INFORME ECONÓMICO SEMANAL

Nº 433 – 25 de Agosto de 2017

Nivel de actividad: el crecimiento se acelera - Pág. 2

Comercio Exterior: las importaciones avanzan al compas de la actividad agregada - Pág. 5

Resultado fiscal: buen dato de julio de cara a la consecución de la meta oficial para 2017 - Pág. 7

La marcha de los mercados - Pág. 9

Estadístico - Pág. 11

Estudios Económicos
estudioseconomicos@bancociudad.com.ar

Prensa
prensa@bancociudad.com.ar

Banco Ciudad
bancociudad.com.ar

LA SEMANA EN POCAS PALABRAS

Los datos conocidos esta semana confirman el ingreso en una fase de aceleración del crecimiento económico, que no sólo se muestra sectorialmente cada vez más difundido, sino que también comienza a ser percibido por un porcentaje creciente de la población, elemento que ayuda a explicar la positiva performance del oficialismo en las últimas PASO y que resultará clave de cara a las elecciones legislativas de octubre. Asimismo, las señales de expansión no se circunscriben únicamente a los indicadores del nivel de actividad, sino que también se ven plasmadas en el crecimiento de las importaciones y en una favorable evolución de las cuentas públicas, fruto de un sostenido aumento de los recursos tributarios.

De acuerdo al Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) que elabora el INDEC, la economía se expandió un 4% anual en junio, por encima del alza de 3,4% que había presentado en mayo. De esta manera, el EMAE finalizó el segundo trimestre con un alza promedio de 2,7% con respecto a igual período de 2016 y de 0,8% con relación al trimestre previo, acumulando cuatro trimestres consecutivos en ascenso. Paralelamente, según las estimaciones oficiales, el avance ya comprende a la totalidad de las actividades productivas, con la única excepción de las minas y canteras, que incluyen a la producción de gas y petróleo.

Los indicadores privados, en tanto, muestran que la expansión continuó acelerándose en julio. El Índice General de Actividad de Ferreres (IGA-OJF) arrojó una suba de 5,4% interanual, en lo que fue el alza más pronunciada de los últimos 50 meses, acompañada de un incremento de 0,6% con respecto a junio.

Ahora bien, las mejoras no son sólo con respecto a un año atrás, sino que se dan incluso contra los niveles de diciembre de 2015, lo que indica que la economía ya logró recuperarse completamente de los efectos de las correcciones macroeconómicas en las que debió incurrir la actual administración al inicio de su mandato, vinculadas (fundamentalmente) a la normalización del funcionamiento del mercado de cambios y al inicio de un proceso de consolidación fiscal, dos medidas que tendrían un costo en términos del nivel de actividad en el corto plazo, pero que resultaban indispensables para evitar una crisis y sentar las bases para comenzar a transitar un sendero de crecimiento sostenido.

Por otro lado, esta semana también se conoció el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) que elabora la Universidad Torcuato Di Tella (UTDT). Dicho indicador verificó para agosto un incremento cercano al 12%, tanto con respecto a julio como con relación a un año atrás, destacándose como novedad que la percepción positiva sobre la marcha de la economía ya no resulta exclusiva a la Capital Federal o al Interior del país, sino que ahora también empieza a sentirse con fuerza en el Gran Buenos Aires y entre la población de menores ingresos. Ambos datos dejan entrever que el crecimiento económico comienza a permear a un espectro más amplio de la sociedad, elemento que resulta clave para comprender los últimos resultados electorales.

En este sentido, un elemento interesante está vinculado a la fecha en la cual fue realizado el trabajo de campo de la encuesta. La mayor parte de las consultas para confeccionar el ICC de agosto fue realizada antes de las PASO, por lo que es factible que la mejora en la percepción de los consumidores tienda a consolidarse de cara a las elecciones de octubre, habida cuenta de la positiva marcha reciente de los indicadores de la economía real o, por ejemplo, la mayor estabilidad cambiaria (otro "termómetro" de la percepción económica de la ciudadanía).

Por otro lado, y como ya se mencionó, el avance de la actividad se ve reflejado también en los datos de comercio exterior. En este sentido, las importaciones experimentaron en julio una suba interanual de 30%, la variación más pronunciada en lo que va de 2017, con un alza de 15% para el acumulado de los primeros 7 meses del año. Y si bien el rubro que más subió fue el de las importaciones de automotores (76%), resulta destacable el incremento en las compras de bienes de capital (54,7%) y de piezas y accesorios para bienes de capital (34,9%), números que hablan de una recuperación más palpable de la inversión.

Finalmente, en lo que hace a la evolución de las cuentas públicas, el déficit primario exhibió en julio una caída de 9% en comparación con igual período de 2016. Es importante señalar que si bien en marzo ya se había registrado una reducción del déficit en términos nominales, en aquella oportunidad habían desempeñado un rol central los recursos extraordinarios aportados por el Régimen de Sinceramiento Fiscal. En julio, por el contrario, estuvieron en juego factores de carácter más estructural, combinándose un mayor crecimiento de los recursos tributarios, favorecido en buena medida por el avance de la actividad económica, con una nueva desaceleración en el ritmo de aumento del gasto, en la que continúa desempeñando un papel importante la reducción de los subsidios económicos.

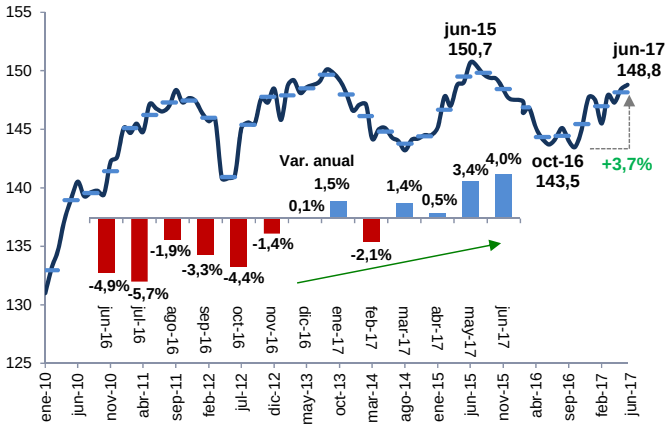
NIVEL DE ACTIVIDAD: EL CRECIMIENTO SE ACELERA

Esta semana se conocieron los datos oficiales sobre el nivel de actividad del mes de junio, los cuales marcan un primer semestre de recuperación para las cuentas nacionales, tal como ya adelantaran las estimaciones privadas. De acuerdo al INDEC, el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) registró una suba de 0,3% respecto de mayo, ajustado por estacionalidad. De esta forma, el "proxy" del Producto Bruto indica un alza de 0,8% (s.e.) para el segundo trimestre de 2017 (luego de un primer trimestre creciendo 1,1% s.e.), acumulando el cuarto trimestre consecutivo en alza. Desde el piso alcanzado en octubre del año pasado, el EMAE registra una recuperación de 3,7% y continúa recortando la distancia con el pico de actividad agregada de junio de 2015, encontrándose sólo un 1,3% por debajo de dicho nivel. En su medición interanual (i.a.), el EMAE mostró un incremento de 4%, acumulando un alza de 1,6% durante el primer semestre del año.

