

## LA SEMANA EN POCAS PALABRAS

En la última semana se dieron a conocer un gran número de indicadores económicos, los cuales, ya en el cierre del año, aportan una mirada global de los avances y efectos del proceso de estabilización en marcha. Los datos fiscales de noviembre mostraron que se continúa con la consolidación de las cuentas públicas, al tiempo que las cifras de los balances comercial y cambiario evidenciaron una mejora en las cuentas externas. En línea con esto último, la mayor estabilidad alcanzada por la cotización del dólar incidió en la evolución de los precios mayoristas, que registraron en noviembre una variación prácticamente nula contra el mes previo. Por otra parte, la contracara de este proceso de corrección de los desequilibrios macroeconómicos que aquejan a la economía argentina se deja ver en los datos de actividad, con una caída en el Producto Bruto en el tercer cuarto del año, la cual empieza a mostrar una incidencia (por el momento marginal) en el mercado laboral, tanto en los datos de desempleo como subempleo.

En lo que hace a los números fiscales, en noviembre, el déficit primario resultó 13,9% mayor al del mismo mes de 2017, lo que representó una contracción de 23% medido en términos reales (corregido por inflación). Con estos datos, el déficit primario acumulado en los primeros 11 meses del año presentó un descenso de 28,4%, llegando a contraerse un 47% ajustado por inflación. En el año, la brecha entre el ritmo de crecimiento de ingresos (+30,4%) y erogaciones (+22,4%) promedió los 8 puntos porcentuales, con un gasto primario que se redujo 7,7% en términos reales, acumulando una disminución de 14% desde 2015. Así, en los primeros 11 meses de 2018, el déficit primario resultó equivalente a 1,5% del PIB, número que garantiza el cumplimiento de la meta de 2,7% del Producto prevista para el corriente año, pese a los mayores gastos sociales del mes de diciembre.

Por el lado de las cuentas externas, en noviembre se consolidó el superávit comercial que comenzó a vislumbrarse en meses previos, alcanzándose el saldo positivo más importante desde mediados del año 2014. El ajuste de la paridad cambiaria combinado con una menor actividad económica impactó en las importaciones (-29,2%), a la vez que empezó a verificarse una recuperación más palpable de las exportaciones (+14,5%). Ello dio lugar a un superávit comercial de USD 979 millones, en lo que fue el tercer saldo positivo consecutivo y que triplicó al verificado en promedio en septiembre y octubre.

Complementariamente, los datos del Balance Cambiario elaborado por el Banco Central también exhibieron en noviembre una menor demanda de dólares para atesoramiento por parte de inversores locales, tanto empresas como individuos. El mes pasado, la denominada "Formación de activos externos" totalizó USD 408 millones, alcanzando su nivel más bajo desde que se eliminara el "cepo cambiario" (salvo por diciembre de 2016, cuando impactaron los ingresos de divisas asociados al "Blanqueo"). Dicha demanda de dólares representó menos de una décima parte del pico verificado en mayo (USD 4.616 millones), cuando la dolarización de carteras había jugado un rol central en los movimientos cambiarios.

Por su parte, como resultado de la mayor estabilidad que ha venido mostrando el tipo de cambio, los precios mayoristas continuaron desacelerándose. En noviembre, exhibieron una variación de apenas 0,1% mensual, que tendería a restar presión a la inflación minorista en los próximos meses.

La contracara de todos estos movimientos es que los datos de las Cuentas Nacionales continúan reflejando una contracción de la actividad agregada. En el tercer trimestre del año, el PIB presentó una contracción de 3,5% interanual, promediando una caída de 1,4% para los primeros 9 meses de 2018 con respecto a un año atrás. Por otra parte, se registró una baja de 0,7% para el tercer trimestre en relación al segundo (medida sin estacionalidad), la cual si bien implicó una desaceleración respecto a la caída observada en el trimestre previo (cuando se había visto fuertemente afectada por el impacto de la sequía), representó técnicamente el inicio de un nuevo ciclo recesivo, el cuarto en los últimos 8 años.

Como se señaló, la contracción de la actividad agregada comenzó a verse reflejada en los indicadores del mercado laboral, aunque aún de forma algo tenue. En el tercer trimestre, las personas que se sumaron al mercado de trabajo no pudieron ser absorbidas plenamente por el leve incremento verificado en la tasa de ocupación (+0,1 puntos porcentuales interanual), por lo que el desempleo trepó al 9,0% (0,7 puntos porcentuales por encima del 8,3% del tercer cuarto de 2017).

En síntesis, pese a los costos en materia del nivel de actividad, el año 2018 culmina con una mayor estabilidad de las variables nominales tras las turbulencias registradas entre mayo y septiembre, que junto con una tendencia a la corrección de los desequilibrios macroeconómicos heredados, sienta bases más sólidas de cara un desafiante 2019, tanto en el frente externo como interno.

# INFORME ECONÓMICO SEMANAL

Nº 478 – 21 de Diciembre de 2018

*Resultado fiscal: datos de noviembre garantizan el cumplimiento de la meta de 2018 - Pág. 2*

*Comercio exterior: se consolida el retorno del superávit comercial - Pág. 3*

*Precios mayoristas anticipan menores presiones sobre el IPC - Pág. 5*

*Cuentas Nacionales: nueva contracción en el tercer trimestre del año - Pág. 6*

*Moderado impacto de la caída en el nivel de actividad en el mercado de trabajo - Pág. 7*

*La marcha de los mercados - Pág. 8*

*Estadístico - Pág. 10*

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

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

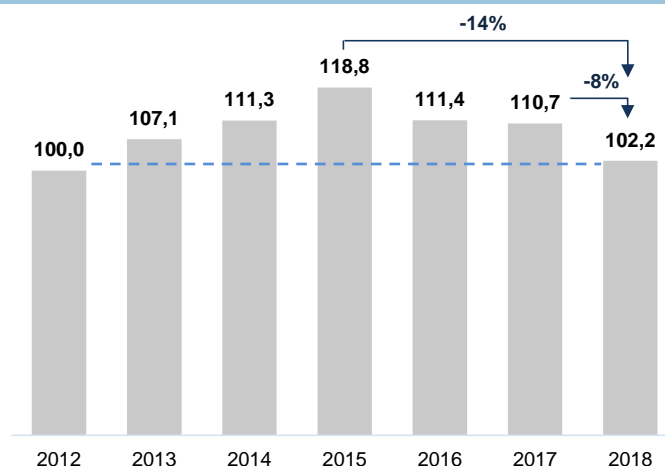
**Banco Ciudad**  
[bancociudad.com.ar](http://bancociudad.com.ar)

