

LA SEMANA EN POCAS PALABRAS

En la última semana, se consolidó el buen clima financiero, con mejora del precio de los bonos y caída del riesgo país, combinado con el valor del dólar por debajo del piso de la “zona de no intervención”, escenario que habilita al Banco Central a seguir comprando dólares para recomponer reservas internacionales, relajar en el margen las metas monetarias y expandir por desarme de Leliqs, con tasas de interés en gradual baja. Se trata de un escenario que ayuda a descomprimir las tensiones financieras vislumbradas durante buena parte del año pasado, el cual combina buenas noticias del provenientes del exterior, con datos que apuntan a una corrección de los desequilibrios macroeconómicos locales (fundamentalmente externos y fiscales), junto con un Banco Central que explicitó que se mostrara prudente a la hora de ir relajando las condiciones monetarias, elemento que ayuda a profundizar el fortalecimiento del peso.

En lo que respecta a las variables del sector externo, esta semana el INDEC informó que la balanza comercial de bienes alcanzó en diciembre un saldo positivo de USD 1.369 millones, en lo que fue el cuarto mes consecutivo de superávit y el saldo positivo mensual más importante en 4 años. Con estos datos, el año 2018 finalizó con un déficit comercial de USD 3.820 millones, reduciéndose a menos de la mitad del “rojo” observado el año previo (USD 8.309 millones), pero con una clara diferencia entre los primeros 8 meses, en los que se acumuló un déficit de USD 6.768 millones, y el último cuatrimestre, cuando el balance se tornó superavitario por USD 2.945 millones. El retorno al superávit comercial a partir del mes de septiembre hace prever, a su vez, una marcada reducción del déficit de Cuenta Corriente del Balance de Pagos en el último trimestre de 2018, el cual (según estimaciones del propio Banco Central) se ubicaría en niveles anualizados cercanos a 1,2% del PIB, que comparan con valores previos del orden de 6% del Producto.

Este regreso del superávit comercial coincidió con el punto de inflexión en la dinámica de las importaciones, que comenzaron a mostrar un retroceso bien definido también a partir del mes de septiembre (-24% interanual en los últimos cuatro meses). Las exportaciones, en tanto, que empezaron a exhibir un crecimiento más sólido en noviembre y diciembre, acumularon un incremento de 5,1% en todo 2018, el cual se consolidaría en los primeros meses de 2019 con el ingreso de la nueva cosecha, que aportaría unos USD 6.000 millones más en términos de exportaciones agrícolas que el año pasado, cuando se vio severamente afectada por la sequía. Esta mayor oferta de divisas (actual y esperada) es un elemento clave que, junto con las buenas noticias del exterior y las elevadas tasas de interés domésticas, viene ayudando a consolidar la calma cambiaria.

Por otro lado, en lo que tiene que ver con la reducción del riesgo país y el repunte del precio de los bonos argentinos, a la mejora del clima financiero internacional y el retorno de los flujos de capitales a las economías emergentes, se agregan datos positivos por el lado de las cuentas fiscales. Esta semana, el Ministerio de Hacienda difundió el resultado fiscal del mes de diciembre, el cual mostró una nueva reducción del déficit primario en términos reales (23,4%), a pesar del refuerzo de salarios y prestaciones sociales que tuvo lugar en el último mes del año pasado.

En todo 2018, el déficit primario sumó 2,4% del PIB, cifra que se eleva a 2,66% del Producto cuando se considera el denominado “Programa de inversiones prioritarias”. De este modo, el gobierno logró cumplir con la meta de 2,7% del PIB prevista en el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI) para el año pasado y reducir el déficit primario en 1,1 puntos del Producto frente a 2017, cuando había alcanzado un 3,8%. El gasto primario cayó hasta un 20,9% del PIB (-1,8 puntos porcentuales versus 2017), acumulando una reducción de 4 puntos del Producto desde el año 2015.

Finalmente, en los últimos días se divulgaron también una serie de indicadores que capturaron la contracción del nivel de actividad verificada en el tramo final del año pasado, aunque se podría estar cerca de alcanzar un piso, en un contexto financiero más calmo, inflación en baja y ante el ingreso de la nueva cosecha. De acuerdo al Estimador Mensual de Actividad Económica del INDEC, la economía se retrajo un 2,3% en su medición sin estacionalidad (s.e.) frente al mes de octubre, promediando una caída de 2,2% para el cuarto trimestre del año en relación al tercero, de mantenerse constante el nivel de actividad durante el mes de diciembre. A su vez, en la comparación con noviembre de 2017, la actividad se contrajo 7,5%, acumulando una caída de 2,2% en los primeros 11 meses de 2018.

El comercio y la industria continúan siendo dos de los sectores más afectados, mientras que, en el extremo opuesto, el agro volvió a mostrar números positivos, recuperándose de los efectos de la sequía. Esta tendencia se profundizaría en los próximos meses, adquiriendo particular impulso con el ingreso de la cosecha de soja y maíz en el segundo trimestre, período a partir del cual la actividad agregada podría comenzar a registrar un cambio de tendencia.

INFORME ECONÓMICO SEMANTAL

Nº 481 – 25 de Enero de 2019

Comex: el retorno del superávit comercial anticipa una marcada disminución del déficit de Cuenta Corriente - Pág. 2

Resultado fiscal: la reducción del déficit primario permite alcanzar meta pactada con el FMI - Pág. 4

Previsible retracción de la actividad económica en noviembre - Pág. 6

La marcha de los mercados - Pág. 7

Estadístico - Pág. 9

Estudios Económicos
estudioseconomicos@bancociudad.com.ar

Prensa
prensa@bancociudad.com.ar

Banco Ciudad
bancociudad.com.ar

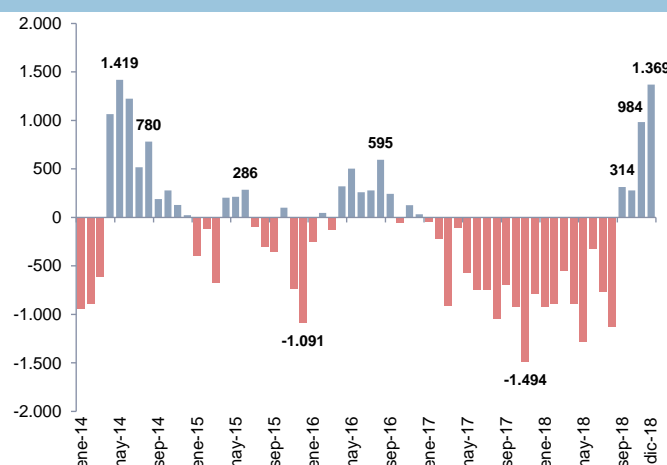
COMERCIO EXTERIOR: RETORNO DEL SUPERAVIT COMERCIAL ANTICIPA UNA MARCADA DISMINUCIÓN DEL DÉFICIT DE CUENTA CORRIENTE

