

LA SEMANA EN POCAS PALABRAS

Los datos de evolución del PIB conocidos esta semana mostraron que la economía se expandió en el último trimestre del año pasado a un ritmo más acelerado del que inicialmente había adelantado el estimador mensual del INDEC, dando por resultado un crecimiento económico de 2,9% en 2017. En paralelo, en el último cuarto de 2017, se observó también una nueva reducción en la tasa de desocupación, a partir de un importante aumento en los niveles de empleo. Asimismo, al compás del sostenido avance de la actividad agregada, que se mantiene al inicio del corriente año, los datos del balance comercial conocidos estos días reflejan un robusto incremento de las importaciones, observándose también una favorable evolución en los ingresos del fisco, que conjuntamente con el esfuerzo para moderar el gasto, permite mostrar, ya cerrado el primer bimestre, un cuadro positivo para las cuentas públicas.

En lo referido a la evolución del PIB, en el cuarto trimestre del año pasado la economía se expandió un 1% sin estacionalidad (s.e.) en relación al tercero (por arriba del 0,3% anticipado por el EMAE), marcando una aceleración respecto a los dos períodos previos (con alzas de 0,6% y 0,8%), en lo que fue su sexto trimestre consecutivo en ascenso. En términos interanuales, la economía registró una expansión de 3,9% en el último cuarto de 2017, 1 punto porcentual mayor a la registrada en el promedio del año (2,9%). Este positivo comportamiento en el tramo final del año pasado dejó un “arrastré estadístico” de 1,2% para 2018, cercano a medio punto porcentual mayor al adelantado por el EMAE, algo que debería verse reflejado en una corrección al alza de las expectativas de crecimiento del mercado para el corriente año.

Con un fuerte avance del 20,7% interanual en el cuarto trimestre, la inversión se destacó a lo largo de todo 2017 como el componente más dinámico de la demanda agregada, con un incremento promedio de 11,3% (la tasa más elevada desde 2011), aportando 2,1 puntos al crecimiento del Producto Bruto. En el año, se destacó la inversión en maquinaria y equipo (+13,9%), donde pesaron fundamentalmente los equipos importados (algo que va en línea con el aumento que han venido evidenciando las importaciones de bienes de capital), junto con una suba importante en la inversión en construcción (+12,4%). El consumo privado también se expandió con fuerza, registrando una suba de 3,6% en el año (+4,8% en el último cuarto).

Este avance sostenido de la actividad económica se vio plasmado en una nueva reducción en la tasa de desempleo, que en el último cuarto de 2017 cayó al 7,2%, ubicándose 0,4 puntos porcentuales (p.p.) por debajo de un año atrás. La tasa de empleo llegó a representar al 43% de la población total, situándose 1,1 puntos arriba de sus niveles del mismo período de 2016, fruto de la creación de 433.000 puestos trabajo en el total de 31 aglomerados urbanos relevados por la Encuesta Permanente de Hogares (EPH). Asimismo, la baja del desempleo se dio en un marco de mayor incorporación de personas al mercado de trabajo, trepando la población económicamente activa al 46,4% (versus 45,3% de un año atrás).

Por otro lado, reflejo de un sostenido avance de la economía en el comienzo del corriente año, los datos del balance comercial continúan mostrando un crecimiento importante de las importaciones. Estas se incrementaron un 26,3% interanual en febrero, con alzas significativas en piezas y accesorios para bienes de capital (+39,8%) y en bienes intermedios (+35,4%), es decir, insumos industriales. Por otro lado, las exportaciones se incrementaron un 10,1%, manteniendo su aceleración respecto a la dinámica observada a lo largo de 2017 (+0,9%). Se destacó el crecimiento en las exportaciones de material de transporte (+38,7%), a partir de mayores ventas a Brasil (+87%), un indicio favorable de lo que podría ser la evolución de las exportaciones industriales al país vecino durante 2018, algo que podría ayudar a compensar el efecto de la sequía sobre las ventas externas agrícolas.

Finalmente, el avance de la economía también se ve reflejado en los números fiscales, con un crecimiento sostenido de los ingresos, por arriba de la inflación. En febrero, estos se incrementaron 26,7%, a partir de un sólido avance de los tributos ligados al nivel de actividad, con el IVA aumentando un 46,3%. En paralelo, con una evolución más pausada del gasto primario, que creció sólo 18,4% (contrayéndose casi 6% en términos reales), el déficit primario se redujo 24,4% en relación a febrero de 2017. Esto llevó el “rojo” acumulado en el primer bimestre a 0,1% del PIB, cómodamente por debajo de la meta indicativa trimestral de 0,6%, incluida en las previsiones oficiales de déficit primario para el año (3,2%). Este dato es clave para pensar en un segundo año consecutivo de disminución del desequilibrio de las cuentas públicas, quebrando la tendencia de deterioro e inestabilidad pasada de Argentina.

INFORME ECONÓMICO SEMANTAL

Nº 452 – 23 de Marzo de 2018

PBI: un cierre de 2017 mejor al esperado - Pág. 2

Mercado de trabajo: fuerte baja del desempleo - Pág. 3

Comex: la recuperación brasileña comienza a sentirse en las exportaciones - Pág. 4

Resultado fiscal: buen dato de febrero refuerza expectativas de cumplimiento de la meta anual - 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

