

Coyuntura Económica Semanal

Gerencia de Estudios Económicos y Sociales

N° 515 – 11 al 17 de mayo de 2018

Contacto: estudioseconomicos@bpba.com.ar

RESUMEN EJECUTIVO



Logrando estabilidad luego de dos semanas turbulentas

- **Tras 2 semanas de elevada turbulencia cambiaria, la articulación de medidas entre el BCRA y Finanzas logró estabilizar el tipo de cambio.** La combinación de ventas del BCRA en el mercado spot (colocando una postura de USD5.000 millones a \$25) y el de futuros, junto al ingreso de divisas de fondos del exterior para suscribir Bonos del Tesoro Nacional (BOTES) 2023 y 2026 lograron revertir la presión cambiaria alcista. En este marco, el BCRA logró renovar la totalidad de los vencimientos de LEBAC, descomprimiendo la presión sobre el dólar mayorista que al cierre del informe se ubica en la zona de los \$24,3.
- **El BCRA ubicó la tasa de interés de las LEBAC de corto plazo (36 días) en 40%, en línea con rendimiento de los instrumentos de política monetaria en el mercado secundario los días previos.** El resto de los plazos se ubicaron en 40%, 38,5%, 38% y 38% para los plazos de 63, 91, 126 y 154 días, respectivamente.
- **La suba de las tasas de política tuvo su correlato en la mayoría de las tasas activas y pasivas de mercado.** Por lo cual es de esperarse que dichas subas tengan algún impacto negativo en la dinámica del crédito al sector privado.

Argentina. Tipo de Cambio Real a Valores del 17 de mayo

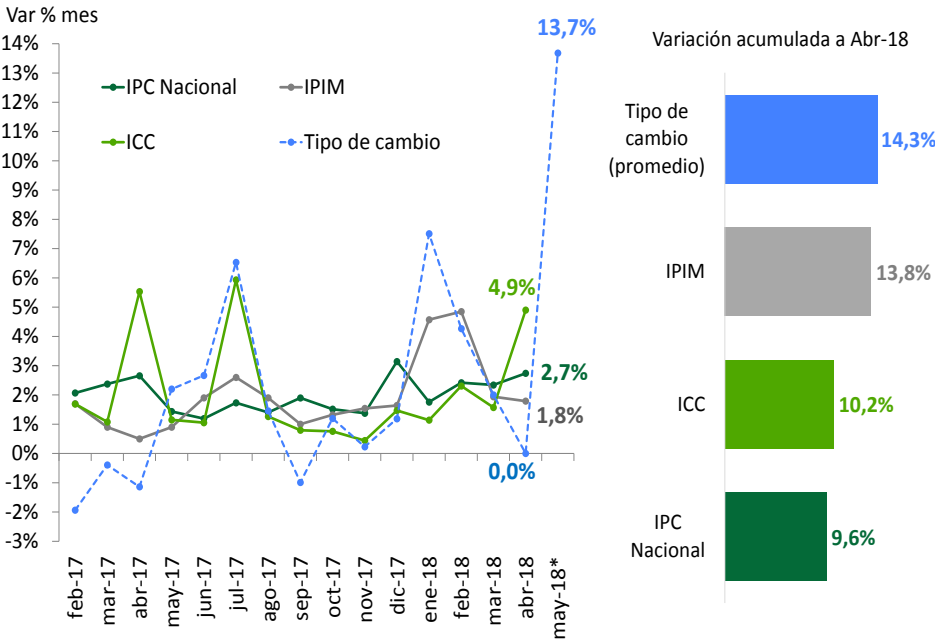


Fuente: BCRA.

Los precios internos se muestran rígidos a la baja

- La evolución de los precios internos en abril estuvo influenciada por las modificaciones en las tarifas de servicios regulados así como también por una inflación subyacente que se muestra persistentemente elevada. El panorama obliga al BCRA a continuar con su política monetaria restrictiva para contener los precios. Más aun dada la evolución reciente del tipo de cambio y los ajustes que quedan pendientes.
- En materia de precios, el mes de mayo presenta un panorama complejo por la evolución del tipo de cambio el cual presionaría al alza los precios mayoristas y estos a los minoristas, haciendo que muy probablemente la inflación tenga un piso de 2,0%, estando nuevamente por encima de lo esperado por el mercado.
- El costo de la construcción también experimentó un mayor ritmo de crecimiento en el cuarto mes del año alentado por la entrada en vigor de los convenios colectivos de trabajo.
- Bajo un contexto de tipo de cambio estable, en abril los precios mayoristas redujeron levemente su crecimiento, ubicándose incluso bastante por debajo del promedio mensual del año (3,3%).

