (\$)		385	7,6	-50	-90
DISCOUNT (\$)		907	7,2	-40	-70
BONAR 20 (u\$S)		3.600	7,8	-70	-151
BONAR 24 (u\$S)		3.525	11,2	150	60
DISCOUNT (u\$S)		4.460	10,7	-90	-70
PAR (u\$S)		1.905	10,4	-20	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

Esteban Albisu

Luciana Arnaiz

Daniela Canevaro

Juan Pablo Filippini

Sofía Sánchez

Francisco Schiffrer

## Para suscripciones:

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

---

## Prensa

Sarmiento 611

Ciudad Autónoma de Buenos Aires

República Argentina

Tel. (54-11) 4329-6717 • [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.