

Informe de Coyuntura del IERAL

Año 27 - Edición N° 1165 – 22 de Noviembre de 2018

Coordinador: Jorge Vasconcelos

Editorial – Jorge Day

Se recuperan las exportaciones a Brasil, focalizadas en autos y trigo en 2018, pero se espera un impacto más amplio para 2019

En Foco 1 – Joaquín Berro Madero

Empresas distribuidoras de gas y electricidad confirman mejoras en sus márgenes durante el tercer trimestre del año

En Foco 2 – Agustín Shehadi

La confianza del consumidor marca un piso en el último tramo del año, aunque al menos las expectativas de inflación comienzan a bajar

En Foco 3 – Vanessa Toselli y Lucía Iglesias

El dato regional de la semana:

La demanda de energía acumula en 9 meses una suba de 2,4% interanual, pero en setiembre pasó a terreno negativo (-5,5%)

Selección de Indicador

Edición y compaginación

Karina Lignola y Fernando Bartolacci

IERAL Córdoba

(0351) 473-6326

ieralcordoba@ieral.org

IERAL Buenos Aires

(011) 4393-0375

info@ieral.org

Fundación Mediterránea

(0351) 463-0000

info@fundmediterranea.org.ar



Editorial:**4*****Se recuperan las exportaciones a Brasil, focalizadas en autos y trigo en 2018, pero se espera un impacto más amplio para 2019***

- Con un crecimiento de poco más de 1% en 2018, Brasil está aumentando sus importaciones de origen argentino en un 16% en dólares. Este fenómeno podría profundizarse en 2019, ya que se espera que el PIB del vecino país se expanda a un ritmo cercano al 2,5% anual, en un contexto de apreciación del real en relación al peso argentino, que favorece la competitividad de los productos locales
- En los primeros diez meses de 2018, las exportaciones de vehículos automotores de la Argentina a Brasil han aumentado un 33% en dólares, las de trigo lo hicieron un 36% y las de combustibles un 13%. Sin embargo, para el resto de los rubros se observa una leve caída, de 1 %, respecto de igual período de 2017
- La jurisdicción de mayor "brasildependencia" es la provincia de Buenos Aires, con el 30% de sus exportaciones concentrada en el vecino país, guarismo que es de 9% para Santa Fe y de 11% para Córdoba. Por su parte, el 22% de las exportaciones de Río Negro van a Brasil, el 19% para el caso de Mendoza, el 17% para Tucumán y el 16% Misiones. Entre los productos con volumen significativo de ventas a Brasil se destacan la malta, papas preparadas, lácteos y quesos, harina de trigo, pasta de madera, porotos, peras, ajo, vinos, aceitunas y aceite de oliva

En Foco 1:**9*****Empresas distribuidoras de gas y electricidad confirman mejoras en sus márgenes durante el tercer trimestre del año***

- Los balances de las firmas distribuidoras muestran mejoras en su margen operativo al 32% del total facturado en el caso del gas y 13,5% en el caso de electricidad
- En el tercer trimestre, la facturación de las distribuidoras de gas subió 191% interanual, pero los costos de ventas lo hicieron un 195%. En electricidad, facturación y costos aumentaron 93,6% y 105,4%, respectivamente
- La rentabilidad neta en términos de facturación se ubicó en 8,4% en el sector distribución de gas y en 5% en el caso del sector distribución de energía eléctrica

En Foco 2:**14*****La confianza del consumidor marca un piso en el último tramo del año, aunque al menos las expectativas de inflación comienzan a bajar***

- La última encuesta de la Universidad Di Tella refleja para noviembre una caída adicional de la confianza del consumidor, aunque el cambio es leve respecto a octubre
- El índice general de noviembre se ubicó 19 puntos por debajo de igual mes de 2017, con un descenso pronunciado en las expectativas vinculadas con la adquisición de bienes durables e inmuebles (-27,2 puntos), y más moderado en la percepción de la situación macroeconómica (-12,2 puntos)
- Las expectativas de inflación de la población, encuestadas también por la UTDT, que habían marcado en octubre un pico de 40% en el horizonte de doce meses, pasaron a 30% en la medición de noviembre

En Foco 3:

19

El dato regional de la semana: La demanda de energía acumula en 9 meses una suba de 2,4% interanual, pero en setiembre pasó a terreno negativo (-5,5%)

- Por regiones el acumulado de 9 meses muestra un aumento de 6,2% interanual en el NEA, 2,4% en la zona Pampeana, 1,7% en el NOA, 1,6% en la Patagonia y 0,3% en Cuyo
- Por provincias la suba más significativa se observó en Chaco (9,9%), en Corrientes (7,9%), en Santiago del Estero (7,2%), Chubut (6,9%), Salta (5,2%) y Jujuy (5,1%)
- En cambio, hubo caídas en la demanda de energía en Catamarca (-6,5%), Neuquén (-6,3%), San Juan (-0,8%) y Río Negro (-0,5%)

Selección de Indicadores

22

Editorial

Se recuperan las exportaciones a Brasil, focalizadas en autos y trigo en 2018, pero se espera un impacto más amplio para 2019

Jorge Day

- Con un crecimiento de poco más de 1% en 2018, Brasil está aumentando sus importaciones de origen argentino en un 16% en dólares. Este fenómeno podría profundizarse en 2019, ya que se espera que el PIB del vecino país se expanda a un ritmo cercano al 2,5% anual, en un contexto de apreciación del real en relación al peso argentino, que favorece la competitividad de los productos locales
- En los primeros diez meses de 2018, las exportaciones de vehículos automotores de la Argentina a Brasil han aumentado un 33% en dólares, las de trigo lo hicieron un 36% y las de combustibles un 13%. Sin embargo, para el resto de los rubros se observa una leve caída, de 1%, respecto de igual período de 2017
- La jurisdicción de mayor “brasildependencia” es la provincia de Buenos Aires, con el 30% de sus exportaciones concentrada en el vecino país, guarismo que es de 9% para Santa Fe y de 11% para Córdoba. Por su parte, el 22% de las exportaciones de Río Negro van a Brasil, el 19% para el caso de Mendoza, el 17% para Tucumán y el 16% Misiones. Entre los productos con volumen significativo de ventas a Brasil se destacan la malta, papas preparadas, lácteos y quesos, harina de trigo, pasta de madera, porotos, peras, ajo, vinos, aceitunas y aceite de oliva

Brasil es un cliente muy importante, con gran volumen y cercanía a nuestro país. Luego de un par de años malos, su economía ha comenzado a recuperarse, y se pronostica un mayor crecimiento para el próximo año. Además, se ha encarecido con respecto a Argentina. Ambas noticias favorecen una demanda creciente de nuestros productos, hecho que ya comenzó a observarse durante este año. En este contexto, un interrogante es cómo estas compras brasileras impactan sobre las economías provinciales.

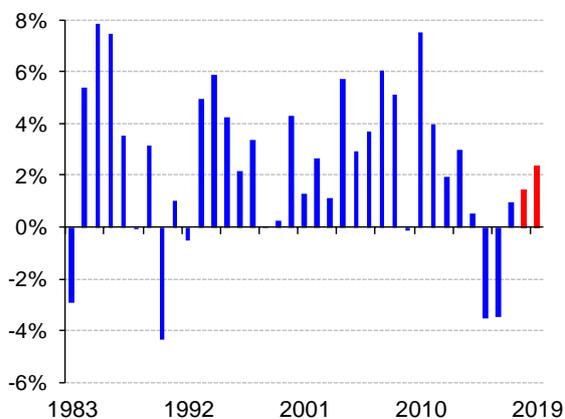
Contexto brasileiro

En 2018 su PBI terminará creciendo un 1%, y para 2019 se estima que lo hará a un ritmo mayor (2,5%). Además, a pesar haberse devaluado el real, el peso argentino lo hizo de modo más acentuado, por lo cual Brasil se encareció con respecto a nuestro país, y se prevé que durante el próximo año el tipo de cambio nos continúe favoreciendo.

