

Esta semana, el INDEC publicó los indicadores socioeconómicos correspondientes al primer trimestre del año, los cuales derivan de la Encuesta Permanente de Hogares. Según la entidad, la tasa de actividad (entre la población mayor a 14 años) se ubicó en 57,2%, representando un 69,6% en varones y 46,1% en mujeres. Retrospectivamente, **la tasa de desempleo calculada en 9,2% se descompone en 10,2% para las mujeres y 8,5% en hombres**. Respecto al nivel educativo de la PEA, tan solo el 27,4% ha completado la secundaria, mientras que el 21,5% posee un título universitario. Por otra parte, se estableció que **durante el primer trimestre del año, la tasa de empleo informal se ubicó en el 33,3%**.

Por otro lado, este martes el fondo estadounidense Morgan Stanley Capital Internacional (MSCI) sorprendió a todo el mercado tras haber decretado que **Argentina todavía no puede ser considerada como “país emergente”, por lo tanto, al menos hasta 2018 seguirá siendo de “frontera”**. Los principales motivos se basaron en que debe haber continuidad en las medidas pro mercado retomadas por la nueva gestión, como así también continuar con las desregulaciones financieras. Por lo tanto, es probable que, de ganar el oficialismo las elecciones legislativas de octubre, Argentina vuelva a ser considerada como mercado emergente en el año próximo.

Analizando el nivel de actividad, el instituto nacional de estadísticas publicó **la encuesta de supermercados y centros comerciales del mes de abril**. Respecto al primero, en el cuarto mes del año se ha contabilizado ingresos por \$27.631,5 millones, es decir un incremento de 24,5% interanual. En consiguiente, **en términos reales la facturación ha presentado una variación negativa de 1,7 puntos porcentuales**, lo cual representa la menor merma desde febrero de 2016. Por el lado de shoppings, en abril registraron ingresos por \$4.803,5 millones, por lo que su variación interanual ha sido de 8,9% en términos nominales y de -8,9% en términos reales. Por otro parte, observando la facturación acumulada del primer cuatrimestre, los supermercados y centros comerciales obtuvieron variaciones nominales positivas de 20,1% y 13,4%, respectivamente, en comparación a igual periodo del año pasado. En términos reales, dicha variación representó mermas por 7,5% y 12,6%, a igual orden.

Respecto a la política monetaria, la entidad presidida por Federico Sturzenegger decidió en la licitación de Lebacks de esta semana **mantener sin cambios los rendimientos de la tasa a menor plazo, 28 días, por lo cual continúa en 25,5%**. La decisión se basó en que pese a los buenos resultados inflacionarios de mayo, las expectativas inflacionarias se encuentran fuera del sendero óptimo con la meta inflacionaria (12% - 17%). Por otro lado, el Banco Central se enfrentaba con el vencimiento de Lebacks por \$547.042 millones, es decir, el 58% del stock total de letras y el 69% de la base monetaria. Por lo tanto, de ese monto se decidieron renovar \$424.272 millones, lo que significó una expansión monetaria de \$122.770 millones. Además, **este lunes el Ministerio de Finanzas emitió un bono por US\$2.750 millones a un plazo de 100 años y a una tasa de endeudamiento de 7,9%**. Dicho título público ha causado mucha controversia ya que Argentina ha sido el único país calificado como de “frontera” en emitir a tal plazo, por lo cual el cupón al cual fue negociado hasta cuadruplica a las tasas obtenidas por países que

también se han endeudado a 100 años como Bélgica, China, Dinamarca, Irlanda, México y Suecia.

Con respecto al dólar, el miércoles, el día después de conocida la noticia de que el país continuaría en la categoría de “frontera”, se registró una cotización récord al quedar el minorista en \$16,54. Sin embargo, en el marco del régimen de flotación cambiaria, este comportamiento fue corregido el día jueves volviendo a cotizar por debajo de los \$16,50.

