



IERAL

Fundación
Mediterránea

Informe de Coyuntura del IERAL

Año 28 - Edición N° 1176 – 24 de Enero de 2019

Coordinador: Jorge Vasconcelos

Editorial – Marcelo Capello y Franco Vico

La política resultará determinante para la economía en 2019, y la actual administración debería tomar todos los recaudos al respecto

En Foco 1 – Guadalupe Gonzalez

En 2018 la balanza comercial argentina registró un déficit de 3,8 mil millones de dólares, recortando en 4,5 mil millones el rojo de 2017

En Foco 2 – Vanessa Toselli y Lucía Iglesias

El dato regional de la semana:

En 2018, el turismo no residente aumentó a un ritmo de 4,6% interanual (hasta noviembre)

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:**3*****La política resultará determinante para la economía en 2019, y la actual administración debería tomar todos los recaudos al respecto***

- En la abstracción analítica de considerar a 2019 como si no fuera año electoral, el exceso de oferta de dólares que se aprecia en el arranque del año podría prevalecer en el resto de los trimestres. Al mismo tiempo, el consumo podría recuperarse gradualmente con negociaciones que permitan que los salarios superen en dos o tres puntos porcentuales a la inflación del período
- Sin embargo, la historia reciente de la Argentina muestra que existe impacto en las variables económicas en cada año de elecciones presidenciales, y que este fenómeno se canaliza a través de la fuga de capitales
- Existen diversas combinaciones a través de las cuales el escenario político podría no constituir un lastre para la marcha de la economía, particularmente si se avanzara hacia acuerdos de gobernabilidad. Mientras tanto, la actual administración podría fortalecer instrumentos destinados a moderar la volatilidad en este año electoral

En Foco 1:**10*****En 2018 la balanza comercial argentina registró un déficit de 3,8 mil millones de dólares, recortando en 4,5 mil millones el rojo de 2017***

- Las exportaciones totales sumaron US\$61.620 millones en el año, un 5,1% por encima de 2017, pese a una caída de 5,4% anual en las ventas de productos primarios producto de la sequía
- Las importaciones acumularon un total de US\$65.443 millones, un 2,2% menos que en 2017, con una caída de 17,9% anual en la compra de bienes de capital
- El saldo energético acumuló en 2018 un déficit de US\$ 2.339 mil millones, un 27,9% inferior al rojo de 2017

En Foco 2:**14*****El dato regional de la semana: En 2018, el turismo no residente aumentó a un ritmo de 4,6% interanual (hasta noviembre)***

- Aunque con menor ponderación en el total, se destaca el aumento del flujo de turistas extranjeros a Córdoba (30,6% interanual), Buenos Aires (15,0%) y Cuyo (14,6%)
- En las regiones con mayor ponderación, la variación fue del 5% interanual en el caso de ciudad de Buenos Aires y del 3,2% para la Patagonia
- Considerando el flujo de turista a través de los aeropuertos, se tiene que, hasta noviembre, el 2018 mostró un ingreso de 2.345.100 personas al país (10,4% más que igual período de 2017) y una salida de 3.380.500 personas (- 2,7% interanual)

Editorial

La política resultará determinante para la economía en 2019, y la actual administración debería tomar todos los recaudos al respecto

Marcelo Capello y Franco Vico

- En la abstracción analítica de considerar a 2019 como si no fuera año electoral, el exceso de oferta de dólares que se aprecia en el arranque del año podría prevalecer en el resto de los trimestres. Al mismo tiempo, el consumo podría recuperarse gradualmente con negociaciones que permitan que los salarios superen en dos o tres puntos porcentuales a la inflación del período
- Sin embargo, la historia reciente de la Argentina muestra que existe impacto en las variables económicas en cada año de elecciones presidenciales, y que este fenómeno se canaliza a través de la fuga de capitales
- Existen diversas combinaciones a través de las cuales el escenario político podría no constituir un lastre para la marcha de la economía, particularmente si se avanzara hacia acuerdos de gobernabilidad. Mientras tanto, la actual administración podría fortalecer instrumentos destinados a moderar la volatilidad en este año electoral

La economía argentina comenzó el año 2019 con algunos hechos positivos, en buena medida derivados de la perspectiva de que dejen de subir las tasas de interés en USA, la que repercutió en una importante baja del riesgo país (desde 829 puntos el 27-12-18 hasta 670 puntos ayer). Esta situación, sumado a mejores números en la balanza comercial en los últimos meses, consolidó la calma en el mercado de cambios, con un exceso de oferta de dólares que tiende, de no ser por las compras de divisas que dispuso el BCRA, a apreciar nominalmente la moneda local.