## RESULTADO FISCAL: DATOS DE NOVIEMBRE GARANTIZAN EL CUMPLIMIENTO DE LA META DE 2018

El Ministerio de Hacienda difundió los datos fiscales correspondientes al mes de noviembre, los cuales mostraron una nueva reducción del déficit primario en términos reales y un holgado sobrecumplimiento de la meta pautada para los primeros nueve meses del año. El déficit primario alcanzó en septiembre los \$33.770 millones, siendo 13,9% mayor en relación al mismo mes de 2017, pero marcando una contracción de 23,3% en términos reales. Esto se vio favorecido por ingresos que volvieron a mostrar un alza superior a la de las erogaciones (+35,4% vs +32,2%), a pesar de la suba en los subsidios económicos (102,1%) producto del ajuste en la paridad cambiaria. En lo que respecta al déficit financiero (\$72.884 millones), este se incrementó en un 58,4% en comparación con noviembre de 2017, registrándose un incremento en los pagos por intereses como resultado de la suba del tipo de cambio y el alza en las tasas de interés.

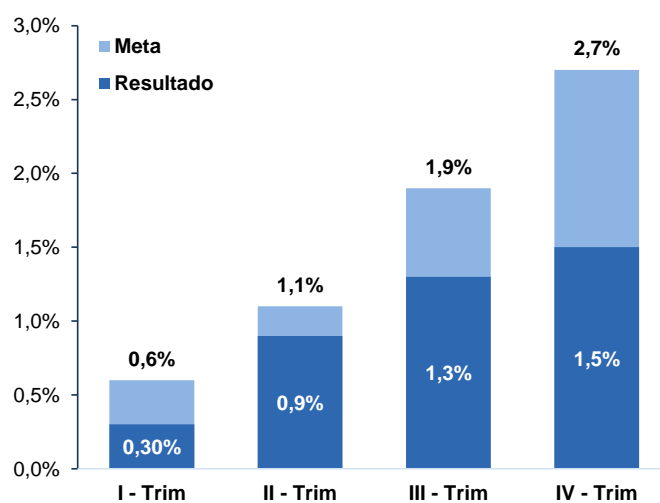
Con estos datos, el déficit primario acumulado en los primeros 11 meses del año presentó un descenso interanual de 28,4%, llegando a contraerse un 47% medido en términos reales. La brecha entre el ritmo de crecimiento de ingresos (30,4%) y erogaciones (22,4%) promedió los 8 puntos porcentuales, con un gasto primario que se redujo 7,7% en términos reales y alcanzó su nivel más bajo de los últimos 6 años, acumulando una disminución de 14% desde 2015. De esta forma, faltando tan sólo un mes para que finalice el año, el déficit primario equivale a 1,5% del PIB, lo cual anticipa un holgado sobrecumplimiento de la meta de 2,7% del Producto prevista para el corriente año, y la posibilidad de adelantar el pago de erogaciones correspondientes al próximo año.

**Gasto Primario en términos reales**  
Primeros 11 meses. Índice 2012 = 100.



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

**Metas fiscales trimestrales acumuladas**  
Déficit primario (% PBI)



Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda y Finanzas.

## COMERCIO EXTERIOR: SE CONSOLIDA EL RETORNO DEL SUPERAVIT COMERCIAL

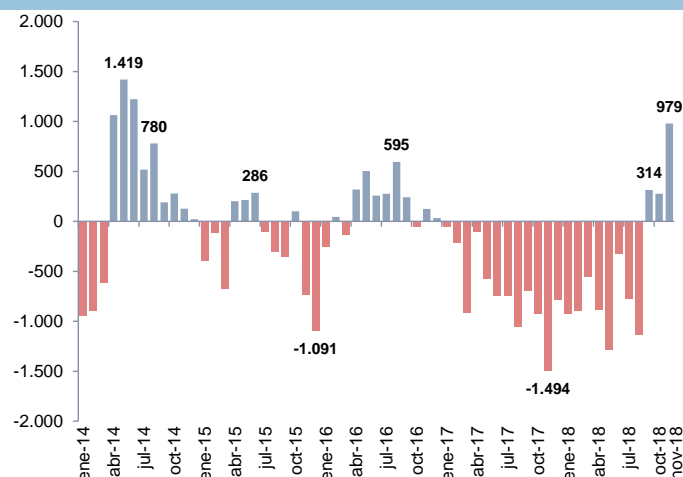
Con los datos de noviembre comenzó a consolidarse la vuelta al superávit comercial, habiéndose alcanzado el saldo positivo más importante desde mediados del año 2014. El impacto del ajuste en la paridad cambiaria se observó con mayor claridad desde el lado de las importaciones, afectadas también por la me-nor actividad económica, aunque también comenzó a verificarse una recuperación más palpable de las ex-portaciones. Estas últimas totalizaron USD 5.344 millones, con una suba de 14,5%, mientras que las importaciones alcanzaron los USD 4.365 millones, presentando una caída de 29,2% interanual. De esta forma, el saldo comercial de noviembre totalizó USD 979 millones, sumando el tercer superávit consecutivo y tripli-cando el saldo promedio de septiembre y octubre.

Por el lado de las importaciones, la caída se explica fundamentalmente por las menores cantidades adquiridas al exterior, las cuales experimentaron un descenso de 34,4%. Todos los rubros experimentaron retrocesos en las cantidades importadas, observándose las caídas más pronunciadas en piezas y accesorios para bienes de capital (-48,7%) y Vehículos automotores de pasajeros (48,3%), números que se encuentran en línea con el descenso que vienen mostrando los datos de patentamientos de automóviles.