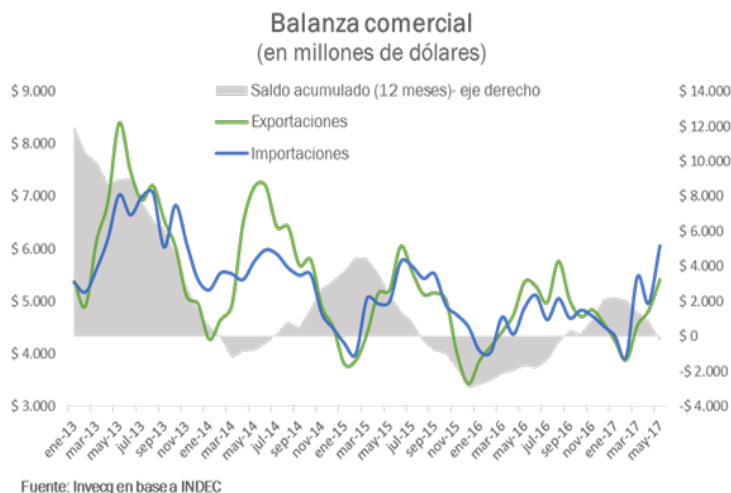
El número



El Ministerio de Hacienda publicó los números fiscales correspondiente a mayo. De esta manera, se logra apreciar un **resultado primario en base caja deficitario en \$27.239,4 millones**. Analizando el **gasto público, se observa un incremento de 23,6% respecto a igual mes del año pasado**, lo que representó una desaceleración de 12% respecto a la tasa de aumento interanual observada en el primer cuatrimestre. En términos desagregados, las **“Prestaciones Sociales”**, aquellas que representan el 55%

del gasto total, **registraron un alza interanual de 34,9%** como consecuencia de un aumento del 43% interanual en jubilaciones y pensiones contributivas. A su vez, las asignaciones han presentado una suba nominal de 13,7% mientras que el aumento en los precios se ubicó en 23,9% en el mismo período. Otro punto importante a tener en cuenta en la reducción del gasto han sido los subsidios económicos, los cuales presentaron una retracción nominal de 15,4% debido a las menores erogaciones al sector energético. **Respecto al gasto de capital, estos presentaron un alza interanual de 15,7%** (-6,6% en términos reales). Por otro lado, los ingresos al sector público registraron un aumento interanual de 14,5%. Los recursos tributarios, los cuales aportaron el 93,5% del total, se incrementaron en 13,7% interanual. No obstante, de no haberse contabilizado los ingresos extraordinarios observados en mayo del año pasado por la distribución impositiva de los recursos coparticipados percibidos durante diciembre 2015 - enero 2016 los ingresos habrían crecido 23,1% y 22,8%, respectivamente. En consiguiente, **en el acumulado de los primeros cinco meses del año, el déficit fiscal ha ascendido a \$87.246,8 millones lo cual representa el 0,9% del PBI**. De esta manera, el Ministerio de Hacienda prevé sobrecumplir la meta fiscal de -2% del PBI establecida para el primer semestre del año, mientras que respecto a la meta total de 2017 (-4,2%) apenas se ha alcanzado el 21% y todo indica que no habría mayores problemas para su cumplimiento.