En el último mes del año pasado, se consolidó el retorno del superávit comercial, habiéndose alcanzado el saldo positivo más importante en más de 4 años. El impacto de la corrección en la paridad cambiaria se observó con mayor claridad desde el lado de las importaciones, afectadas también por la menor actividad económica, aunque también se verifica una creciente recuperación de las exportaciones. Estas últimas totalizaron USD 5.282 millones, con una suba de 15,4% interanual (i.a.), mientras que las importaciones alcanzaron los USD 3.913 millones, presentando una caída de 27,1%. De esta forma, el saldo comercial de diciembre totalizó USD 1.369 millones, sumando el cuarto dato positivo consecutivo.

En diciembre, las importaciones registraron bajas generalizadas en todos los usos. La caída se explica, fundamentalmente, por las menores cantidades adquiridas en el exterior, las cuales experimentaron un descenso de 28,3% con respecto a un año atrás, mientras que los precios subieron 1,8%. En este contexto, la caída más pronunciada en términos de cantidades se observó en el rubro Vehículos automotores de pasajeros (-62,7%), lo cual se condice con el descenso que continúan mostrando los datos de patentamientos de automóviles. Le siguieron Combustibles y lubricantes (-40,4%), Bienes de capital (-30,2%), Bienes de consumo (-29,1%) y Piezas y accesorios para bienes de capital (-28,8%).

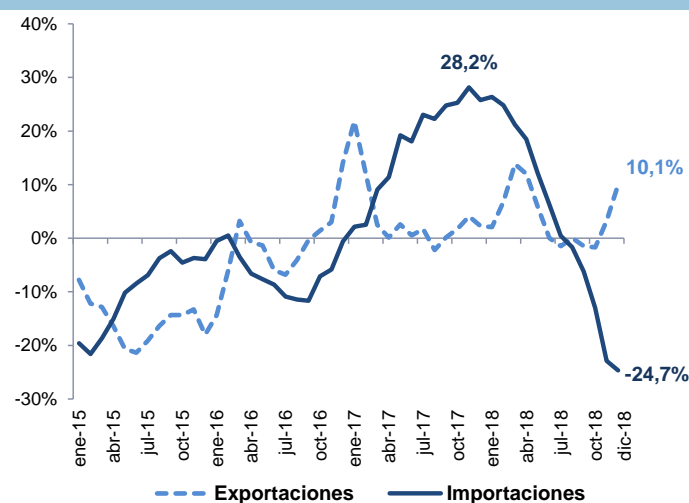
Por su parte, las exportaciones aumentaron impulsadas por el crecimiento de los despachos de Productos Primarios, pero también de Productos industriales. En diciembre, las ventas al exterior aumentaron un 19,7% medidas en cantidades, mientras que los precios disminuyeron 3,6%. En la apertura por rubros, el mayor incremento se observó en las cantidades exportadas de Productos Primarios, que crecieron un 33,8%. Le siguieron las Manufacturas de Origen Industrial (con un alza del 17,6%) y las Manufacturas de Origen Agropecuario (14,7%). Finalmente, las ventas de Combustibles y energía mostraron una retracción del 8,9%. Entre los productos primarios se sigue destacando el crecimiento que registran las exportaciones de carne (38,1%), sumándose a estas los mayores envíos de porotos de soja. Además, las exportaciones de trigo de la nueva campaña crecieron un 34% con respecto a un año atrás. El crecimiento de las exportaciones de manufacturas de origen industrial se explica casi en su totalidad por las ventas de vehículos, que registraron una suba del 42,7%, impulsada por la recuperación de la demanda de Brasil (+53,1%).

Balance Comercial
En USD millones



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Exportaciones e Importaciones
Variación anual, media móvil 3 meses



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Con los datos de diciembre cierra un año que se vio signado por la volatilidad del tipo de cambio, observándose dos períodos bien diferenciados en lo que hace a la evolución de las cuentas externas, separados por el retorno del superávit comercial a partir del mes de septiembre. El saldo comercial de bienes registró en 2018 un déficit total de USD 3.820 millones, reduciéndose a menos de la mitad del rojo observado el año previo (USD 8.309 millones), pero con una clara diferencia entre los primeros ocho meses, en los que se acumuló un déficit de USD 6.768 millones, y el último cuatrimestre, cuando el balance se tornó superavitario en USD 2.945 millones. La vuelta al superávit comercial coincidió con el punto de inflexión en la dinámica de las importaciones, que comenzaron a mostrar un retroceso en términos interanuales bien definido también a partir del noveno mes del año, con una caída en términos interanuales que promedió el 24% en el último cuatrimestre. Producto de ello, las compras externas experimentaron en 2018 una contracción de 2,2%, cuando en 2017 habían exhibido un incremento de 19,7%. Las exportaciones, que comenzaron a mostrar un crecimiento más sólido en noviembre y diciembre, acumularon un incremento de 5,1% en todo 2018, en un año en el que incidió también en forma negativa el impacto de la sequía sobre las exportaciones agrícolas.

El retorno al superávit comercial anticipa, a su vez, una clara reducción del déficit de Cuenta Corriente del Balance de Pagos en el último trimestre de 2018. En línea con los datos del balance de bienes, el saldo negativo que muestra el balance de servicios tendería a reducirse en el último trimestre, tal como anticipan los datos en “base caja” que presenta el BCRA en su Balance Cambiario, según los cuales, el saldo negativo por viajes se contrajo en diciembre a cerca de una tercera parte del vigente en igual mes de 2017. En este sentido, el BCRA estima que en el último trimestre de 2018 el déficit de Cuenta Corriente anualizado (sin estacionalidad) se ubicaría en torno a un 1,2% del PIB, experimentando una caída considerable desde niveles previos más cercanos al 6 puntos del Producto.

