INFORME ECONÓMICO SEMANAL

Nº 458 – 8 de Junio de 2018

Acuerdo con el FMI apunta a reducir vulnerabilidades macroeconómicas y garantizar fuentes de financiamiento - Pág. 2

La marcha de los mercados - Pág. 5

Estadístico - Pág. 7

Estudios Económicos
estudioseconomicos@bancociudad.com.ar

Prensa
prensa@bancociudad.com.ar

Banco Ciudad
bancociudad.com.ar

LA SEMANA EN POCAS PALABRAS

En la última semana se dieron a conocer los principales lineamientos del acuerdo alcanzado con FMI, en el marco de un programa de Stand By a 3 años, por un monto de USD 50.000 millones. El anuncio sorprendió positivamente, tanto por la velocidad para arribar a un acuerdo, como por la magnitud de la asistencia pactada, superior a los USD 30.000 millones esperados por el mercado, a los cuales se suman USD 5.650 millones de otros entes multilaterales (Banco Mundial, BID, CAF), para gasto social e infraestructura, reflejo del apoyo cosechado en la comunidad internacional por las autoridades nacionales.

En un contexto global que se ha tornado más complejo, con una retracción de los flujos de capitales hacia las economías emergentes, el programa con el FMI apunta a lograr transitar las actuales turbulencias internacionales minimizando el impacto sobre la economía argentina. Asimismo, facilita el continuar con una corrección ordenada de los desbalances macroeconómicos acumulados a lo largo de las últimas décadas, centrándose en dos ejes: una convergencia más acelerada hacia el equilibrio fiscal y el fortalecimiento de la autonomía del Banco Central, reforzando el marco de la política monetaria con el fin de bajar gradualmente la inflación.

En el frente fiscal, se mantuvo la meta de déficit primario de 2,7% del PIB para 2018, ya anunciada por el gobierno en mayo, a la vez que prevé una reducción hasta el 1,3% del Producto en 2019, para converger al equilibrio en 2020 y presentar un superávit de 0,5% en 2021. Así, la corrección fiscal (de 1,1% del PIB en 2018, 1,4% en 2019 y 1,3% en 2020) implicará un ahorro total en los próximos tres años de 3,8% del PIB y de 3,1% en comparación con las metas originales. Esta dinámica reduciría las necesidades de financiamiento y permitiría que el ratio de deuda sobre PIB (con privados y organismos internacionales) comience a disminuir ya a partir del año que viene, y que el peso de los intereses alcance un pico en 2019, para comenzar a descender a partir de entonces.

El esfuerzo para alcanzar una reducción más acelerada del déficit fiscal estará centrado, fundamentalmente, en la contracción del gasto, previéndose que los ingresos tengan un efecto neutro. El programa contempla una disminución más gradual que la esperada previamente en los subsidios, una moderación de la obra pública más acelerada, y menores gastos de operación y transferencias a provincias. El gasto social y en jubilaciones se incrementaría levemente y, de hecho, se contempla el uso de recursos contingentes para la AUH y otras asignaciones, en caso que la economía no evolucione en línea con lo proyectado. En este sentido, por primera vez en la historia en un programa con el FMI, el acuerdo incluyó una salvaguarda para proteger a los sectores más vulnerables.

Para reducir la inflación, el programa económico apunta a fortalecer el marco en el que se implementa la política monetaria, profundizando la autonomía tanto operacional como financiera del Banco Central y ratificando el régimen de metas de inflación con un tipo de cambio flotante. En lo ateniente a la autonomía operacional del Banco Central, se buscará reformar su Carta Orgánica, discontinuando el financiamiento directo e indirecto al Tesoro Nacional y dotando al BCRA de la autoridad para establecer las metas de inflación, en coordinación con el Ministerio de Hacienda. Vinculado a ello, si bien el programa con el FMI no contempla una meta explícita para 2018, el BCRA redefinió sus objetivos de inflación para el período 2019-2021, con una meta de 17% para el año próximo (versus el 10% previo), más en línea con lo esperado por el mercado.

Por otro lado, el programa apunta también a sanear la hoja de balance del Banco Central, a través de un mecanismo que permita ir contrayendo el stock de Lebacs. De acuerdo a lo informado, el Tesoro cancelará al Banco Central las letras intransferibles que mantiene en su balance, de forma que posteriormente éste pueda emplear los recursos recibidos para recomprar Lebacs en el mercado.

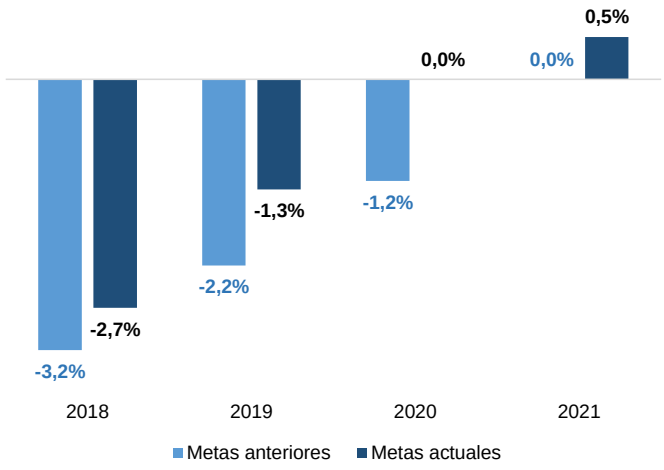
En suma, en un contexto internacional mucho más complejo, el acuerdo con el FMI permite al Tesoro garantizar la cubertura de sus necesidades de financiamiento más allá del fin del mandato de la actual administración, removiendo una importante fuente de incertidumbre. Asimismo, el programa acordado constituye un avance en la dirección correcta, al acelerar la convergencia al equilibrio fiscal, reducir las necesidades de financiamiento, robustecer la consistencia entre las políticas monetaria y fiscal, y desarmar gradualmente el stock de Lebacs del BCRA, desarticulando fuentes de vulnerabilidad macroeconómica.