Dicha compra de divisas y concomitante emisión de pesos por parte del BCRA, que no deben ser totalmente esterilizados vía Leliqs (en estas circunstancias la Base Monetaria puede subir hasta un 2%), coadyuvó a que se produzca una (leve) baja en la tasa de interés, que pasó de 59,39% anual el 27-12-2018 a 56,87% ayer.

¿Lo anterior implica que la economía ya se encuentra en una senda que lleva inexorablemente a la recuperación de la actividad económica? No se lo puede asegurar, por cuanto el actual es un año con elecciones presidenciales, y eso muchas veces suele traer algunas consecuencias para la economía local.

La economía “como si” no hubiera elecciones en 2019

En la abstracción analítica que 2019 no fuese un año electoral, el exceso de oferta de dólares que se visualiza al inicio del año podría prevalecer todo el año, ante un tipo de cambio real relativamente depreciado, con tasas de interés inicialmente altas, que paulatinamente irían bajando en la medida que ocurriesen las intervenciones compradoras del BCRA en el mercado de cambios (con el límite mencionado). Habría que agregar el efecto de una mayor cosecha, las crecientes exportaciones en el tiempo en la medida que se vayan recuperando o conquistando nuevos mercados, además del efecto de un mejor Brasil, y finalmente un consumo masivo que dejaría de caer, y hasta podría tener alguna recuperación en la medida que se vayan cerrando nuevos acuerdos salariales, que se supone este año al menos empatarán contra la inflación.

A este respecto, para el gobierno el mejor escenario sería uno en que los salarios superen levemente a la inflación en 2019 (2 o 3 puntos porcentuales), para que exista alguna recuperación en el consumo, pero en que dicho repunte resulte leve o intermedio, de modo que se consolide una baja en la tasa de inflación, y se mantengan salarios competitivos cuando se los mide en dólares, para acelerar el ímpetu exportador en el sector industrial y de servicios.

Para la negociación salarial en ciernes, ante una perspectiva de inflación decreciente, pero que podría resultar no del todo creíble para los trabajadores y sus representantes (pues venimos de un año con inflación del 47,6%), podría resultar de utilidad que en 2019 se recurra a cláusulas gatillo o cláusulas gatillo “mejoradas”, es decir, que se garantice que los salarios suban, por ejemplo, como la inflación más 2 puntos porcentuales, en todo el año. Una regla tal ayudaría a ordenar la discusión salarial y permitiría alguna recuperación del consumo masivo, con inflación menor a la de 2019, a la vez que consolidaría bases más sólidas en materia de competitividad de costos.

La economía en un año con elecciones presidenciales

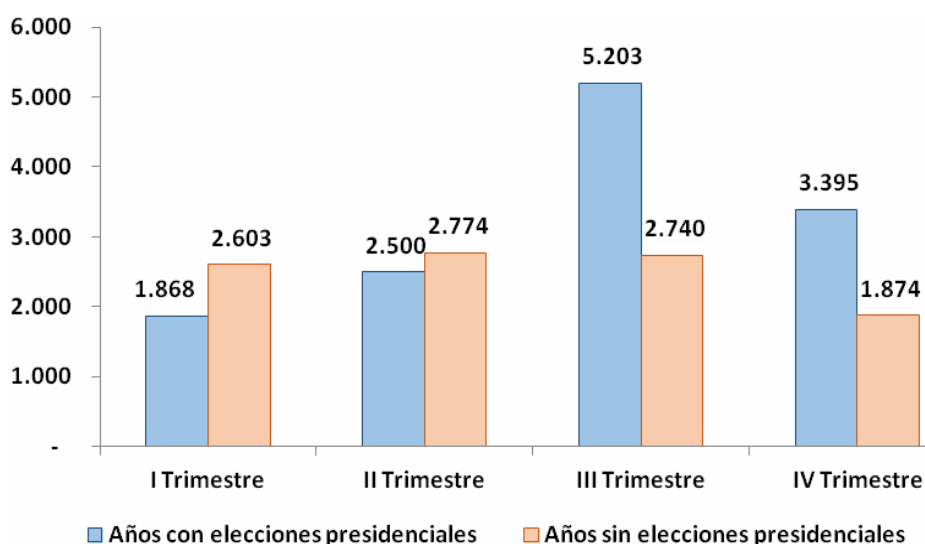
Pero en 2019 hay elecciones presidenciales, y ese evento siempre trae algunas noticias para la economía, a partir de la incertidumbre sobre el resultado electoral, y de cuál será la política económica del ganador. Esta situación se produce por la cobertura en dólares que suele existir por parte de los agentes económicos antes de las elecciones, que puede agravarse en función de las decisiones que puedan tomarse luego de las elecciones, ya sea si el oficialismo permanece o no en el poder, pero especialmente en el segundo caso. Cuando la fuga de capitales resulta muy fuerte, y conduce a una suba excesiva del tipo de cambio, en parte se

transmite a la inflación, disminuye el salario real y con ello el consumo masivo. Adicionalmente, la mayor incertidumbre y suba de tasas afectan el crédito y así el consumo de durables y la inversión.