El gráfico que habla



En la semana el INDEC publicó el informe sobre Intercambio Comercial correspondiente al mes de mayo. En él, se observa un **total de exportaciones por US\$5.415 millones, mientras que las importaciones fueron contabilizadas en US\$6.071 millones**, por lo que, el saldo de la balanza comercial ha dejado un **déficit de US\$642 millones** en el mes. Respecto a las ventas al exterior, pese a que se ha observado un incremento interanual de 0,8%, **las cantidades exportadas han presentado una retracción de 4,2%** las cuales fueron compensadas por el incremento de 5,3% del precio de las mismas, siempre analizando respecto a igual mes de 2016. **Por el lado de las importaciones, tanto el precio como las cantidades presentaron aumentos interanuales de 8,2 y 14,5 puntos porcentuales, respectivamente.** Por otro lado, en términos acumulados, a pesar de que los términos de intercambio han favorecido a Argentina (un alza del 6% en el precio de las exportaciones respecto al 4,7% de los productos importados) durante los primeros cinco meses del año, se registró un egreso de divisas por US\$1.863 millones como consecuencia de una suba de 7,4% en las cantidades importadas en comparación a una merma de 4,1% de las exportadas. Correlacionado a ello, las exportaciones de productos primarios, combustible y energía y MOA han presentado una merma interanual de 10,2%, 8,3% y 7,5%, mientras que las importaciones de bienes de capital y de consumo han tenido un alza de 11,5% y 13,4%, respectivamente. **Por otra parte, analizando el intercambio comercial respecto a las zonas económicas, los mayores saldos comerciales superavitarios han sido con: la zona norte de África y Egipto** tras registrar un total de US\$1.403 millones **y el Sudeste asiático** con US\$1.166 millones. No obstante, comparando con los principales socios comerciales de Argentina, **tanto con el Mercosur como con China se han contabilizado déficit** acumulados por US\$3.015 millones y US\$2.411 millones, respectivamente.

Mercado de cambios

PRINCIPALES MONEDAS DE REFERENCIA			
RESPECTO AL DÓLAR	Cierre	Var. Semanal	Var. Anual
Euro (Union Europea)	0,89	↓ -0,11%	↓ -5,80%
Real (Brasil)	3,33	↑ 1,13%	↑ 2,28%
Peso Mexicano	17,97	↑ 0,22%	↓ -12,88%
Peso Chileno	660,95	↓ -0,53%	↓ -1,42%
Yen (Japon)	111,27	↑ 0,36%	↓ -4,73%
Libra (Inglaterra)	0,79	↑ 0,41%	↓ -3,10%
Franco (Suiza)	0,97	↓ -0,55%	↓ -4,66%

Las monedas han alternado subas y bajas. La más dinámica fue el real que se depreció en 1,13% en la semana, por lo que es la única moneda que ha perdido valor en 2017. Mientras, la que mayor valor ganó en la semana fue el franco suizo con un 0,55% seguido del peso chileno que registró un 0,53%.

EVOLUCION DEL DOLAR CONTRA EL PESO			
TIPO	Pta. Venta	Var. Semanal	Var. Anual
Oficial	\$ 16,4000	↑ 1,05%	↑ 1,42%
Mayorista (Siopel)	\$ 16,2000	↑ 0,90%	↑ 2,31%
Banco Nacion	\$ 16,3500	↑ 1,24%	↑ 1,55%
Dolar Informal	\$ 16,5500	↑ 0,18%	↓ -2,07%

Al cierre del viernes el peso se depreció diecisiete centavos respecto al dólar, dejando al **tipo de cambio en una relación de \$16,40 por dólar**, por lo que obtuvo una variación semanal de 1,05%. De este modo, el día miércoles se observó un valor del dólar récord tras posicionarse en **\$16,54**. Asimismo, tanto el tipo de cambio mayorista como el informal presentaron alzas de 0,90% y 0,18%, respectivamente. En consiguiente, el spread entre el dólar oficial y paralelo se estableció en 0,9 puntos porcentuales.

Tasas de interés y otros activos financieros

PRINCIPALES TASAS DE INTERES		
LOCALES		
Caja de Ahorro	% mensual	0,2500
Plazo Fijo	% 30 días	15,5000
Badlar	% \$ Bcos Priva	19,7500
Lebac	% (+100 d.) ult	24,0000
Call	% anual a 1 di	25,5000
INTERNACIONALES		
Libor	% a 180 d.	1,4486
Prime	%	4,2500
Federal Fund	%	0,9500
Bonos	% 30 años	2,7100
Tasa EEUU	% a 10 años	2,1500

Este martes, **el Banco Central mantuvo constante la tasa de Lebac a menor plazo**, por lo que el rendimiento de la letra a 28 días continúa siendo **25,5%**. De igual manera, la tasa de plazo fijo no presentó variación en la semana. Por otro lado, la tasa de Call obtuvo un incremento semanal de 0,25%. Mientras que la tasa Badlar una retracción de 0,94%

En el plano internacional las tasas tuvieron variaciones leves. La Libor registró una mínima suba estableciéndose en 1,45%. Por otro lado, la tasa del bono a 10 años de Estados Unidos obtuvo una merma de 0,01%, mientras que la del plazo a 30 años una reducción semanal de 0,07%.