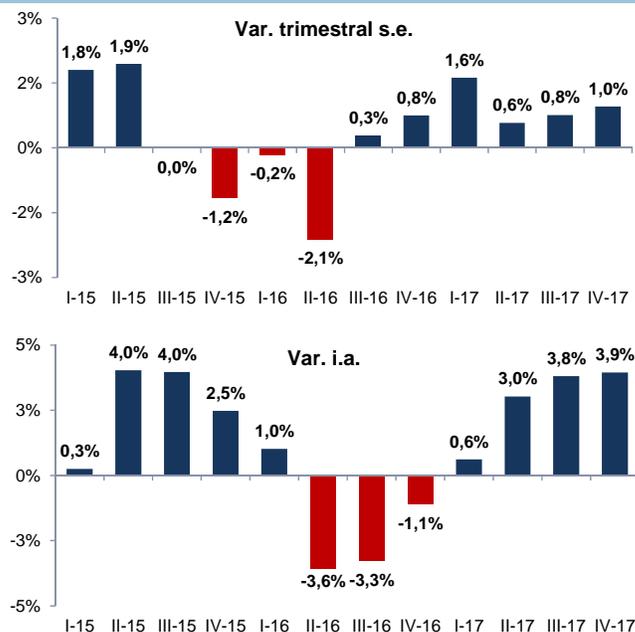
PBI: UN CIERRE DE 2017 MEJOR AL ESPERADO

Los datos de evolución del PBI conocidos esta semana mostraron que la economía se expandió en el último trimestre del año pasado a un ritmo más acelerado de lo que había adelantado el estimador mensual del INDEC, dando por resultado un crecimiento de 2,9% en 2017, levemente superior a lo estimado previamente. En el cuarto trimestre la economía se expandió un 1% sin estacionalidad (s.e.) en relación al tercero (en comparación con un 0,3% estimado por el EMAE), marcando una aceleración respecto a los dos períodos previos, y acumulando el sexto trimestre consecutivo de crecimiento. En términos interanuales, el último cuarto registró una expansión de 3,9%, mayor al crecimiento registrado en el promedio del año.

La inversión se destacó como el componente más dinámico de la demanda durante 2017. Siguiendo un incremento de 20,7% interanual en el último cuarto (la tasa más elevada desde 2011), esta se expandió 11,3% en el año, aportando 2,1 puntos al crecimiento del Producto. Se destacó la inversión en maquinaria y equipo (+13,9%) donde pesaron fundamentalmente los equipos importados, algo que va en línea con el crecimiento que han venido evidenciando las importaciones de bienes de capital, aunque también se observó una suba importante en las Construcciones (+12,4%). El consumo privado también se expandió con fuerza, evidenciando una suba de 3,6% en el año (4,8% interanual en el último cuarto), con un aporte de 2,6 puntos al crecimiento del PBI. Finalmente, al impulso dado por la Inversión y el Consumo Privado, que se completa con un aumento de 2% del Consumo Público, se contrapuso el comportamiento del sector externo, con exportaciones estables (+0,4%) y un avance de 14,7% en las importaciones.

Por el lado de la oferta, la construcción y la intermediación financiera sobresalen como los sectores de mayor expansión. La actividad de la construcción presentó un incremento de 10,4%, destacándose como uno de los sectores que más aportó a la recuperación del empleo, y también por su rol dinamizador de diversas ramas industriales (la industria en su conjunto se expandió 2,8% en 2017). La intermediación financiera, por su parte, creció 5,1% a partir de un aporte destacado de las financiaciones para la vivienda, que ayudó a movilizar al sector inmobiliario (+3,2%). Con un crecimiento también por arriba del promedio de la economía, la actividad agropecuaria se expandió un 3,9%, gracias a una cosecha record y un marco más favorable para el sector a partir, entre otras cosas, de la eliminación de las retenciones a las exportaciones. Finalmente, dos sectores se contrajeron en relación a 2016, la minería (en donde se incluye la producción de hidrocarburos) con un descenso de 3,4% y el sector de electricidad, gas y agua, que registró una baja de 1,1%.

PIB INDEC Variaciones trimestrales y anuales



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

PIB INDEC: Oferta y Demanda Globales Variación anual y contribución al crecimiento

Componentes del PIB	2017	
	Var. i.a.	Contrib. (p.p.)
Importaciones	14,7%	3,9
Exportaciones	0,4%	0,1
Inversión	11,3%	2,1
Consumo Público	2,0%	0,3
Consumo Privado	3,6%	2,6
Variación de existencias	//	1,6
PIB	2,9%	2,9

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

MERCADO DE TRABAJO: FUERTE BAJA DEL DESEMPLEO

Los datos del mercado de trabajo correspondientes al cuarto trimestre del 2017 mostraron el tercer descenso consecutivo en la tasa de desempleo. Esta se situó en 7,2% de la población económicamente activa (PEA), según informó esta semana el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC), presentando una disminución de 0,4 puntos porcentuales (p.p.) con respecto al mismo trimestre del 2016. Por otra parte, la tasa de subempleo resultó equivalente al 10,2% de la PEA, de los cuales 7,2 puntos porcentuales (p.p.) representaron a la población subocupada “demandante” (correspondiente a aquellas personas que trabajan menos de 35 horas semanales por causas involuntarias y están dispuestas a trabajar más horas, buscando activamente otra ocupación), mientras que los restantes 3 p.p. corresponden a la población subocupada “no demandante”, observándose una reducción de 0,1 p.p. respecto del trimestre previo.

Más aún, la reducción del desempleo se da en un marco de mayor incorporación de personas al mercado de trabajo. La PEA (aquellas personas que tienen una ocupación o que sin tenerla la están buscando activamente) subió a 46,4% de la población total en comparación con 45,3% un año atrás, algo que resultó posible gracias a un marcado crecimiento del empleo. En este sentido, en el último cuarto de 2017 la población ocupada representó un 43% de la población total, en comparación con 41,9% en igual período de 2016, lo cual representa para el total de 31 aglomerados urbanos relevados la creación de 433.000 puestos de trabajo.

La mayor caída en la cantidad de desempleados se produjo en la región Pampeana. La reducción fue de 1,4 p.p en toda la región, mientras que registró sus principales caídas en la Ciudad de Río Cuarto (-3,4 p.p.), Bahía Blanca (-2,1 p.p.), Gran Paraná (-2 p.p.), Santa Fe (-1,8 p.p.), Córdoba (-1,4 p.p.) y Mar del Plata (-1,3 p.p.). En el resto del Interior del País el desempleo también se redujo en las regiones Noroeste (-0,1 p.p) y Cuyo (-0,6 p.p.), explicado principalmente por el descenso de desocupados en las ciudades de Tucumán (-2,9 p.p) y San Luis (-2,4 p.p.) respectivamente. Contrariamente, las regiones que sufrieron mayor incremento de personas desocupadas fueron el Noreste (0,9 p.p.) y la región Patagónica (0,4 p.p.). En el Gran Buenos Aires el desempleo registró una leve caída de 0,1 p.p.