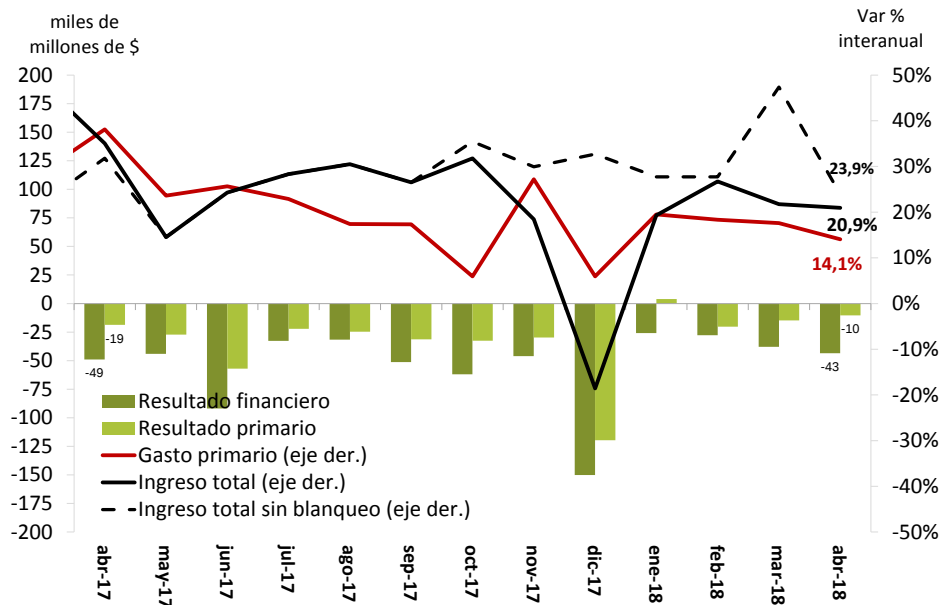
Evolución mensual de los precios internos



Fuerte reducción del déficit primario en abril

- Durante el mes de abril el déficit primario se redujo casi a la mitad en relación al mismo mes del año anterior, donde por décimo mes consecutivo los ingresos fiscales crecieron por encima de las erogaciones en términos interanuales.
- En el análisis de abril, los ingresos estuvieron impulsados por los recursos tributarios vinculados al nivel de actividad y al empleo, mientras que la desaceleración del gasto primario es explicada tanto por la desaceleración de aquellos gastos de tipo automático (salarios, gastos de funcionamientos, prestaciones sociales, etc.) como por la baja interanual del componente discrecional, entre ellos los subsidios económicos y el gasto de capital.
- El **déficit primario** (excluyendo el pago de intereses de la deuda, las rentas del BCRA y las rentas del Fondo de Garantía de Sustentabilidad generadas por activos del sector público no financiero) **de abril fue de \$10.342 millones, 44,6% inferior al déficit presentado el mismo mes del año anterior.** Luego de considerar el pago de intereses de la deuda pública, se alcanzó un resultado financiero negativo de \$43.459 millones, 11,3% inferior al del mismo mes del año anterior.