Creció y crecerá más en 2019

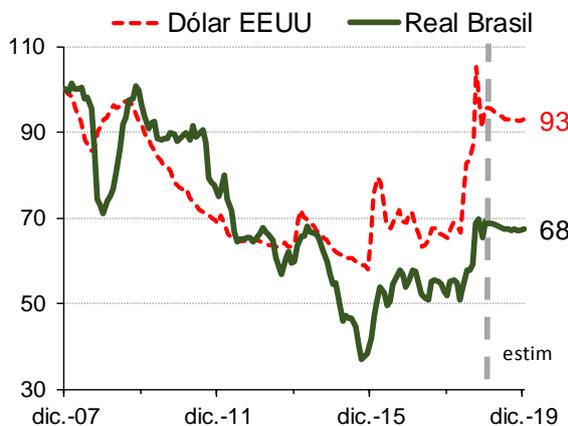
PBI Brasil - Crecimiento

var. % anual - basado en BC Brasil y FMI



Brasil se encareció respecto a Argentina

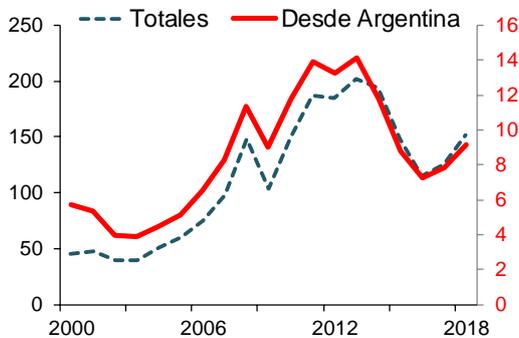
Tipo de cambio real Arg basado en M. Econ, B.Centrales.
Indice Base 100: Dic 2006



De esta manera, se ha observado una importante recuperación en las importaciones brasileiras, tanto de productos argentinos (aumentaron un 16% en dólares), como del resto del mundo. Y atendiendo a los pronósticos macroeconómicos, es dable esperar que se mantenga esta tendencia alcista en sus compras de productos extranjeros.

Impo brasileiras

acum 10 meses - MM (miles de millones) u\$s
basado en Aduana Brasil

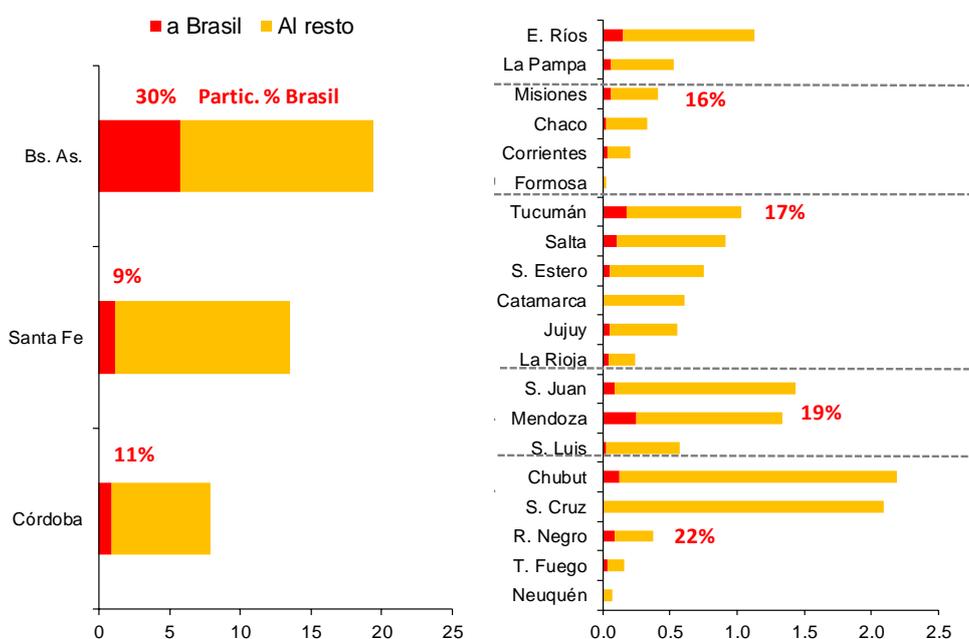


Influencia sobre economías provinciales

Para tener una cifra como referencia, Brasil representa un 16% de las exportaciones argentinas. Entonces, consideremos las provincias que destinan un porcentaje mayor de sus ventas externas a ese país.

Sólo hay cinco, de las cuales se destaca por lejos Buenos Aires (30% de sus exportaciones van a Brasil), principalmente autos, y luego lejos, materias plásticas y trigo. Le sigue Río Negro (22%, casi todo peras y manzanas), Mendoza (19%, con ajo, vino y productos agroindustriales, como aceite de oliva), Tucumán (17%, autopartes) y Misiones (16%, pasta para papel, basada en su actividad forestal).

Exportaciones provinciales: totales y a Brasil
Año 2017 - en Miles de Millones u\$s - basado en INDEC

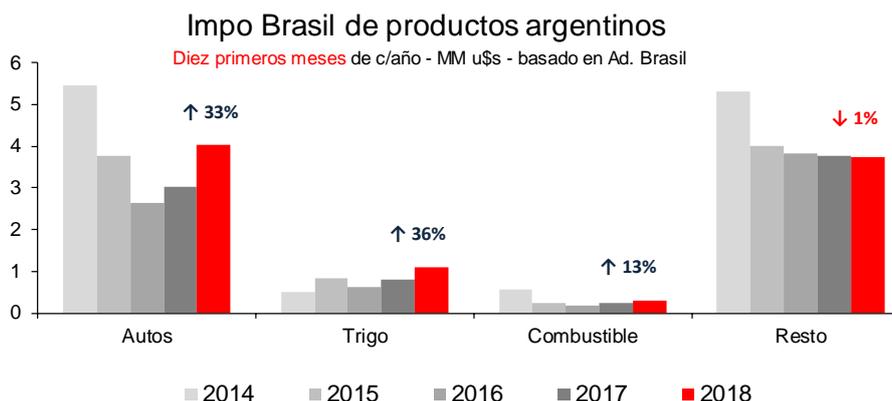


¿Qué se destaca? Cuando se habla de una recuperación brasilera, el impacto fuerte se percibe en Buenos Aires, y luego en el resto del país. Por otro lado, en cada una de esas provincias recién mencionadas, las ventas se concentran en uno o pocos productos. El principal bien exportado es automotor, una industria en donde Argentina no tiene ventajas comparativas, es muy dura la competencia internacional. El intercambio con Brasil se ha logrado luego de un consenso entre ambos países. Y pensando en economías regionales, hay una variedad de productos que se envían a Brasil, aunque pesan poco en el global exportado.

Como se mencionó al inicio, en diez meses, las exportaciones a Brasil se han incrementado un 16% en dólares. Desagregando por productos, los vinculados a la actividad automotriz se ha incrementado un 33%, algo muy bueno para el sector,

sabiendo que durante este año está enfrentando una fuerte caída en sus ventas en el mercado interno. En 2016 la situación era la inversa, se vendía menos autos a Brasil, que se compensaba con mayores ventas internas.

También ha habido un fuerte repunte en trigo (36%). Pero, excluyendo combustible, llamativamente ha habido una disminución en el resto de los productos argentinos importados por Brasil.



En realidad, ha sido bastante heterogéneo el desempeño en los distintos sectores. Unos suben y otros bajan. Pensando en el Alto Valle, hubo una recuperación fuerte en manzanas, pero luego de un muy mal año. En Cuyo, se observó una fuerte reducción en ajo, principalmente explicado por bajos precios, dada la invasión de ajo chino. En cuanto a Misiones, ha habido una recuperación en las ventas de pasta para papel.