Se destaca el crecimiento de todos los sectores de actividad en junio, con la única excepción de la minería. Según el EMAE, la principal expansión interanual se registró en la construcción (13,2%), seguida de la actividad pesquera (7,3%) y de la industria y los bancos (6,2%). Cabe destacar también la mejora interanual del comercio (4,4%), en conjunto con la actividad hotelera y gastronómica (5,7%), sectores traccionados por la recuperación del consumo de durables y del salario real, que durante junio alcanzó una mejora de 6,4% i.a. para el sector registrado. En el otro extremo se ubica la minería, sector en el que se incluye también la extracción de petróleo y gas, con una caída de 5,6% anual en el mes. Asimismo, para el registro acumulado de los primeros seis meses del año, se replica el comportamiento de los sectores líderes de la recuperación económica, con la actividad de la construcción creciendo 5,9%, seguida por el agro y la ganadería (4,2%) y el transporte y las comunicaciones (3,9%).

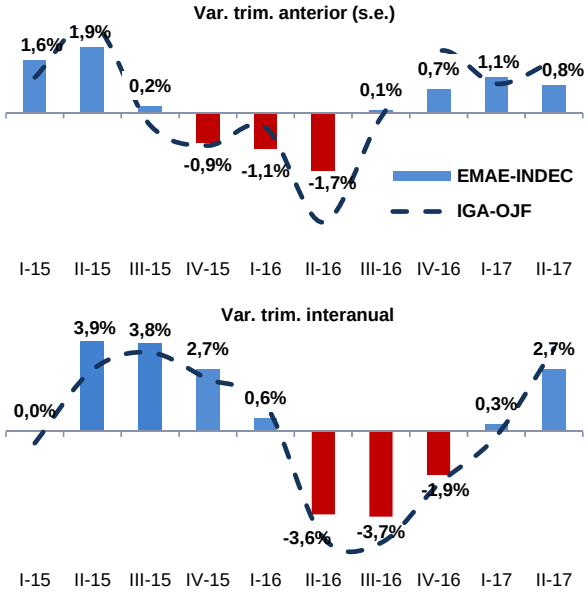
También se publicaron en la semana las primeras estimaciones privadas sobre el arranque del tercer trimestre, con datos positivos para el nivel de actividad y para la producción industrial, que confirman la dinámica de la recuperación económica. Las estadísticas privadas sobre la actividad agregada del mes de julio, publicadas por Orlando J. Ferreres en su Índice General de Actividad (IGA-OJF), registraron una suba de 5,4% respecto a un año atrás, acompañada de una mejora en la medición sin estacionalidad de 0,6% mensual. De esta forma, el nivel de actividad arranca un tercer trimestre con una expansión mínima esperada de 0,9% en relación al segundo, si consideramos una suba nula para los meses de agosto y septiembre. El sector agropecuario y la actividad de la construcción continuaron siendo los principales impulsores del alza en la actividad económica, a los que se sumó la intermediación financiera en el mes de julio.

Nivel de Actividad: EMAE-INDEC
Serie sin estacionalidad y promedios trimestrales



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Nivel de Actividad: EMAE-INDEC vs. IGA-OJF
Variaciones trimestrales



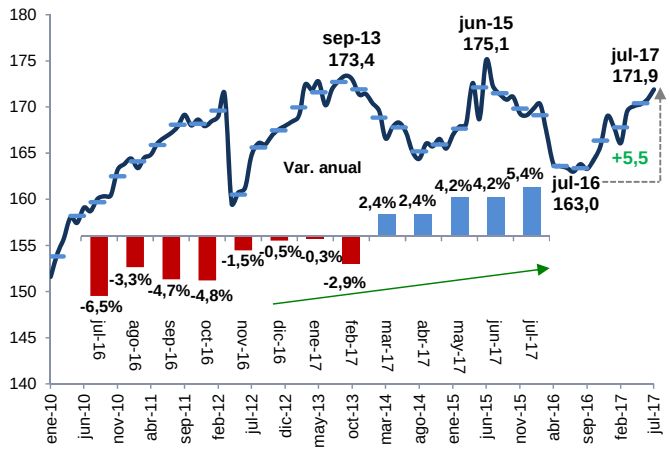
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y OJF.

Para los primeros sietes meses de 2017, el IGA-OJF acumuló un crecimiento de 2,3% frente al mismo período del año anterior.

En relación a los sectores de actividad (y tal como reflejó el EMAE durante junio), la mayoría de los rubros experimentaron subas durante julio de acuerdo al IGA, con la excepción de la minería y el sector de servicios públicos (electricidad, gas y agua). La actividad de la construcción continuó motorizando la actividad agregada y se mostró como el rubro de mayor crecimiento interanual durante julio (14,3%), seguida de la intermediación financiera (7,5%), que volvió a reflejar subas durante 2017, luego de una baja pronunciada en 2016 (13,2%). El sector de la agricultura y la ganadería creció un 7% interanual en el mes y acumula una expansión de 7,6% en los primeros siete meses del año, liderando el crecimiento acumulado durante el corriente año. Se estima un nuevo récord en la cosecha de granos, de 123 millones de toneladas entre soja, trigo y maíz (estos dos últimos en sus niveles históricos más altos), junto con una mejora de la producción de carne vacuna. Por otro lado, el comercio y la industria manufacturera capturaron subas cercanas al promedio de la actividad agregada (4,7% y 4,5%, respectivamente), destacándose que, de acuerdo a Ferreres, fue el comercio minorista el que protagonizó la suba de julio, por encima del mayorista, fenómeno que no se registraba desde hace más de un año. Los sectores de explotación de minas y canteras y de electricidad, gas y agua, son los dos únicos que registraron mediciones negativas en julio, con bajas de 5,8% y 1,9%, respectivamente.