Precios y Cantidades del Comercio Exterior Diciembre 2018

Rubros y Usos	USD Mill.	Valor	Var. anual		2018
			Precio	Cantidad	
Exportaciones	5.282	15%	-4%	20%	5%
Prod. primarios	1.479	37%	2%	34%	-5%
MOA	1.756	12%	-3%	15%	2%
MOI	1.778	10%	-7%	18%	9%
MOI s/autos	1.052	-6%	-	-	1%
Comb. y energía	268	-14%	-13%	-1%	69%
Importaciones	3.913	-27%	2%	-28%	-2%
Combustibles	290	-34%	11%	-40%	14%
No energéticas	3.623	-26%	-	-	-4%
Bs. de capital	738	-38%	-11%	-30%	-18%
Bs. intermedios	1.426	0%	10%	-9%	15%
Piezas y acc.	709	-23%	8%	-29%	-6%
Bs. de consumo	497	-34%	-7%	-29%	-5%
Vehículos auto.	230	-63%	-1%	-63%	-16%
Resto	22	-8%	-	-	5%
Saldo Comercial	1.369				

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

RESULTADO FISCAL: LA REDUCCIÓN DE DÉFICIT PRIMARIO PERMITE ALCANZAR META PAUTADA CON EL FMI

El Ministerio de Hacienda difundió los datos fiscales de diciembre, los cuales mostraron una nueva reducción del déficit primario medido en términos reales, a pesar del refuerzo a las prestaciones sociales y salarios que tuvo lugar en el cierre del año. El déficit primario alcanzó en diciembre \$135.316 millones, siendo nominalmente un 13,1% mayor al del mismo mes de 2017, lo que representó una contracción de 23,4% medida en términos reales (ajustada por inflación). Esto se vio favorecido por ingresos que volvieron a mostrar un alza superior a la de las erogaciones (+27,4% vs +21,9%), a pesar de la aceleración que registraron las prestaciones sociales (+32,5%) y los salarios (+31,8%), debido a los bonos otorgados a los beneficiarios de los distintos planes y a los empleados públicos, junto con el incremento dispuesto a los jubilados, asociado a la Ley de movilidad previsional. Como contrapeso, los subsidios económicos volvieron a contraerse nominalmente (-13,8%), producto de la reducción en los subsidios energéticos. En lo que respecta al déficit financiero (\$192.774 millones), este se incrementó en un 28,4% en comparación con diciembre de 2017, registrándose un aumento en los pagos de intereses de la deuda, como resultado del impacto de la suba del tipo de cambio y el alza en las tasas de interés.

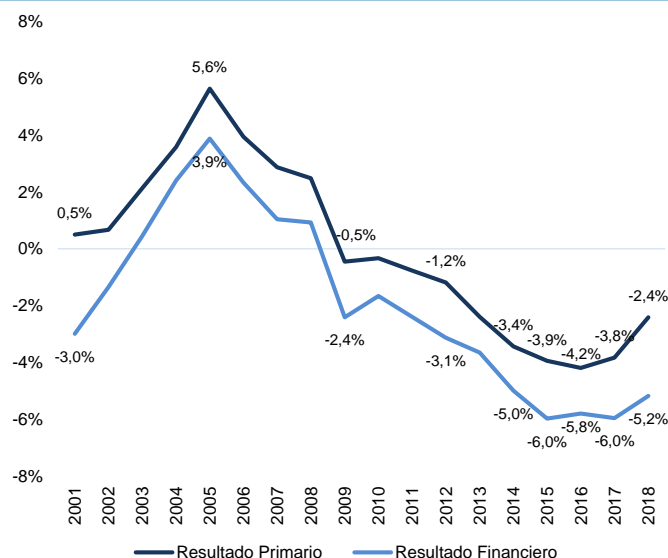
Con estos datos, el déficit primario acumulado en todo 2018 presentó una importante disminución respecto al año previo, lográndose cumplir con la meta oficial incluida en el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI). Frente a una meta de 2,7% del PIB para 2018 y valores del 3,8% en 2017, el resultado primario sumó el año pasado un "rojo" de 2,4%, que se eleva a 2,66% del Producto cuando se considera el denominado "Programa de inversiones prioritarias", el cual contempla una serie de aplicaciones financieras asociadas a obra pública que de acuerdo al FMI deben considerarse como un gasto de capital. En relación a 2017, se alcanzó una reducción de 16,1% en términos nominales y de 37,5% en términos reales (-1,1% del PIB), fruto de ingresos que presentaron un crecimiento consistentemente mayor al de las erogaciones. De hecho, en diciembre, se acumularon 17 meses consecutivos en los que los recursos (sin computar aquellos extraordinarios asociados al blanqueo impositivo) crecieron por encima de los gastos primarios (sin intereses de la deuda). En particular, en lo que hace al gasto primario, este pasó a ubicarse en 20,9% del PIB (-1,8 p.p. vs. 2017), acumulando una reducción de 4 puntos porcentuales en relación a 2015, que lo retrotrae a niveles similares a los del año 2012. Las reducciones más significativas se dieron en gastos de capital (-0,5% del PIB) y gastos de operación (-0,3% del PIB), observándose también descensos en subsidios económicos (-0,1% del PIB) y en el déficit operativo de las

Sector Público Nacional: Diciembre 2018 En \$ millones y variación anual

INGRESOS TOTALES	242.761	27,4%
Tributarios	213.413	28,8%
Rentas de la propiedad Netas	17.948	24,2%
Otros ingresos corrientes	11.174	13,1%
Ingresos de capital	226	-51,5%
GASTOS PRIMARIOS	378.077	21,9%
Gastos corrientes primarios	350.880	19,6%
Prestaciones sociales	204.586	32,5%
Subsidios económicos	41.659	-13,8%
Gastos de funcionamiento y otros	71.953	44,2%
Salarios	51.946	31,8%
Transferencias ctes a provincias	12.382	-43,7%
Otros gastos corrientes	20.300	7,8%
Gastos de capital	27.196	62,5%
RESULTADO PRIMARIO	-135.316	13,1%
Intereses Netos	57.458	88,4%
RESULTADO FINANCIERO	-192.774	28,4%

Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda.