Gráfico: Otros productos de la región Pampeana y del NEA

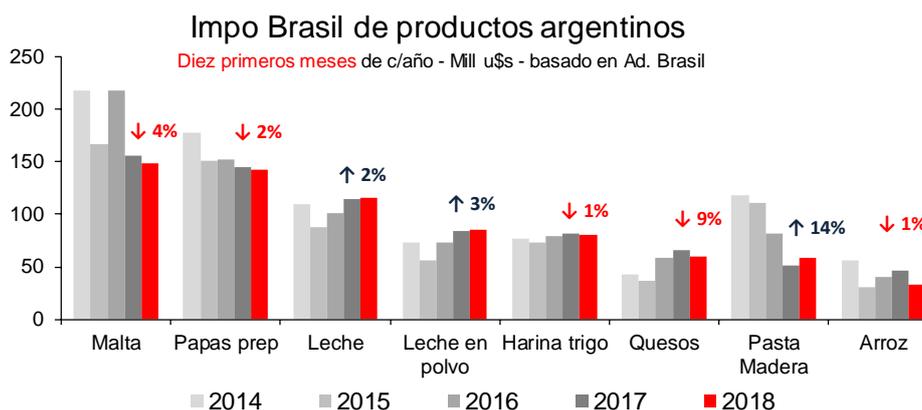
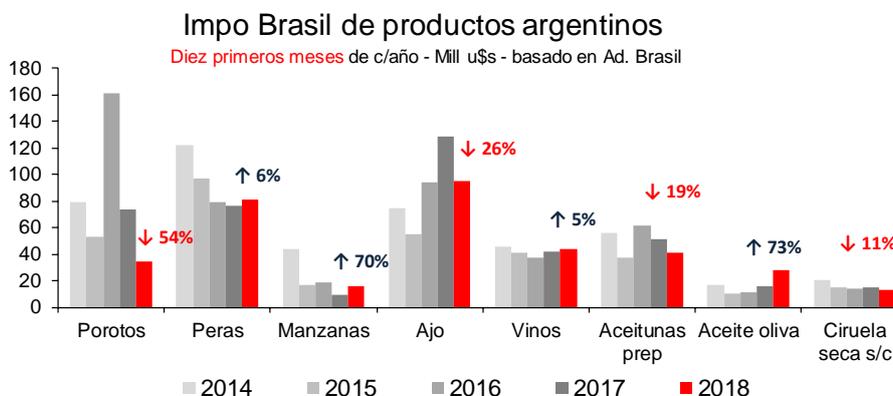


Gráfico: productos del Oeste Argentino



Concluyendo, se puede comentar que, en materia de importaciones brasileras de productos argentinos, éstas han aumentado fuertemente, pero sorprende que lo hace principalmente en dos de sus principales rubros (automotores y trigo). En el promedio de los productos regionales (agro y agroindustria), esas importaciones se han mantenido estancadas, unos aumentando (por ej., frutas) y otros cayendo (ajos). Desde una perspectiva regional, podría decirse que el impacto positivo desde Brasil se ha notado más en Buenos Aires y en la región pampeana.

Para el próximo año, las condiciones macroeconómicas, con un Brasil que crecería a un ritmo mayor (aunque todavía lejos de lo que correspondería a una economía emergente) y manteniéndose caro con respecto a nuestro país, favorecerían mayores importaciones brasileras de productos argentinos. Lo esperable es que dicho movimiento sea más homogéneo, ampliando el impacto positivo al resto de sectores, para los que en 2018 no ocurrieron cambios significativos.

En Foco 1

Empresas distribuidoras de gas y electricidad confirman mejoras en sus márgenes durante el tercer trimestre del año

Joaquín Berro Madero

- Los balances de las firmas distribuidoras muestran mejoras en su margen operativo al 32% del total facturado en el caso del gas y 13,5% en el caso de electricidad
- En el tercer trimestre, la facturación de las distribuidoras de gas subió 191% interanual, pero los costos de ventas lo hicieron un 195%. En electricidad, facturación y costos aumentaron 93,6% y 105,4%, respectivamente
- La rentabilidad neta en términos de facturación se ubicó en 8,4% en el sector distribución de gas y en 5% en el caso del sector distribución de energía eléctrica

En las últimas semanas, se presentaron los balances del tercer trimestre del año vinculados a empresas distribuidoras de servicios de gas y electricidad. Como se mencionara en informes anteriores, la recomposición tarifaria ha impactado positivamente en la ecuación financiera y económica de este conjunto de firmas, derivando en mejoras en los indicadores de márgenes operativos y rentabilidad neta. Sin embargo, el tercer trimestre reflejó también una leve suba en la incidencia de los costos. A su vez, dentro de estos resultados, se observan distintas velocidades y magnitudes dependiendo el sector que se analice.

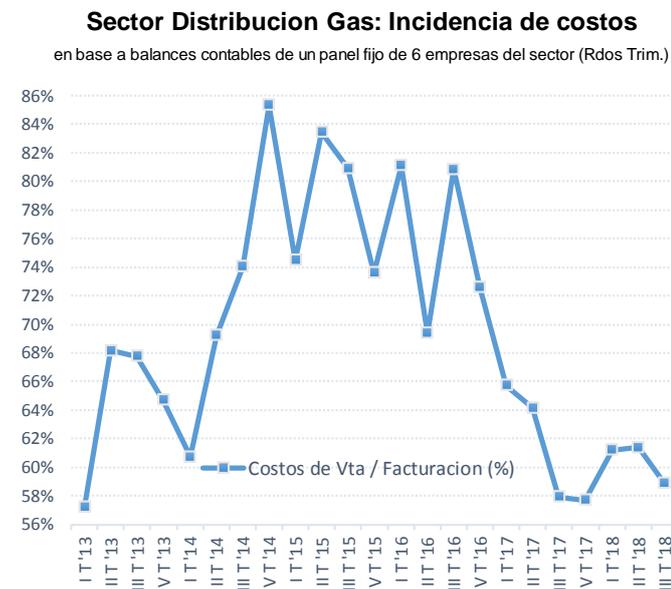
El presente trabajo se realizó en base a los libros contables que remiten a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires un panel fijo de 11 empresas cuya actividad principal es el transporte y la distribución, tanto de servicio de gas, como de energía eléctrica. Por disposición de datos, el análisis se realiza en el periodo que va de 2013 a 2018 en el sector del gas y, de 2012 a 2018 en el sector eléctrico.

Para tener una idea del volumen de operación de estas firmas, cabe tener en cuenta que en los últimos doce meses su facturaron agregada fue de más de \$170,4 mil millones.

Sector distribución de gas

En el caso de la distribución de gas, el ritmo de facturación se aceleró significativamente hasta 191% a/a durante el tercer trimestre; dato que compara con el 119% a/a verificado durante el segundo trimestre. Sin embargo, los costos de venta crecieron aún más rápido, 195% a/a el trimestre pasado, mostrando también una aceleración respecto al trimestre anterior. A pesar de esta diferencia en la dinámica, los costos de venta se mantienen estables en torno a 59,4% del total facturado desde hace doce meses; todavía lejos del 77% que representaron en promedio durante 2015/16.

Como muestra el gráfico de más abajo, durante el período de congelamiento de tarifas los costos de venta pasaron de representar el 64,5% del total facturado en 2013 a 85,3% en el cuarto trimestre de 2014. Esto generó que las firmas del sector fueran cada vez más dependientes de la asistencia estatal; afectando su capacidad de inversión y la calidad en la prestación del servicio. Sin embargo, hacia fines de 2015 se observa una clara tendencia a la baja. Alcanzando un piso de 57,7% durante el último trimestre de 2017. Durante el tercer trimestre el cociente se ubico en 58,9% del total facturado en el trimestre.