Al respecto, revisemos lo que ocurrió con la “fuga de capitales” (Formación de Activos Externos del Sector Privado No Financiero) entre 2006 y 2017, especialmente en períodos con elecciones presidenciales. En el Gráfico 1 puede observarse que en años con elecciones presidenciales (2007, 2011 y 2015), la fuga de capitales resultó mayor, en promedio, que en los años sin elecciones presidenciales (U\$S 12.900 millones versus U\$S 9.900 millones). Adicionalmente, se concluye que las mayores diferencias se producen en el tercero y cuarto trimestre del año (en ambos trimestres, en promedio, la fuga de capitales superó en cerca de U\$S 4.000 millones en los años con elecciones, respecto a los que no se vota para presidenciales).

Gráfico 1: Formación de Activos Externos del Sector Privado No Financiero (2006 – 2017)

En millones de dólares



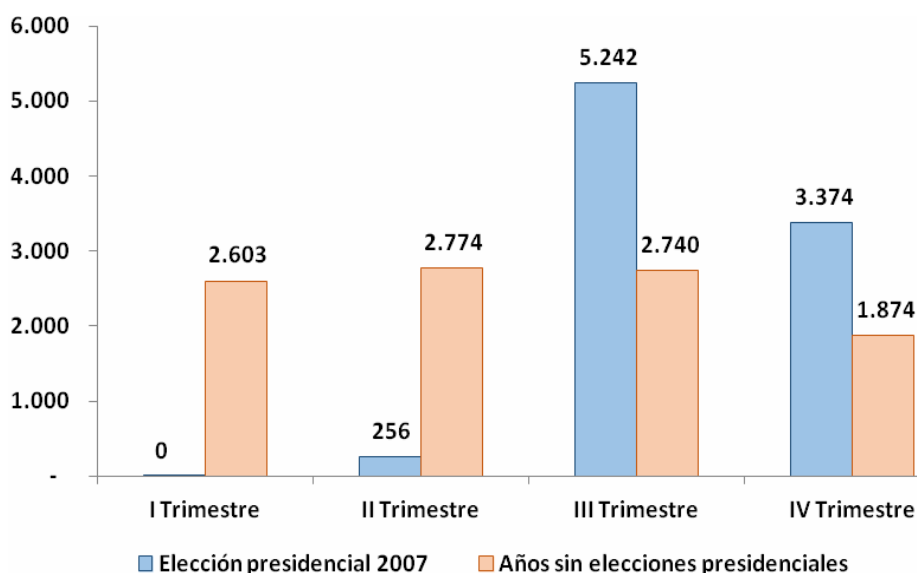
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de BCRA.

No obstante, si atendemos a casos particulares, puede percibirse en los gráficos que siguen que la fuga de capitales ocurrida en años con elecciones presidenciales resultó sustancialmente mayor en 2011 (U\$S 21.500 millones, es decir, U\$S 11.500 millones superior a lo que suele ocurrir en promedio en años sin elecciones) que en 2007 (sin cepo) y 2015 (con cepo). En 2011, además, la fuga resultó mayor al promedio en todos los trimestres, no sólo en el segundo semestre del año. Como se recordará, dicho drenaje se amortiguó al final de dicho año, con la implementación del cepo cambiario (control de capitales).

En 2018, si bien no hubo elecciones presidenciales, y por causas externas e internas suficientemente conocidas, la fuga de capitales excedió en alrededor de U\$S 17.000 millones a lo que suele ocurrir, en promedio, en años sin elecciones presidenciales.

Gráfico 1: Formación de activos externos del Sector Privado No Financiero para elección presidencial 2007

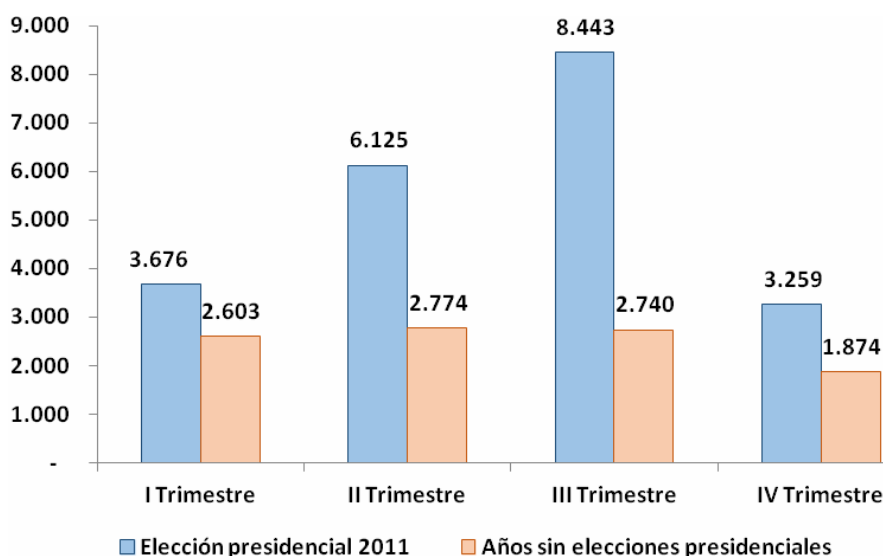
En millones de dólares



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de BCRA.