Resultados Primario y Financiero En % PBI



Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda.

empresas públicas (-0,1% del PIB). Finalmente, la reducción en el déficit primario se trasladó también al déficit financiero, que alcanzó 5,2% del Producto, marcando un descenso de 0,8 p.p. en relación a 2017.

Al mismo tiempo que cumplió con la meta pautaada con el FMI para el déficit primario, el gobierno también logró una nueva reducción en la “deuda flotante”, es decir, de los compromisos ya devengados con proveedores y otros acreedores que todavía no se habían pagado al cierre del año pasado. La denominada “deuda flotante” presentó una caída de 14,2% medida en términos reales respecto al año previo y se redujo prácticamente a la mitad en relación al máximo de 2013, ayudando a despejar el panorama financiero en 2019.

En esta misma línea, hace unas semanas, en la presentación de su programa financiero el gobierno ya había mostrado una posición más sólida de lo que se preveía anteriormente, con un saldo de “caja” al comienzo de 2019 que llegaba a casi USD 11.000 millones, prácticamente el doble de lo previsto tres meses atrás. Como resultado de esta mayor disponibilidad inicial de fondos, el gobierno logró reducir la necesidad de refinanciar sus vencimientos de deuda de corto plazo este año. Dados los recursos que aportaría el FMI, para cubrir las necesidades de financiamiento de 2019 basta ahora con alcanzar una tasa de refinanciación para las Letras en pesos y dólares de 46%, en contraste con el 60% previsto en el anterior Programa financiero incluido en el acuerdo con el mencionado organismo multilateral. Más aún, si la tasa de refinanciación de las Letes llegara al 70%, el saldo de caja acumulado al cierre del corriente año permitiría eliminar las necesidades de financiamiento neto con el mercado en el año 2020, lo cual ayudaría a ir despejando el panorama financiero a mediano plazo, cuando se reduzcan los fondos aportados por el FMI. Un dato auspicioso en este sentido estuvo dado por el hecho de que las primeras dos licitaciones de Letras en dólares de este año cerraron con una renovación del 100% del vencimiento.

Sector Público Nacional: Año 2018

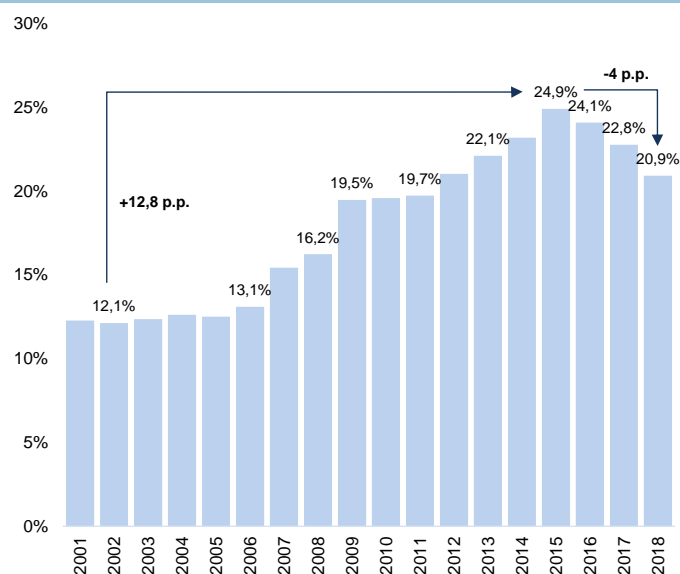
En \$ millones y variación anual

INGRESOS TOTALES	2.600.560	30,2%
Tributarios	2.316.529	25,6%
Rentas de la propiedad Netas	175.292	146,5%
Otros ingresos corrientes	96.536	21,7%
Ingresos de capital	12.202	340,5%
GASTOS PRIMARIOS	2.939.547	22,4%
Gastos corrientes primarios	2.729.251	24,4%
Prestaciones sociales	1.664.987	27,6%
Subsidios económicos	281.237	24,6%
Gastos de funcionamiento y otros	536.201	22,5%
Salarios	400.835	20,3%
Transferencias ctes a provincias	79.266	-4,1%
Otros gastos corrientes	167.559	16,6%
Gastos de capital	210.296	1,1%
RESULTADO PRIMARIO	-338.987	-16,1%
Intereses Netos	388.940	72,9%
RESULTADO FINANCIERO	-727.927	15,7%

Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda.

Gasto Primario

En % PIB



Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda.

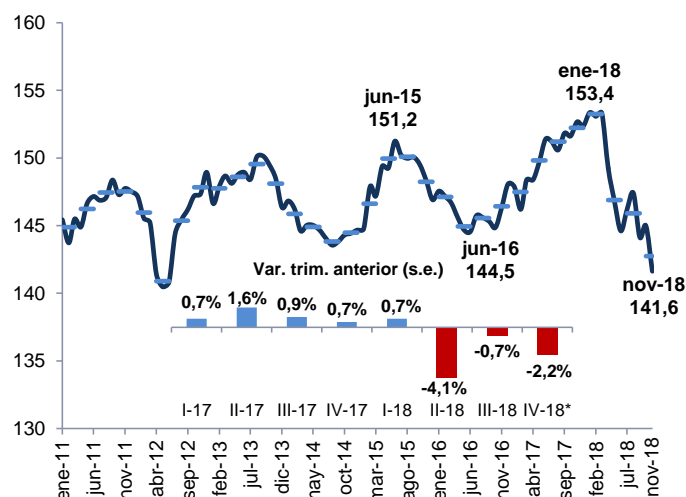
PREVISIBLE RETRACCIÓN DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA EN NOVIEMBRE

El nivel de actividad económica volvió a mostrar un retroceso en noviembre, en línea con las previsiones de mercado. En efecto, el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) elaborado por el INDEC se retrajo en un 2,3% en su medición sin estacionalidad (s.e.) frente al mes de octubre, promediando una caída de 2,2% para el cuarto trimestre del año en relación al tercero, de mantenerse constante en el margen durante diciembre. En cuanto a su variación interanual (i.a.), el EMAE registró una baja del 7,5% en noviembre, acumulando una contracción de 2,2% promedio en los primeros 11 meses del año pasado.