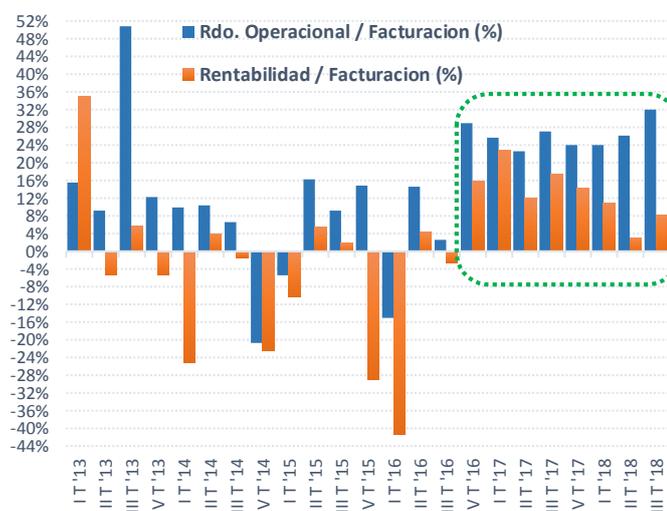
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea d/datos del Bolsar

Este fenómeno de amesetamiento en la incidencia de los costos, combinado con una fuerte recuperación en los niveles de facturación; dio lugar a mejoras en los márgenes de ganancia. Como muestra el grafico de más abajo, el ratio de resultado operativo sobre la facturación -proxy de la "caja" de las empresas transportadoras y distribuidoras de gas- se mantienen firme en terreno positivo a partir del último trimestre de 2016. En este sentido, el cociente paso de promediar 14,4% del total

facturado en los trimestres de margen de caja positivos entre 2013 y fines de 2016; a 26,3% durante los últimos ocho trimestres para los que se tienen datos. Mas aun, el tercer trimestre del corriente año refleja una leve suba en el indicador alcanzando un pico de 32% del total facturado. Asimismo, la rentabilidad -medida también en términos de la facturación- se mantuvo en terreno positivo desde el último trimestre de 2016, aunque los márgenes se han acotado. Así, luego promediar 16,5% entre fines de 2016 y fines de 2017; este año pasó de 10,9% el primer trimestre a 3% el segundo y 8,4% el tercero.

Sector Distribucion Gas: indicadores de rentabilidad

en base a balances contables de un panel fijo de 6 empresas del sector (Rdos Trím.)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea d/datos del Bolsar

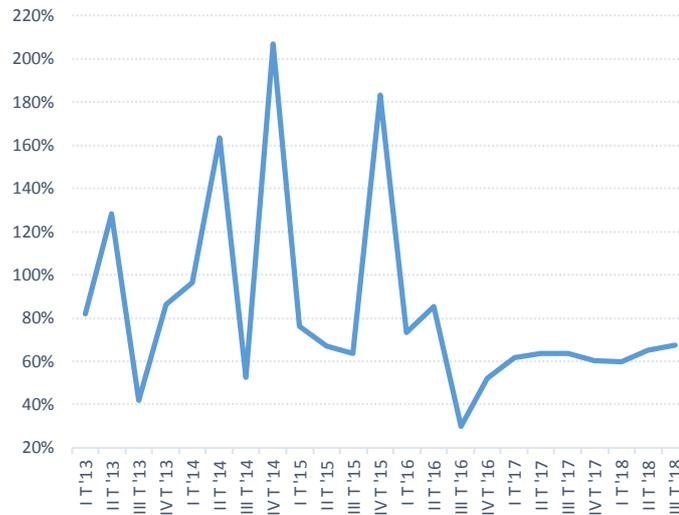
Sector distribución de energía eléctrica

En el caso del sector distribuidor de energía eléctrica el panorama de mejora viene siendo más acotado; esto, se debe principalmente a que la infraestructura eléctrica se encontraba aún más deteriorada que en el caso del gas. Asimismo, la incidencia de los costos ha sido más significativa en las firmas distribuidoras de energía eléctrica que en las vinculadas al gas.

Como refleja el grafico de abajo, el indicador de costos de venta sobre facturación viene creciendo suavemente desde el piso de 29,6% verificado el tercer trimestre de 2016. Dos años después, se ubica en 67,4%. Detrás de este comportamiento, se observa que mientras la facturación creció 93,6% a/a en el tercer trimestre de 2018; los costos crecieron 105,4% a/a. A pesar del aumento, se debe tener en cuenta que de momento el indicador ha ganado en estabilidad, ya no es tan volátil como en años anteriores. Esto obedece principalmente a una mayor estabilidad en la dinámica de facturación a partir de la recomposición tarifaria.

Sector Distribucion Energia Electrica: Costo Venta / Facturacion

en base a balances contables de un panel fijo de 5 empresas del sector (Rdos Trim.)

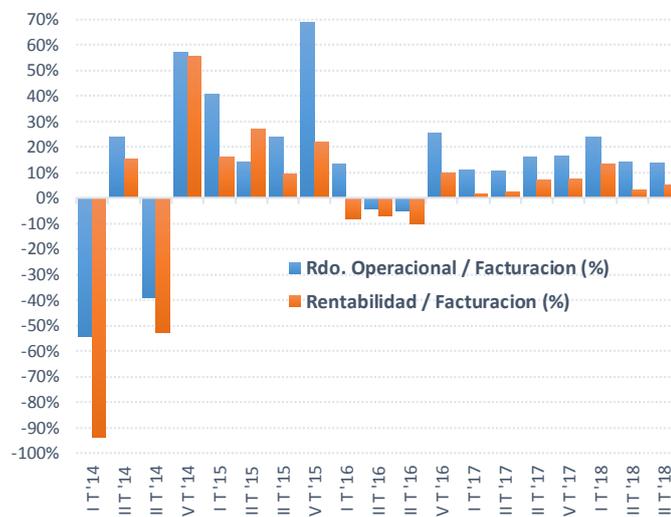


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea d/datos del Bolsar

En este contexto, si bien los márgenes han pasado a terreno positivo, lo han hecho mas tarde y con menor vigor.

Sector Distribucion Energia Electrica: margenes

en base a balances contables de un panel fijo de 5 empresas del sector (Rdos Trim.)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea d/datos del Bolsar

Como muestra el último gráfico, el ratio de resultado operativo en términos de la facturación se mantiene en terreno positivo desde fines de 2016, cuando marco un pico de 25,3%. El tercer trimestre del año lo muestra en 13,5%. En igual sentido, la rentabilidad neta (en términos de la facturación) paso de 9,8% a fines de 2016 a 5% ahora. En este contexto, los balances de distribuidoras eléctricas muestran resultados

positivos, aunque levemente más acotados a los verificados en los primeros trimestres del año.