Por otro lado, según informó el Ministerio de Trabajo, en el primer mes del año se registró un leve incremento del nivel de empleo formal privado con respecto al mes anterior (0,1%), advirtiéndose que el empleo continúa creciendo en el comienzo del 2018. En tanto, en la comparación interanual se observó un incremento del 1,6%, el onceavo consecutivo, algo que refuerza la idea de que el empleo privado formal continúa

Mercado Laboral Principales Indicadores (%)

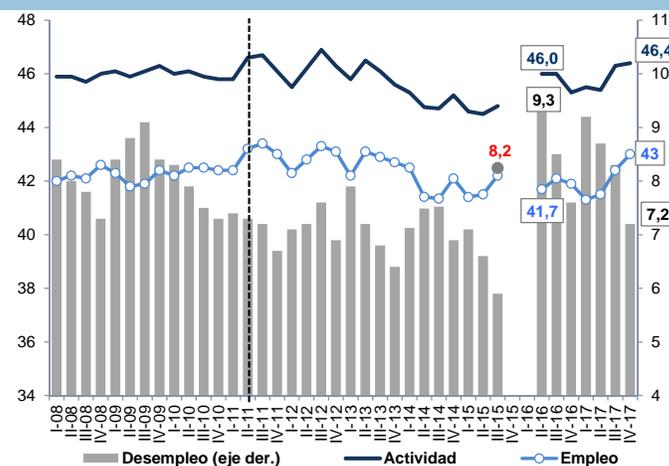
Tasas	Total 31 aglomerados					Var. i.a. (p.p.)
	2016 IV-16	I-17	II-17	III-17	IV-17	
Actividad*	45,3	45,5	45,4	46,3	46,4	1,1 ↑
Empleo*	41,9	41,3	41,5	42,4	43,0	1,1 ↑
Desocupación**	7,6	9,2	8,7	8,3	7,2	-0,4 ↓
Subocupación**	10,3	9,9	11,0	10,8	10,2	-0,1 ↓
Demandante	7,2	6,6	7,4	7,9	7,2	0 →
No demandante	3,1	3,3	3,6	2,9	3,0	

* Porcentaje de la población total de referencia.

** Porcentaje de la PEA.

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Mercado Laboral Tasas en puntos porcentuales

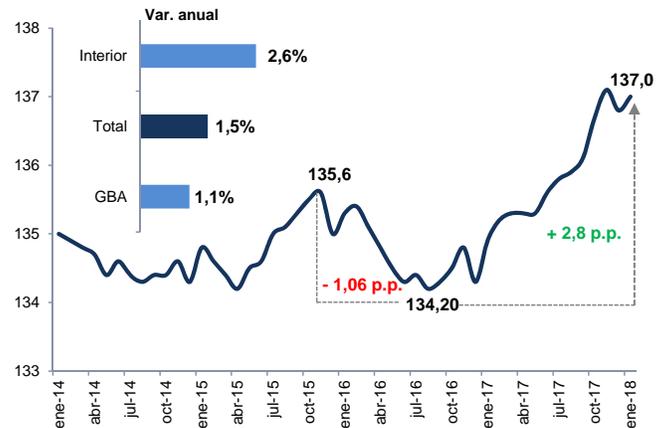


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

repuntando luego de haber recuperado toda la caída del 2016. Así, en la comparación con el último piso de agosto de 2016 se observa un incremento de 2,8 p.p.

Por rama de actividad, en enero el rubro que más creció fue el de la construcción. Más específicamente, el empleo en la construcción registró un alza del 9,5% con respecto a igual mes del 2017. Los incrementos que le siguen fueron en servicios comunales (2,7%), comercio (1,6%) y servicios financieros (1,3%). Contrariamente, se presentaron leves caídas en la industria manufacturera (-1,2%) y en el rubro transporte, almacenaje y comunicaciones (-0,6%). A pesar de que ambos sectores continúan mostrando números negativos, se observa una reiterada disminución en la magnitud de la caída que podría ser un primer indicio de que se está llegando a un punto de inflexión.

Empleo privado registrado
Serie sin estacionalidad. Ago-01=100.

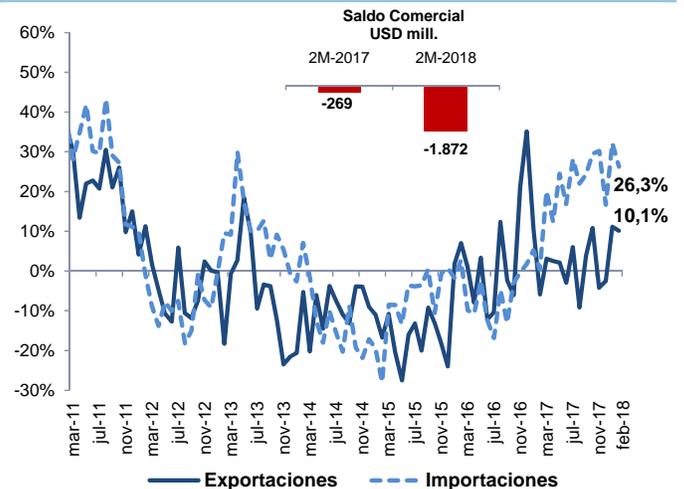


Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Trabajo.

COMEX: LA RECUPERACIÓN BRASILEÑA COMIENZA A SENTIRSE EN LAS EXPORTACIONES

En el segundo mes del año, las exportaciones sostuvieron un crecimiento moderado en línea con lo registrado en el mes de enero, pero manteniendo su aceleración respecto a lo observado en 2017. La suba de 10,1% de las exportaciones en febrero, hasta USD 4.294 millones, vino explicada por un incremento en las cantidades despachadas (+7%) mientras que los precios apenas crecieron un 3%. Más de la mitad de la variación se encuentra explicada por la venta de combustibles y productos primarios. Por otro lado, las importaciones totalizaron USD 5.197 millones, con una suba del 26,3% interanual (i.a.), dentro de la cual los productos asociados a la industria explicaron más del 60% del incremento. El alza correspondió netamente a un crecimiento en las cantidades compradas (+25,5%) frente a un escenario de precios estables (+0,7%). De este modo, en el primer bimestre del año, las exportaciones registran un crecimiento del 10,7% (habían crecido 0,9% en 2017), mientras que las importaciones se incrementaron a una tasa del 29,3%. En lo que hace al resultado de la balanza comercial, en el mes de febrero se registró un déficit de USD 903 millones, similar al de los últimos meses, acumulando un rojo de USD 1.872 millones en lo que va del año.