A nivel sectorial, sobresalen las caídas en el comercio, la industria y la construcción, mientras que el sector agropecuario se recupera de los efectos de la sequía y los servicios, en general, se mantienen por encima de los niveles de un año atrás. En lo que hace particularmente al sector agropecuario, noviembre fue el tercer mes consecutivo con alzas interanuales para esta actividad, con una suba de 1,9% respecto a un año atrás, a la que se sumaron ligeros aumentos también en la provisión de servicios educativos, sociales y de salud, junto con electricidad, gas y agua. En el caso de la actividad agropecuaria, sobresalieron los aportes de la mayor cosecha de trigo, con un récord histórico de 19 millones de toneladas (cerca de 1 millón de toneladas superior a la campaña anterior), que se agregó al sostenido aumento que se viene registrando en la producción de carnes rojas, impulsada por el acceso a nuevos mercados y crecientes exportaciones. Esta tendencia del sector agropecuario se profundizaría en los próximos meses, sintiéndose con particular intensidad en el segundo trimestre del corriente año, a partir de las cosechas de maíz y soja, para las cuales se proyectan incrementos superiores al 20% respecto de la campaña pasada, afectada severamente por la sequía. En contraposición, el comercio y la industria se encontraron entre los sectores económicos que mostraron los mayores retrocesos del mes. El comercio experimentó una caída del 17% interanual en noviembre, con una baja acumulada de 4,1% en los primeros 11 meses de 2018. En tanto, la industria se contrajo un 12,6% i.a. en el último mes, acumulando una merma de 3,3% en el año. La construcción, por su parte, fue otro de los sectores que cayó por encima del nivel general en relación a un año atrás (-11,4%), tanto por una menor obra pública como privada, aunque en su variación acumulada a noviembre logró mantenerse en terreno positivo (2,4% acumulado anual) gracias a su positiva evolución hasta el primer semestre.

Nivel de Actividad: EMAE-INDEC

Serie sin estacionalidad y promedios trimestrales

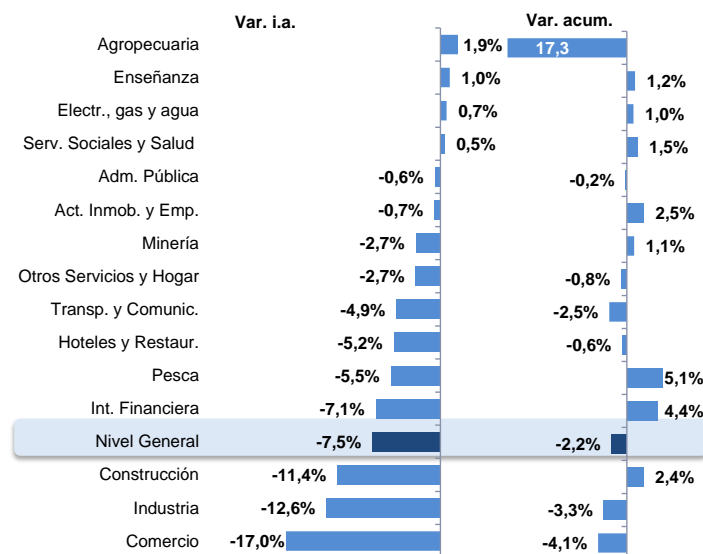


IV-18*: Variación calculada manteniendo constante el nivel de actividad de diciembre.

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Sectores de Actividad: EMAE-INDEC

Variación anual. Noviembre 2018



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

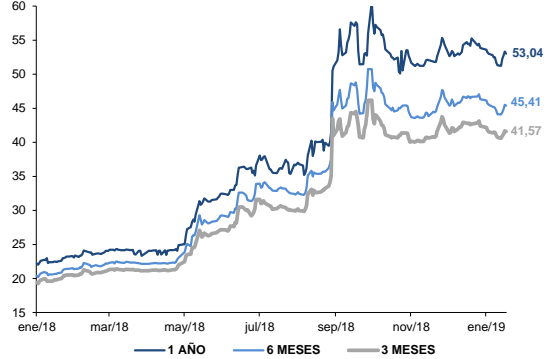
LA MARCHA DE LOS MERCADOS

Mercado Cambiario

DOLAR REF., CONTADO CON LIQUIDACION Y BLUE

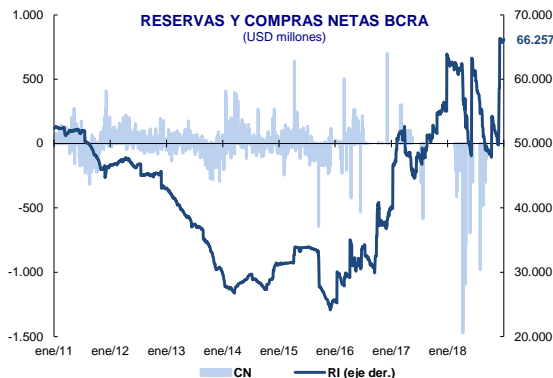


NDF



BCRA

RESERVAS Y COMPRAS NETAS BCRA
(USD millones)

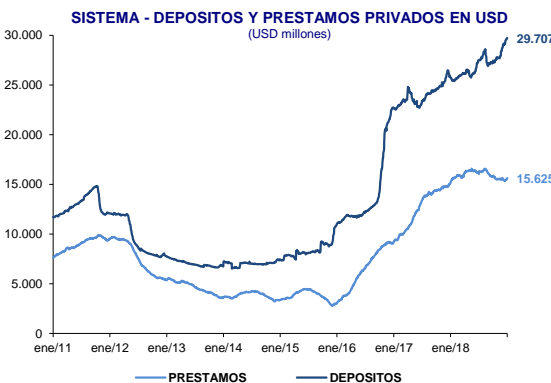


AGREGADOS MONETARIOS
(variación anual)