En Foco 2

La confianza del consumidor marca un piso en el último tramo del año, aunque al menos las expectativas de inflación comienzan a bajar

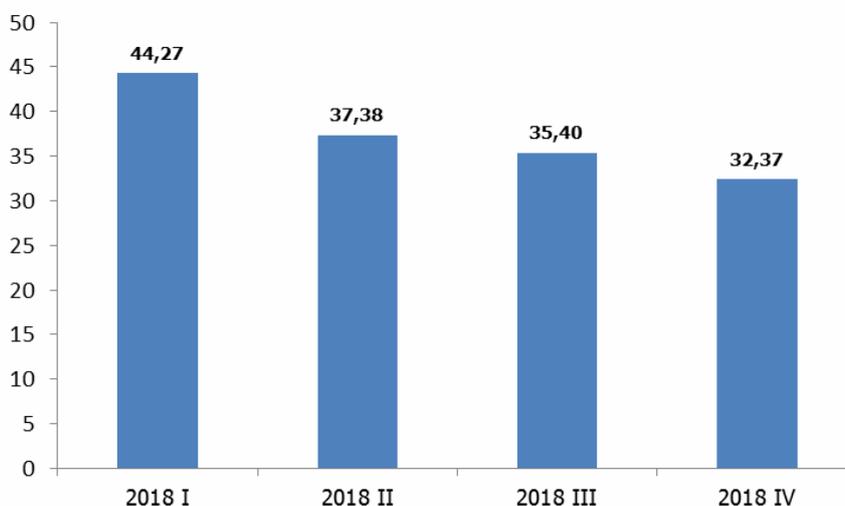
Agustín Shehadi

- La última encuesta de la Universidad Di Tella refleja para noviembre una caída adicional de la confianza del consumidor, aunque el cambio es leve respecto a octubre
- El índice general de noviembre se ubicó 19 puntos por debajo de igual mes de 2017, con un descenso pronunciado en las expectativas vinculadas con la adquisición de bienes durables e inmuebles (-27,2 puntos), y más moderado en la percepción de la situación macroeconómica (-12,2 puntos)
- Las expectativas de inflación de la población, encuestadas también por la UTDT, que habían marcado en octubre un pico de 40% en el horizonte de doce meses, pasaron a 30% en la medición de noviembre

Confianza del Consumidor

Según el Centro de Investigación en Finanzas de la UTDT, la medición de noviembre del Índice de confianza del consumidor (ICC) fue de 32,1 puntos. Este dato resulta ser el menor de lo que va del año, acentuando la tendencia decreciente de la serie. Así, del guarismo de noviembre resulta un resultado promedio de 32,37 puntos para el cuarto trimestre, dato que compara con el 35,4 reflejado en el trimestre anterior, y con el 37,81 promedio anual.

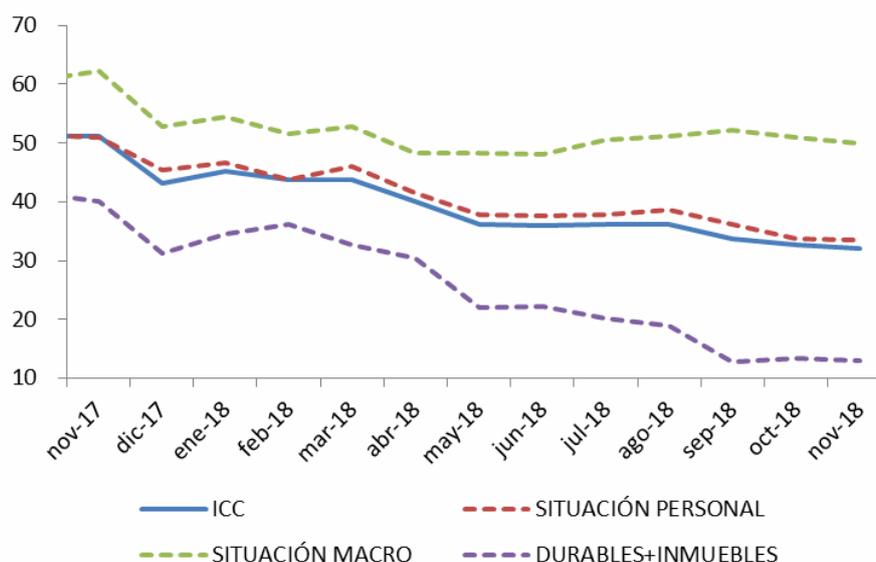
Índice de Confianza del Consumidor ICC Nacional por trimestres



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a UTDT

A partir de la encuesta mensual sobre la situación económica personal y de la economía general, se registra un retroceso en todos los componentes del ICC en comparación con el dato de octubre: el subíndice de Durables e Inmuebles lo hace en -3,5%, el de Situación Personal en -0,9% y el de Situación Macroeconómica en -1,7%. De esta manera, el índice general acentúa la tendencia a la baja contemplada desde noviembre de 2017.

Índice de Confianza del Consumidor Desagregado por Componentes

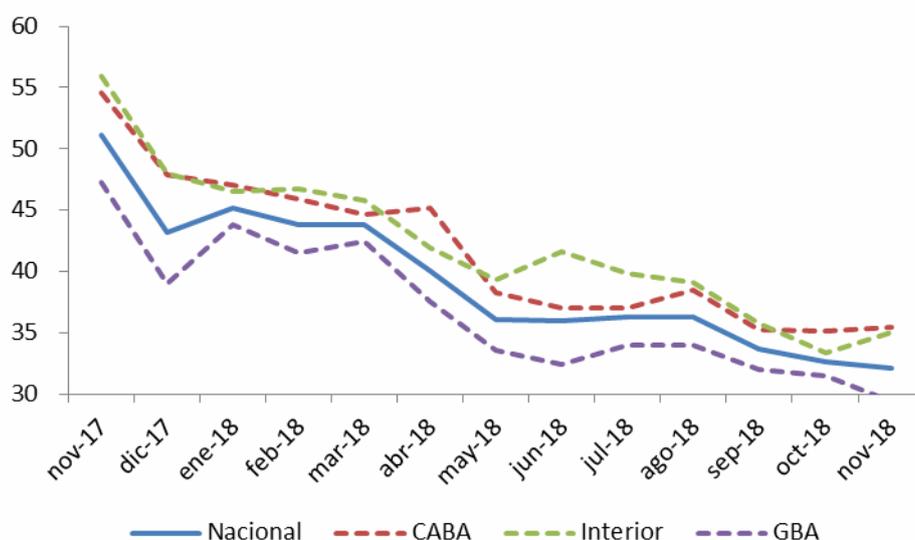


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a UTDT

Ya en el penúltimo mes del año, se observa que el índice general se ubica 19 puntos por debajo de lo anotado en 2017. Asimismo, el comportamiento de los distintos componentes es heterogéneo: Por un lado, Situación Macroeconómica resultó ser el más estable en términos de tendencia (12,24 puntos por debajo de noviembre de 2017); por el otro, Durables e Inmuebles fue el más afectado (27,2 puntos por debajo). Así, este componente es el que más explica la caída del índice general.

Por su parte, si desagregamos por regiones, las mismas reflejan una tendencia similar al índice nacional. Más allá, los índices de CABA e Interior se posicionan por encima del índice nacional (35,4 y 35,01 puntos respectivamente). Y el índice para GBA queda por debajo, registrando 29,4 puntos para noviembre de 2018.

**Índice de Confianza del Consumidor
Desagregado por Regiones**

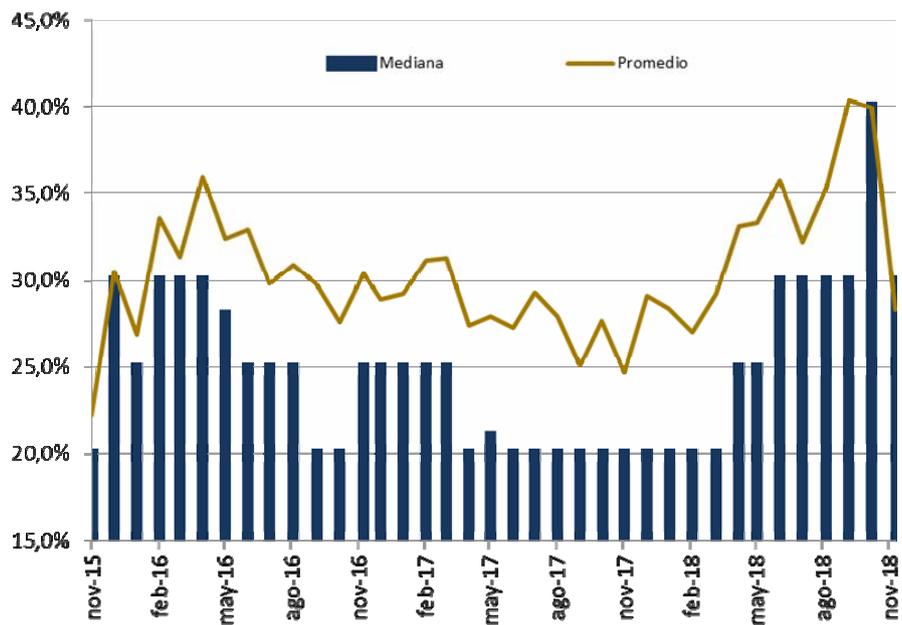


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a UTDT

Expectativas de Inflación

El relevamiento realizado en noviembre por el mismo centro de investigación respecto a las expectativas de inflación, apunta a un 30% para los próximos doce meses. Este guarismo retoma los valores registrados en junio, y reflejan una notoria caída respecto al dato registrado en octubre (40%). Aun así, el cuarto trimestre se ubica 5 puntos porcentuales por encima del guarismo del tercer trimestre (30%), 8pp por encima del segundo trimestre, y 15pp por encima del primer trimestre.