Exportaciones e Importaciones
Variación anual



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Los despachos externos de cereales, principalmente maíz, explicaron el alza observada en productos y manufacturas agropecuarias. En el mes de febrero, las ventas externas de productos primarios (PP) sumaron USD 1.075 millones, una suba del 13,8% i.a., impulsadas netamente por un alza en las

cantidades despachadas (+ 13,5%) mientras que los precios internacionales se mantuvieron constantes. Esta alza se debió al desempeño de los despachos externos de maíz en grano que se incrementaron en USD 200 millones (+ 35% i.a). Por su parte, las exportaciones de manufacturas de origen agropecuario (MOA) totalizaron USD 1.572 millones, reflejando una leve caída del -0,4% con respecto al mismo mes del año pasado. A nivel productos, el alza de los despachos de carnes y sus preparados (+ 24%) no logró compensar las caídas en harina y pellets de la extracción de aceite de soja (- 3,4%) y grasas y aceites (- 2,2%). De esta forma, las ventas externas de PP y MOA totalizaron USD 2.647 millones en febrero, creciendo un 4,9% i.a.

El sector automotriz continúa liderando el crecimiento en las ventas externas de manufacturas de origen industrial. Las exportaciones industriales treparon a USD 1.288 millones, evidenciando una suba del 9,1% con respecto a un año atrás. Las cantidades despachadas crecieron un 8,2% mientras que los precios se mantuvieron relativamente estables. El rol de Brasil continúa siendo central dentro de este rubro, empujando el crecimiento de las ventas externas asociadas al sector automotriz (+62,8%), donde el 80% de la suba tuvo como destino el país vecino. Sin embargo, los sectores asociados a productos químicos y metales preciosos reflejan caídas en su comparación interanual del 13% y 22%, respectivamente. Al observar las exportaciones acumuladas en los primeros dos meses del año, se destaca que todos los productos de mayor peso crecen a tasas por encima de los dos dígitos totalizando una suba del 19,3% contra el mismo período del 2017. Por último, si bien es el rubro con menor importancia relativa en el agregado, los despachos de combustibles y energía tuvieron un crecimiento del 83,6% i.a. explicando el 41% del crecimiento de las exportaciones.

Por su parte, las compras externas registraron un considerable incremento en febrero, con subas en todos los usos. En línea con el crecimiento de la actividad agregada, y puntualmente, de la industria, las compras externas de bienes intermedios sumaron USD 1.506 millones, incrementándose un 35,4% i.a., mientras que las compras de piezas y accesorios para bienes de capital registraron una suba del 39,8% i.a, totalizando USD 1.030 millones. En ambos casos, los aumentos se explican por mayores cantidades compradas al exterior. Al considerar el resto de los rubros, se observan subas más modestas: bienes de consumo y vehículos automotores crecieron un 23,3% i.a. y 25,1% i.a., respectivamente. En paralelo, combustibles y energía anotaron una suba del 30,8% i.a. Por último, equipos de transporte industriales exhibió una caída abrupta (- 40,8%), lo que provocó una desaceleración en la tasa de crecimiento del rubro bienes de capital (+ 7,3%).

Precios y Cantidades del Comercio Exterior Febrero 2018

Rubros y Usos	USD Mill.	Valor	Var. anual Precio	Cantidad	Var. Acum.
Exportaciones	4.294	10%	3%	7%	11%
Prod. primarios	1.075	14%	0%	14%	13%
MOA	1.572	0%	5%	-5%	-5%
MOI	1.288	9%	1%	8%	19%
MOI s/autos	793	-10%	-	-	12%
Comb. y energía	358	84%	22%	50%	78%
Importaciones	5.197	26%	1%	26%	29%
Combustibles	344	31%	20%	9%	58%
No energéticas	4.853	26%	-	-	27%
<i>Bs. de capital</i>	1.047	7%	-6%	14%	18%
<i>Bs. intermedios</i>	1.506	35%	5%	30%	34%
<i>Piezas y acc.</i>	1.030	40%	-1%	41%	27%
<i>Bs. de consumo</i>	687	23%	2%	21%	26%
<i>Vehiculos auto.</i>	564	25%	2%	24%	35%
<i>Resto</i>	19	0%	-	-	0%
Saldo Comercial	-903				-1.872

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

RESULTADO FISCAL: BUEN DATO DE FEBRERO REFUERZA EXPECTATIVAS DE CUMPLIMIENTO DE LA META ANUAL

En febrero el déficit primario sumó \$20.228 millones, registrando un descenso de 24,4% en relación a igual mes de 2017. Los ingresos mantuvieron un crecimiento robusto, favorecidos por el avance de la actividad agregada, al tiempo que el gasto, con una evolución más pausada, volvió a contraerse en términos reales. El déficit financiero también cayó en comparación con febrero de 2017, pero en menor medida, 7,5%, debido a pagos por intereses que subieron un 131%, de \$3.253 millones a \$7.510 millones.

Favorecidos por una economía que continúa dando señales de un crecimiento robusto en el comienzo de 2018, los ingresos del Sector Público Nacional se incrementaron en febrero un 26,7%. Entre los recursos tributarios (+29,6%), se destacó el comportamiento del IVA, con un alza de 46,3%, aunque también subieron en forma importante los ingresos por el impuesto a los Débitos y Créditos Bancarios (+44,3%) y los aportes y contribuciones a la Seguridad Social (+29,3%), todos ellos relacionados con la recuperación de la actividad agregada, ya sea en la forma de mayores ventas, un mayor flujo de operaciones bancarias o una recuperación del empleo formal.