Finalmente, tras el anuncio del acuerdo y ya sin el techo señalado por el BCRA (con ofertas por USD 5.000 millones), el tipo de cambio se movió por arriba de los $/USD 25 pero con tendencia descendente sobre el final de la jornada, cerrando en $25,30 por dólar a nivel mayorista. Paralelamente, los títulos públicos subieron hasta un 3% y la bolsa local un 4,2%, otro reflejo de que el programa fue bien recibido por los mercados.

ACUERDO CON EL FMI APUNTA A REDUCIR VULNERABILIDADES MACROECONÓMICAS Y GARANTIZAR FUENTES DE FINANCIAMIENTO

En el día de ayer, en un conferencia conjunta del Ministro de Hacienda y el Presidente del Banco Central, se dieron a conocer los principales lineamientos del acuerdo alcanzado con FMI, en el marco de un programa de Stand By a 3 años, por un monto de USD 50.000 millones. El anuncio sorprendió positivamente, tanto por la velocidad para arribar a un acuerdo, como por la magnitud de la asistencia pactada. La negociación se finalizó en sólo 4 semanas, cuando se esperaba un lapso mayor, en línea con la fecha estimada de aprobación final del Directorio del organismo, prevista para el 20 de junio. Paralelamente, el acuerdo, de acceso excepcional por USD 50.000 millones, resultó superior a los USD 30.000 millones esperados por el mercado considerando los montos habituales para este tipo de programas, a los cuales se suman USD 5.650 millones de otros entes multilaterales (Banco Mundial, BID, CAF), para gasto social e infraestructura, reflejo del apoyo cosechado en la comunidad internacional por las autoridades nacionales.

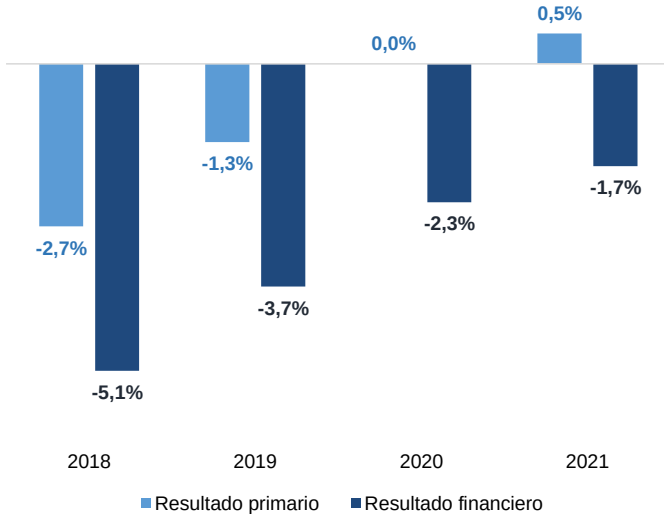
Metas de resultado primario
% del PBI



Fuente: Ministerio de Hacienda.

En un contexto global que se ha tornado más complejo, con una retracción de los flujos de capitales hacia las economías emergentes, el programa con el FMI apunta a lograr transitar las actuales turbulencias internacionales minimizando el impacto sobre la economía argentina. Asimismo, facilita el continuar con una corrección ordenada de los desbalances macroeconómicos acumulados a lo largo de las últimas décadas, centrándose en dos ejes: una convergencia más acelerada hacia el equilibrio fiscal y el fortalecimiento de la autonomía del Banco Central, reforzando el marco de la política monetaria con el fin de bajar la inflación.

Resultado primario y financiero proyectado
% del PBI



Fuente: Ministerio de Hacienda.

En lo que hace a la política fiscal, el acuerdo prevé alcanzar un déficit primario de 2,7% del PBI este año (la meta original era de 3,2%), lineamiento que se ajusta a lo que ya había anunciado el gobierno a comienzos de mayo, ante el recrudecimiento de las tensiones cambiarias. Luego, en 2019, el déficit se llevaría a 1,3% del Producto (-0,9 p.p. en relación a la meta previa), para converger al equilibrio primario en 2020, algo que anteriormente estaba pautado recién para 2021, año para el que ahora se prevé un superávit de 0,5% del PBI.

En conjunto, al cabo de los 4 años se lograría un ahorro equivalente a 3,1% del PBI en comparación con lo que planteaban las metas originales, permitiendo mejorar los indicadores de sostenibilidad de la deuda. El ratio de deuda sobre PBI (con privados y organismos internacionales) ya comenzaría a reducirse a partir del año que viene, luego de alcanzar un pico de 35,2% este año, al tiempo que el peso de

los intereses, medidos también como porcentaje del Producto, alcance un pico de 2,4% en 2019 para comenzar a descender desde entonces.