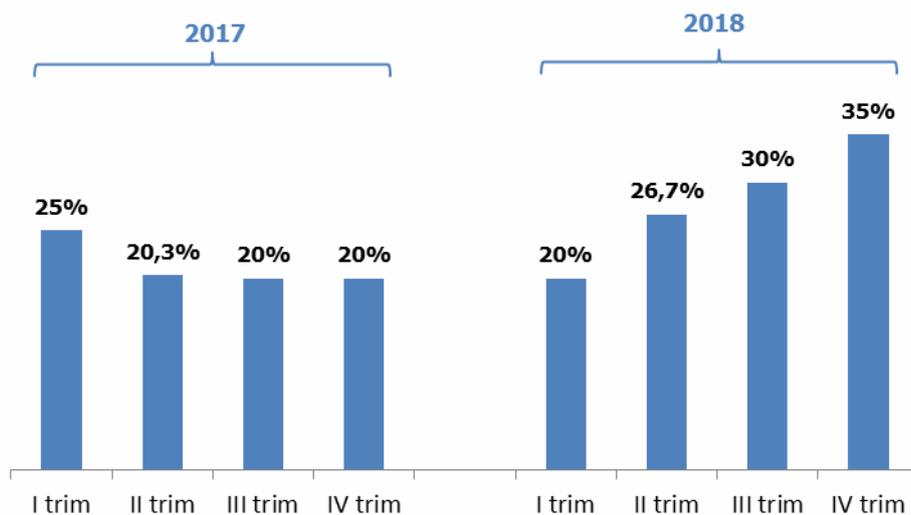
UTDT: Expectativas de Inflación



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a UTDT

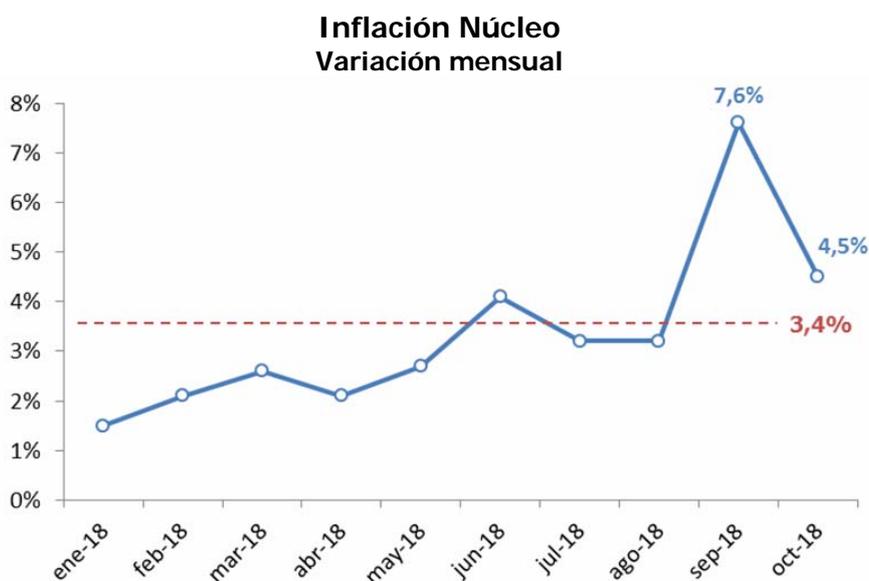
UTDT: Expectativas de Inflación

Mediana por trimestre



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a UTDT

La notoria desaceleración de la expectativa de inflación en noviembre se explica en buena parte por la caída de la inflación de precios al consumidor descontado los factores estacionales (inflación núcleo). La misma pasó de un guarismo de 7,6% m/m en septiembre, a un 4,5% para octubre; pero aun así se ubica 1,1 puntos porcentuales por encima del promedio anual (3,4%).



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

En Foco 3

El dato regional de la semana: La demanda de energía acumula en 9 meses una suba de 2,4% interanual, pero en setiembre pasó a terreno negativo (-5,5%)

Vanessa Toselli y Lucía Iglesias

- Por regiones el acumulado de 9 meses muestra un aumento de 6,2% interanual en el NEA, 2,4% en la zona Pampeana, 1,7% en el NOA, 1,6% en la Patagonia y 0,3% en Cuyo
- Por provincias la suba más significativa se observó en Chaco (9,9%), en Corrientes (7,9%), en Santiago del Estero (7,2%), Chubut (6,9%), Salta (5,2%) y Jujuy (5,1%)
- En cambio, hubo caídas en la demanda de energía en Catamarca (-6,5%), Neuquén (-6,3%), San Juan (-0,8%) y Río Negro (-0,5%)

En el acumulado a septiembre del corriente año, la demanda de energía a nivel nacional alcanzó los 101.970 miles de MWh, un 2,4% superior a la del mismo período de 2017. Sin embargo, al observar únicamente el mes de septiembre, este indicador muestra una reducción del 5,5% interanual.

Si se considera el acumulado al tercer trimestre del año, se observan muchas disparidades entre los resultados observados, tanto a nivel regional como a nivel provincial, aunque la mayoría, con performance positiva.

El mayor incremento se observó en la región **Noreste**, con un crecimiento interanual del 6,2%, por encima del total registrado en el país. Dentro de las provincias que componen la región, Chaco presenció la suba más significativa (9,9%), seguida de Corrientes y Formosa, con incrementos del 7,9% y 4,4% respectivamente. En la provincia de Misiones también se observó un incremento en este indicador aunque de menor magnitud en términos relativos (+1,0%).

La región **Pampeana**, cuya participación promedio es del 70% en el total nacional, en enero-septiembre 2018 tuvo una demanda equivalente a 71.552 miles de MWh un 2,4% más que en igual período del año 2017, ocupando así el segundo lugar en el ranking. Analizando su interior, Santa Fe – con un crecimiento del 4,5% interanual – fue la provincia con mayor incremento, seguida de la provincia de Entre Ríos (con un aumento del 3,6%) y la CABA (+2,4%). El resto de las provincias obtuvieron variaciones interanuales positivas que en promedio alcanzaron el 1,1%.