En lo que hace a las exportaciones, la recuperación estuvo liderada por las mayores ventas de productos primarios y combustibles. Las exportaciones de combustibles volvieron a presentar el crecimiento más acentuado (+63,5%), alcanzando máximos de los últimos cinco años, de la mano del desarrollo del yacimiento de Vaca Muerta. Entre los productos primarios se sigue destacando el crecimiento que registran las exportaciones de carne (+42% en noviembre), sumándose a estas los mayores envíos de porotos de soja, que sextuplicaron los valores de noviembre de 2017. En lo que hace a esto último, las perspectivas de una mayor estabilidad en el tipo de cambio, sumadas al elevado costo del capital de trabajo, podrían estar incentivando a los productores a desarmar parte de los stocks acumulados. Finalmente, las ventas de productos industriales también mostraron cierta mejora (+8,9%) como resultado de las mayores exportaciones de automóviles (+34,4%), en buena medida destinadas a Brasil.

Mirando para adelante, las perspectivas son de una profundización del superávit de las cuentas externas, tanto por el retroceso de las importaciones como por las mayores exportaciones vinculadas principalmente a la recuperación de las exportaciones agrícolas. En efecto, durante el corriente año, acompañando la fuerte caída que registró la

*Balance Comercial*  
*En USD millones*

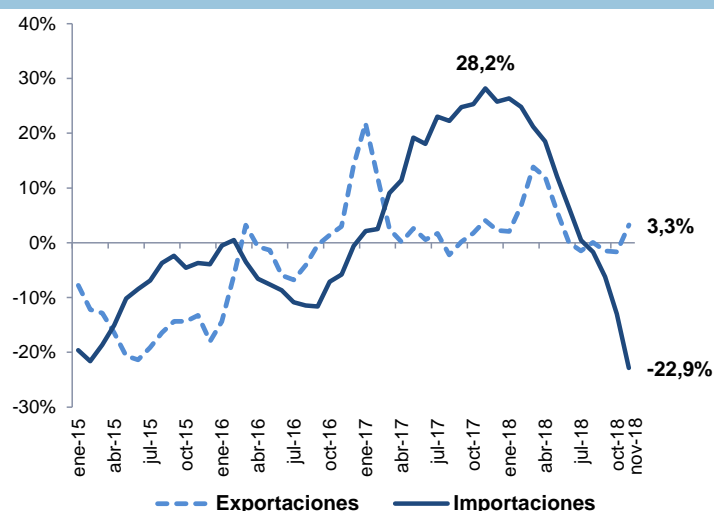


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

cosecha de los principales cultivos agrícolas, las exportaciones de los complejos sojero y maicero retrocedieron un 25%, resultando en menores ventas al exterior por un estimado de USD 5.400 millones (equivalente al total de expo de carnes, pescados, frutas y lácteos en 2017). De esta forma, la recuperación de la cosecha, por si sola, daría aire a un avance significativo de las exportaciones en 2019, que se sumaría a los avances que ya se ven en otros productos ante la ganancia de competitividad que trajo aparejada la depreciación del peso. En este sentido, mientras que las exportaciones totales crecieron un 4,2% interanual en lo que va de 2018, las ventas no agrícolas ya muestran una mejora del 15,1%, con avances importantes en combustibles, carnes y automóviles.

**En línea con los indicadores en base devengado publicados por el INDEC, los datos del balance cambiario de noviembre también reflejaron un mayor equilibrio entre la oferta y demanda de divisas.** El comercio de bienes volvió a arrojar un resultado superavitario (+USD 963 millones), al tiempo que el balance por servicios continúa mejorando, sobre la base de una menor demanda de divisas vinculada al turismo en el exterior, donde se observa una caída de 60% en el déficit en comparación con igual mes de 2017. A su vez, los datos del Balance Cambiario también exhibieron una menor demanda de dólares para atesoramiento por parte de inversores locales, tanto empresas como individuos. El mes pasado, la denominada “Formación de activos externos” totalizó USD 408 millones, alcanzando el nivel más bajo desde que se eliminara el “cepo cambiario” (salvo por diciembre de 2016 en donde impactaron los ingresos de divisas asociados al “Blanqueo”) y menos de una décima parte del pico verificado el pasado mayo (USD 4.616 millones), cuando la dolarización de carteras había jugado un rol central en los movimientos del tipo de cambio.

### Exportaciones e Importaciones Variación anual, media móvil 3 meses



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

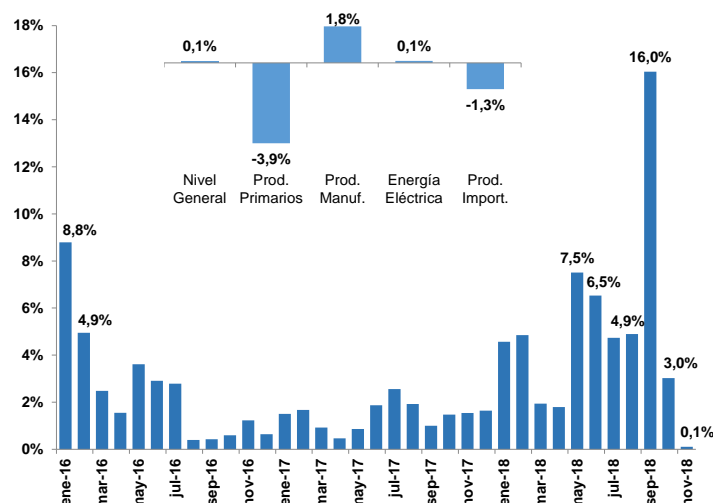
## PRECIOS MAYORISTAS ANTICIPAN MENORES PRESIONES SOBRE EL IPC

Los precios mayoristas continuaron desacelerándose en noviembre como resultado de la estabilidad que ha venido mostrando el tipo de cambio a partir de la implementación del nuevo esquema de política monetaria. La inflación mayorista descendió al 0,1% mensual (la medición más baja desde que el INDEC volvió a publicar este indicador a comienzos de 2016), frente a un promedio de 9,5% en los dos meses previos, en donde había actuado con más fuerza el traslado de la devaluación a precios.