El esfuerzo para alcanzar una reducción más acelerada del déficit fiscal estará centrado fundamentalmente en la contracción del gasto, previéndose que los ingresos tengan un efecto más bien neutro. En este sentido, el gasto primario, medido en términos del Producto, se reduciría en 1,5 puntos porcentuales en 2018, 1 p.p. en 2019 y 1,2 p.p. en 2020, acumulando al cabo de los tres años un descenso de 3,7 p.p. El mayor ahorro provendría del gasto de capital, que se reduciría en el equivalente a 1,6 puntos del Producto al cabo de los tres años, seguido luego por los subsidios a la energía y el transporte (-1,1 p.p), llevando a que el conjunto del gasto primario sin jubilaciones se contraiga en 4,5 p.p. En contraposición a esto, el gasto de carácter social (incluyendo jubilaciones) se incrementaría levemente, en 0,4 p.p.

El programa prevé un monitoreo periódico de indicadores sociales, contemplando una ampliación adicional del gasto social equivalente a 0,2% del Producto si la economía creciera menos de lo previsto. Estas ampliaciones se canalizarían a través de la Asignación Universal por Hijo, por Embarazo y las Asignaciones familiares.

Para reducir la inflación el programa económico acordado apunta a fortalecer el marco en el que se implementa la política monetaria, profundizando la autonomía tanto operacional como financiera del Banco Central y ratificando el régimen de metas de inflación con tipo de cambio flotante. En lo que respecta a esto último, se definieron nuevas metas de inflación en coordinación con el programa fiscal, teniendo en cuenta los efectos diferenciados de la desinflación sobre el gasto (algunas partidas se actualizan por la inflación pasada) y los ingresos (siguen el ritmo de la inflación presente). En este sentido, se estableció una meta de 17% para 2019 (7 p.p. más que la meta actual), de 13% para 2020, 9% para 2021 y 5% para 2022. Para el corriente año se eliminó la meta, pero la autoridad monetaria indicó que buscará una inflación por debajo de 22% para los 12 meses a partir de julio de este año.

Dadas las incertidumbres del estadio inicial del programa, el BCRA se propone mantener el actual sesgo contractivo de la política monetaria. La entidad indicó que mantendrá esta postura hasta observar señales de que tanto la inflación para los próximos meses como las expectativas para 2019 comienzan a descender. Dicho esto, si bien las nuevas metas siguen siendo estrictas, implicando para 2019 un descenso de 10 puntos respecto a la expectativa del mercado para el corriente año, el marco en el que se deberá encausar el proceso de desinflación en los próximos años se presenta más favorable, encontrándose ya más avanzado el proceso de corrección de los precios relativos, en comparación con 2016 y con un déficit fiscal más bajo, el nivel de reservas .

Esfuerzo fiscal
% del PBI

	2018	2019	2020	Acum.
1) Déficit primario del año previo	**3,8**	**2,7**	**1,3**	
2) Déficit primario (meta)	**2,7**	**1,3**	**0**	
Esfuerzo fiscal (1) - (2)	**1,1**	**1,4**	**1,3**	**3,8**
Variación en recursos (i.a.)	-0,4	0,4	0,1	0,1
Variación en gasto primario (i.a.)	-1,5	-1	-1,2	-3,7

Fuente: Ministerio de Hacienda.

Gasto primario
% del PBI

	2018	2019	2020	2020 / 2017	
				% PBI	Términos reales
Gasto primario	**-1,5**	**-1**	**-1,2**	**-3,7**	**-13%**
Jubilaciones y otro gasto social	0,1	0,5	-0,2	**0,4**	7%
Subsidios (energía y transporte)	-0,3	-0,4	-0,4	**-1,1**	-48%
Salarios y bienes y servicios	-0,4	-0,2	-0,1	**-0,7**	-13%
Transferencias corrientes a provs.	-0,2	-0,3	-0,1	**-0,6**	-74%
Otro gasto corriente	0	-0,1	0	**-0,1**	-5%
Gasto de capital	-0,7	-0,6	-0,3	**-1,6**	-81%
Gasto ex jubilaciones	**-1,6**	**-1,5**	**-1**	**-4,5**	**-30%**

Fuente: Ministerio de Hacienda.

El programa contempla también la reforma de la Carta Orgánica del Banco Central con vistas a reforzar su autonomía operacional. Se buscará discontinuar el financiamiento directo e indirecto al Tesoro Nacional, dotando además al BCRA de la autoridad para establecer metas de inflación para un periodo de tres años, y se establecerán límites estrictos a los motivos que pueden justificar la remoción de sus autoridades.