Demanda de Energía. Variación Interanual

Enero – Septiembre 2018. Acumulado y variación interanual– Unidad: Miles de MWh

| | | | | | |
|---------------------|---------------|-------------|------------|-------|-------|
| Total País | 101.970 | 2,4% | Cuyo | 7.352 | 0,3% |
| Noroeste | 8.494 | 1,7% | San Luis | 1.232 | 0,8% |
| Jujuy | 824 | 5,1% | Mendoza | 4.493 | 0,5% |
| Tucumán | 2.385 | 0,8% | San Juan | 1.626 | -0,8% |
| Santiago del Estero | 1.230 | 7,2% | Noreste | 7.204 | 6,2% |
| Catamarca | 1.431 | -6,5% | Formosa | 995 | 4,4% |
| Salta | 1.559 | 5,2% | Misiones | 1.773 | 1,0% |
| La Rioja | 1.066 | 2,3% | Corrientes | 2.209 | 7,9% |
| Pampeana | 71.552 | 2,4% | Chaco | 2.227 | 9,9% |
| Entre Ríos | 2.859 | 3,6% | Patagónica | 7.367 | 1,6% |
| Córdoba | 7.522 | 1,7% | Río Negro | 1.442 | -0,5% |
| Buenos Aires | 11.568 | 1,0% | Neuquén | 1.669 | -6,3% |
| Santa Fe | 9.726 | 4,5% | Santa Cruz | 902 | 2,2% |
| La Pampa | 689 | 0,7% | Chubut | 3.354 | 6,9% |
| CABA | 39.188 | 2,4% | | | |

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Cammesa.

El tercer lugar en materia de crecimiento de la demanda energética se disputa entre las provincias que componen la región **Noroeste** (con un crecimiento del 1,7% interanual). Las provincias de Santiago del Estero (+7,2%), Salta (5,2%) y Jujuy (5,1%), se destacan por su aumento de demanda de energía con respecto los primeros nueve meses de 2017. En el extremo opuesto, se ubica Catamarca, con una reducción en la demanda de energía del 6,5% interanual, la mayor observada entre las 24 provincias.

No muy alejada se encuentra la **Patagonia** argentina, con un aumento observado en la demanda de energía del 1,6% interanual, en los primeros nueve meses del año. Dicho aumento, fue explicado casi en su totalidad por la provincia Chubut, quien aumentó la demanda de energía en un 6,9% en el acumulado a septiembre 2018. Por el contrario, la provincia de Neuquén, obtuvo una reducción de este indicador: -6,3% interanual.

Finalmente, la región de **Cuyo** - con una participación del 7% sobre el total nacional, mantuvo relativamente constante su desempeño, con un crecimiento acumulado en los primeros nueve meses del año del 0,3%. El desempeño de las provincias que la integran, fue también moderado, siendo San Luis la provincia con un mayor incremento (0,8%), seguida por Mendoza (0,5%) y por último San Juan (-0,8%).

Selección de indicadores

| NIVEL DE ACTIVIDAD | Fecha | Dato | var% * | var% a/a | Acumulado ** |
|---|---------|----------------|---------------|----------------|-----------------|
| PIB en \$ 2004 (\$ mm) | 2018 II | 752.790,6 | -4,0% | -3,9% | 0,0% |
| PIB en US\$ (\$ mm) | 2018 II | 475.836,4 | 5,3% | -28,0% | 2,2% |
| EMAE | ago-18 | 146,4 | 1,3% | -1,6% | -0,9% |
| IGA-OJF (1993=100) | sep-18 | 166,2 | -3,0% | -5,9% | -0,6% |
| EMI (2012=100) | sep-18 | 86,7 | -7,6% | -11,5% | -2,1% |
| IPI-OJF (1993=100) | sep-18 | 157,5 | -1,7% | -8,1% | -3,0% |
| Patentes | oct-18 | 48.716,0 | -32,1% | -38,1% | -5,9% |
| Recaudación IVA (\$ mm) | oct-18 | 110.762,4 | 6,9% | 59,5% | 46,8% |
| ISAC | sep-18 | 204,0 | -4,2% | -4,2% | 6,4% |
| Importación Bienes de Capital (volumen) | sep-18 | - | - | -40,1% | -4,5% |
| IBIF en \$ 2004 (\$ mm) | 2018 II | 152.509,3 | -6,9% | 0,6% | 7,4% |
| | | 2018 II | 2018 I | 2017 IV | 2017 III |
| IBIF como % del PIB | | 20,3% | 21,8% | 22,4% | 21,7% |

* La variación con respecto al último período toma datos desestacionalizados

** La variación acumulada toma la variación desde enero hasta el último dato contra igual período del año anterior

| MERCADO DE TRABAJO | Fecha | Dato | var | var a/a | Acumulado |
|---|---------|--------|----------|----------|-----------|
| PEA (en miles de personas) | 2018 II | 12.881 | -0,4% | 3,2% | 3,4% |
| PEA (% de la población total) | 2018 II | 46,4% | -0,30 pp | 0,02 pp | 1,10 pp |
| Desempleo (% de la PEA) | 2018 II | 9,6% | 0,40 pp | -0,06 pp | 0,45 pp |
| Empleo Total (% de la población total) | 2018 II | 41,9% | -0,50 pp | 0,01 pp | 0,75 pp |
| Informalidad Laboral (% del empleo) | 2018 I | 33,9% | -0,30 pp | 0,60 pp | 0,60 pp |
| Recaudación de la Seguridad Social | oct-18 | 74.624 | 5,63% | 24,7% | 25,2% |
| Costo Laboral Unitario (En US\$, base 1997=100) | | | | | |
| México | 2017 IV | 124,1 | 4,1% | 13,1% | 5,9% |
| Estados Unidos | 2017 IV | 108,9 | -0,9% | 11,5% | 11,3% |

| SECTOR FISCAL | Fecha | Dato | var% | var% a/a | Acumulado |
|--|--------|----------------|----------------|----------------|-----------------|
| Recaudación Tributaria (\$ mm) | oct-18 | 312.508,8 | 44,8% | 42,2% | 22,7% |
| Coparticipación y Trans. Aut. a Provincias (\$ mm) | oct-18 | 96.153,6 | 8,8% | 49,4% | 45,7% |
| Gasto (\$ mm) | sep-18 | 0,0 | -100,0% | -100,0% | 24,7% |
| | | sep-18 | Acum 17 | sep-17 | Acum 16 |
| Resultado Fiscal Financiero (\$ mm) | | 0,0 | -1.431.919,1 | -51.176,6 | -1.149.535,5 |
| Pago de Intereses (\$ mm) | | 79.676,7 | 1.956.589,5 | 63.587,4 | 1.273.199,6 |
| Rentas de la Propiedad | | | | | |
| Tesoro Nacional (\$ mm) * | | 5.730,7 | 83.177,9 | 704,6 | 102.432,8 |
| ANSES (\$ mm) * | | 4.250,1 | 80.276,9 | 1.765,6 | 75.641,2 |
| | | 2018 II | 2018 I | 2017 IV | 2017 III |
| Recaudación Tributaria (% PIB) ** | | 23,4% | 24,2% | 23,6% | 25,0% |
| Gasto (% PIB) ** | | 19,6% | 19,8% | 24,8% | 21,9% |

* Los datos hacen referencia al flujo mensual

** El ratio toma el PIB publicado por las estadísticas oficiales

| PRECIOS | Fecha | Dato | var% | var% a/a | Acumulado |
|---|--------|------------------|---------------|---------------|------------------|
| Inflación (INDEC, Abril 2016 = 100) | oct-18 | 203,2 | 5,4% | 45,8% | 31,1% |
| Inflación (CABA, julio 2011-junio 2012 = 100) | oct-18 | 668,0 | 5,3% | 44,6% | 31,3% |
| Inflación (San Luis, 2003=100) | oct-18 | 2382,6 | 5,2% | 48,3% | 31,8% |
| Salarios (abril 2012=100)* | ago-18 | 151,1 | 2,8% | -5,3% | -1,8% |
| TCR Bilateral (1997=1) | ago-18 | 1,5 | 0,9% | 28,2% | 15,7% |
| TCR Multilateral (1997=1) | ago-18 | 1,3 | 0,6% | 18,2% | 14,3% |
| | | 21-nov-18 | oct-18 | nov-17 | 29-dic-17 |
| TCN Oficial (\$/US\$) | | 37,25 | 38,08 | 17,93 | 18,95 |
| TCN Brecha | | 0,0% | -0,7% | 0,6% | 1,7% |
| TCN Real (R\$/US\$) | | 3,79 | 3,76 | 3,26 | 3,31 |
| TCN Euro (US\$/€) | | 1,14 | 1,15 | 1,17 | 1,20 |