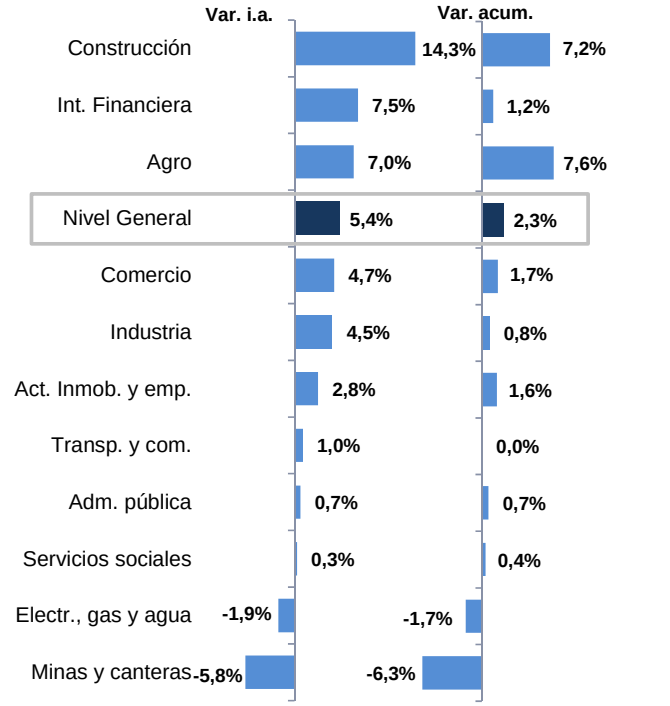
En lo que respecta específicamente a la producción manufacturera, las estimaciones privadas de julio coinciden en mostrar mejoras en la mayoría de los bloques industriales. De acuerdo a los datos del índice de Producción Industrial de Orlando Ferreres (IPI-OJF), la industria manufacturera mostró un alza de 4,5% interanual, acumulando un 0,8% de recuperación frente a los primeros siete meses de 2016. En su medición sin estacionalidad, arrojó un alza mensual de 0,6%, con respecto al mes de junio. Si se compara con el piso de producción alcanzado en mayo del año pasado, la mejora alcanza el 5%. De esta forma, de mantenerse constante el nivel de producción industrial durante los meses de agosto y septiembre, la industria podría crecer un mínimo de 0,8% durante el tercer trimestre con respecto al segundo. Otro de los indicadores privados de actividad industrial, el Índice de Producción Industrial de FIEL (IPI-FIEL), se expandió en un 5,4% interanual, acumulando un alza de 1,1% al mes de julio y una suba mensual (sin estacionalidad) de 1,5%, más pronunciada que la estimación de Ferreres. Para FIEL, la mejora de la industria se reflejó en todos sus bloques durante julio, con la única excepción del sector productor de combustibles (que registró una baja de 1,9%). Esto fue capturado por su índice de difusión, de acuerdo al cual el 90% de la industria ha pasado a mostrar variaciones positivas.

Nivel de Actividad: IGA-OJF
Serie sin estacionalidad y promedios trimestrales



Fuente: Elaboración propia en base a OJF.

Sectores de Actividad: IGA-OJF
Variación anual. Julio 2017.

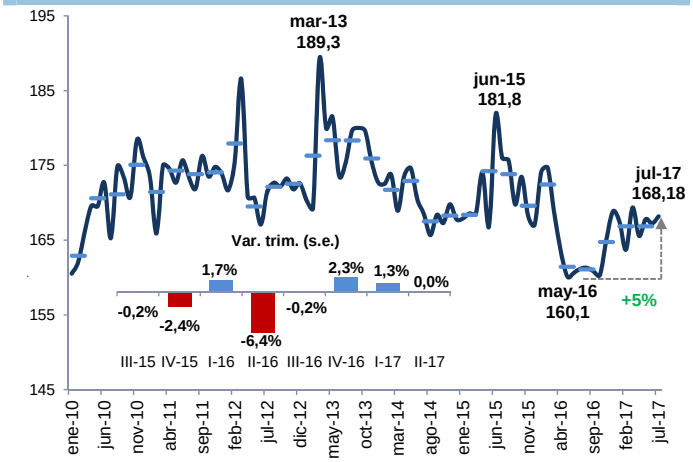


Fuente: Elaboración propia en base a OJF.

De acuerdo a los datos de O. J. Ferreres, durante julio se destacaron las ramas metálicas básicas y de minerales no metálicos (insumos de la construcción). El crecimiento interanual más importante fue en el sector de la industria metálica (17,7%), impulsada por la fuerte suba de los laminados terminados en caliente (29,6%) y el acero crudo (12%), de acuerdo a la Cámara Argentina del Acero. Asimismo, el segmento de los minerales no metálicos registró un alza de 16,8%, siendo clave el incremento en los despachos de cemento totales durante el mes (18,7%). La recuperación de estos dos bloques industriales responde, primordialmente, a la mejora en la actividad de la construcción, con la mayor parte de sus insumos al alza. Por otra parte, la producción de alimentos también creció en julio (6,5%), aunque en el acumulado del año muestra un crecimiento mucho más moderado (0,1%). El rubro maquinaria y equipos (incluyendo la industria automotriz), registró una suba de 5,7% interanual en el mes, favorecida por la producción de maquinaria agrícola y, en menor medida, por la automotriz, que se mantuvo moderada durante julio (creció 1,2% según los datos publicados por ADEFA). Contrariamente a estos rubros, los productos farmacéuticos cayeron en un 4,7% interanual, al igual que la industria química y los plásticos, con bajas del 1%. En conclusión, aún se observan ramas industriales que acumulan reducciones en relación a un año atrás y un comportamiento heterogéneo entre sectores, pero bloques como el textil y el tabaco, han ido recortando parte del terreno perdido, particularmente la industria textil que alcanza una leve suba acumulada de 0,4% en los primeros siete meses de 2017.

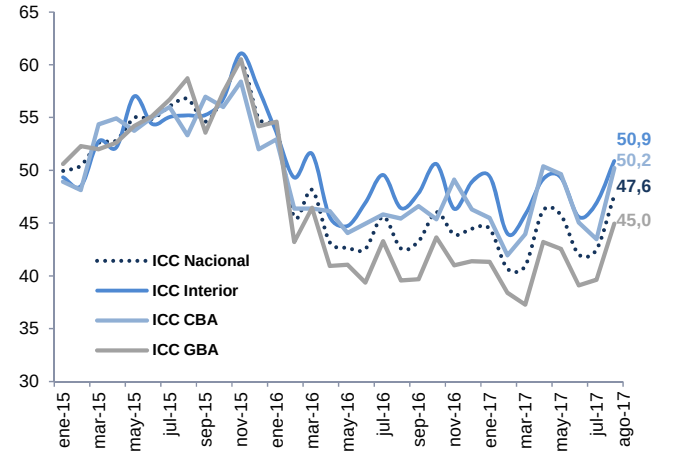
Mirando para adelante, las mediciones de confianza del consumidor apuntan a una continuada recuperación del consumo privado. De acuerdo a la medición de la Universidad Di Tela, el índice de confianza del consumidor del mes de agosto mejoró en 12% respecto de julio (a nivel nacional), alcanzando un valor de 47,61. Según este índice, un valor mayor a 50 supone una confianza positiva, circunstancia que ya se refleja en los índices estimados para el interior del país y para la Ciudad de Buenos Aires (ver gráfico). También se observa una recuperación importante en el índice de confianza que mide específicamente la predisposición a adquirir electrodomésticos, el cual mejoró 12,9% en el mes, un hecho que apunta a que la compra de ciertos bienes durables seguirá jugando un rol clave en la recuperación del consumo.

Producción Industrial: IPI-OJF
Serie sin estacionalidad y promedios trimestrales



Fuente: Elaboración propia en base a OJF.