Evolución de las variables fiscales

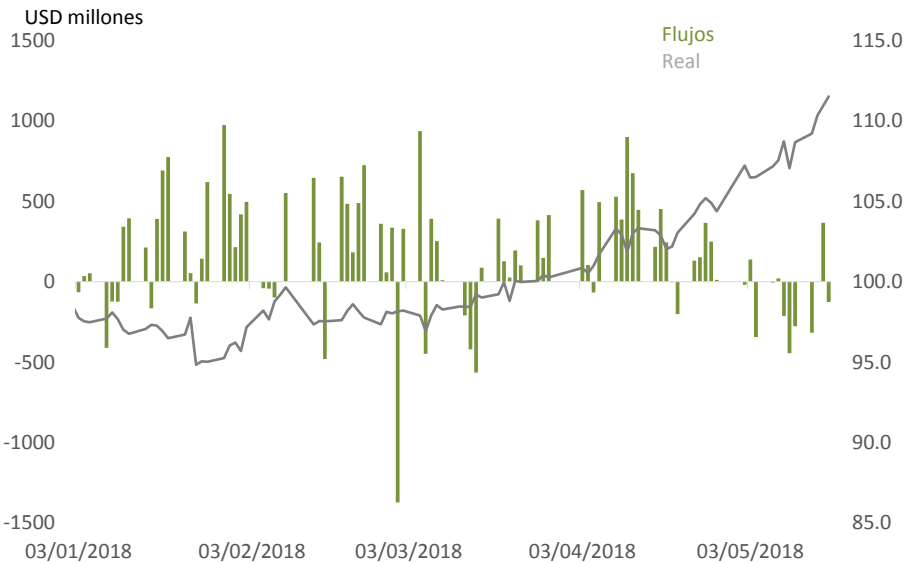


Fuente: Ministerio de Hacienda

Brasil y México dejaron inalterados los tipos de interés

- El aumento de los rendimientos de los bonos de Estados Unidos, junto a un dólar más fuerte, han provocado un importante descenso en los flujos de cartera hacia los ME. El aumento en el rendimiento de los bonos a diez años se aceleró luego de preverse un déficit presupuestario más alto en Estados Unidos, sobrepasando al día de hoy la barrera psicológica del 3%. Los inversores internacionales retiraron alrededor de USD10.000 millones de los mercados de deuda entre el 16 de abril y el 17 de mayo, mientras que los flujos de acciones se vieron afectados en USD5.300 millones.
- Tanto el Comité de Política Monetaria de Brasil como la Junta de Gobierno del Banco de México dejaron inalteradas sus tasas de política monetaria. Para ambas instituciones la evolución reciente del contexto internacional, donde la reducción del apetito por riesgo respecto a las economías de mercados emergentes debilitó sus monedas, hizo prudencial una intervención en su política monetaria, ya que los posibles efectos secundarios de los ajustes en los mercados financieros internacionales podrían reducir las posibilidades de que la inflación y el crecimiento se sitúen cerca de los objetivos de corto plazo.

Brasil. Flujos semanales de acciones y evolución del Real (base=29/12/2017)



Fuente: IIF y Bloomberg



Calendario Económico

	Lunes 14	Martes 15	Miércoles 16	Jueves 17	Viernes 18
Nacionales		En abril, el Índice de Precios al Consumidor Nacional, mostró una suba de 2,7% en relación al mes previo. En febrero, el Indicador Sintético de Servicios Públicos se contrajo 0,3% interanual.	En abril, el Índice de Costo de la Construcción se incrementó 4,9% en relación a marzo y un 25,1% i.a. El Índice de Precios Mayoristas registró una suba mensual de 1,8% en abril. Con una expansión real de 25% i.a., el crédito al sector privado alcanzó en marzo un nivel equivalente a 14,3% del PIB.	En marzo, las ventas en Supermercados crecieron 29% i.a. En los Centros de Compra, las ventas –a precios corrientes- alcanzaron los \$ 5.678,5 millones (+35,5% i.a.).	
Internacionales		I-18: Eurozona exhibió un incremento del PIB de 2,5% i.a.	Eurozona: en abril, la inflación fue de 0,3% mensual. En Brasil, la tasa de interés se ubicó en 6,50%.	México mantuvo la tasa de interés de referencia en 7,5%	Eurozona: la balanza comercial arrojó un superávit de 27,9 miles de millones de euros, en marzo.
	Lunes 21	Martes 22	Miércoles 23	Jueves 24	Viernes 25
Nacionales		Valorización mensual de la Canasta Básica Alimentaria y de la Canasta Básica Total (Abr-18, INDEC) Estimador Mensual de Actividad Económica (Mar-18, INDEC) Comunicado de Política Monetaria (BCRA)	Encuesta de Ocupación Hotelera (Mar-18, INDEC) Intercambio Comercial Argentino (Abr-18) Informe sobre Bancos (Mar-18, BCRA)		Feriado Nacional
Internacionales			Eurozona: Índice Industria Manufacturera (May-18) Brasil: Confianza del Consumidor (May-18) México: PIB (I-18)		

El presente informe no podrá interpretarse o considerarse como un asesoramiento profesional para efectuar determinada operación financiera. El Banco de la Provincia 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 del presente informe. Para su reproducción total o parcial agradecemos citar la fuente