Gráfico 2: Formación de activos externos del Sector Privado No Financiero para elección presidencial 2011

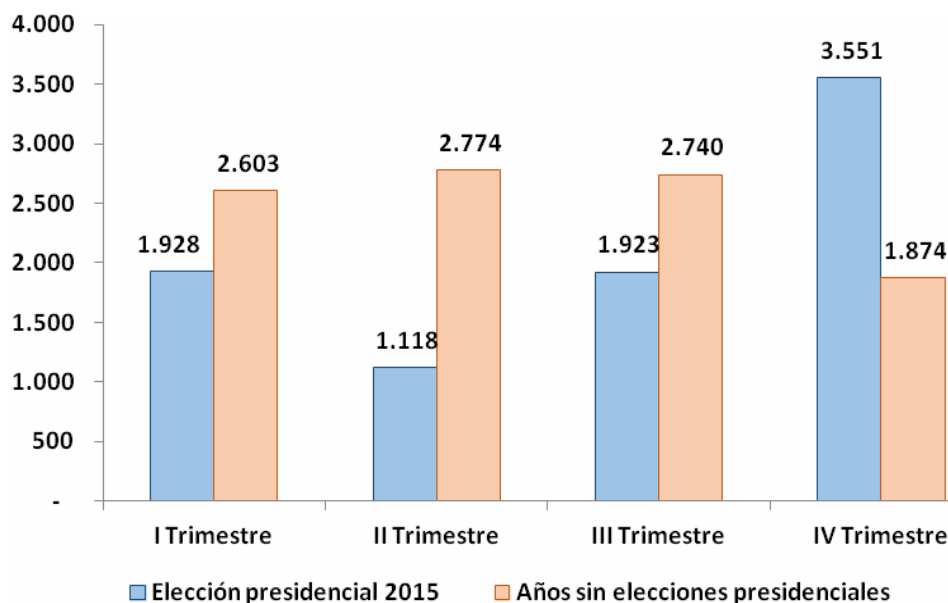
En millones de dólares



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de BCRA.

Gráfico 3: Formación de activos externos del Sector Privado No Financiero para elección presidencial 2015

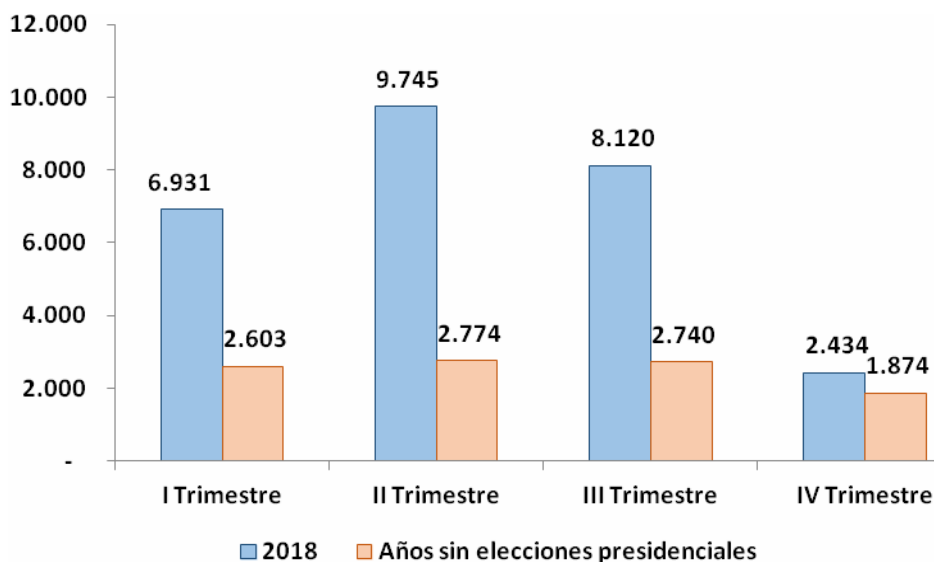
En millones de dólares



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de BCRA.

Gráfico 4: Formación de activos externos del Sector Privado No Financiero para 2018

En millones de dólares



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de BCRA.