OTROS ACTIVOS FINANCIEROS				
ACTIVO	CLASE	CIERRE	Var. Semanal	Var. Anual
ORO	Onza N. York US\$	1256,20	↑ 0,22%	↑ 8,42%
PETROLEO	Barriil WTI US\$	42,86	↓ -4,16%	↓ -20,22%
Carne	Novillo Liniers	30,04	↑ 2,14%	↑ 19,92%
Trigo	Ton. Chicago	169,30	↓ -1,23%	↑ 12,72%
Maiz	Ton. Chicago	140,84	↓ -6,35%	↑ 1,49%
Soja	Ton. Chicago	330,97	↓ -4,02%	↓ -10,77%

Al cierre del viernes, los commodities registraron reducciones y aumentos en sus precios internacionales respecto a la semana pasada. El precio del **maíz** obtuvo la mayor retracción tras registrar una **variación negativa de 6,35%**, por lo que la tonelada se estableció en US\$169,3. Seguido, el petróleo, la soja y el trigo obtuvieron mermas de 4,16%, 4,02% y 1,23%, respectivamente. En consiguiente, **tanto el petróleo como la soja presentan mínimos de once meses**. Por el lado de los alcistas, el oro logró un alza de 0,22%, así es que en el acumulado anual lleva un aumento de 8,42%. La sorpresa positiva de la semana fue la carne con un incremento semanal de 2,14 puntos porcentuales.

Mercado de capitales

PRINCIPALES INDICES BURSATILES				
INDICE	PAIS	CIERRE	VAR. % Sem.	VAR. % Anual
MERVAL	ARGENTINA	20910,52	↓ -1,23%	↑ 23,60%
BOVESPA	BRASIL	61200,96	↓ -0,35%	↑ 1,62%
IPSA	CHILE	4781,69	↓ -1,34%	↑ 15,18%
MEXBOL	MEXICO	49077,38	↑ 0,05%	↑ 7,89%
DOW JONES	EEUU	21401,68	↑ 0,20%	↑ 8,29%
FTSE 100	INGLATERRA	7424,13	↓ -0,53%	↑ 3,94%
NIKKEI	JAPON	20132,67	↑ 0,95%	↑ 5,33%
SHANGAI	CHINA	3157,87	↑ 1,11%	↑ 1,83%











Finalizada la semana, **prácticamente todos los mercados latinoamericanos han presentado retracciones**. La mayor pérdida fue para el índice chileno tras registrar un rojo de 1,34%, seguido del **Merval con un -1,23%**, mientras que cerrando el podio se encuentra al Bovespa con -0,35%. La única excepción fue el Mexbol con una mínima suba de 0,05%. También en rojo se observa a la principal bolsa europea, la de Londres, con una merma de 0,53%. Respecto a los índices alcistas, las bolsas asiáticas han presentado las mayores ganancias como consecuencia del ingreso de China al índice MSCI y por el lado japonés, la recuperación de la paridad del yen/dólar. En primer lugar el índice chino marcó una suba de 1,11% seguido del Nikkei con un alza de 0,95 puntos porcentuales.