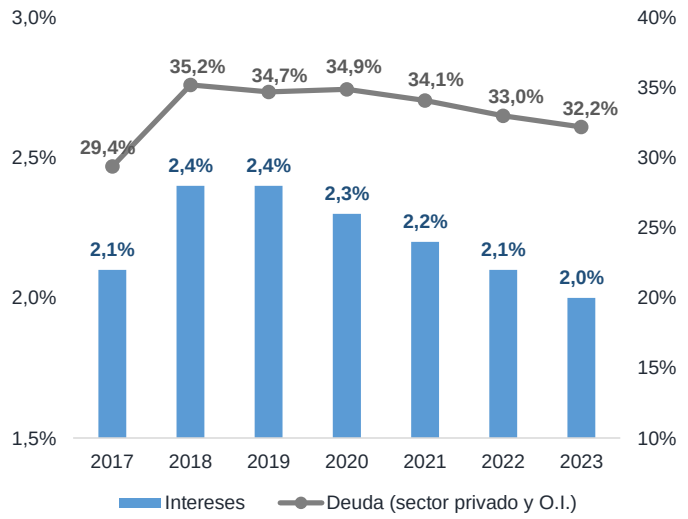
Finalmente, el programa apunta también a sanear la hoja de balance del Banco Central, reduciendo el peso de sus pasivos monetarios remunerados, fundamentalmente Lebacs, a través de un mecanismo que permita ir contrayendo el stock de estos instrumentos. De acuerdo a lo informado, el Tesoro cancelará al Banco Central las letras intransferibles que mantiene en su balance, de forma que posteriormente éste pueda emplear los recursos recibidos para recomprar Lebacs. Comenzando en 2019, el Tesoro aportará al BCRA el equivalente a USD 3.125 millones por trimestre hasta alcanzar los USD 25.000 millones en 2021. Adicionalmente, sin necesidad de emitir dinero para financiar directa e indirectamente al Tesoro el mismo crecimiento de la demanda de dinero permitirá ir contrayendo el Stock de Lebacs, acelerando el proceso.

En relación con esto, para julio de 2019 el BCRA buscará tener como contraparte en sus operaciones con Lebacs sólo a bancos locales. Actualmente, si bien estos han venido incrementando su participación en el stock total de estos instrumentos, ésta aún se sitúa en un 40%.

En un contexto internacional en el que priman ahora una mayor volatilidad y una selectividad creciente para acceder a financiamiento externo a costos razonables, el acuerdo con el FMI permite al Tesoro cubrir sus necesidades de financiamiento más allá del fin del mandato del actual gobierno, removiendo una fuente de incertidumbre entre los inversores. Más allá de esto, el programa económico acordado con el FMI, diseñado por las autoridades locales, constituye un avance en la dirección correcta ante el nuevo escenario, acelerando la convergencia al equilibrio fiscal, y por ende reduciendo necesidades de financiamiento, articulando una mayor consistencia entre las políticas monetaria y fiscal, y desarmando gradualmente el creciente stock de Lebacs del BCRA, desarticulando fuentes de vulnerabilidad macroeconómica.

Finalmente, tras el anuncio del acuerdo y ya sin el techo señalado por el Banco Central (con ofertas por USD 5.000 millones), el tipo de cambio se movió por arriba de los $/USD 25 pero con tendencia descendente sobre el final de la jornada, cerrando en $25,30 por dólar a nivel mayorista. Paralelamente, los títulos públicos subieron hasta un 3% y la bolsa local un 4,2%, otro reflejo de que el programa fue bien recibido por los mercados.

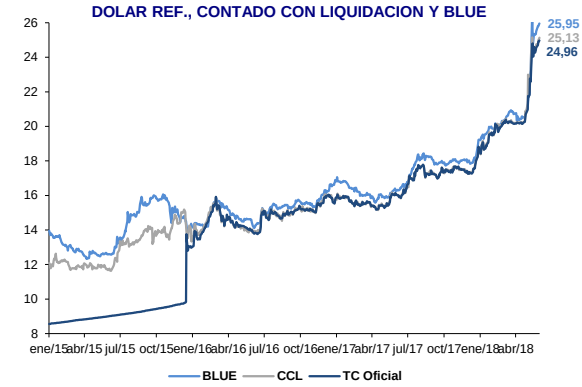
Deuda pública e intereses*
% del PBI

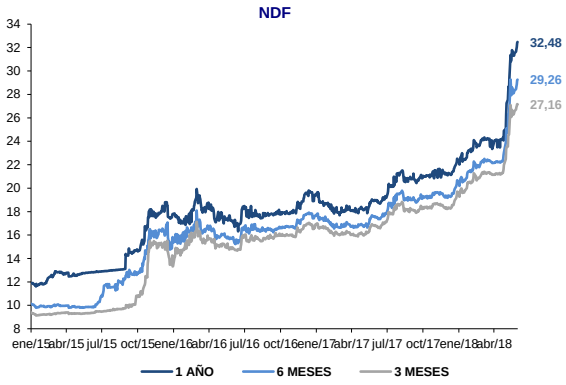


(*) Deuda con sector privado y organismos internacionales. Intereses con sector privado, organismos internacionales y sector público financiero. Fuente: Ministerio de Hacienda.