Si bien la fuga de capitales ha aminorado notablemente desde noviembre del año pasado (ese mes resultó equivalente a un 9% que el máximo de mayo de ese año), y las aguas siguen calmas en lo que va de 2019, el gobierno debiera estar preparado para escenarios de mayor salida de capitales en los meses previos a las elecciones, esto es, previo a las PASO

del 11 de agosto, y de las elecciones generales del 27 de octubre (y probable posterior Ballotage). Aunque el proceso podría eventualmente adelantarse, si se tiene en cuenta las elecciones anticipadas en provincias (desde febrero), y la proliferación de encuestas en la medida que se acercan las fechas eleccionarias. Ayuda el hecho que este año se contaría con superávit comercial (aproximadamente U\$S 7.000 millones) y que el gobierno contaría con un excedente de dólares de la asistencia proveniente del FMI, respecto a sus necesidades de pagos en esa moneda, con lo cual podría realizar ventas de dólares en el mercado (por aprox. U\$S 10.000 millones), ampliando la oferta en ese sentido

Fuga de capitales en 2018 – Balance Cambiario

En millones de US\$	Formación activos externos del sector privado no financiero
ene-18	3.124
feb-18	1.343
mar-18	2.464
abr-18	2.055
may-18	4.616
jun-18	3.074
jul-18	3.351
ago-18	2.790
sep-18	1.979
oct-18	1.163
nov-18	408
dic-18	862

¿Qué posibilidades tendría el gobierno para ampliar sus instrumentos y previsiones que le permitan intervenir, si se revirtiera la actual tendencia en el mercado cambiario? Serían principalmente las siguientes: a) Acordar previamente con el FMI la posibilidad de vender más que U\$S 150 millones diarios en caso que el tipo de cambio supere el límite superior (actualmente en 48,78 pesos)), de manera de evitar subas excesivas en el tipo de cambio, que podrían generar contagio y posteriores subas aún mayores; b) Negociar fondos con organismos o gobiernos de otros países para tener disponibles en 2020, en caso de ser necesarios para pagar la deuda, cuando la asistencia del FMI ya no alcance para cubrir el saldo de vencimientos de ese año (y si no se tiene acceso fluido a los mercados).

Para dar mayor viabilidad al primer instrumento, puede ayudar la actual acumulación de reservas que lleva a cabo el BCRA con sus compras diarias de divisas, dado que estas podrían usarse luego, en caso de ser necesario, para vender divisas en el mercado, y evitar subas abruptas.

Así las cosas, este año la economía estará íntimamente ligada a la política, y por ende debe analizarse el contexto también en base a los incentivos económicos y políticos que tendría

cada agrupación que compita con posibilidades en las próximas elecciones. Y aquí se tienen básicamente tres posibilidades: Oficialismo nacional actual (OA); Oposición con una visión anti-sistema en materia económica (O1); Oposición moderada, económicamente más racional (O2).

¿Quiénes tendrían más incentivos para actuar o pronunciarse más racionalmente en un año electoral, en lo que respecta a los aspectos económicos?:

- O1: Su base electoral, al menos para la primera vuelta, avala principalmente un discurso anti – sistema económico, que podría incluir ruptura con el FMI, desconocimiento de la nueva deuda, controles de cambios, etc. Si bien podría tener incentivos para moderar el discurso para la segunda vuelta, apuntando al votante mediano, y por la posibilidad de acceder efectivamente al poder (“teorema de Baglini”), difícilmente resultaría creíble para los mercados (no confundir al votante mediano con el inversor mediano), y además podría apuntar a beneficiarse electoralmente con el impacto negativo sobre la economía, antes de las elecciones, que sus propias posiciones podrían ocasionar.
- O2: Tendría incentivos para posicionarse como la alternativa racional al actual oficialismo, y por ende avalar el acuerdo con el FMI y la necesidad de cumplir con los acreedores, e instalar sus críticas sobre otros aspectos de la política económica. No obstante, con este tipo de posturas, correría el riesgo de la polarización y no acceder a la segunda vuelta.
- OA: Claramente tiene todos los incentivos para plantear posturas racionales que aseguren los pagos de la deuda en 2019, e inclusive también en 2020, aun cuando en este caso pueda beneficiar a un eventual gobierno de otro signo político. Ocurre que la incertidumbre respecto a lo que ocurra en 2020 afectará negativamente las posibilidades de OA de lograr su continuidad. Para los mercados, si la actual administración obtuviese el compromiso de asistencia financiera de organismos y/o países para 2020, que garanticen los pagos de ese año, disminuiría la incertidumbre para este período aún si la opción O1 fuera finalmente elegida, por cuanto resultaría inverosímil que ésta no utilizara los recursos para pagar la deuda, si estuviesen disponibles.