Índice de Confianza del Consumidor: ICC-UTDT
Índice Nacional y apertura por regiones (positivo = > 50)

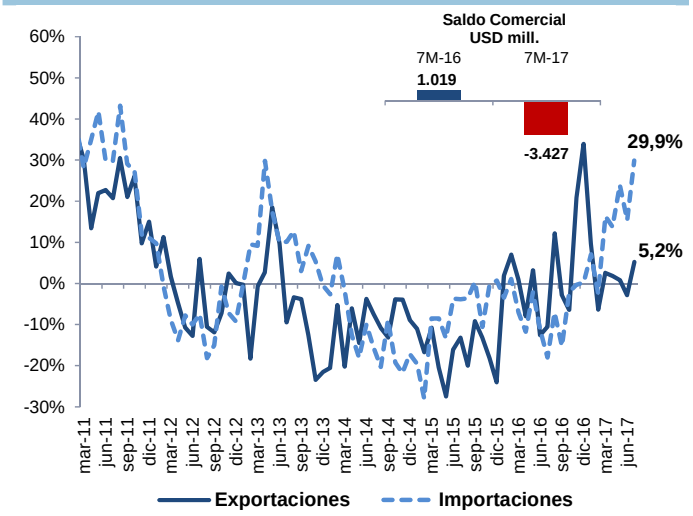


Fuente: Elaboración propia en base a CIF-UTDT.

COMERCIO EXTERIOR: LAS IMPORTACIONES AVANZAN AL COMPAS DE LA ACTIVIDAD AGREGADA

En el mes de julio, mientras que las exportaciones mostraron un crecimiento moderado, las importaciones volvieron a registrar un considerable incremento, impulsadas por las compras externas de bienes de capital. Las exportaciones sumaron USD 5.241 millones, incrementándose un 5,2% interanual (i.a), con una leve caída en los precios (-2,1%), que fue compensada con una suba de las cantidades despachadas al exterior (7,5%). Por su parte, las importaciones crecieron un 29,9%, totalizando USD 6.039 millones, empujadas tanto por los precios internacionales (5,2%), como por las cantidades compradas al exterior (23,5%). De esta forma, en los primeros siete meses del año las exportaciones acumularon un crecimiento del 1,4% con respecto al mismo período de 2016, mientras que las compras al exterior registraron una suba del 15,4%. En lo que hace al resultado de la balanza comercial, este registró un déficit de USD 798 millones en julio, alcanzando los USD 3.427 millones en los primeros siete meses del año, frente a un superávit de USD 1.019 millones en el mismo período de 2016.

Exportaciones e Importaciones
Variación anual



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Las ventas externas de productos primarios reflejaron una caída en su comparación interanual, mientras que el resto de los rubros de exportación mostraron incrementos. En el séptimo mes del año, las ventas externas de productos primarios (PP) sumaron USD 1.403 millones, disminuyendo un 9,3% con respecto a igual mes del año pasado, esto se explica por una caída tanto en las cantidades despachadas (-5,2%) como en los precios de exportación (-4,4%). A nivel productos, se registró un incremento de las exportaciones de maíz y trigo, mientras que las ventas externas de soja exhibieron una contracción. Por su parte, las exportaciones de manufacturas de origen agropecuario (MOA) crecieron un 3,2% respecto a julio del año pasado, impulsadas por un incremento en las cantidades exportadas (11,3%), lo cual contrarrestó la caída en los precios internacionales (-7,3%). A nivel productos, las mayores caídas interanuales se observaron en los productos derivados de la soja (harina y pellets), mientras que el resto de las MOA mostraron un alza. En conjunto, las exportaciones de PP y MOA totalizaron USD 3.483 millones en julio, disminuyendo un 2% con respecto al mismo mes del año pasado. Así, en el acumulado de 2017, las ventas externas de productos y manufacturas agropecuarias exhibieron una caída del 3,3% con respecto al mismo período de 2016.

Por su parte, las manufacturas de origen industrial (MOI) mostraron su mayor alza interanual en lo que va del año, explicadas en un 56% por un incremento en las ventas externas a Brasil y Estados Unidos. Las exportaciones industriales totalizaron en junio USD 1.647 millones, registrando un incremento del orden del 24,9% i.a., explicado principalmente por un alza de las cantidades vendidas al

exterior (15,8%) acompañado de una suba de los precios internacionales (7,8%). A nivel desagregado, se observó un aumento de las exportaciones del sector automotriz (19,8% i.a.), registrándose a su vez, un alza de las ventas externas a Brasil (11,5% i.a.). Por su parte, el resto de los sectores industriales mostraron un crecimiento en sus ventas al exterior (27% i.a.), traccionadas por las exportaciones de oro para uso no monetario y de productos químicos. El principal componente del alza de productos químicos resultó ser el biodiesel, con una situación ahora incierta en lo que hace a la continuación de las exportaciones a los Estados Unidos, debido a los aranceles que busca aplicar este país sobre la producción argentina. En cuanto a las ventas externas de combustibles y energía, estas exhibieron una suba con respecto al mismo mes del año pasado (5,7%), consecuencia principalmente de un incremento de las cantidades exportadas (10,6%).

En línea con la recuperación de la actividad agregada, las compras externas registraron un nuevo incremento en julio. Concretamente, las importaciones de bienes de capital sumaron USD 1.405 millones, incrementándose un 54,7% i.a., empujadas tanto por el aumento de las cantidades importadas (35,5%), como por los precios internacionales (14,2%). En el mismo sentido se movieron las importaciones de bienes intermedios, que exhibieron un alza del 24,8% interanual y las compras de piezas y accesorios para bienes de capital que registraron una suba del 34,9%. Con la reciente decisión del gobierno de reducir aranceles en bienes de capital necesarios para apuntalar la producción local, se espera que este crecimiento de las cantidades compradas se sostenga para el resto del año. Por el contrario, las compras externas de combustibles y lubricantes mostraron caídas con respecto a julio 2016 (-9,8%). Finalmente, las importaciones de bienes de consumo y vehículos automotores también registraron variaciones positivas (19,7% y 76%, respectivamente), en ambos casos explicados por mayores cantidades compradas al exterior (14,7% y 65,6%, respectivamente).

Precios y Cantidades del Comercio Exterior
Julio 2017

Rubros y Usos	USD Mill.	Var. anual Valor	Var. anual Precio	Var. anual Cantidad	Var. Acum.
Exportaciones	**5.241**	**5%**	**-2%**	**8%**	**1%**
Prod. primarios	1.403	-9%	-4%	-5%	-6%
MOA	2.080	3%	-7%	11%	-2%
MOI	1.647	25%	8%	16%	13%
MOI s/autos	1.194	27%	-	-	11%
Comb. y energía	111	12%	1%	11%	13%
Importaciones	**6.039**	**30%**	**5%**	**24%**	**15%**
Combustibles	674	-10%	10%	-18%	11%
No energéticas	5.365	37%	-	-	16%
Bs. de capital	*1.405*	*55%*	14%	*36%*	*22%*
Bs. intermedios	*1.527*	*25%*	12%	11%	*8%*
Piezas y acc.	*1.136*	*35%*	-7%	*44%*	*9%*
Bs. de consumo	*717*	*20%*	4%	*15%*	*16%*
Vehículos auto.	*549*	*76%*	6%	*66%*	*44%*
Resto	*31*	*72%*	-	-	*53%*
Saldo Comercial	**-798**				**-3.427**