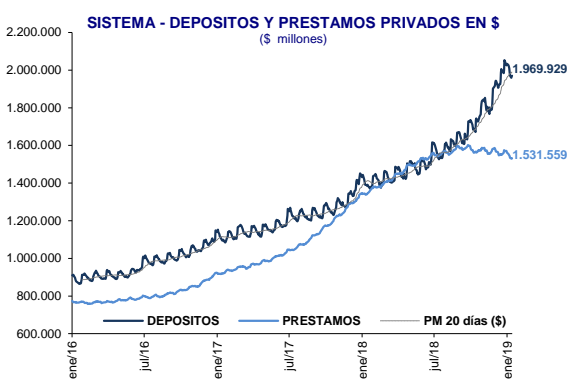


Préstamos y Depósitos

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



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

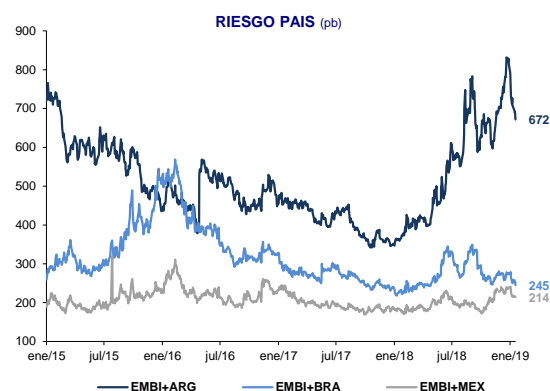


Tasa de Interés y Riesgo País

TASAS DE INTERES (%)

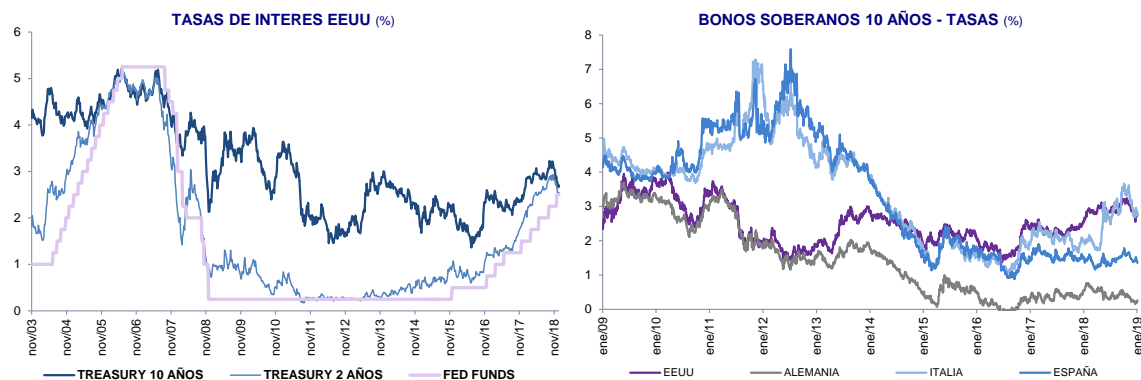


RIESGO PAIS (pb)

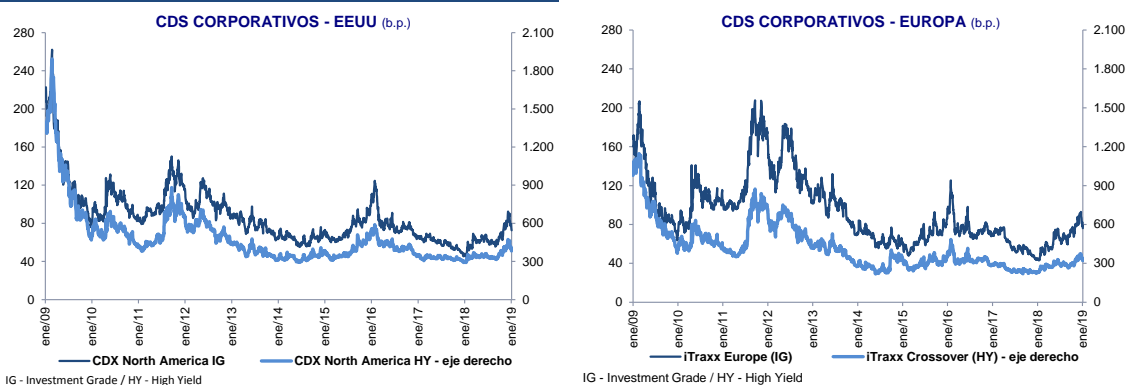


LA MARCHA DE LOS MERCADOS *(CONTINUACIÓN)*

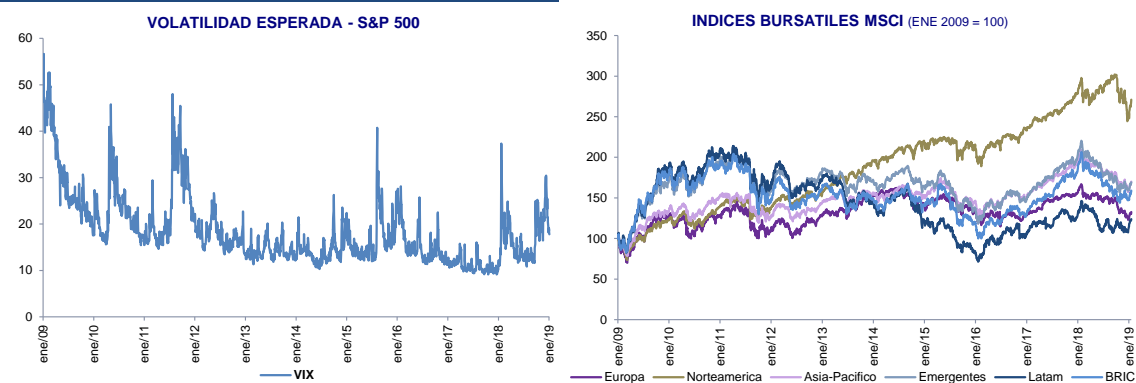
Política Monetaria EEUU y Rendimiento Bonos de Países Desarrollados



