



TEMAS DE LA SEMANA

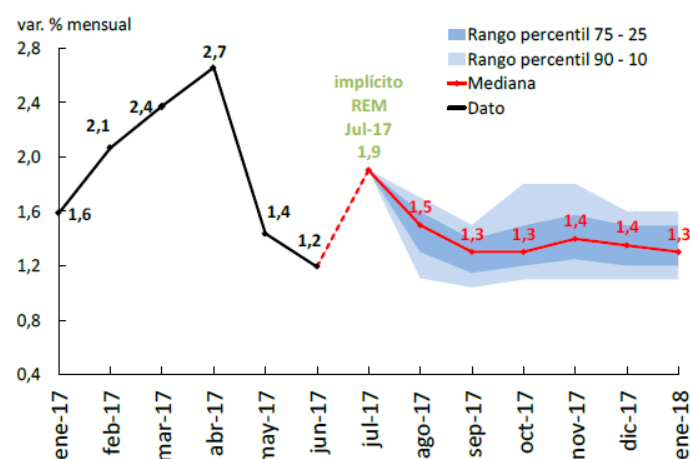
Relevamiento de Expectativas. El Banco Central difundió las expectativas de mercado de los participantes de su encuesta mensual (bancos, consultoras, centros de investigación, etc.). Los resultados muestran un aumento en la inflación anual para 2017 desde 21,6% en junio hasta 22% en julio, al tiempo que la expectativa para los próximos 12 meses subió de 17,0% a 17,1%. Por otro lado se destaca la resistencia de la inflación núcleo con una suba promedio de 1,3% mensual para el segundo semestre. La reducción de este indicador es el principal objetivo anunciado por el BCRA a la hora de su decisión en términos de tasas de interés.

En este sentido los participantes de la compulsión, elevaron sus proyecciones de tasa de política monetaria 1,45 puntos porcentuales por encima del relevamiento de junio, llevándola a 26,25% para agosto. El REM estima que el BCRA inicie recién en septiembre un sendero gradual de reducción de la tasa de política monetaria, hasta un valor de 23,80% para fin de año.

A fines de 2017, los analistas proyectan que el nivel del tipo de cambio nominal alcanzaría \$/US\$ 18,3 promedio mensual (15,7% i.a.), cifra superior a la del REM anterior.

Relevamiento expectativas de mercado BCRA		Precios minoristas (IPC nivel general-Nacional; INDEC)		IPC núcleo -Nac. INDEC	
Periodo	Referencia	Mediana	Promedio	Mediana	Promedio
ago-17	var. % mensual	1,5	1,4	1,5	1,5
sep-17	var. % mensual	1,3	1,3	1,3	1,3
oct-17	var. % mensual	1,3	1,4	1,3	1,3
nov-17	var. % mensual	1,4	1,4	1,2	1,2
dic-17	var. % mensual	1,4	1,3	1,3	1,3
ene-18	var. % mensual	1,3	1,4	1,3	1,3
Próx. 12 meses	var. % i.a.	17,1	17,3	15,8	15,7
Próx. 24 meses	var. % i.a.	12,5	12,4	11,0	11,2
2017	var. % i.a.; dic-17	22,0	22,1	20,1	20,2
2018	var. % i.a.; dic-18	15,5	15,6	14,0	14,0
2019	var. % i.a.; dic-19	10,4	10,8	10,0	10,0

Gráfico 1.1 | Expectativas de inflación mensual — IPC



Fuente: REM - BCRA

El crecimiento económico esperado se mantuvo inalterado para 2017 y los próximos 2 años (2,7% para 2017 y de 3,0% y 3,2% para 2018 y 2019 respectivamente), si bien se corrigió a la baja el crecimiento desestacionalizado previsto para el cuarto trimestre de 2017 desde 1,0% a 0,9%.

Estimador Mensual Industrial. De acuerdo al EMI difundido por el INDEC, la actividad industrial subió un 6,6% en junio respecto a igual mes de 2016, confirmando el repunte insinuado en mayo



cuando arrojó un alza del 2,7%. Aun así el acumulado de los primeros seis meses arroja un resultado neutro, por primera vez tras 15 meses en terreno negativo.

La actividad industrial estuvo impulsada fundamentalmente por los **productos minerales no metálicos** (18,0%), **la industria automotriz** (15,9%) y **la metalmecánica excluida la industria automotriz** (15,4%). El crecimiento experimentado en el primer bloque en el mes de junio de 2017 está impulsado por el segmento de otros materiales de construcción que registra un incremento de 23,1% y por la producción de cemento con un aumento de 13,8%, en comparación con el mismo mes del año 2016. Asimismo, la elaboración de vidrio presenta un aumento de 2,5% en junio de 2017 respecto del mismo mes del año anterior. La mejora en la industria

automotriz, estuvo vinculada a mayores exportaciones (+36% i.a. en junio) a partir de la recuperación del mercado brasileño, destino del 62% de las colocaciones externas de automóviles y utilitarios. En cuanto a la industria metalmecánica excluida la automotriz, el crecimiento estuvo amparado en la actividad de la construcción y sus bienes relacionados, la buena performance de los bienes de consumo durable y el sostenido impulso de la maquinaria agrícola.

Construcción. Según los datos del Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC), durante el mes de junio de 2017 el índice subió 17% con respecto a igual mes del año anterior. El dato del acumulado durante los seis primeros meses del año 2017 registra un aumento de 7,1% con respecto a igual período del año 2016. La recuperación de la actividad, tiene su impacto en el

empleo registrado, con una mejora del 2,1% en el mes y un acumulado de 6 meses del 8,1% frente al año anterior. Por el lado del consumo aparente de los insumos para la construcción, en el mes de junio muestran subas interanuales de 87,3% en asfalto, 37,5% en hierro redondo para hormigón, 24,4% en placas de yeso, 21,9% en el resto de los insumos (incluye vidrio para construcción y tubos de acero sin costura), 17,2% en cemento, 11% en pinturas para construcción, 8,9% en pisos y revestimientos cerámicos y en ladrillos huecos y 4% en artículos sanitarios de cerámica.

EMI. Variaciones porcentuales respecto a igual mes del año anterior



Gráfico 1. ISAC. Variación porcentual respecto a igual mes del año anterior