Por supuesto, la mejor alternativa para la economía sería algún tipo de acuerdo de gobernabilidad, sobre aspectos económicos básicos, entre las opciones OA y O2, antes o después de las PASO, antes o después de las elecciones de octubre. Mientras más rápido se encontrasen esos acuerdos básicos sobre la economía, más favorable y menos disruptivo resultaría su tránsito durante 2019.

En Foco 1

En 2018 la balanza comercial argentina registró un déficit de 3,8 mil millones de dólares, recortando en 4,5 mil millones el rojo de 2017

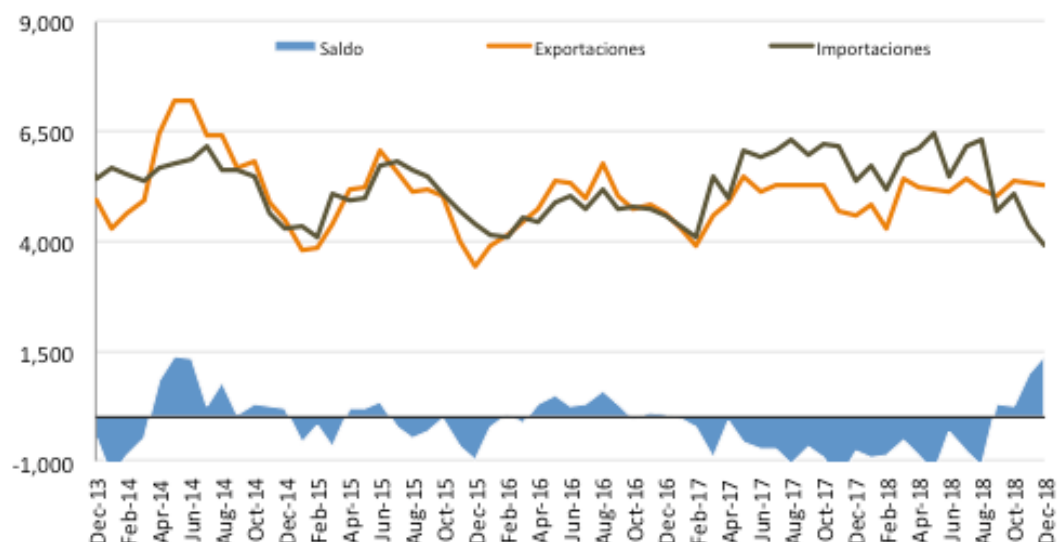
Guadalupe Gonzalez

- Las exportaciones totales sumaron US\$61.620 millones en el año, un 5,1% por encima de 2017, pese a una caída de 5,4% anual en las ventas de productos primarios producto de la sequía
- Las importaciones acumularon un total de US\$65.443 millones, un 2,2% menos que en 2017, con una caída de 17,9% anual en la compra de bienes de capital
- El saldo energético acumuló en 2018 un déficit de US\$ 2.339 mil millones, un 27,9% inferior al rojo de 2017

Según datos del Intercambio Comercial Argentino (ICA) publicados por el INDEC, el año pasado las exportaciones sumaron US\$61.620 millones, un crecimiento de 5,1% interanual, mientras que las importaciones cayeron 2,2% interanual a US\$65.443 millones. La devaluación fue el principal motor de estos resultados, junto con la recesión de la actividad económica. Así, la balanza comercial Argentina acumuló en 2018 un déficit de US\$3.823 millones, un 54% menor al rojo de 2017, de US\$8.308 millones.

Balanza Comercial

Millones de Dólares, cifras mensuales



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

Exportaciones

En Diciembre, las exportaciones argentinas totalizaron US\$5.282 millones y marcaron una suba de 15,4% interanual. Se destacan las ventas de productos primarios, con un aumento de 36,9%, seguido por las exportaciones de manufacturas de origen agropecuario, con 11,8%. Estas variaciones reflejan que, en los últimos meses del año, quedó superado el efecto de la sequía. Por su parte, las exportaciones de manufacturas de origen industrial se incrementaron 9,9% respecto de Diciembre 2017. Por el contrario, las ventas al exterior de combustibles y energía cayeron 13,5% interanual.

Sin embargo, en el agregado del año, el análisis es bien distinto. Las exportaciones de productos primarios sumaron un total de US\$14.008 millones, una caída de 5,4% anual, mientras las ventas de MOA fueron US\$22.906 millones, un 1,5% más que en 2017. El magro comportamiento del sector agropecuario se debe a que 2018 estuvo marcado por una fuerte sequía que impactó negativamente al sector. Por su parte, las exportaciones de MOI sumaron US\$20.514 millones en el año, un 9,3% por encima del año anterior, y las ventas de combustibles y energía se incrementaron 69,2% anual, a US\$4.192 millones.

Las exportaciones totales de Argentina fueron US\$5.282 millones en Diciembre de 2018 (+15,4% interanual) y cerraron el año con un total de US\$61.620 millones y una suba de 5,1% anual.