A nivel desagregado, en el mes de noviembre los precios de los productos primarios e importados registraron variaciones negativas, al tiempo que los de productos manufacturados desaceleraron de forma notoria su ritmo de crecimiento. Los precios de los productos primarios anotaron una merma del 3,9%, incorporando un descenso de 7,1% en el precio del petróleo crudo como resultado de la caída en los precios internacionales. Con similar tendencia, los precios de los productos importados cedieron un 1,3% luego de que el tipo de cambio en noviembre se acomodara en valores cercanos a la banda inferior de la zona de no intervención del Banco Central. Por su parte, los productos manufacturados moderaron la suba a 1,8% (la variación más baja en lo que va de 2018). En este caso, los mayores incrementos se dieron en equipos para medicina e instrumentos de medición (5,8%), tabaco (5%), productos refinados del petróleo (4%) y papel y productos de papel (3%), mientras que los precios de alimentos y bebidas crecieron de forma más moderada (1,9%).

El Índice del Costo de la Construcción (ICC) se estabilizó en noviembre en torno al 2,2% mensual, sin cambios respecto al mes octubre. En particular, el capítulo Materiales fue el de mayor desaceleración, registrando un aumento del 1,5% frente a un incremento de 4% en octubre y 14,1% en septiembre. Por otro lado, el capítulo Mano de Obra registró una variación del 2,6% mensual, mientras que Gastos Generales aumentó un 3,0%.

### Índice de precios mayoristas Variaciones mensuales



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

## CUENTAS NACIONALES: NUEVA CONTRACCIÓN EN EL TERCER TRIMESTRE DEL AÑO

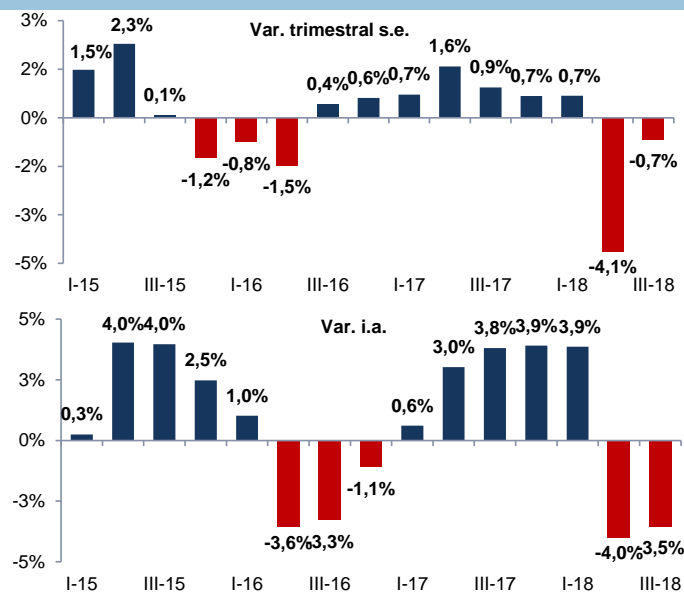
Los datos del Producto Bruto correspondientes al tercer trimestre del año, publicados esta semana por el INDEC, dieron por resultado una contracción de 3,5% interanual en el nivel de actividad económica. De esta forma, el PIB promedia una caída de 1,4% para los primeros nueve meses de 2018 con respecto a un año atrás. Las cuentas nacionales registraron una baja de 0,7% para el tercer trimestre en relación al segundo, sin estacionalidad (s.e.), marcando una desaceleración respecto a la caída observada en el segundo cuarto del año, período que se había visto fuertemente afectado por el impacto de la sequía sobre el agro y otras actividades relacionadas.

En la evolución del Producto pesaron principalmente el retroceso del consumo privado y la inversión. El consumo privado presentó la primera contracción en términos interanuales desde finales de 2016 con un descenso de 4,5%, mientras que la inversión experimentó un retroceso de 11,2%, explicado en mayor medida por la caída en equipo de transporte, tanto nacional como importado, la cual se vio compensada en parte por un comportamiento más estable de la inversión en construcciones. En cuanto al comportamiento del sector externo, las importaciones mostraron un retroceso de 10,2%, producto del cambio en precios relativos y la menor actividad económica, al tiempo que las exportaciones cayeron 5,9%, afectadas aún por el impacto de la sequía (aunque subieron 4,1% respecto al trimestre previo sin estacionalidad). Finalmente, el consumo público presentó un descenso de 5%, en línea con la estrategia de acelerar la convergencia al equilibrio de las cuentas públicas. Por el lado de la oferta, el comercio (-8,9%), la industria (-6,6%) y el agro (-5,2%) estuvieron entre los sectores con caídas más acentuadas, mientras que en el extremo opuesto el sector pesquero subió 7,3% y la intermediación financiera 5,1%.

De acuerdo a las expectativas de los analistas reflejadas en el relevamiento que realiza el BCRA (REM), el corriente año cerraría con una contracción del Producto de 2,4%, de forma tal que en los ocho años desde 2010 la economía habría experimentado un año de recesión por cada año de crecimiento. De hecho, la incapacidad de alcanzar un proceso de crecimiento sostenido constituye un problema de más larga data, en donde han pesado de forma clara los recurrentes episodios de inestabilidad macroeconómica y la vulnerabilidad a los cambios en el contexto internacional. Sin restar entidad a otros factores, la expansión del gasto público consistentemente por encima de los niveles capaces de ser financiados con recursos tributarios se encuentra en la génesis

### PIB

#### Variaciones trimestrales y anuales



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

### PIB: Oferta y Demanda Globales

#### Variación y contribución al crecimiento

Componentes del PIB	IIIT - 2018	
	Var. i.a.	Contrib. (p.p.)
Consumo Privado	-4,5%	-3,3
Consumo Público	-5,0%	-0,7
Inversión	-11,2%	-2,4
Exportaciones	-5,9%	-1,2
Importaciones	-10,2%	3,2
Variación de existencias	//	-2,8
Discrepancia estadística	//	3,7
<b>PIB</b>	<b>-3,5%</b>	<b>-3,5</b>

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.



de la inestabilidad que aqueja a la economía nacional. El cambio de estrategia hacia una convergencia más acelerada al equilibrio de las cuentas públicas se propone atacar dicha falencia, proceso que deberá ser acompañado de otras reformas estructurales, además de aquellas orientadas a reducir el peso del gasto público en la economía y hacerlo compatible con una estructura impositiva que modere la carga fiscal sobre el sector privado y aliente la inversión.