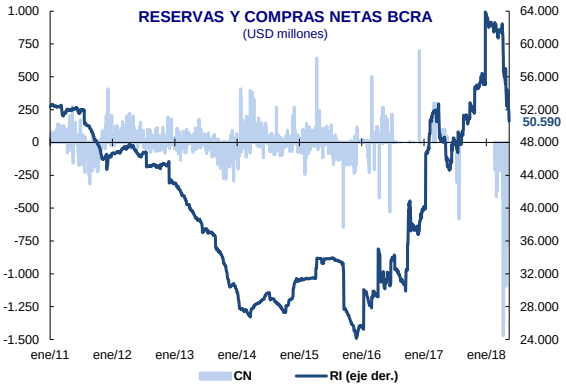
LA MARCHA DE LOS MERCADOS

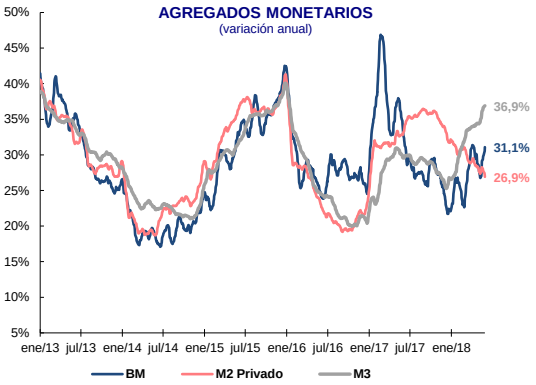
Mercado Cambiario



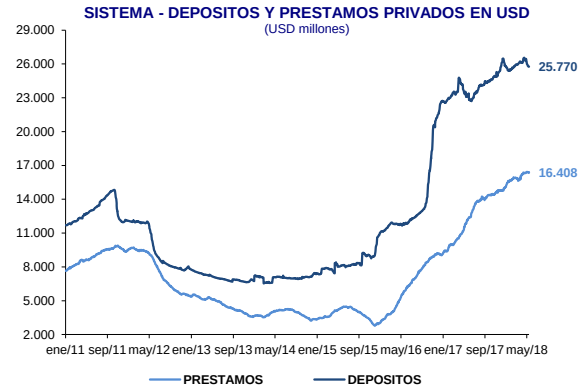


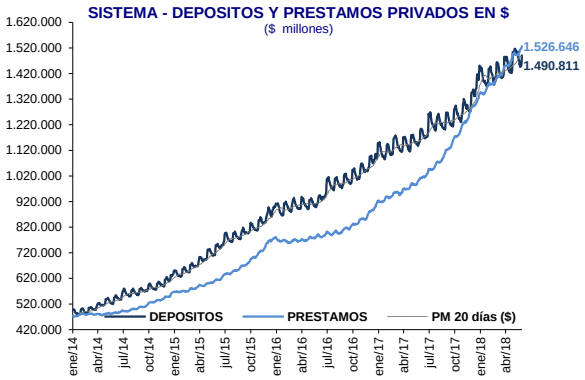
BCRA



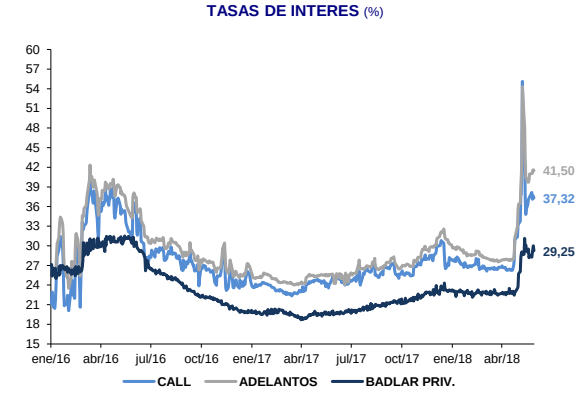


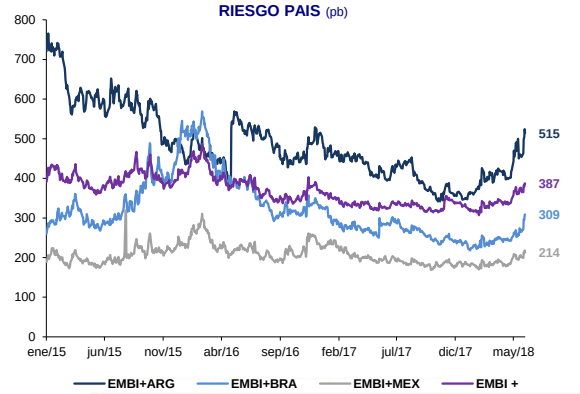
Préstamos y Depósitos





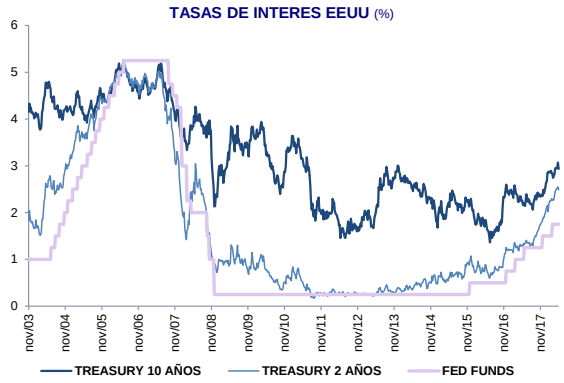
Tasa de Interés y Riesgo País

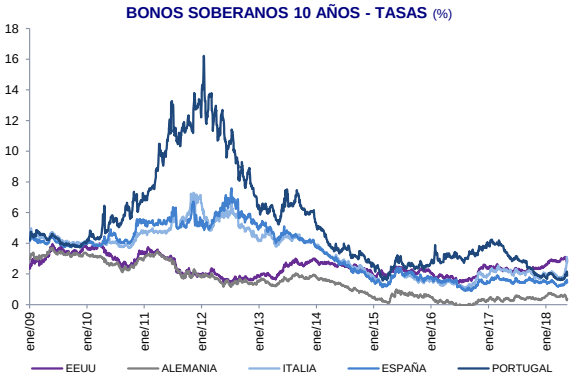




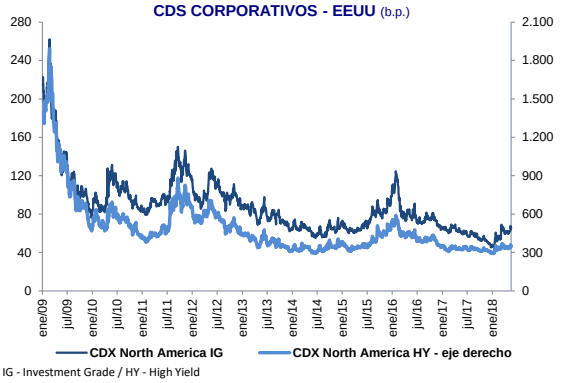
LA MARCHA DE LOS MERCADOS *(CONTINUACIÓN)*

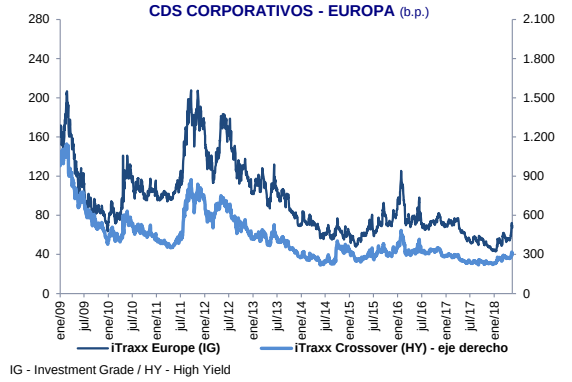
Política Monetaria EEUU y Rendimiento Bonos de Países Desarrollados