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

RESULTADO FISCAL: BUEN DATO DE JULIO DE CARA A LA CONSECUCIÓN DE LA META OFICIAL PARA 2017

El déficit primario de julio sumó $22.090 millones, resultando en una caída de 9% en comparación con igual período de 2016. Si bien en marzo ya se había registrado una reducción del déficit en términos interanuales, en aquella oportunidad habían jugado un rol central los recursos extraordinarios aportados por el Régimen de Sinceramiento Fiscal. En julio, por el contrario, estuvieron en juego factores de carácter más estructural, combinándose un mayor crecimiento de los recursos tributarios, favorecido en buena medida por la recuperación de la actividad económica, con una nueva desaceleración en el ritmo de crecimiento del gasto, en la que continúa marcando el paso la reducción de los subsidios económicos. De esta forma, por primera vez en lo que va del año, el alza de los ingresos (28%) superó al del gasto primario (23%), sin que medien los aportes del blanqueo. En lo que hace al déficit financiero, este totalizó $32.721 millones, mostrando una suba de 18,6% debido a los mayores pagos por intereses.

El mayor freno que registran las erogaciones se da en un marco de progresiva reorientación del gasto, en el que el gobierno continúa relegando a un segundo plano los subsidios económicos (fundamentalmente los energéticos) a fin de destinar mayores recursos a las inversiones en infraestructura y, fundamentalmente, al gasto de carácter social. En este sentido, mientras que los subsidios económicos cayeron un 29% (con un descenso de 49% en los relacionados con la energía), el gasto de capital subió un 66% y las prestaciones sociales lo hicieron un 46%. En lo que hace a estas últimas, el aumento del gasto en jubilaciones y pensiones fue de 47,5%, lo cual, ante un aumento de 29% en los haberes, refleja tanto un mayor grado de cobertura de las prestaciones, como así también los efectos de la Ley de Reparación Histórica.

Por el lado de los ingresos, la mejora en el nivel de actividad contribuyó a apuntalar el crecimiento de los recursos tributarios, destacándose entre estos la favorable evolución del IVA. Los ingresos que aportó este tributo (neto de reintegros) crecieron en julio un 30%, en comparación con un alza de 27% en junio y 16% en el primer semestre del año. En este sentido, la recaudación del IVA DGI, que refleja de forma más directa el impacto de la recuperación de la actividad agregada, experimentó en julio una suba de 35%, con una mejora del 11% en términos reales. Por su parte, los recursos que aportó el Impuesto a las Ganancias subieron en julio un 36%, aunque esto se debió en parte a la efectivización de los pagos que se habían diferido en el mes de mayo. Finalmente, con un crecimiento también robusto, las contribuciones a la seguridad se incrementaron un 31%.

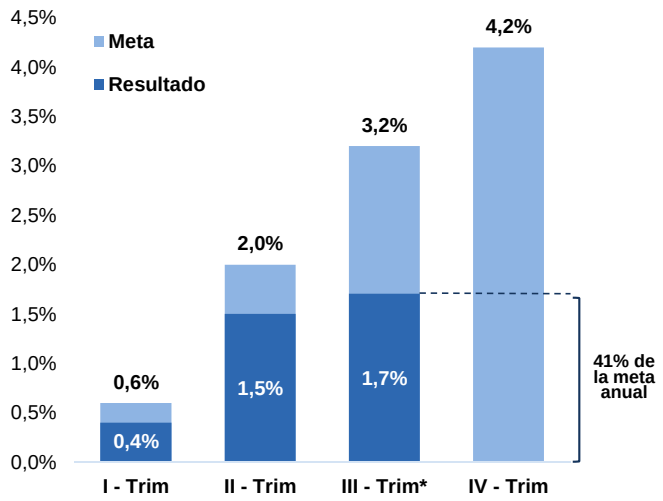
Sector Público Nacional

	jul-17	Var. a/a
En $ millones		
Ingresos	**185.137**	**28%**
Ingresos Tributarios	95.974	25%
Contribuciones a SS	77.911	31%
Rentas de la propiedad	5.078	95%
Gasto Primario	**207.227**	**23%**
Corrientes	186.454	19%
Prestaciones sociales	104.280	46%
Subsidios	20.152	-29%
Energía	11.105	-49%
Transporte	8.024	23%
Otras funciones	1.023	475%
Funcionamiento y otros	43.869	31%
Salarios	35.041	29%
Transferencias a Prov.	6.030	-39%
De Capital	20.772	66%
Energía	2.127	64%
Transporte	5.365	90%
Educación	892	36%
Vivienda	3.508	149%
Agua y alcantarillado	2.334	124%
Otros	4.222	36%
Fondo Federal Solidario	2.326	6%
Resultado Primario	**-22.090**	**-9%**
Resultado Financiero	**-32.721**	**19%**

Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda.

De esta forma, habiendo transcurrido los primeros siete meses del año, el déficit primario acumulado se encuadra cómodamente dentro de las metas fijadas por el Ministerio de Hacienda. Este totalizó $166.376 millones, lo cual representa 1,7% del PBI (apenas dos décimas más que en junio), frente a una meta acumulada para el tercer trimestre de 3,2% del Producto y de 4,2% para todo el año, ubicándose incluso 3 décimas por debajo del objetivo planteado para el primer semestre. En lo que va del año, el crecimiento de los ingresos (31%) superó levemente al del gasto primario (30%), aunque esto se debió en parte al aporte de los recursos del Blanqueo durante el primer trimestre. Pero más allá de esto, las erogaciones continúan moderando su ritmo de crecimiento (en el primer trimestre era de un 35%), merced al retroceso que acumulan los subsidios a la energía (31%).

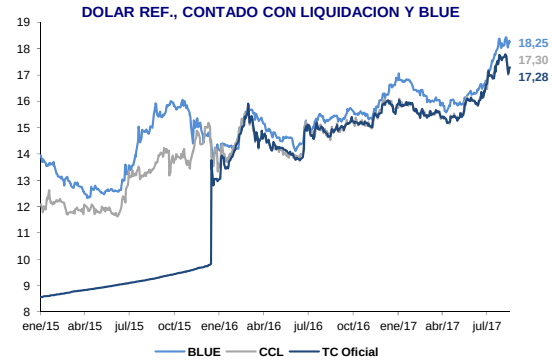
Metas fiscales trimestrales acumuladas
Déficit primario (% PBI)

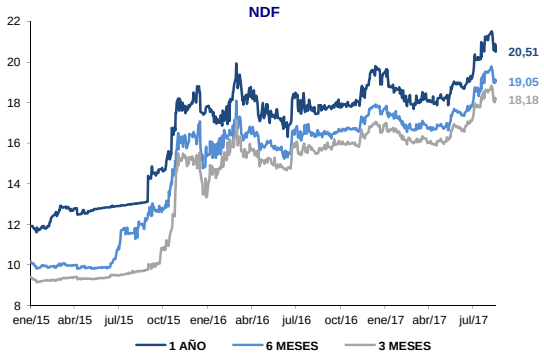


** Para el tercer trimestre se muestra el resultado acumulado al mes de julio.*
Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda.