## MODERADO IMPACTO DE LA CAÍDA DEL NIVEL DE ACTIVIDAD EN EL MERCADO DE TRABAJO

La contracción de la actividad agregada comenzó a verse reflejada en los indicadores del mercado laboral, aunque aún de forma algo tenue. En el tercer trimestre del año, las personas que se sumaron al mercado de trabajo no pudieron ser absorbidas plenamente por el leve incremento verificado por los niveles de ocupación, habiendo subido la tasa de empleo a 42,5% (+0,1 puntos porcentuales –p.p.– en relación a igual período de 2017), a un ritmo inferior del incremento de la tasa de actividad (+0,4 p.p.). De este modo, la tasa de desocupación trepó al 9,0%, situándose 0,7 puntos porcentuales por encima del 8,3% del tercer cuarto de 2017. Se destaca el incremento en la región Pampeana, con un alza de 1,1 p.p., seguido en importancia por el GBA (+0,9 p.p.), el Noreste (+0,4 p.p.) y la Patagonia (+0,1 p.p.). En la región de Cuyo y en el Noroeste disminuyó el desempleo en 0,9 p.p. y 0,1 p.p. respectivamente.

**Nuevo incremento de la subocupación.** En la medida que una parte importante de los nuevos ocupados se empleó de forma independiente, se registró un incremento de la subocupación “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). La tasa de subempleo resultó equivalente al 11,8% de la población activa, de los cuales 8,3 puntos porcentuales (p.p.) representaron a la población subocupada “demandante”, observándose un incremento de 0,4 p.p. respecto del trimestre previo. Por otro lado, se destaca el aumento de los ocupados demandantes que a pesar de tener una ocupación principal de jornada completa buscan complementar su ingreso con una actividad adicional. En este caso, la tasa subió de 7,4% a 8,3%.

### Mercado Laboral Principales Indicadores (%)

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

\* Porcentaje de la población total de referencia.

\*\* Porcentaje de la PEA.