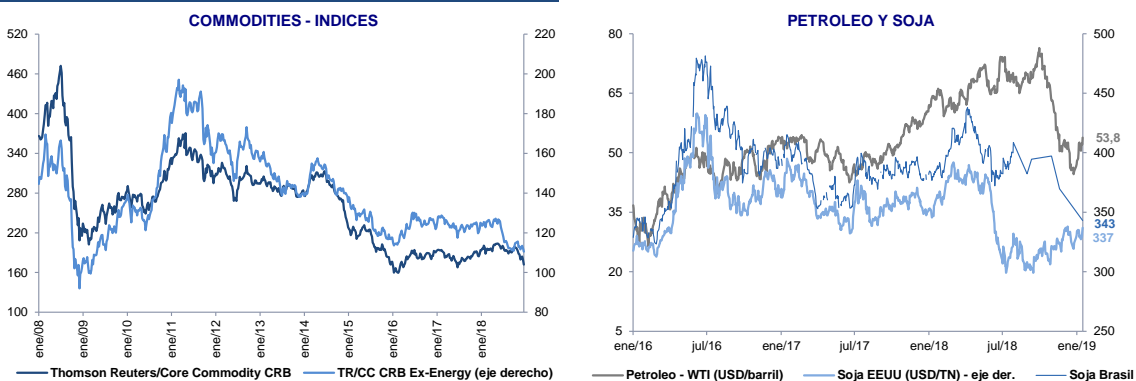
Credit Default Swaps Corporativos



Volatilidad S&P 500 e Índices Bursátiles Regionales



Precio de Materias Primas



ESTADISTICO

ACTIVIDAD	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Nivel General					
PIB-INDEC (\$mm-2004)	III-18	695.664	-0,7%	-3,5%	-1,4%
EMAE (2004=100)	nov-18	140,0	-2,3%	-7,5%	-2,2%
Índice Lider-UTDT (1993=100)	dic-18	185,9	-0,9%	-18,6%	0,0%
Sectores					
EMI	nov-18	//	//	-13,3%	-3,8%
IPI-FIEL (1993=100)	nov-18	144,8	-1,6%	-7,4%	-2,3%
ISAC	nov-18	188,7	-7,0%	-15,9%	2,7%
ISE (2004=100)	sep-18	111,8	-11,8%	-10,1%	1,6%
Indicadores de Inversión					
FBKF-INDEC (\$mm-2004)	III-18	138.728	-8,1%	-11,2%	1,7%

PRECIOS	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual*
IPC Nacional-INDEC	dic-18	184,3	2,6%	47,6%	47,6%
IPC GBA-INDEC	dic-18	183,9	2,8%	47,1%	47,1%
Expectativas de inflación**	ene-19	//	//	30,0%	//
Precios mayoristas (1993=100)	dic-18	277,5	1,3%	73,5%	73,5%
Precios implícitos del PIB (2004=100)	III-18	2135,4	13,5%	40,8%	//

(*) 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)	dic-18	5.282	-1,3%	15,4%	5,1%
Primarios	dic-18	1.479	28,5%	36,9%	-5,4%
MOA	dic-18	1.756	-1,3%	11,8%	1,5%
MOI	dic-18	1.778	-5,4%	9,9%	9,3%
Combustibles y energía	dic-18	268	-50,2%	-13,5%	69,2%
Importaciones (USD mm)	dic-18	3.913	-10,4%	-27,1%	-2,2%
Saldo comercial (USD mm)	dic-18	1.369	39,1%	-274%	-54,0%
T.C.R. multilateral (17-dic-15=100)	dic-18	118,2	0,3%	36,4%	25,1%
T.C.R. bilateral (17-dic-15=100)	dic-18	118,2	1,1%	47,1%	30,4%
Materias primas (dic 2001=100)	dic-18	197,3	0,5%	-1,6%	3,7%

COMMODITIES *	Fecha	1 mes	6 meses	1 año	a/a
Soja (USD / Tn)	25-01-19	338,6	348,1	358,0	-7,1%
Maíz (USD / Tn)	25-01-19	149,3	155,6	161,7	6,2%
Trigo (USD / Tn)	25-01-19	191,2	195,7	207,2	20,2%
Petróleo (USD/ Barril)	25-01-19	53,9	54,9	55,1	-18,4%

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

SECTOR FISCAL	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Recaudación AFIP (\$ mm)(*)	dic-18	319.922	6,6%	36,0%	31,2%
IVA	dic-18	99.210	2,5%	37,9%	44,3%
Ganancias	dic-18	73.833	12,9%	39,1%	33,7%
Sistema seguridad social	dic-18	74.909	0,4%	22,5%	24,7%
Derechos de exportación	dic-18	15.794	7,3%	325,0%	72,7%
Gasto primario (\$ mm)	dic-18	378.077	41,3%	21,9%	22,4%
Remuneraciones	dic-18	51.946	47,11%	31,8%	20,3%
Prestaciones Seguridad Social	dic-18	159.524	46,0%	27,5%	26,3%
Transferencias al sector privado	dic-18	75.558	21,3%	-5,0%	22,5%
Gastos de capital	dic-18	27.196	49,1%	62,5%	1,1%
Resultado primario (\$ mm)	dic-18	-135.316	//	-15,709	65,131
Intereses (\$ mm)	dic-18	57.458	//	88,4%	72,9%
Resultado fiscal (\$ mm)	dic-18	-192.774	//	-42,667	-98,902

(*) Recaudación incluye ingresos coparticipables a las provincias.

INDICADORES DE CONSUMO	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Supermercados (País - \$ mm)	nov-18	44.842	3,3%	33,3%	27,1%
Supermercados (abril 2016 = 100)	nov-18	24.885	-0,5%	-12,5%	//
Shopping (AMBA - \$ mm)	nov-18	5.902	-11,2%	20,6%	24,1%
Shoppings (abril 2016 = 100)	nov-18	3.177	-13,4%	-16,3%	//
Electrodomésticos (País - \$ mm)	sep-18	6.218	-18,8%	-1,8%	33,8%
Patentamiento (País - Unidades)	dic-18	28.271	-28,8%	-40,6%	-10,9%
Patentamiento (CABA -Unidades)	dic-18	5.780	-24,4%	-32,8%	-6,6%
Confianza del Consumidor (País)	dic-18	36,0	12,1%	-16,7%	-17,3%
Confianza del Consumidor (CABA)	dic-18	39,0	10,2%	-18,5%	-17,9%
Impuestos LNA* (\$ mm)	dic-18	122.597	9,1%	39,1%	34,6%

(*) 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)	oct-18	161,1	3,7%	26,2%	24,2%
S. privado registrado	oct-18	163,9	3,8%	27,8%	24,9%
S. privado no registrado	oct-18	156,6	1,7%	21,9%	24,1%
Salarios Reales (*)	oct-18	90,0	-1,6%	-13,5%	-4,9%
S. privado registrado	oct-18	91,5	-1,5%	-12,4%	-4,6%
S. privado no registrado	oct-18	87,5	-3,5%	-16,5%	-4,8%