	Diciembre 2018		Año 2018	
	Mill US\$	Var a-a	Mill US\$	Var a-a
Primarios	1,479	36.9%	14,008	-5.4%
MOA	1,756	11.8%	22,906	1.5%
MOI	1,778	9.9%	20,514	9.3%
Combustibles y energía	268	-13.5%	4,192	69.2%
Total	5,282	15.4%	61,620	5.1%

Importaciones

Respecto de las importaciones, en Diciembre se registró por cuarto mes consecutivo, una fuerte caída interanual, de 27,1%, principalmente debido a la recesión de la actividad económica y la devaluación. En el último mes del año, las compras al exterior sumaron US\$3.913 millones, con fuertes caídas en vehículos automotores (-62,8%), bienes de capital (-38%), Combustibles y lubricantes (-33,9%) y piezas y accesorios para bienes de capital (-22,9%).

En el acumulado del año, la caída de 2,2% interanual en las importaciones totales es explicada por la merma en las compras de bienes de capital (-17,9%), vehículos automotores (-16,2%), piezas y accesorios (-5,8%) y bienes de consumo (-5,2%). Por el contrario, las importaciones de bienes intermedios sumaron un total de US\$20.443 millones en el año, marcando una suba de 14,6% anual, mientras las compras de combustibles aumentaron 14,1% respecto de 2017.

	Diciembre 2018		Año 2018	
	Mill US\$	Var a-a	Mill US\$	Var a-a
Bienes de capital	738	-38.0%	12,233	-17.9%
Bienes intermedios	1,426	0.2%	20,443	14.6%
Combustibles y lubricantes	290	-33.9%	6,531	14.1%
Piezas y accesorios	709	-22.9%	12,163	-5.8%
Bienes de consumo	497	-33.7%	8,485	-5.2%
Vehículos automotores	230	-62.8%	5,275	-16.2%
Resto	22	-8.3%	314	5.4%
Total	3,913	-27.1%	65,443	-2.2%

Balanza comercial energética

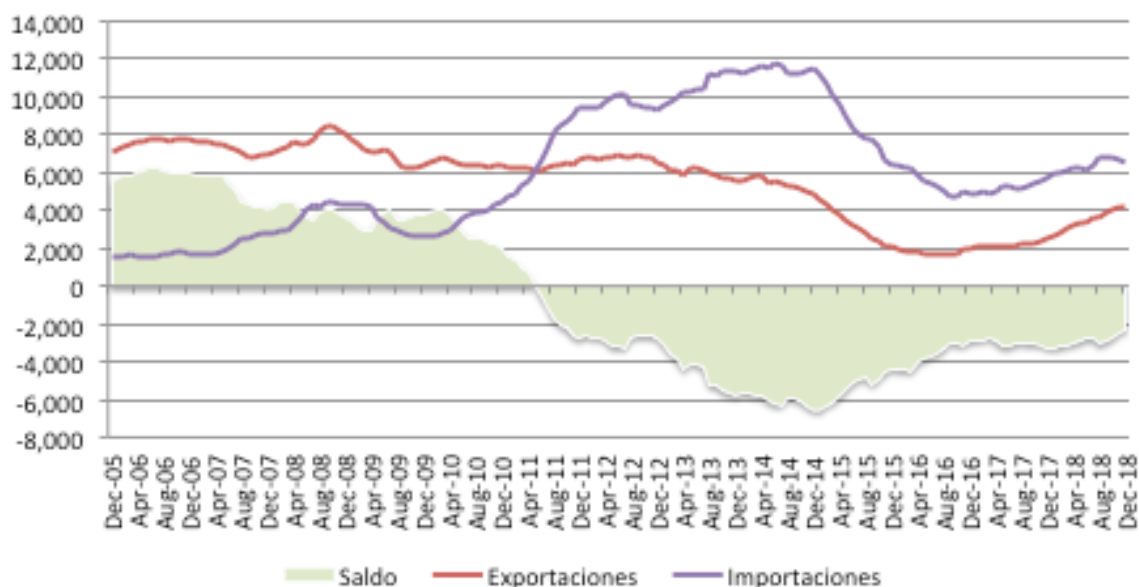
En Diciembre, la balanza comercial energética arrojó un déficit de US\$22 millones, que compara con un rojo de US\$129 millones registrado en igual mes de 2017. Si bien en

Octubre y Noviembre el sector había logrado un saldo positivo en su balanza comercial, el último mes del año marcó la vuelta al terreno negativo.

En el acumulado del año, las exportaciones de combustibles sumaron US\$4.192 millones mientras que las importaciones fueron US\$6.531 millones. Así, el saldo energético acumuló en 2018 un déficit de US\$ 2.339 mil millones, un 27,9% inferior al rojo de 2017.