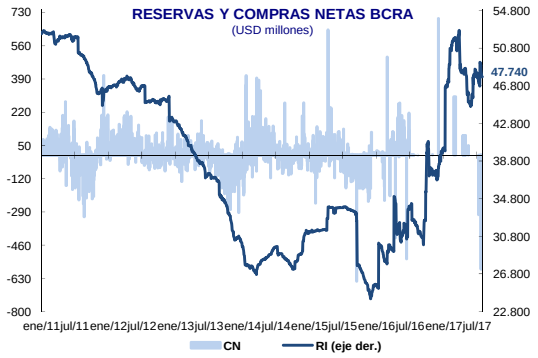
LA MARCHA DE LOS MERCADOS

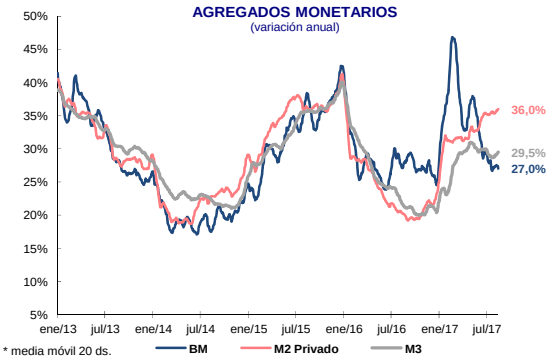
Mercado Cambiario



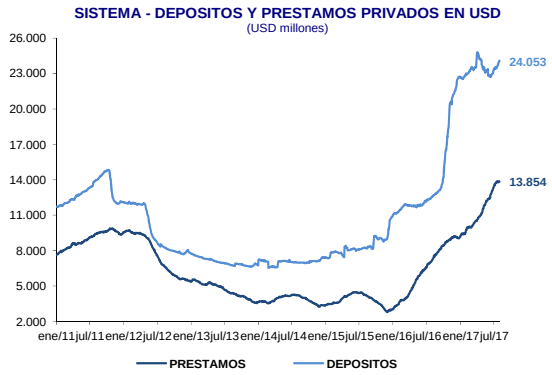


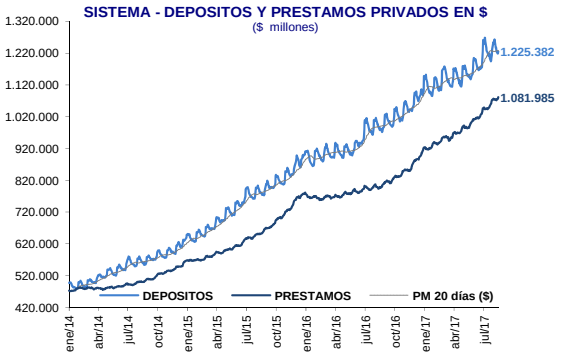
BCRA



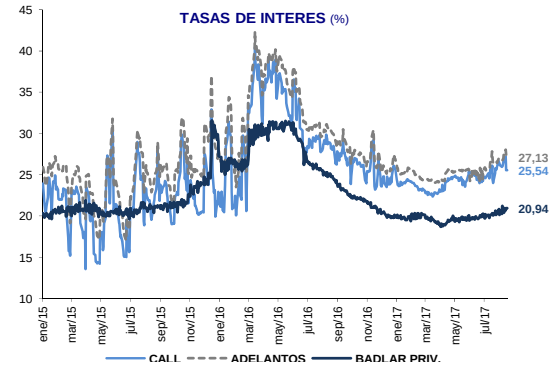


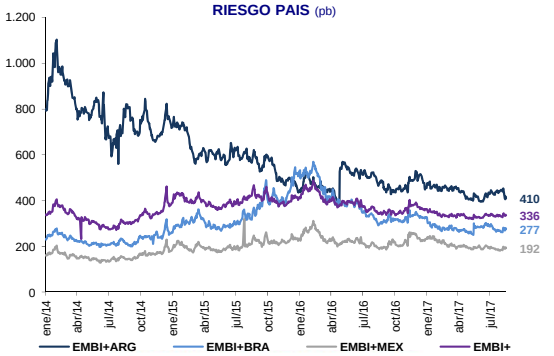
Préstamos y Depósitos





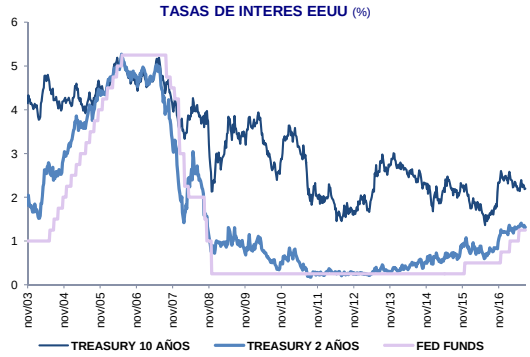
Tasa de Interés y Riesgo País

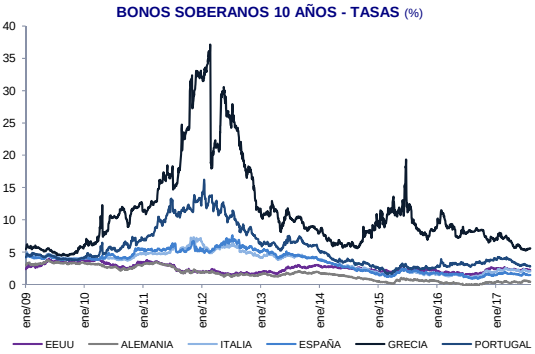




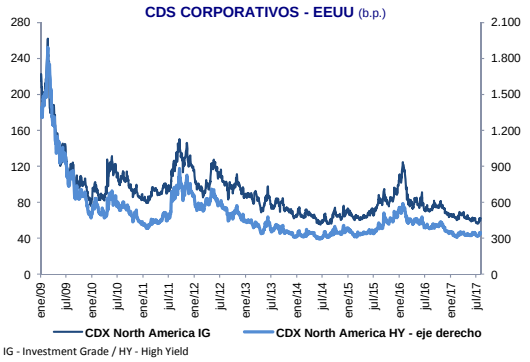
LA MARCHA DE LOS MERCADOS *(CONTINUACIÓN)*

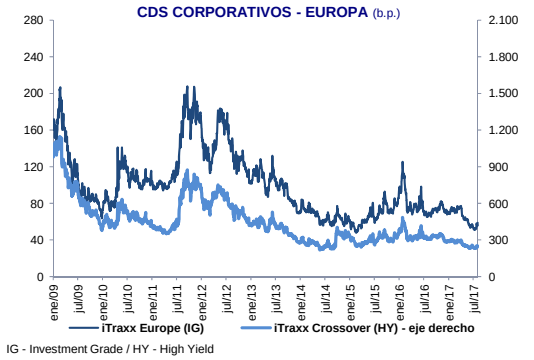
Política Monetaria EEUU y Rendimiento Bonos de Países Desarrollados