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

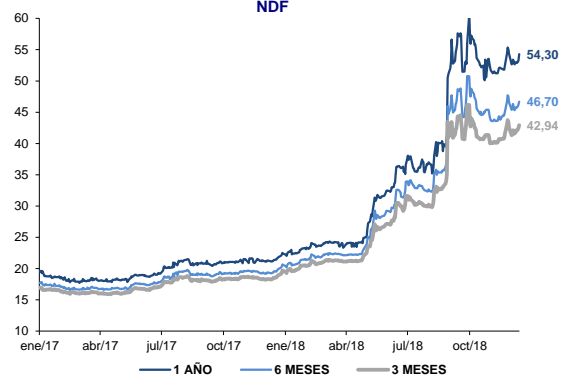
## LA MARCHA DE LOS MERCADOS

### Mercado Cambiario

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

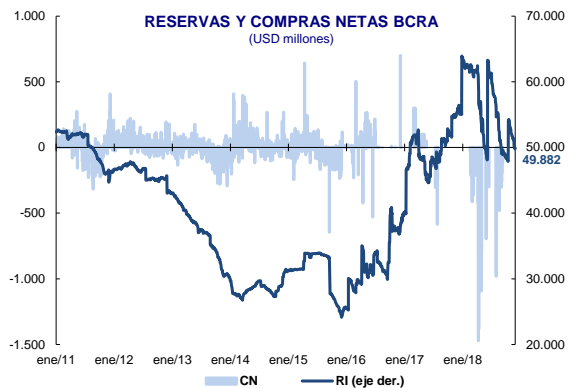


**NDF**

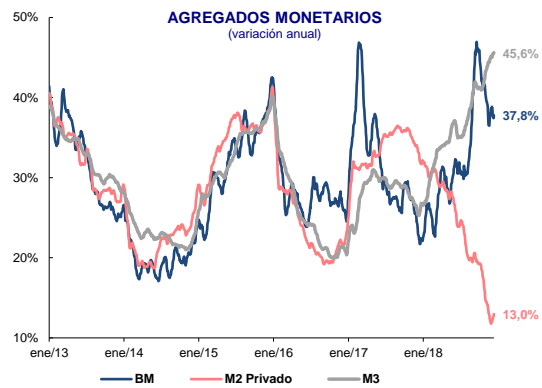


### BCRA

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

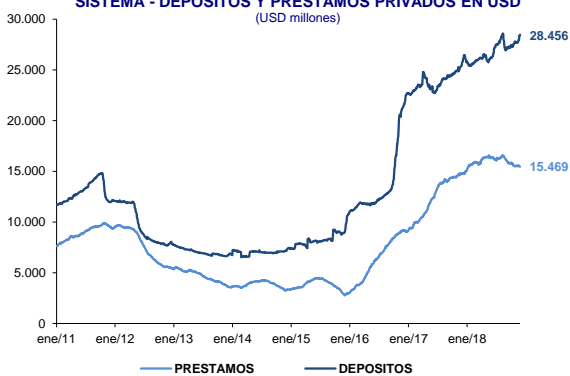


**AGREGADOS MONETARIOS**  
(variación anual)

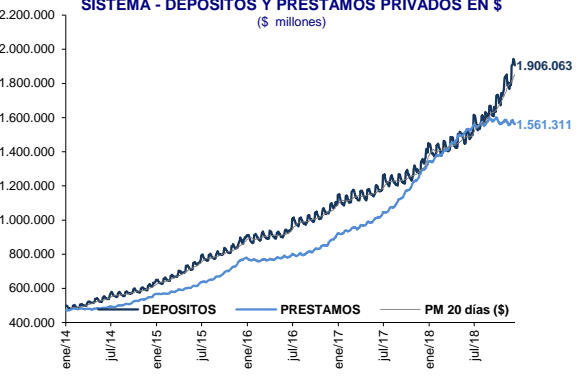


### Préstamos y Depósitos

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

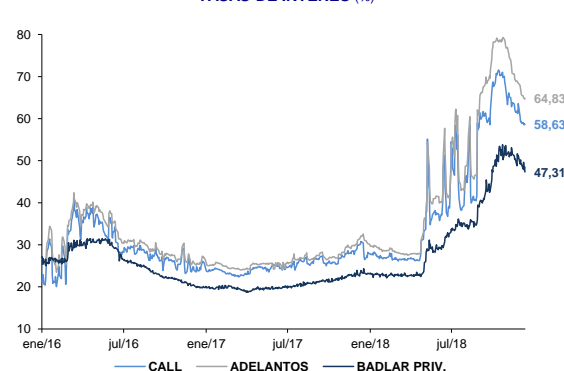


**SISTEMA - DEPOSITOS Y PRESTAMOS PRIVADOS EN \$**  
(\$ millones)

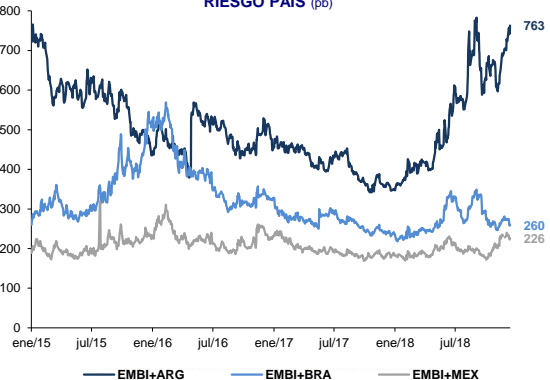


### Tasa de Interés y Riesgo País

**TASAS DE INTERES (%)**



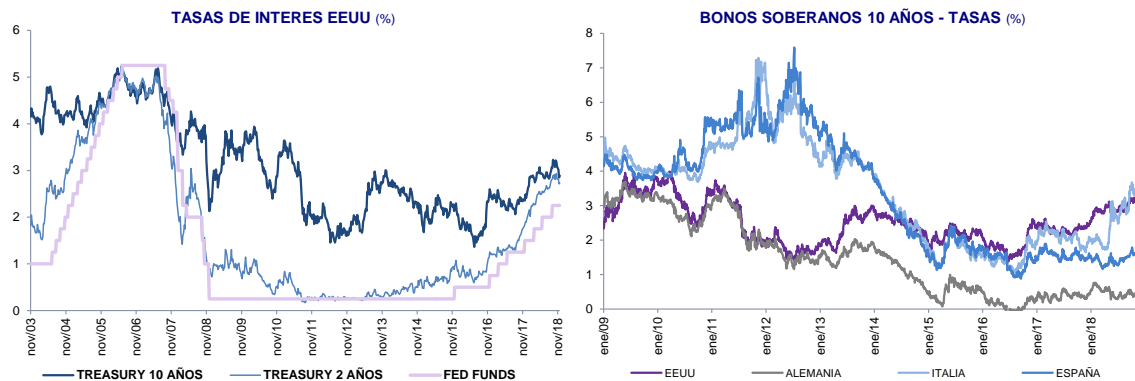
**RIESGO PAIS (pb)**



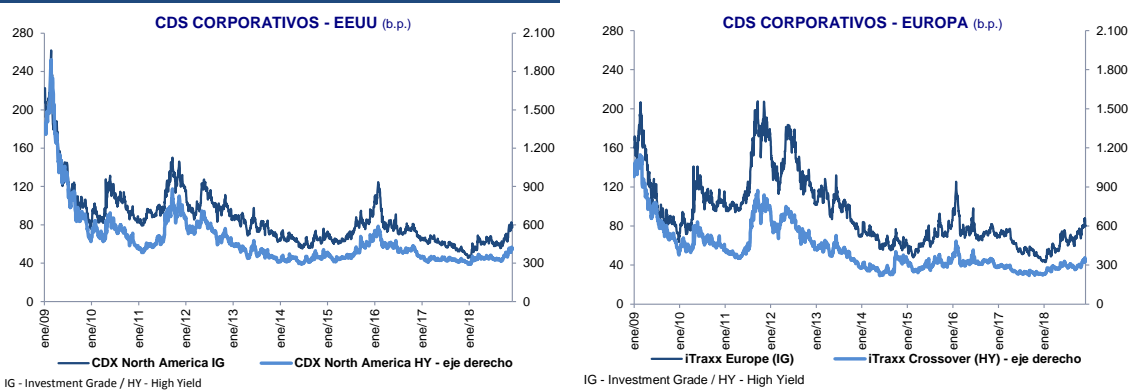


# LA MARCHA DE LOS MERCADOS (CONTINUACIÓN)

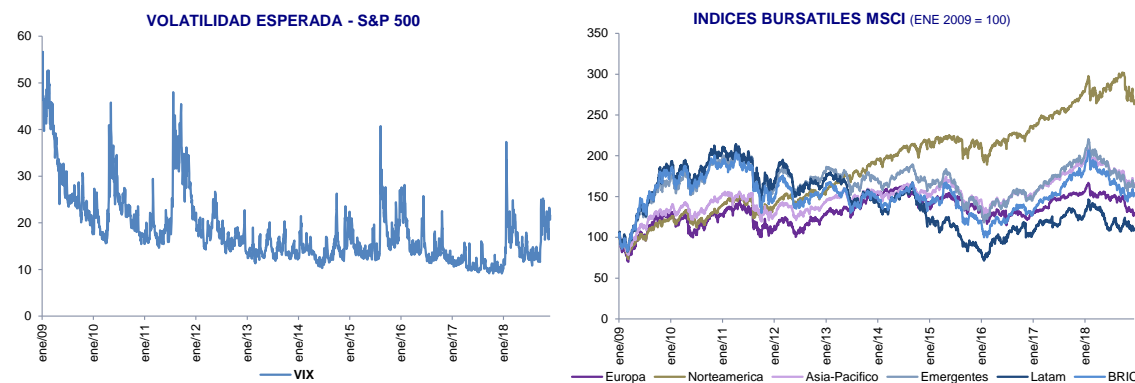
## Política Monetaria EEUU y Rendimiento Bonos de Países Desarrollados