Balanza Comercial Energética

Millones de dólares, acumulado 12 meses



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

En Foco 2

El dato regional de la semana: En 2018, el turismo no residente aumentó a un ritmo de 4,6% interanual (hasta noviembre)

Vanessa Toselli y Lucía Iglesias

- Aunque con menor ponderación en el total, se destaca el aumento del flujo de turistas extranjeros a Córdoba (30,6% interanual), Buenos Aires (15,0%) y Cuyo (14,6%)
- En las regiones con mayor ponderación, la variación fue del 5% interanual en el caso de ciudad de Buenos Aires y del 3,2% para la Patagonia
- Considerando el flujo de turista a través de los aeropuertos, se tiene que, hasta noviembre, el 2018 mostró un ingreso de 2.345.100 personas al país (10,4% más que igual período de 2017) y una salida de 3.380.500 personas (- 2,7% interanual)

En el mes de noviembre de 2018, se observó una reducción superior al 6% en el total de viajeros hospedados en nuestro país, con respecto a igual mes de 2017, de acuerdo a los datos relevados por la Encuesta de Ocupación Hotelera (EOH) de INDEC. Por su parte, el total de turistas no residentes de noviembre mostró un incremento del 6,3% interanual, pero éstos representan sólo alrededor del 20% del total.

Durante el los primeros once meses del año 2018, fueron 18.990.716 las personas, residentes (15.199.189) y no residentes (3.845.038), que se movilizaron por el país, apenas inferior a igual período de 2017 (-0,7%). Los turistas residentes (81% del total) obtuvieron una variación interanual del -1,6%, mientras que los no residentes (19% del total) aumentaron más del 4% con respecto al año 2017.

Considerando únicamente al turismo receptivo no residente (extranjero), se destacan entre las regiones que mostraron las mayores variaciones interanuales: la provincia de **Córdoba** (+30,6%), **Buenos Aires** (+15,0%), **Cuyo** (+14,6%). Además, la **CABA** (+5,0%) y la **Patagonia** (+3,2%) también obtuvieron un buen desempeño aunque en menor magnitud. No se puede decir lo mismo para el **Litoral** y el **Norte**, donde se observaron reducciones del 4,4% y 2% interanual, respectivamente.

Turismo receptivo no residente, por regiones del país. Acumulado a noviembre 2018
Total del período y variación Interanual

Total	3.845.038	4,6%
Buenos Aires	22.431	15,0%
Córdoba	100.689	30,6%
Cuyo	313.503	14,6%
Norte	225.263	-2,0%
Litoral	334.591	-4,4%
Patagonia	793.538	3,2%
Ciudad de Buenos Aires	2.055.023	5,0%

Fuente: IERAL en base a Encuesta de Ocupación Hotelera de INDEC.

Otra parte del análisis se centra en contabilizar el flujo de turistas que entran y salen del país, por vías aéreas, contabilizando el total de los aeropuertos. Con datos provistos por la Encuesta de Turismo Internacional (ETI) de INDEC, se compara el acumulado a noviembre 2018 con igual período del año 2017.

Chile, Estados Unidos y Canadá, Brasil, y Paraguay son los países de origen de turistas que más eligieron Argentina como lugar de visita: +27,4%, +11,1%, +10,5% y +5,5% interanual, respectivamente; mientras que Uruguay y Bolivia redujeron sus viajes a Argentina: -6,4% y -3,5% interanual, respectivamente. El resto de América mostró un aumento del 12,0% interanual, en el acumulado a noviembre 2018.

En Europa y el resto del mundo también se alcanzaron variaciones positivas en los primeros once meses del año: +5,4% y +11,3% interanual, respectivamente.

Turismo receptivo no residente, por país de origen*. Acumulado a noviembre 2018
Total del período y variación Interanual

Total Turismo Receptivo	2.345.100	10,4%
Bolivia	57.700	-3,5%
Brasil	635.400	10,5%
Chile	253.100	27,4%
Uruguay	49.400	-6,4%
Paraguay	61.500	5,5%
Estados Unidos y Canadá	283.500	11,1%
Resto de América	351.800	12,0%
Europa	482.900	5,4%
Resto del mundo	169.800	11,3%
Total Turismo Emisivo	3.380.500	-2,7%
SALDO DE TURISTAS	-1.035.400	

Fuente: IERAL en base a Encuesta de Turismo Internacional de INDEC. () Considerando el flujo del total de aeropuertos.*

En suma, el total de turistas extranjeros que ingresaron, en el acumulado enero-noviembre, por vías aéreas, alcanzó los 2.345.100 personas, +10,4% interanual, lo cual, frente a la salida de 3.380.500 personas del país, -2,7% interanual, da como resultado un saldo negativo en el flujo de turistas de -1.035.400 personas.