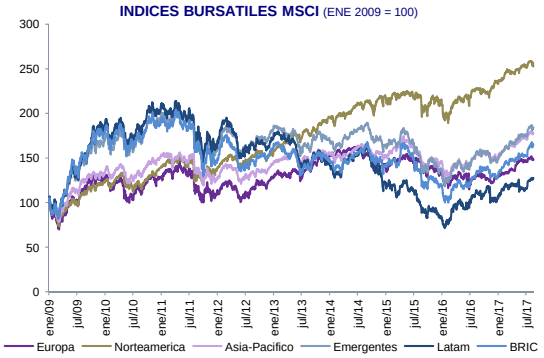


Credit Default Swaps Corporativos

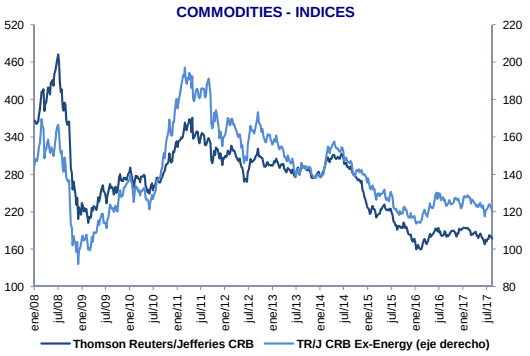


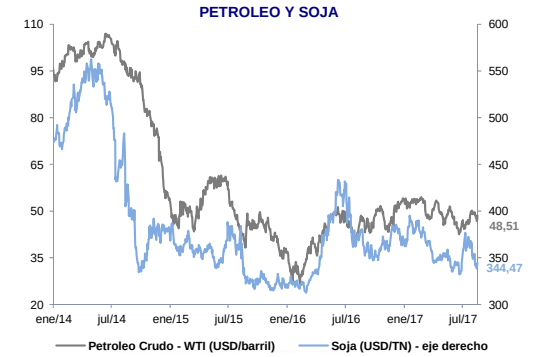


Volatilidad S&P 500 e Indices Bursátiles Regionales



Precio de Materias Primas





ESTADISTICO

ACTIVIDAD	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Nivel General					
PIB-INDEC ($mm-2004)	I-17	677.346	1,1%	0,3%	0,3%
EMAE (2004=100)	jun-17	160,6	0,3%	4,0%	1,6%
IGA-OJF (1993=100)	jul-17	175,0	0,6%	5,4%	2,3%
Índice Líder-UTDT (1993=100)	jun-17	261,5	0,5%	15,2%	11,0%
Sectores					
EMI	jun-17	//	//	6,6%	0,0%
IPI-OJF (1993=100)	jul-17	168,2	0,6%	4,5%	0,8%
ISAC	jun-17	//	//	17,0%	7,1%
ISE (2004=100)	mar-17	103,3	9,9%	-0,5%	-0,9%
Indicadores de Inversión					
FBKF-INDEC ($mm-2004)	I-17	129.173	-2,7%	3,0%	3,0%
IBIM-OJF (2004=100)	jun-17	192,2	-0,9%	7,7%	6,4%

PRECIOS	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual*
IPC Nacional-INDEC	jul-17	113,7	1,7%	//	13,7%
IPC GBA-INDEC	jul-17	113,9	1,7%	21,5%	13,9%
Expectativas de inflación**	jul-17	//	//	0,0%	//
Precios mayoristas (1993=100)	jul-17	148,6	2,6%	13,9%	10,4%
Precios implícitos del PIB (2004=100)	I-17	1318,1	3,5%	29,0%	15,4%

(*) 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)	jul-17	5.241	//	5,2%	1,4%
Primarios	jul-17	1.403	//	-9,3%	-5,7%
MOA	jul-17	2.080	//	3,2%	-1,6%
MOI	jul-17	1.647	//	24,9%	13,2%
Combustibles y energía	jul-17	111	//	12,1%	13,0%
Importaciones (USD mm)	jul-17	6.039	//	29,9%	15,4%
Saldo comercial (USD mm)	jul-17	-798	//	-341%	-436,0%
T.C.R. multilateral (17-dic-15=100)	jul-17	91,3	7,2%	-1,8%	-9,2%
T.C.R. bilateral (17-dic-15=100)	jul-17	83,5	5,2%	-3,5%	-12,0%
Materias primas (dic 2001=100)	jul-17	205,6	5,2%	-1,2%	0,7%

COMMODITIES *	Fecha	1 mes	6 meses	1 año	a/a
Soja (USD / Tn)	25-08-17	345,0	350,3	359,0	-8,8%
Maíz (USD / Tn)	25-08-17	133,4	144,3	149,6	3,4%
Trigo (USD / Tn)	25-08-17	150,5	168,4	183,8	1,4%
Petróleo (USD/ Barril)	25-08-17	47,8	48,6	49,1	2,2%

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

SECTOR FISCAL	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Recaudación AFIP ($ mm)(*)	jul-17	237.326	4,7%	31,8%	30,9%
IVA	jul-17	64.240	3,4%	34,8%	27,6%
Ganancias	jul-17	50.705	-18,4%	40,0%	23,5%
Sistema seguridad social	jul-17	73.430	35,5%	28,9%	32,4%
Derechos de exportación	jul-17	7.893	44,3%	3,4%	-11,8%
Gasto primario ($ mm)	jul-17	207.227	-5,2%	22,9%	30,0%
Remuneraciones	jul-17	35.041	35,23%	29,4%	32,3%
Prestaciones Seguridad Social	jul-17	80.352	-25,9%	45,6%	40,3%
Transferencias al sector privado	jul-17	42.274	-22,5%	0,2%	19,7%
Gastos de capital	jul-17	20.772	37,4%	66,0%	35,4%
Resultado primario ($ mm)	jul-17	-22.090	//	2.277	-29.221
Intereses ($ mm)	jul-17	10.631	//	230,4%	77,6%
Resultado fiscal ($ mm)	jul-17	-32.721	//	-5.137	-82.462

(*) Recaudación incluye ingresos coparticipables a las provincias.

INDICADORES DE CONSUMO	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Supermercados (País - $ mm)	jun-17	27.726	//	20,3%	20,2%
Supermercados (CABA - $ mm)	jun-17	4.840	//	21,5%	20,8%
Shopping (GBA - $ mm)	jun-17	5.250	//	11,3%	12,8%
Shoppings (CABA - $ mm)	jun-17	2.536	//	16,4%	16,4%
Electrodomésticos (País - $ mm)	mar-17	5.066	16,2%	14,8%	20,6%
Patentamiento (País - Unidades)	jul-17	78.025	-0,4%	22,6%	32,2%
Patentamiento (CABA -Unidades)	jul-17	11.624	-3,6%	23,1%	38,8%
Confianza del Consumidor (País)	ago-17	47,6	12,1%	11,8%	-3,9%
Confianza del Consumidor (CABA)	ago-17	50,2	15,5%	10,5%	-0,5%
Impuestos LNA* ($ mm)	jul-17	75.259	3,7%	29,9%	35,9%