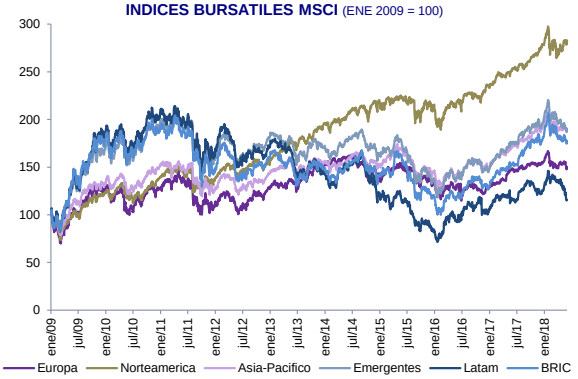


Credit Default Swaps Corporativos

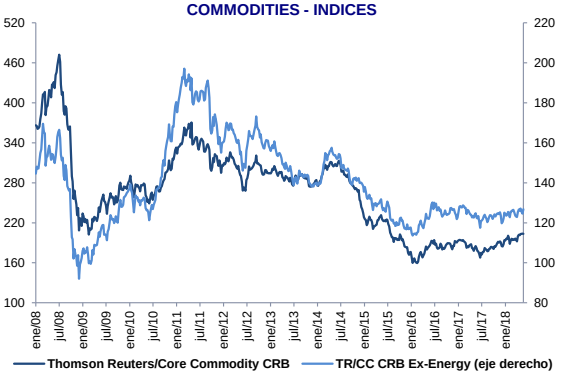


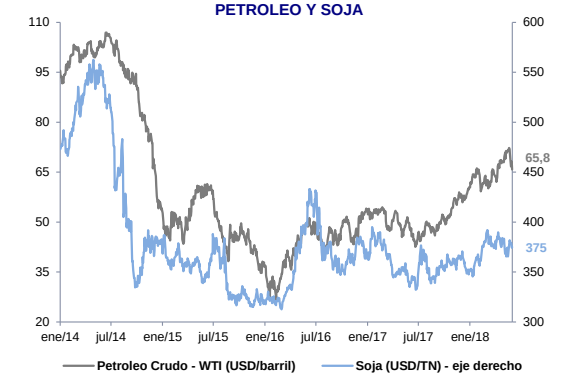


Volatilidad S&P 500 e Indices Bursátiles Regionales



Precio de Materias Primas





ESTADISTICO

Anexo Estadístico

ACTIVIDAD	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Nivel General					
PIB-INDEC ($mm-2004)	IV-17	723.427	1,0%	3,9%	2,9%
EMAE (2004=100)	mar-18	154,9	-0,1%	1,4%	3,5%
IGA-OJF (1993=100)	abr-18	158,9	-0,5%	5,9%	5,1%
Índice Líder-UTDT (1993=100)	mar-18	235,5	-1,5%	11,9%	10,7%
Sectores					
EMI	mar-18	//	//	1,2%	2,9%
IPI-OJF (1993=100)	dic-17	165,4	-1,8%	-2,2%	1,4%
ISAC	mar-18	//	//	8,3%	14,3%
ISE (2004=100)	sep-17	123,6	0,3%	4,0%	-0,5%
Indicadores de Inversión					
FBKF-INDEC ($mm-2004)	IV-17	161.782	7,4%	20,7%	11,3%
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	abr-18	136,8	2,7%	//	9,6%
IPC GBA-INDEC	abr-18	136,9	2,6%	//	//
Expectativas de inflación**	may-18	//	//	20,0%	//
Precios mayoristas (1993=100)	abr-18	182,1	1,8%	29,2%	13,7%
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)	abr-18	5.164	-3,7%	6,2%	11,1%
Primarios	abr-18	1.163	-15,1%	-13,3%	8,5%
MOA	abr-18	1.995	1,6%	4,6%	-0,8%
MOI	abr-18	1.710	1,7%	17,4%	19,6%
Combustibles y energía	abr-18	296	-14,5%	91,0%	80,8%
Importaciones (USD mm)	abr-18	6.102	2,4%	22,7%	21,6%
Saldo comercial (USD mm)	abr-18	-938	56,9%	738%	164,8%
T.C.R. multilateral (17-dic-15=100)	abr-18	91,6	-3,7%	9,8%	7,0%
T.C.R. bilateral (17-dic-15=100)	abr-18	84,3	-2,2%	7,7%	3,6%
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)	08-06-18	355,9	366,0	368,8	4,3%
Maíz (USD / Tn)	08-06-18	148,9	156,9	164,8	-2,1%
Trigo (USD / Tn)	08-06-18	190,9	205,3	216,8	18,6%
Petróleo (USD/ Barril)	08-06-18	65,6	64,7	63,0	44,6%

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

SECTOR FISCAL	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Recaudación AFIP ($ mm)(*)	may-18	295.421	25,1%	43,4%	28,1%
IVA	may-18	87.324	5,7%	46,2%	44,8%
Ganancias	may-18	76.419	83,7%	46,2%	34,7%
Sistema seguridad social	may-18	68.602	0,5%	25,6%	27,0%
Derechos de exportación	may-18	10.842	23,5%	59,7%	9,6%
Gasto primario ($ mm)	abr-18	203.306	-3,5%	14,1%	17,3%
Remuneraciones	abr-18	28.287	-0,67%	19,1%	18,8%
Prestaciones Seguridad Social	abr-18	93.973	-1,1%	29,2%	29,7%
Transferencias al sector privado	abr-18	41.121	-12,4%	5,3%	10,1%