En cuanto a la evolución de las erogaciones, el gasto primario aumentó 18,4%, cifra que resulta 8 puntos inferior al crecimiento de los ingresos, y marca además un retroceso de 5,6% en términos reales. Tal como ha venido ocurriendo, el mayor peso al ajuste del gasto recayó en los subsidios económicos, que descendieron un 31,2%, con una contracción más pronunciada en los subsidios a la energía (-52,3%), pero evidenciando también un retroceso en aquellos destinados al transporte (-10,5%). El gasto en salarios también presentó un avance moderado, con una suba de 16,3%, al tiempo que el gasto de capital se contrajo un 15%. Como resultado de esto, el total del gasto primario excluyendo las prestaciones sociales experimentó un avance de tan sólo un 2%. En contraposición con esto, las prestaciones sociales siguen registrando un crecimiento importante (32,7%), que supera en varios puntos a la inflación.

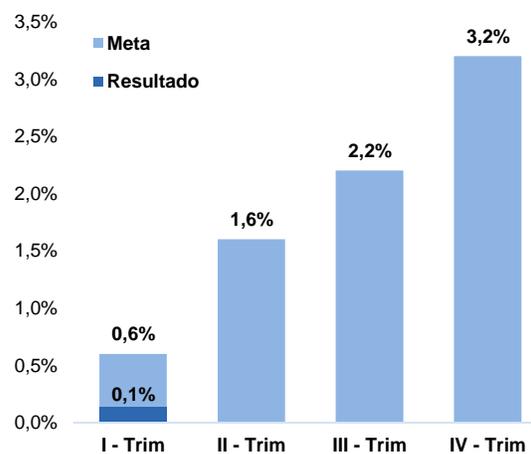
Con estos datos, el primer bimestre del año vuelve a mostrar un crecimiento de los ingresos mayor al de las erogaciones, a pesar de los recursos extraordinarios que aportó el blanqueo en los primeros meses de 2017. En concreto, los ingresos crecieron un 22,6% al tiempo que el gasto primario lo hizo un 18,9%, permitiendo una reducción del déficit primario de 29,6%, hasta \$16.299 millones, equivalentes a 0,1% del PBI, cifra que se ubica muy por debajo de la meta trimestral (0,6%).

Sector Público Nacional

	feb-18	%
INGRESOS TOTALES	172.966	26,7%
Tributarios	158.344	29,6%
Rentas de la propiedad	8.459	1,7%
Otros ingresos corrientes	6.119	2,9%
Ingresos de capital	44	-0,5%
GASTOS PRIMARIOS	193.194	18,4%
Gastos corrientes primarios	179.632	22,0%
Prestaciones sociales	114.733	32,7%
Subsidios económicos	9.949	-31,2%
Gastos de funcionamiento y otros	37.061	25,3%
Salarios	28.631	16,3%
Otros gastos de funcionamiento	8.430	69,9%
Transferencias corrientes a provincias	5.440	-4,5%
Otros gastos corrientes	12.450	11,9%
Gastos de capital	13.561	-15,0%
RESULTADO PRIMARIO	-20.228	-24,4%
Intereses	7.510	130,9%
RESULTADO FINANCIERO	-27.738	-7,5%

Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda.

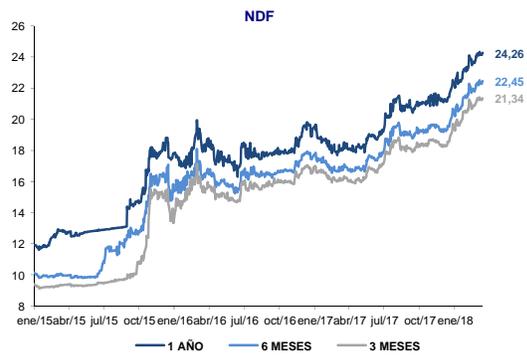
Metas fiscales trimestrales acumuladas Déficit primario (% PBI)



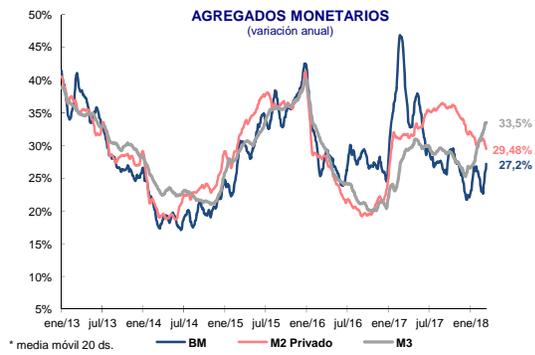
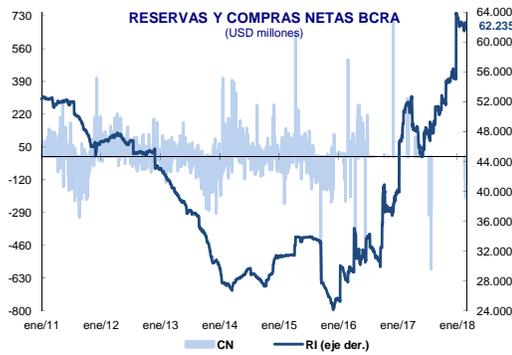
Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda.