PANEL LÍDER MERVAL							
ACCION	PRECIO	Var. Sem.	Var. Anual	ACCION	PRECIO	Var. Sem.	Var. Anual
Agrometal	38,80	↓-4,08%	↑ 43,70%	Grupo Galicia	66,00	↓-3,08%	↑ 54,57%
Aluar	10,80	→0,00%	↑ 8,22%	Holcim	43,50	↓-1,81%	↑ 25,36%
Petrobras Brasil	63,35	↓-3,28%	↓-22,93%	Mirgor	333,95	↓-1,32%	↑ 18,42%
Autop. del Sol	93,80	↑5,99%	↑ 81,26%	Pampa Energía	38,45	↓-4,23%	↑ 74,77%
Banco Macro	141,50	↑1,43%	↑ 37,78%	Petrobras Argentina	19,60	↓-4,39%	↑ 77,38%
CE. Costanera	14,00	↓-6,04%	↑ 32,70%	Petrolera Pampa	87,65	↑2,63%	↑ 3,73%
Celulosa	11,50	↓-6,50%	↓-35,57%	San Miguel	110,70	↑1,75%	↓ -6,19%
Central Puerto	22,40	↓-3,03%	↓-13,85%	Telecom	79,80	↓-0,81%	↑ 35,95%
Comercial	3,35	↓-2,05%	↑ 12,79%	T. de Gas del Norte	33,70	↑1,05%	↑145,99%
Cresud	29,85	↑0,17%	↑ 21,84%	T. de Gas del Sur	53,95	↑6,94%	↑ 82,26%
Consultatio	35,60	↓-4,81%	↓ -8,72%	Transener	28,25	↑1,99%	↑ 87,71%
Edenor	25,10	↓-0,59%	↑ 21,26%	Tenaris	241,10	↓-2,49%	↓ -13,27%
Siderar	10,65	↓-0,93%	↑ 13,90%	YPF	360,00	↑4,35%	↑ 39,00%
Banco Francés	101,00	↓-2,65%	↑ 8,60%				

Al cierre del viernes, el Merval obtuvo otra merma siendo la tercera consecutiva. En esta oportunidad fue de 1,23% debido a la sorpresiva decisión del MSCI de no reclasificar a Argentina como mercado emergente al menos hasta 2018. El principal papel perdedor de la semana fue Celulosa, tras sufrir una corrección en su cotización de 6,5% y acumula una retracción anual de 35,57%. En segundo lugar, Central Costanera obtuvo una merma de 6,04%. Por el lado de las que cerraron en alza, las mayores ganancias se observaron en el sector energético. Transportadora de Gas del Sur marcó un alza de 6,94%, mientras que en segundo lugar aparece Autopistas del Sol con un incremento de 5,99%.

TITULOS DE DEUDA (Precios del MAE)					
TITULO	VALOR	Var. Sem.	TITULO	VALOR	Var. Sem.
Bonad 18	\$ 1.615,00	↑ 1,44%	Bonar 20 D	US\$ 114,30	↓ -0,18%
Bonar 22	\$ 1.726,00	↑ 0,94%	Bonar 24 D	US\$ 116,90	↓ -0,60%
Boncer 21	\$ 118,20	↑ 0,64%	Discount 33 D	US\$ 164,40	↓ -0,24%

Luego de la decisión del MSCI se observó una clara tendencia, **todos los títulos en pesos han presentado ganancias semanales mientras que los bonos dolarizados retracciones**. El Bonar 22 fue el de mayor incremento con un 0,94%.

RIESGO PAIS EN PUNTOS BASICOS				
RIESGO PAIS	CIERRE		Var. % Sem.	Var. % Anual
EMBI +	342		3,64%	 -5,52%
ARGENTINA	423		4,70%	 -6,62%
BRASIL	298		4,20%	 -8,31%
MEXICO	203		5,73%	 -11,35%
URUGUAY	202		3,06%	 -17,21%

El riesgo país argentino cerró la semana con un aumento de 4,70 puntos porcentuales respecto a la semana previa debido a la continuación de la denominación de “país frontera”.

No obstante, el índice nacional se encuentra 6,62% por debajo de principio de año, aunque se aleja de los 400 puntos. Respecto a los demás países, tanto Uruguay, Brasil como México obtuvieron un incremento semanal de riesgo país de 3,06%, 4,20% y 5,73%, respectivamente. Todos los índices han estado condicionados por la evaluación de Morgan Stanley.

—

Si estás interesado en conocer acerca de los informes y servicios que ofrecemos desde la [Unidad de Economía](#), podés ver más [ACÁ](#).