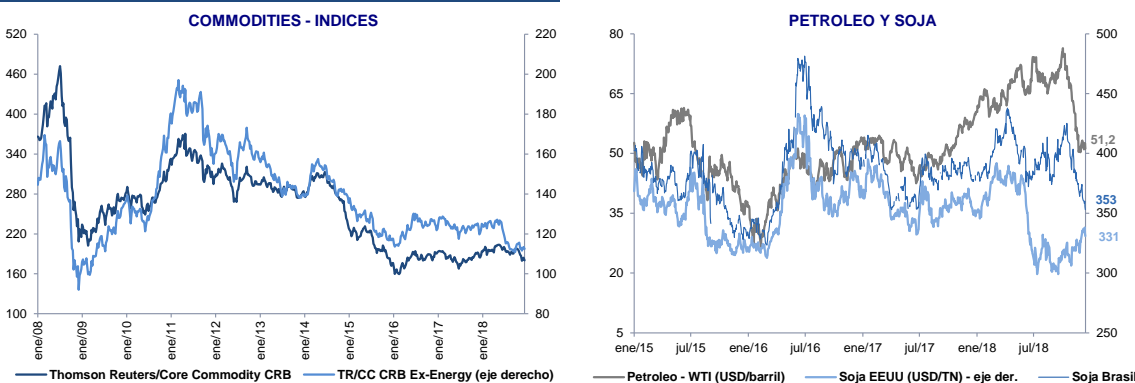
## Credit Default Swaps Corporativos



## Volatilidad S&P 500 e Índices Bursátiles Regionales



## Precio de Materias Primas



## ESTADISTICO

### Anexo Estadístico

ACTIVIDAD	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Nivel General					
PIB-INDEC (\$mm-2004)	II-18	754.524	-4,1%	-4,0%	-0,4%
EMAE (2004=100)	sep-18	137,3	-1,9%	-5,8%	-1,5%
Índice Líder-UTDT (1993=100)	oct-18	198,1	-4,5%	-12,4%	4,3%
Sectores					
EMI	oct-18	//	//	-6,8%	-2,5%
IPI-FIEL (1993=100)	oct-18	155,2	-0,3%	-3,6%	-1,9%
ISAC	oct-18	209,5	-3,7%	-6,4%	4,9%
ISE (2004=100)	sep-18	111,8	-11,8%	-10,1%	1,6%
Indicadores de Inversión					
FBKF-INDEC (\$mm-2004)	II-18	152.171	-7,5%	2,9%	8,9%

PRECIOS	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual*
IPC Nacional-INDEC	nov-18	179,6	3,2%	48,5%	43,9%
IPC GBA-INDEC	nov-18	178,9	2,9%	48,0%	43,1%
Expectativas de inflación**	nov-18	//	//	30,0%	//
Precios mayoristas (1993=100)	nov-18	273,9	0,1%	74,1%	71,3%
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)	nov-18	5.344	-0,2%	14,5%	4,2%
Primarios	nov-18	1.165	5,4%	30,6%	-8,7%
MOA	nov-18	1.787	-12,2%	2,6%	0,8%
MOI	nov-18	1.865	3,1%	8,9%	9,2%
Combustibles y energía	nov-18	528	30,4%	63,5%	80,6%
Importaciones (USD mm)	nov-18	4.365	-14,0%	-29,2%	-0,1%
Saldo comercial (USD mm)	nov-18	979	252,2%	-166%	-30,9%
T.C.R. multilateral (17-dic-15=100)	nov-18	118,1	-6,1%	35,6%	22,5%
T.C.R. bilateral (17-dic-15=100)	nov-18	117,1	-5,5%	44,9%	26,5%
Materias primas (dic 2001=100)	nov-18	196,3	-1,9%	-2,3%	4,2%

COMMODITIES *	Fecha	1 mes	6 meses	1 año	a/a
Soja (USD / Tn)	21-12-18	325,1	334,5	344,1	-7,3%
Maíz (USD / Tn)	21-12-18	149,0	152,1	157,2	8,2%
Trigo (USD / Tn)	21-12-18	188,9	191,5	202,5	21,3%
Petróleo (USD/ Barril)	21-12-18	45,3	46,6	47,8	-21,2%

(\*) 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)	oct-18	262.365	4,7%	30,4%	21,4%
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)	oct-18	43.388	8,7%	33,7%	26,3%
Supermercados (abril 2016 = 100)	oct-18	24.987	2,8%	-10,0%	//
Shopping (AMBA - \$ mm)	oct-18	6.649	15,6%	16,6%	24,5%
Shoppings (abril 2016 = 100)	oct-18	3.670	11,1%	-18,6%	//
Electrodomésticos (País - \$ mm)	sep-18	6.218	-18,8%	-1,8%	33,8%
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)	nov-18	32,1	-1,7%	-37,2%	-17,4%
Confianza del Consumidor (CABA)	nov-18	35,4	0,9%	-35,1%	-17,8%
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 (%)	III-18	9,0	-0,6 pp	0,7 pp	0,5 pp
Desempleo GBA (%)	III-18	10,5	-0,9 pp	0,9 pp	0,7 pp
Tasa de actividad país (%)	III-18	46,7	0,3 pp	0,4 pp	0,9 pp
Asalariados sin aportes (%)	I-18	33,9	-0,4 pp	0,6 pp	//
Salarios nominales (Oct-2016=100)	sep-18	155,4	2,9%	23,6%	23,9%
S. privado registrado	sep-18	157,8	2,3%	25,3%	24,5%
S. privado no registrado	sep-18	154,0	3,5%	20,6%	24,4%
Salarios Reales (*)	sep-18	91,5	-3,4%	-12,0%	-4,0%
S. privado registrado	sep-18	92,9	-3,9%	-10,9%	-3,6%
S. privado no registrado	sep-18	90,6	-2,8%	-14,2%	-3,5%