LA MARCHA DE LOS MERCADOS

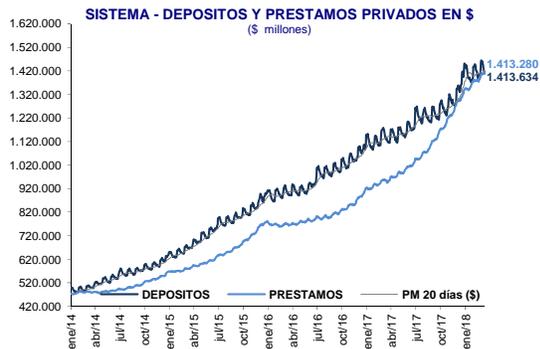
Mercado Cambiario



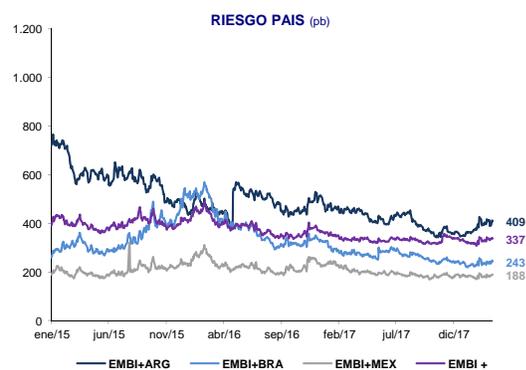
BCRA



Préstamos y Depósitos

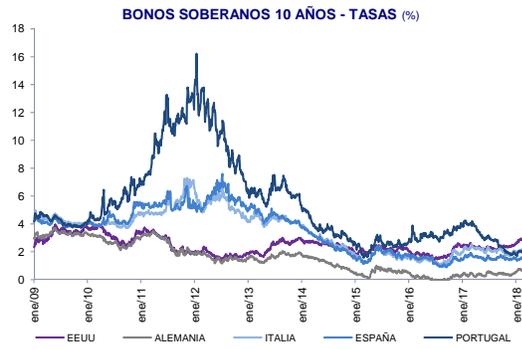
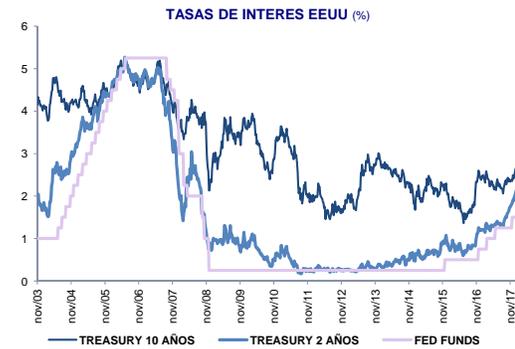


Tasa de Interés y Riesgo País

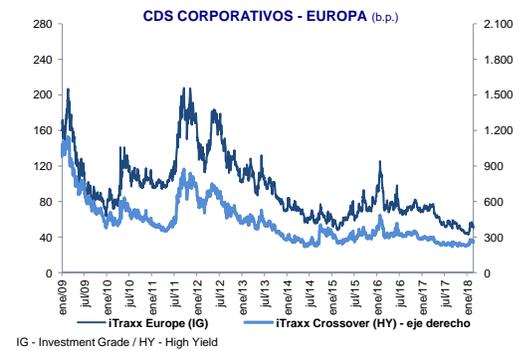
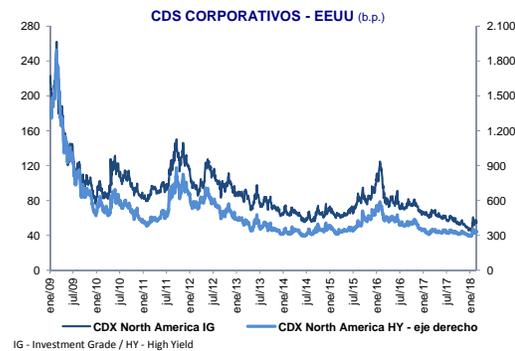


LA MARCHA DE LOS MERCADOS (CONTINUACIÓN)

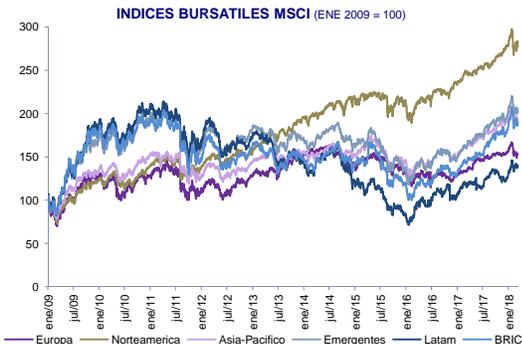
Política Monetaria EEUU y Rendimiento Bonos de Países Desarrollados



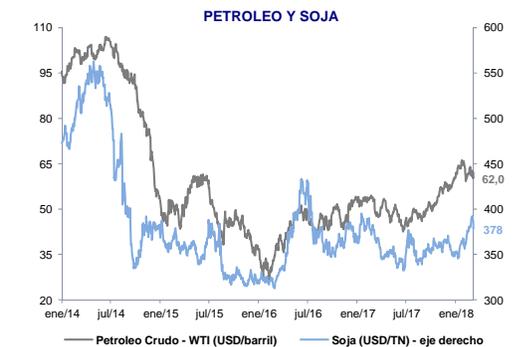
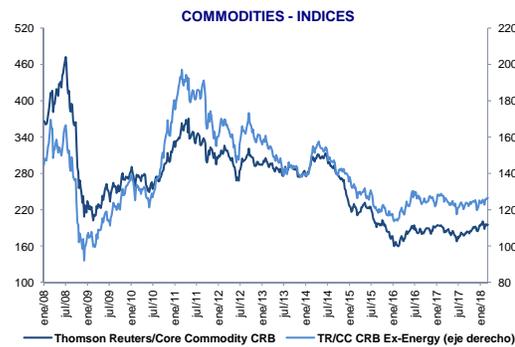
Credit Default Swaps Corporativos



Volatilidad S&P 500 e Indices Bursátiles Regionales



Precio de Materias Primas



ESTADISTICO

Anexo Estadístico

ACTIVIDAD	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Nivel General					
PIB-INDEC (\$mm-2004)	III-17	721.179	0,8%	3,8%	2,5%
EMAE (2004=100)	dic-17	146,3	0,6%	2,0%	2,8%
IGA-OJF (1993=100)	dic-17	164,5	-0,5%	2,5%	3,3%
Índice Líder-UTDT (1993=100)	feb-18	232,7	0,3%	12,9%	13,6%
Sectores					
EMI	ene-18	//	//	2,6%	2,6%
IPH-OJF (1993=100)	dic-17	165,4	-1,8%	-2,2%	1,4%
ISAC	ene-18	//	//	19,0%	19,0%
ISE (2004=100)	sep-17	123,6	0,3%	4,0%	-0,5%
Indicadores de Inversión					
FBKF-INDEC (\$mm-2004)	III-17	156.219	2,9%	13,0%	8,2%
IBIM-OJF (2004=100)	nov-17	205,7	0,5%	11,7%	9,7%

PRECIOS	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual*
IPC Nacional-INDEC	feb-18	130,1	2,4%	//	4,2%
IPC GBA-INDEC	feb-18	130,3	2,6%	//	//
Expectativas de inflación**	feb-18	//	//	0,0%	//
Precios mayoristas (1993=100)	ene-18	167,5	4,6%	22,6%	0,0%
Precios implícitos del PIB (2004=100)	III-17	1463,3	11,0%	22,6%	//

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

(**) Mediana para los próximos 12 meses y var. en puntos porcentuales.