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

LABORALES Y SOCIALES	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Desempleo país (%)	I-17	9,2	1,6 pp	//	//
Desempleo GBA (%)	I-17	11,8	3,3 pp	//	//
Tasa de actividad país (%)	I-17	45,5	0,2 pp	//	//
Asalariados sin aportes (%)	IV-16	33,6	-0,2 pp	//	//
Salarios nominales (Trim IV 2001=100)	jun-17	116,5	1,8%	//	//
S. privado registrado	jun-17	117,2	1,8%	29,9%	29,9%
S. privado no registrado	jun-17	116,2	0,4%	//	//
Salarios Reales (*)	jun-17	29,2	0,4%	//	//
S. privado registrado	jun-17	29,3	0,4%	6,6%	2,7%
S. privado no registrado	jun-17	29,1	-1,0%	//	//

(*) 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)	jul-17	565,0	0,2%	2,7%	1,4%
IPC Estados Unidos (base dic 1982=100)	jul-17	244,8	-0,1%	1,7%	1,4%
IPC China	jul-17	//	//	1,4%	//
IPC Eurozona (base dic 2005=100)	jul-17	101,4	-0,5%	1,3%	0,1%

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

INDICADORES DE LA PRÓXIMA SEMANA

Indicador	Fuente	Período	Fecha de publicación
Estimador Mensual Industrial (EMI)	INDEC	jul-17	jueves 31 de agosto
Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC)	INDEC	jul-17	jueves 31 de agosto
Situación y Evolución del Trabajo Asalariado en el sector privado	MTEySS	jun-17	jueves 31 de agosto

ESTADISTICO *(Continuación)*

DEPOSITOS $ (mill.)	16/08/2017	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	1.225.382	-0,9%	0,8%	24,1%
Vista	674.873	-1,6%	0,9%	37,5%
Pzo Fijo	550.509	0,0%	0,7%	10,8%
Sector Público	351.872	13,1%	-1,0%	43,9%
Total	**1.585.520**	**1,9%**	**0,4%**	**28,0%**

DEPOSITOS USD (mill.)	16/08/2017	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	24.053	1,3%	3,2%	91,0%
Vista	18.156	1,3%	2,6%	147,6%
Pzo Fijo	5.897	1,2%	5,1%	12,4%
Sector Público	7.680	-0,6%	36,1%	106,1%
Total	**31.877**	**0,8%**	**9,0%**	**94,9%**

Fuente: BCRA

PRESTAMOS ($ millones)	16/08/2017	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Sector público	32.248	-3,0%	-1,2%	-48,6%
Sector financiero	31.132	0,9%	4,9%	81,3%
SPNF Total	1.081.985	0,8%	3,0%	34,2%
- Adelantos	112.415	4,0%	2,1%	2,8%
- Documentos	234.630	1,1%	4,9%	29,9%
- Hipotecarios	83.703	2,0%	6,9%	46,6%
- Prendarios	73.051	0,7%	4,1%	66,1%
- Personales	292.073	1,1%	3,3%	55,6%
- Tarjetas	227.556	-1,7%	-0,3%	23,5%
- Otros	58.558	0,3%	3,7%	34,4%
Total	**1.145.365**	**0,7%**	**3,0%**	**29,1%**

Fuente: BCRA

BASE MON. ($ millones)	16/08/2017	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
B.M.A.	839.199	-1,9%	1,5%	26,8%
- Circulante	653.444	-0,2%	0,7%	32,3%
- Cta. Cte. en BCRA	185.755	-7,5%	4,5%	10,7%

Fuente: BCRA

RES. INT. (USD millones)	16/08/2017	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Reservas	47.740	-1,85%	-0,44%	48,1%

Fuente: BCRA

TASAS DE INTERES (%)	18/08/2017	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
Badlar - Privados	20,9	56	75	-413
PF$ (30 ds. Bcos. Priv.)	19,4	50	67	-417
Adelantos (10M o más, 1-7	27,1	-34	63	-339
T-Notes USA 10Y	2,2	1	-4	66
Libor (180 d.)	1,5	0	0	25
Selic (Anual)	9,2	0	-100	-500

Fuente: BCRA, Reuters

ORO Y DIVISAS	18/08/2017	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2017
Dólar ($/U$S)	17,28	-2,4%	-0,3%	16,4%	8,7%
NDF 3 meses	18,18	-3,0%	-0,7%	16,1%	7,7%
NDF 6 meses	19,05	-3,0%	-0,8%	15,2%	7,7%
NDF 1 año	20,51	-4,3%	-2,0%	14,7%	5,2%
DÓLAR FINANCIERO	17,30	-2,4%	-0,3%	16,6%	8,9%
BLUE	18,25	-1,0%	1,9%	18,6%	7,0%
Real (R$/U$S)	3,15	-1,5%	0,1%	-2,8%	-3,6%
Euro (U$S/€)	1,18	-0,5%	0,8%	3,6%	13,0%
YEN	109	0,0%	-1,7%	9,3%	-7,3%
PESO CHILENO	646	0,0%	-0,8%	-1,8%	-4,3%
Onza troy Londres (U$S)	1.284	-0,4%	2,4%	-5,0%	10,8%

Fuente: BCRA, Reuters

RIESGO PAIS	18/08/2017	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)	V. 2017 (bp)
EMBI +	336	-8	4	-8	-26
EMBI + Argentina	410	-34	-30	-63	-64
EMBI + Brasil	277	-4	13	-20	-48
EMBI + México	192	-6	6	2	-42
EMBI + Venezuela	3.026	35	321	530	885

Fuente: Ambito Financiero

BOLSAS	18/08/2017	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2017
MERVAL	22.967	6,2%	6,8%	47,6%	28,2%
MERVAL ARGENTINA	22.064	7,2%	7,9%	55,8%	36,0%
BURCAP	64.724	5,7%	7,4%	47,0%	31,2%
BOVESPA	68.715	2,0%	6,2%	16,1%	11,2%
MEXBOL	51.075	0,8%	-0,9%	5,4%	10,7%
DOW JONES	21.675	-0,8%	0,4%	16,5%	9,0%
S&P 500	2.426	-0,6%	-1,9%	10,9%	7,4%
ALEMANIA DAX	12.165	1,3%	-0,6%	14,7%	5,0%
FTSE 100	7.324	0,2%	-1,7%	6,6%	2,0%
NIKKEI	19.470	-1,3%	-3,1%	18,1%	-0,6%
SHANGAI COMPOSITE	3.269	1,9%	0,9%	5,3%	4,2%

Fuente: Reuters

RENTA FIJA 18/08/2017	PRECIO	YIELD	V. SEM (bp)	V. MES (bp)
BOGAR ($)	47	7,2	0	-204
PRO 13 ($)	398	4,6	0	-20
PAR ($)	363	4,8	0	10
DISCOUNT ($)	790	4,2	0	0
BONAR 18 (u$s)	1.920	2,3	5	-59
BONAR 24 (u$s)	2.045	4,6	-10	-40
DISCOUNT (u$s)	2.805	6,5	-60	-70
PAR (u$s)	1.197	7,4	-40	-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 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.