(\*) 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)	nov-18	593,7	-0,21%	4,0%	3,5%
IPC Estados Unidos (base dic 1982=100)	nov-18	252,9	0,02%	2,5%	2,0%
IPC China	nov-18	141,6	-0,29%	2,5%	1,4%
IPC Eurozona (base dic 2005=100)	nov-18	104,7	0,23%	2,4%	2,0%

(\*) 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	oct-18	Jueves 27 de diciembre
Balanza de pagos, Posición de Inversión Internacional y Deuda Externa.	INDEC	III-18	Jueves 27 de diciembre

## ESTADISTICO (Continuación)

DEPOSITOS \$ (mill.)	12/12/2018	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	1.906.063	-1,6%	4,5%	41,8%
Vista	931.990	-3,7%	2,9%	22,4%
Pzo Fijo	974.073	0,6%	6,0%	65,8%
Sector Público	744.501	-2,2%	5,7%	136,5%
<b>Total</b>	<b>2.673.880</b>	<b>-1,7%</b>	<b>4,4%</b>	<b>62,0%</b>

DEPOSITOS USD (mill.)	12/12/2018	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	28.456	1,9%	1,6%	11,2%
Vista	21.384	1,9%	1,1%	9,5%
Pzo Fijo	7.072	1,8%	3,3%	16,4%
Sector Público	4.323	-4,2%	8,2%	-26,3%
<b>Total</b>	<b>33.008</b>	<b>1,0%</b>	<b>2,2%</b>	<b>4,6%</b>

Fuente: BCRA

PRESTAMOS (\$ millones)	12/12/2018	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Sector público	26.822	-2,7%	2,2%	-4,8%
Sector financiero	50.597	-0,7%	-0,8%	33,5%
SPNF Total	1.561.311	-1,1%	-0,3%	23,6%
- Adelantos	164.569	3,7%	-0,6%	25,1%
- Documentos	247.674	1,0%	-3,8%	-7,6%
- Hipotecarios	210.342	0,2%	0,8%	85,0%
- Prendarios	97.691	-0,6%	-1,2%	15,4%
- Personales	420.647	-0,4%	-0,1%	24,1%
- Tarjetas	350.672	-6,3%	1,3%	33,2%
- Otros	69.712	0,5%	1,3%	10,4%
<b>Total</b>	<b>1.638.730</b>	<b>-1,1%</b>	<b>-0,3%</b>	<b>23,3%</b>

Fuente: BCRA

BASE MON. (\$ millones)	12/12/2018	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
B.M.	1.325.947	11,1%	6,3%	39,0%
- Circulante	769.529	3,4%	4,0%	5,5%
- Cta. Cte. en BCRA	556.418	23,7%	9,7%	147,8%

Fuente: BCRA

RES. INT. (USD millones)	12/12/2018	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Reservas	49.882	-0,8%	-5,9%	#N/A

Fuente: BCRA

TASAS DE INTERES (%)	14/12/2018	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
Badlar - Privados	47,3	-194	-575	2344
PF\$ (30 ds. Bcos. Priv.)	42,4	-77	-228	2175
Adelantos (10M o más, 1-7)	64,8	-94	-770	3270
T-Notes USA 10Y	2,9	0	-23	55
Libor (180 d.)	2,9	1	4	113
Selic (Anual)	6,4	0	0	-50

Fuente: BCRA, Reuters

ORO Y DIVISAS	14/12/2018	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2018
Dólar (\$/US\$)	38,17	0,8%	5,7%	119,9%	103,3%
NDF 3 meses	42,94	2,1%	5,4%	133,7%	118,2%
NDF 6 meses	46,70	1,7%	5,3%	141,3%	126,7%
NDF 1 año	54,30	2,0%	4,3%	156,2%	142,6%
DÓLAR FINANCIERO	38,37	1,5%	6,5%	119,4%	107,2%
BLUE	37,75	4,1%	6,3%	110,8%	96,3%
Real (R\$/US\$)	3,92	1,0%	3,5%	17,2%	18,3%
Euro (US\$/€)	1,13	-0,6%	0,0%	-4,0%	-5,7%
YEN	113	0,6%	-0,2%	0,9%	0,6%
PESO CHILENO	683	1,2%	0,2%	7,1%	11,2%
Onza troy Londres (US\$)	1.238	0,0%	2,3%	-1,2%	-4,9%

Fuente: BCRA, Reuters

RIESGO PAIS	14/12/2018	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)	V. 2018 (bp)
EMBI + Argentina	763	39	121	402	413
EMBI + Brasil	260	-15	-3	15	19
EMBI + México	226	-8	-1	36	38

Fuente: Ambito Financiero

BOLSAS	14/12/2018	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2018
MERVAL	31.109	-2,8%	5,9%	14,6%	3,5%
MERVAL ARGENTINA	28.386	-2,8%	6,9%	5,4%	-4,9%
BURCAP	92.846	-3,4%	4,3%	19,1%	8,0%
BOVESPA	87.450	-1,6%	1,7%	20,7%	14,5%
MEXBOL	41.312	-1,6%	-2,4%	-14,3%	-16,3%
DOW JONES	24.101	-3,4%	-3,9%	-1,7%	-2,5%
S&P 500	2.600	-3,6%	-3,8%	-2,0%	-2,8%
ALEMANIA DAX	10.866	0,5%	-4,8%	-16,9%	-15,9%
FTSE 100	6.845	2,1%	-2,7%	-8,1%	-11,0%
NIKKEI	21.375	-0,6%	-2,2%	-5,8%	-6,1%
SHANGAI COMPOSITE	2.594	-0,4%	-1,5%	-21,2%	-21,6%

Fuente: Reuters

RENTA FIJA	14/12/2018	PRECIO	YIELD	V. SEM (bp)	V. MES (bp)
BONCER 2021 (\$)	155	12,5	1250	316	
PRO 13 (\$)	406	13,0	1302	324	
PAR (\$)	323	9,7	970	180	
DISCOUNT (\$)	852	9,2	920	160	
BONAR 20 (u\$s)	3.790	9,8	980	130	
BONAR 24 (u\$s)	3.578	12,2	1220	180	
DISCOUNT (u\$s)	4.250	13,1	1310	160	
PAR (u\$s)	1.955	11,0	1100	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

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.