SECTOR EXTERNO	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Exportaciones (USD mm)					
Primarios	feb-18	1.075	-10,3%	13,8%	12,7%
MOA	feb-18	1.572	-5,6%	-0,4%	-5,0%
MOI	feb-18	1.288	-13,8%	9,1%	19,2%
Combustibles y energía	feb-18	358	-12,0%	83,6%	78,3%
Importaciones (USD mm)					
Saldo comercial (USD mm)	feb-18	-903	-6,8%	316%	595,9%
T.C.R. multilateral (17-dic-15=100)	feb-18	96,4	3,1%	8,4%	5,8%
T.C.R. bilateral (17-dic-15=100)	feb-18	86,6	2,6%	3,9%	0,8%
Materias primas (dic 2001=100)	feb-18	212,7	4,7%	3,9%	1,7%

COMMODITIES *	Fecha	1 mes	6 meses	1 año	a/a
Soja (USD / Tn)	23-03-18	377,8	379,0	377,9	2,8%
Maíz (USD / Tn)	23-03-18	148,5	154,3	160,0	5,1%
Trigo (USD / Tn)	23-03-18	169,1	181,0	195,0	8,9%
Petróleo (USD Barril)	23-03-18	65,9	64,2	61,0	37,0%

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

SECTOR FISCAL	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Recaudación AFIP (\$ mm)(*)	feb-18	235.666	-10,0%	36,8%	29,7%
IVA	feb-18	77.705	-8,6%	46,3%	45,7%
Ganancias	feb-18	45.419	-7,2%	28,5%	19,6%
Sistema seguridad social	feb-18	65.796	-22,5%	29,2%	29,2%
Derechos de exportación	feb-18	5.623	54,3%	424,7%	29,2%
Gasto primario (\$ mm)	feb-18	193.194	-3,0%	18,4%	18,9%
Remuneraciones	feb-18	28.631	-8,94%	16,3%	18,4%
Prestaciones Seguridad Social	feb-18	89.476	-3,0%	32,5%	31,0%
Transferencias al sector privado	feb-18	34.886	-2,6%	2,9%	9,5%
Gastos de capital	feb-18	13.561	33,6%	-15,0%	-27,9%
Resultado primario (\$ mm)	feb-18	-20.228	//	6.519	6.862
Intereses (\$ mm)	feb-18	7.510	//	130,9%	201,1%
Resultado fiscal (\$ mm)	feb-18	-27.738	//	2.262	-18.070

(*) Recaudación incluye ingresos coparticipables a las provincias.

INDICADORES DE CONSUMO	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Supermercados (País - \$ mm)	dic-17	32.879	2,2%	1,5%	18,5%
Supermercados (abril 2016 = 100)	dic-17	27.569	18,5%	0,0%	//
Shopping (GBA - \$ mm)	dic-17	8.548	74,7%	20,2%	16,2%
Shoppings (abril 2016 = 100)	dic-17	6.636	74,8%	4,4%	//
Electrodomésticos (País - \$ mm)	sep-17	6.337	-10,1%	29,1%	20,5%
Patentamiento (País - Unidades)	feb-18	68.406	-43,3%	16,1%	22,6%
Patentamiento (CABA - Unidades)	feb-18	10.285	-36,3%	13,8%	17,9%
Confianza del Consumidor (País)	feb-18	43,8	-3,1%	7,7%	7,7%
Confianza del Consumidor (CABA)	feb-18	45,9	-2,5%	9,4%	12,1%
Impuestos LNA* (\$ mm)	dic-16	67.508	10,5%	38,5%	31,7%

(*) Impuestos ligados al nivel de actividad; incluye SSS, IVA-DGI, Internos, Combustibles, IDCB.

LABORALES Y SOCIALES	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Desempleo país (%)	IV-17	7,2	-1,1 pp	-0,4 pp	//
Desempleo GBA (%)	IV-17	9,6	-1,3 pp	//	//
Tasa de actividad país (%)	IV-17	46,4	0,1 pp	1,1 pp	//
Asalariados sin aportes (%)	IV-16	33,6	-0,2 pp	//	//
Salarios nominales (Trim IV 2001=100)	dic-17	131,0	1,1%	//	//
S. privado registrado	dic-17	131,0	0,7%	28,7%	27,3%
S. privado no registrado	dic-17	135,7	2,8%	//	//
Salarios Reales (*)	dic-17	102,1	-2,0%	//	//
S. privado registrado	dic-17	102,1	-2,3%	1,9%	2,0%
S. privado no registrado	dic-17	30,5	-0,3%	//	//

(*) 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)	feb-18	576,6	0,3%	0,0%	0,0%
IPC Estados Unidos (base dic 1982=100)	feb-18	248,6	0,2%	2,1%	0,2%
IPC China	feb-18	//	//	2,9%	//
IPC Eurozona (base dic 2005=100)	feb-18	101,9	0,2%	1,1%	0,2%

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

INDICADORES DE LA PRÓXIMA SEMANA

Indicador	Fuente	Período	Fecha de publicación
Estadísticas de Productos Industriales (EPI)	INDEC	ene-18	martes 27 de marzo
Estimador Mensual Industrial (EMI)	INDEC	feb-18	miércoles 28 de marzo
Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE)	INDEC	ene-18	miércoles 28 de marzo
Incidencia de la pobreza y de la indigencia (EPH)	INDEC	2S-17	miércoles 28 de marzo
Índice de salarios	INDEC	ene-18	miércoles 28 de marzo

ESTADISTICO *(Continuación)*

DEPOSITOS \$ (mill.)	14/03/2018	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	1.413.634	-2,5%	1,0%	24,9%
Vista	748.440	-5,9%	0,6%	29,3%
Pzo Fijo	665.194	1,6%	1,5%	20,0%
Sector Público	594.592	7,0%	22,6%	64,0%
Total	2.023.347	-0,1%	6,6%	34,6%