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

ECONOMÍA INTERNACIONAL	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual*
IPC Brasil (base jun 1994 =100)	dic-18	594,6	0,15%	3,7%	3,4%
IPC Estados Unidos (base dic 1982=100)	dic-18	252,8	-0,06%	2,5%	1,5%
IPC China	dic-18	141,2	-0,29%	2,5%	-0,3%
IPC Eurozona (base dic 2005=100)	dic-18	104,7	-0,01%	2,0%	2,9%

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

INDICADORES DE LA PRÓXIMA SEMANA

Indicador	Fuente	Período	Fecha de publicación
Índice de Salarios	INDEC	nov-18	Jueves 31 de enero

ESTADISTICO *(Continuación)*

DEPOSITOS \$ (mill.)	16/01/2019	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	1.969.929	-2,0%	6,3%	41,0%
Vista	920.720	-5,9%	8,6%	21,4%
Pzo Fijo	1.049.209	1,7%	4,1%	67,2%
Sector Público	731.370	12,4%	-13,9%	74,2%
Total	2.728.807	1,5%	0,3%	48,6%

DEPOSITOS USD (mill.)	16/01/2019	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	29.707	0,5%	4,3%	12,3%
Vista	22.358	0,2%	4,6%	10,2%
Pzo Fijo	7.349	1,4%	3,5%	18,9%
Sector Público	3.927	-6,6%	5,1%	-5,5%
Total	33.827	-0,4%	4,3%	9,4%

Fuente: BCRA

PRESTAMOS (\$ millones)	16/01/2019	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Sector público	26.087	-9,1%	0,3%	-2,0%
Sector financiero	50.061	-2,7%	1,4%	34,3%
SPNF Total	1.531.559	-1,0%	-1,0%	16,4%
- Adelantos	148.698	1,2%	-6,5%	13,3%
- Documentos	237.598	-1,2%	-1,4%	-13,3%
- Hipotecarios	210.960	0,1%	0,5%	63,8%
- Prendarios	96.538	-0,5%	-0,9%	10,0%
- Personales	416.708	0,1%	-0,8%	18,8%
- Tarjetas	348.370	-3,9%	-0,3%	27,5%
- Otros	72.686	-0,2%	4,8%	5,4%
Total	1.607.707	-1,2%	-0,9%	16,5%

Fuente: BCRA

BASE MON. (\$ millones)	16/01/2019	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
B.M.	1.334.740	1,2%	-4,4%	32,1%
- Circulante	838.429	-1,9%	6,3%	6,9%
- Cta. Cte. en BCRA	496.311	6,8%	-18,3%	119,4%

Fuente: BCRA

RES. INT. (USD millones)	16/01/2019	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Reservas	66.257	0,5%	13,1%	#N/A

Fuente: BCRA

TASAS DE INTERES (%)	18/01/2019	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
Badlar - Privados	46,0	-56	-356	2275
PF\$ (30 ds. Bcos. Priv.)	41,2	-39	-173	2042
Adelantos (10M o más, 1-7)	61,0	-53	-384	3159
T-Notes USA 10Y	2,8	4	3	16
Libor (180 d.)	2,9	-1	-2	93
Selic (Anual)	6,4	0	0	-50

Fuente: BCRA, Reuters

ORO Y DIVISAS	18/01/2019	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2018
Dólar (\$/US\$)	37,62	0,8%	-1,8%	99,5%	100,4%
NDF 3 meses	41,57	1,4%	-2,9%	110,0%	111,3%
NDF 6 meses	45,41	1,6%	-2,8%	119,4%	120,5%
NDF 1 año	53,04	2,6%	-2,6%	136,6%	137,0%
DÓLAR FINANCIERO	37,78	1,2%	-1,9%	98,7%	104,0%
BLUE	38,75	-0,6%	1,3%	97,8%	101,5%
Real (R\$/US\$)	3,75	1,1%	-3,8%	17,0%	13,2%
Euro (US\$/€)	1,14	-1,2%	-0,1%	-7,2%	-5,3%
YEN	110	1,2%	-2,4%	-1,2%	-2,6%
PESO CHILENO	671	-0,7%	-2,8%	10,8%	9,1%
Onza troy Londres (US\$)	1.281	-0,4%	3,1%	-3,5%	-1,6%

Fuente: BCRA, Reuters

RIESGO PAIS	18/01/2019	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)	V. 2018 (bp)
EMBI + Argentina	672	-34	-115	313	322
EMBI + Brasil	245	-9	-25	14	4
EMBI + México	214	-4	-19	32	26

Fuente: Ambito Financiero

BOLSAS	18/01/2019	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2018
MERVAL	35.100	2,7%	17,1%	3,1%	16,7%
MERVAL ARGENTINA	32.061	2,9%	17,3%	-5,3%	7,4%
BURCAP	103.171	3,1%	15,9%	6,7%	20,0%
BOVESPA	96.097	2,4%	12,2%	18,7%	25,8%
MEXBOL	44.242	1,3%	6,9%	-11,4%	-10,4%
DOW JONES	24.706	2,9%	5,9%	-5,0%	-0,1%
S&P 500	2.671	2,9%	6,5%	-4,6%	-0,1%
ALEMANIA DAX	11.206	2,6%	4,1%	-15,6%	-13,3%
FTSE 100	6.968	0,4%	3,0%	-9,5%	-9,4%
NIKKEI	20.666	2,5%	-1,5%	-13,0%	-9,2%
SHANGAI COMPOSITE	2.596	2,4%	1,8%	-25,3%	-21,5%

Fuente: Reuters

RENTA FIJA	18/01/2019	PRECIO	YIELD	V. SEM (bp)	V. MES (bp)
BONCER 2021 (\$)	173	10,8	1079	-182	
PRO 13 (\$)	442	13,0	1298	-90	
PAR (\$)	366	9,4	940	0	
DISCOUNT (\$)	933	8,6	860	-20	
BONAR 20 (u\$s)	3.837	8,5	846	-294	
BONAR 24 (u\$s)	3.750	9,8	980	-457	
DISCOUNT (u\$s)	4.380	11,6	1160	-220	
PAR (u\$s)	2.110	10,1	1010	-100	

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

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.