* Se toman las variaciones reales

| SECTOR FINANCIERO | Fecha | Dato | var% * | var% a/a | Acumulado |
|--|--------------|-------------|-----------------|----------------------|------------------|
| Base Monetaria (\$ mm) | 16-nov-18 | 1.185.903,6 | -5,1% | 37,0% | 31,8% |
| Depósitos (\$ mm) | 16-nov-18 | 3.957.223,9 | 5,1% | 69,8% | 43,1% |
| Sector Público No Financiero | 16-nov-18 | 1.123.559,1 | 8,8% | 91,4% | 48,8% |
| Sector Privado No Financiero | 16-nov-18 | 2.792.726,8 | 4,8% | 61,1% | 40,2% |
| Créditos (\$ mm) | 16-nov-18 | 2.197.688,6 | -1,4% | 42,8% | 45,9% |
| Sector Público No Financiero | 16-nov-18 | 27.614,0 | -0,2% | -7,2% | -33,9% |
| Sector Privado No Financiero | 16-nov-18 | 2.114.625,1 | -1,2% | 43,9% | 48,9% |
| | Fecha | Dato | oct-18 | 30-dic-16 | nov-17 |
| Reservas Internacionales BCRA (US\$ mm) | 16-nov-18 | 52.197,9 | 49.354,9 | 38.772,0 | 54.200,6 |
| Ratio de cobertura de las reservas | 16-nov-18 | 158,4% | 145,9% | 53,3% | 104,5% |
| Tasa de interés Badlar PF | 20-nov-18 | 51,1% | 51,7% | 23,3% | 22,6% |
| Otras tasas de interés ** | | | | | |
| Préstamos Personales (más de 180 días plazo) | 01-nov-18 | 63,4% | 60,8% | 37,8% | 39,1% |
| Documentos a sola firma (hasta 89 días) | 01-nov-18 | 71,2% | 66,4% | 28,5% | 21,2% |
| Riesgo País | | | | | |
| EMBI+ Países emergentes | 21-nov-18 | 433 | 401 | 329 | 344 |
| EMBI+ Argentina | 21-nov-18 | 682 | 659 | 351 | 370 |
| EMBI+ Brasil | 21-nov-18 | 273 | 267 | 240 | 248 |
| Tasa LIBOR | 21-nov-18 | 2,32% | 2,29% | 0,01% | 1,29% |
| Tasa Efectiva Bonos del Tesoro EEUU | 20-nov-18 | 2,20% | 2,19% | 0,55% | 1,16% |
| Tasa Objetivo Bonos del Tesoro EEUU | 20-nov-18 | 0,00% | 0,00% | 0,38% | 0,00% |
| SELIC (Brasil) | 21-nov-18 | 6,40% | 6,40% | 13,65% | 6,95% |
| | Fecha | Dato | var% *** | var% a/a **** | Acumulado |
| Índice Merval | 21-nov-18 | 30.262,9 | -1,80% | 39,70% | 36,50% |
| Índice Bovespa | 21-nov-18 | 87.479,7 | 6,72% | 33,74% | 20,21% |

* La variación se hace contra el dato registrado una semana antes

** Para el cálculo del último dato se toma un promedio ponderado de los últimos 5 días hábiles.

*** La variación toma los últimos 20 días hábiles contra el mismo período inmediatamente anterior

**** La variación interanual toma los últimos 20 días hábiles contra el mismo período del año anterior

| SECTOR EXTERNO | Fecha | Dato | var% | var% a/a | Acumulado |
|---|----------|---------|--------|----------|-----------|
| Exportaciones (US\$ mm) | sep-18 | 5.013,0 | -3,2% | -4,8% | 3,5% |
| Primarios | sep-18 | 937,0 | -13,8% | -32,5% | -12,4% |
| MOA | sep-18 | 1.992,0 | -4,0% | 1,1% | 0,3% |
| MOI | sep-18 | 1.653,0 | -8,6% | -0,5% | 12,5% |
| Combustibles | sep-18 | 431,0 | 106,2% | 122,2% | 98,8% |
| Exportaciones (volumen) | sep-18 | - | - | -11,2% | -4,4% |
| Importaciones (US\$ mm) | sep-18 | 4.699,0 | -25,5% | -21,2% | 5,9% |
| Bienes Intermedios | sep-18 | 1.572,0 | -19,6% | -0,3% | 19,9% |
| Bienes de Consumo | sep-18 | 635,0 | -23,5% | -27,5% | 3,8% |
| Bienes de Capital | sep-18 | 814,0 | -26,5% | -42,3% | -9,8% |
| Combustibles | sep-18 | 539,0 | -36,1% | 24,2% | 25,7% |
| Importaciones (volumen) | sep-18 | - | - | -28,3% | 1,4% |
| Términos de Intercambio (2004=100) | 2018 III | 128,9 | -6,8% | 0,5% | 0,1% |
| Índice Commodities Banco Mundial (2010=100) | | | | | |
| Alimentos | oct-18 | 85,9 | 0,5% | -3,6% | 0,3% |
| Energía | oct-18 | 96,8 | 1,3% | 36,8% | 34,5% |
| Petróleo (US\$/barril) | oct-18 | 70,8 | 0,9% | 37,3% | 35,5% |

| ECONOMÍA INTERNACIONAL | Fecha | Dato | var% * | var% a/a ** | Acumulado |
|--|----------|----------|--------|-------------|-----------|
| PIB (en US\$ miles de millones) | | | | | |
| Estados Unidos | 2018 III | 20.659,0 | 0,9% | 3,0% | 6,6% |
| Brasil | 2018 II | 1.697,5 | 0,2% | 1,0% | 1,0% |
| Unión Europea | 2018 II | 13.650,8 | 2,6% | 2,3% | 2,6% |
| China | 2018 III | 11.693,1 | 1,6% | 1,6% | 6,5% |
| Volumen Comercio Mundial (2005=100) | jul-18 | 125,7 | 1,1% | 4,3% | 3,3% |
| Producción Industrial Mundial (2005=100) | jul-18 | 120,8 | 0,0% | 2,7% | 2,8% |

* Se toma la variación real desestacionalizada

** La variación interanual toma el PIB constante

| DATOS REGIONALES | Fecha | Dato | var% | var% a/a | Acumulado |
|----------------------------------|----------|----------|--------|----------|-----------|
| Patentes | | | | | |
| CABA y Buenos Aires | oct-18 | 23.167,0 | -19,3% | -38,3% | 11,0% |
| Región Pampeana | oct-18 | 10.164,0 | -25,3% | -38,5% | 13,4% |
| NOA | oct-18 | 4.077,0 | -27,2% | -37,7% | 11,6% |
| NEA | oct-18 | 3.767,0 | -26,5% | -43,8% | 10,7% |
| Cuyo | oct-18 | 3.238,0 | -24,9% | -36,9% | 14,9% |
| Región Patagónica | oct-18 | 4.303,0 | -17,0% | -31,1% | 8,1% |
| Consumo de Cemento (miles de tn) | | | | | |
| CABA y Buenos Aires | 2018 III | 1.288,8 | 13,0% | -2,1% | 2,1% |
| Región Pampeana | 2018 III | 760,2 | 8,6% | -0,9% | 8,6% |
| NOA | 2018 III | 256,5 | 3,8% | -22,8% | -8,4% |
| NEA | 2018 III | 283,9 | 2,5% | -18,1% | -0,3% |
| Cuyo | 2018 III | 288,6 | 4,3% | -3,2% | 3,0% |
| Región Patagónica | 2018 III | 196,8 | -2,7% | -2,7% | -0,4% |