Gastos de capital	abr-18	15.057	-4,6%	-24,6%	-23,6%
Resultado primario ($ mm)	abr-18	-10.342	//	8.321	18.665
Intereses ($ mm)	abr-18	33.117	//	9,1%	57,0%
Resultado fiscal ($ mm)	abr-18	-43.459	//	5.553	-15.332

(*) Recaudación incluye ingresos coparticipables a las provincias.

INDICADORES DE CONSUMO	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Supermercados (País - $ mm)	mar-18	34.753	15,3%	29,0%	23,0%
Supermercados (abril 2016 = 100)	mar-18	23.264	13,0%	7,0%	//
Shopping (GBA - $ mm)	mar-18	5.678	26,4%	35,6%	27,3%
Shoppings (abril 2016 = 100)	mar-18	4.217	23,1%	16,2%	//
Electrodomésticos (País - $ mm)	mar-18	7.710	17,2%	52,3%	36,8%
Patentamiento (País - Unidades)	feb-18	69.608	-42,3%	18,2%	23,4%
Patentamiento (CABA -Unidades)	feb-18	10.285	-36,3%	13,8%	17,9%
Confianza del Consumidor (País)	may-18	36,1	-10,0%	-21,2%	-8,3%
Confianza del Consumidor (CABA)	may-18	38,3	-15,2%	-22,9%	-7,8%
Impuestos LNA* ($ mm)	dic-17	88.147	6,9%	30,6%	34,3%

(*) 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)	mar-18	136,1	1,9%	25,1%	26,1%
S. privado registrado	mar-18	136,2	1,4%	24,6%	24,9%
S. privado no registrado	mar-18	140,7	1,8%	27,8%	31,1%
Salarios Reales (*)	mar-18	99,4	-0,5%	-0,3%	0,7%
S. privado registrado	mar-18	99,5	-0,9%	-0,6%	-0,6%
S. privado no registrado	mar-18	102,8	-0,5%	1,9%	3,4%

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

ECONOMÍA INTERNACIONAL	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual*
IPC Brasil (base jun 1994 =100)	abr-18	578,4	0,2%	2,7%	0,6%
IPC Estados Unidos (base dic 1982=100)	abr-18	248,9	0,2%	1,8%	0,2%
IPC China	abr-18	//	//	2,2%	//
IPC Eurozona (base dic 2005=100)	abr-18	103,3	0,3%	1,2%	1,5%

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

INDICADORES DE LA PRÓXIMA SEMANA

Indicador	Fuente	Período	Fecha de publicación
Índice de Precios al Consumidor (IPC)	INDEC	may-18	jueves 14 de junio
Índice del Costo de la Construcción (ICC)	INDEC	may-18	jueves 14 de junio
Sistema de Índices de Precios Mayoristas (SIPM)	INDEC	may-18	jueves 14 de junio

ESTADISTICO *(Continuación)*

DEPOSITOS $ (mill.)	30/05/2018	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	1.490.811	3,1%	2,3%	28,4%
Vista	775.616	6,6%	0,9%	28,5%
Pzo Fijo	715.195	-0,4%	4,0%	28,4%
Sector Público	661.790	-2,5%	6,3%	83,5%
Total	**2.169.287**	**1,2%**	**3,4%**	**41,3%**