DEPOSITOS USD (mill.)	14/03/2018	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	25.920	0,5%	0,7%	11,3%
Vista	19.919	0,3%	1,5%	11,0%
Pzo Fijo	6.001	1,3%	-2,2%	12,1%
Sector Público	3.859	-3,0%	-49,3%	-55,0%
Total	30.037	0,0%	-11,9%	-8,0%

Fuente: BCRA

PRESTAMOS (\$ millones)	14/03/2018	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Sector público	27.112	-2,8%	1,2%	-28,3%
Sector financiero	36.911	0,7%	0,8%	61,1%
SPNF Total	1.413.280	0,2%	2,3%	47,1%
- Adelantos	147.822	3,7%	7,4%	29,1%
- Documentos	277.749	0,9%	-1,1%	39,5%
- Hipotecarios	156.852	2,2%	7,9%	134,4%
- Prendarios	93.985	0,5%	2,5%	61,2%
- Personales	379.224	0,8%	3,0%	56,9%
- Tarjetas	291.652	-4,1%	0,5%	26,5%
- Otros	65.996	1,2%	-2,0%	38,6%
Total	1.477.303	0,2%	2,2%	44,6%

Fuente: BCRA

BASE MON. (\$ millones)	14/03/2018	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
B.M.A.	1.076.463	3,5%	5,1%	32,5%
- Circulante	760.682	-0,6%	-2,4%	28,3%
- Cta. Cte. en BCRA	315.781	14,9%	29,0%	44,1%

Fuente: BCRA

RES. INT. (USD millones)	14/03/2018	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Reservas	62.235	-0,6%	-0,7%	20,6%

Fuente: BCRA

TASAS DE INTERES (%)	16/03/2018	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
Badlar - Privados	22,8	-6	0	313
PF\$ (30 ds. Bcos. Priv.)	21,7	16	17	353
Adelantos (10M o más, 1-7)	27,8	-24	-100	354
T-Notes USA 10Y	2,8	-1	-6	31
Libor (180 d.)	2,4	10	27	93
Selic (Anual)	6,7	0	0	-550

Fuente: BCRA, Reuters

ORO Y DIVISAS	16/03/2018	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2017
Dólar (\$/US\$)	20,29	-0,5%	2,8%	30,7%	27,7%
NDF 3 meses	21,34	-0,3%	3,0%	32,6%	26,5%
NDF 6 meses	22,45	-0,2%	3,4%	33,9%	27,0%
NDF 1 año	24,26	-0,3%	1,8%	34,6%	24,5%
DÓLAR FINANCIERO	20,24	-0,9%	1,0%	30,6%	27,4%
BLUE	20,84	1,9%	5,2%	30,3%	22,2%
Real (R\$/US\$)	3,28	0,4%	1,7%	5,2%	0,5%
Euro (U\$/€)	1,23	-0,2%	-1,7%	14,1%	18,1%
YEN	106	-0,2%	-0,1%	-6,4%	-10,0%
PESO CHILENO	608	0,4%	2,6%	-8,0%	-9,9%
Onza troy Londres (US\$)	1.313	-0,7%	-3,0%	7,1%	13,3%

Fuente: BCRA, Reuters

RIESGO PAIS	16/03/2018	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)	V. 2017 (bp)
EMBI +	337	1	6	4	-25
EMBI + Argentina	409	2	12	-40	-65
EMBI + Brasil	243	1	10	-31	-82
EMBI + México	188	4	8	-14	-46
EMBI + Venezuela	4.186	-27	-578	2.053	2.045

Fuente: Ambito Financiero

BOLSAS	16/03/2018	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2017
MERVAL	32.555	-0,8%	1,7%	66,1%	81,8%
MERVAL ARGENTINA	31.619	-0,8%	-0,4%	70,7%	94,8%
BURCAP	92.788	-0,1%	1,2%	68,5%	88,0%
BOVESPA	84.886	-0,1%	0,7%	29,0%	37,3%
MEXBOL	47.478	-1,6%	-2,7%	-1,2%	2,9%
DOW JONES	24.947	0,2%	-1,0%	19,2%	25,5%
S&P 500	2.752	0,5%	0,8%	15,6%	21,9%
ALEMANIA DAX	12.390	0,3%	0,4%	2,5%	7,0%
FTSE 100	7.164	-0,5%	-1,0%	-3,4%	-0,2%
NIKKEI	21.677	1,4%	1,0%	10,7%	10,6%
SHANGAI COMPOSITE	3.270	-0,6%	2,2%	0,0%	4,3%

Fuente: Reuters

RENTA FIJA	16/03/2018	PRECIO	YIELD	V. SEM (bp)	V. MES (bp)
BONCER 2021 (\$)	138	3,8	376	-45	
PRO 13 (\$)	417	4,1	407	-18	
PAR (\$)	395	5,4	540	30	
DISCOUNT (\$)	822	4,7	470	-10	
BONAR 18 (u\$s)	2.168	2,4	239	-63	
BONAR 24 (u\$s)	2.345	5,0	500	20	
DISCOUNT (u\$s)	3.144	7,2	720	30	
PAR (u\$s)	1.360	7,9	790	30	

Fuente: Reuters

GLOSARIO

m/m	Variación mes actual contra mes anterior	mm	En millones
a/a	Variación mes actual contra igual mes del año anterior	p.p.	Puntos porcentuales
Anual	Variación acumulado al último mes contra igual acumulado año anterior	p.b.	Puntos básicos

Fuentes: INDEC, BCRA, Mecon, Reuters, O.J. Ferreres, UTDT – CIF, FIEL, DGEyC – GCBA, Gobierno de San Luis.

Estudios Económicos Banco Ciudad de Buenos Aires

Presidente

Javier Ortiz Batalla

Economista Jefe

Alejo Espora

Estudios Macroeconómicos y Sectoriales

Daniela Canevaro

Esteban Albisu

Francisco Schiffrer

Juan Pablo Filippini

Luciana Arnaiz

Sofía Sánchez

Para suscripciones:

estudioeconomicos@bancociudad.com.ar

Prensa

Sarmiento 611

Ciudad Autónoma de Buenos Aires

República Argentina

Tel. (54-11) 4329-8717 • 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.