DEPOSITOS USD (mill.)	30/05/2018	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	25.770	-0,2%	-0,2%	10,5%
Vista	19.731	0,0%	-0,4%	9,4%
Pzo Fijo	6.039	-0,9%	0,5%	14,0%
Sector Público	3.791	-0,4%	-5,4%	5,7%
Total	**30.018**	**-0,2%**	**-0,5%**	**11,2%**

Fuente: BCRA

PRESTAMOS ($ millones)	30/05/2018	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Sector público	27.315	4,7%	-1,1%	-21,4%
Sector financiero	45.089	2,7%	13,1%	75,2%
SPNF Total	1.526.646	0,8%	2,6%	51,3%
- Adelantos	154.136	-1,9%	4,3%	52,0%
- Documentos	279.163	-0,5%	0,1%	37,5%
- Hipotecarios	188.236	1,1%	7,3%	160,1%
- Prendarios	99.559	0,3%	1,7%	54,7%
- Personales	406.117	0,3%	2,5%	51,4%
- Tarjetas	330.126	4,4%	1,6%	32,3%
- Otros	69.266	-0,4%	2,6%	36,4%
Total	**1.599.050**	**0,9%**	**2,8%**	**49,5%**

Fuente: BCRA

BASE MON. ($ millones)	30/05/2018	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
B.M.A.	1.007.372	3,6%	-4,5%	33,1%
- Circulante	730.361	-0,3%	-1,8%	24,7%
- Cta. Cte. en BCRA	277.011	15,3%	-10,8%	61,5%

Fuente: BCRA

RES. INT. (USD millones)	30/05/2018	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Reservas	50.590	-2,9%	-9,7%	9,6%

Fuente: BCRA

TASAS DE INTERES (%)	01/06/2018	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
Badlar - Privados	29,3	75	550	919
PF$ (30 ds. Bcos. Priv.)	26,1	41	482	870
Adelantos (10M o más, 1-7	41,5	52	588	1589
T-Notes USA 10Y	2,9	-7	-5	70
Libor (180 d.)	2,5	-1	-4	106
Selic (Anual)	6,4	0	0	-375

Fuente: BCRA, Reuters

ORO Y DIVISAS	01/06/2018	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2017
Dólar ($/U$S)	24,96	1,7%	14,8%	54,6%	57,0%
NDF 3 meses	27,16	2,2%	16,5%	61,3%	60,9%
NDF 6 meses	29,26	3,3%	18,8%	66,2%	65,5%
NDF 1 año	32,48	3,0%	23,3%	71,0%	66,6%
DÓLAR FINANCIERO	25,13	1,6%	9,3%	55,8%	58,2%
BLUE	25,95	1,8%	21,0%	58,8%	52,1%
Real (R$/U$S)	3,76	3,1%	6,7%	16,6%	15,3%
Euro (U$S/€)	1,17	-0,5%	-2,7%	3,7%	12,1%
YEN	110	0,3%	0,3%	-1,1%	-7,0%
PESO CHILENO	631	0,7%	2,1%	-6,2%	-6,5%
Onza troy Londres (U$S)	1.293	-0,9%	-1,4%	1,9%	11,6%

Fuente: BCRA, Reuters

RIESGO PAIS	01/06/2018	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)	V. 2017 (bp)
EMBI +	387	22	19	58	25
EMBI + Argentina	515	59	45	108	41
EMBI + Brasil	309	41	46	25	-16
EMBI + México	214	13	5	13	-20
EMBI + Venezuela	4.495	150	-106	2.267	2.354

Fuente: Ambito Financiero

BOLSAS	01/06/2018	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2017
MERVAL	28.437	-4,1%	-3,6%	27,2%	58,8%
MERVAL ARGENTINA	27.400	-3,2%	-2,6%	26,7%	68,8%
BURCAP	82.293	-3,7%	-5,9%	32,8%	66,8%
BOVESPA	77.240	-3,6%	-7,3%	23,2%	25,0%
MEXBOL	45.013	-0,9%	-4,4%	-7,7%	-2,4%
DOW JONES	24.635	-0,7%	2,9%	17,3%	23,9%
S&P 500	2.735	0,3%	4,0%	13,4%	21,1%
ALEMANIA DAX	12.724	-1,0%	0,3%	0,9%	9,8%
FTSE 100	7.702	-0,2%	2,7%	2,4%	7,3%
NIKKEI	22.171	-1,2%	-1,3%	12,8%	13,2%
SHANGAI COMPOSITE	3.075	-2,5%	-0,8%	-1,3%	-1,9%

Fuente: Reuters

RENTA FIJA 01/06/2018	PRECIO	YIELD	V. SEM (bp)	V. MES (bp)
BONCER 2021 ($)	136	6,6	90	-16
PRO 13 ($)	399	7,1	87	112
PAR ($)	323	7,6	90	120
DISCOUNT ($)	769	6,2	0	90
BONAR 18 (u$s)	2.590	2,1	51	-115
BONAR 24 (u$s)	2.707	6,2	50	70
DISCOUNT (u$s)	3.700	8,1	40	50
PAR (u$s)	1.495	9,0	40	70

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 Luís.

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
Sofia Sanchez

Para suscripciones:
estudioseconomicos@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.