



# Informe de Coyuntura del IERAL

Año 28 - Edición N° 1244 – 12 de Diciembre de 2019

Coordinador: Jorge Vasconcelos

**Editorial – Gustavo Reyes**

¿Puede esta vez ser diferente?

**En Foco 1 – Joaquín Berro Madero**

Cómo llegan los balances de las distribuidoras de gas y electricidad al nuevo escenario político

**En Foco 2 – Marcos O'Connor**

Este año, el comercio mundial apunta a cerrar en terreno negativo

**En Foco 3 – Vanessa Toselli, Lucía Iglesias y Sabrina González del Campo**

El dato regional de la semana:

En los primeros 11 meses del año, caen 1,6% las ventas de autos usados

## Edición y compaginación

Karina Lignola y Fernando Bartolacci

## IERAL Córdoba

(0351) 473-6326

[ieralcordoba@ieral.org](mailto:ieralcordoba@ieral.org)

## IERAL Buenos Aires

(011) 4393-0375

[info@ieral.org](mailto:info@ieral.org)

## Fundación Mediterránea

(0351) 463-0000

[info@fundmediterranea.org.ar](mailto:info@fundmediterranea.org.ar)



**Editorial:****3*****¿Puede esta vez ser diferente?***

- El flamante ministro de economía adelantó que el principal objetivo del gobierno en lo inmediato es frenar la caída de la economía, protegiendo a los sectores más vulnerables, además de una reducción gradual de la inflación. Sin embargo no se han explicitado todavía las medidas que se habrán de aplicar con tal objetivo
- En este contexto, vale la pena repasar los problemas que se necesitan revertir para retomar el sendero de expansión de la economía, en base a estabilidad, inversión y productividad. En esencia la mala performance de la Argentina en las últimas décadas tiene que ver con una economía relativamente cerrada, déficit fiscal, alta inflación, incumplimientos recurrentes en la deuda pública, bajo stocks de créditos y elevada volatilidad cambiaria
- Para revertir problemas de décadas se necesita un programa integral. De lo contrario será difícil lograr que esta vez sea diferente. Los anuncios de las próximas semanas serán claves en ese sentido

**En Foco 1:****11*****Cómo llegan los balances de las distribuidoras de gas y electricidad al nuevo escenario político***

- Las compañías que prestan distribución de gas registraron al tercer trimestre de 2019 un aumento nominal de facturación de 85% interanual, pero los costos de ventas lo hicieron un 108,2%. Así el ratio costo de ventas sobre facturación pasó a 67,8% en 2019, que compara con el 60,2% de un año atrás
- Las firmas que operan en la distribución de electricidad mostraron un aumento nominal de facturación de 81% interanual, pero con una suba de costos de ventas de 106,3%. En este segmento, los costos de ventas sobre facturación alcanzan el 63%, comparado con 55,3% de un año atrás
- El ratio de resultado operativo sobre facturación se ubica este año en el 23,9% para el caso de las compañías distribuidoras de electricidad y de 22% para el de las distribuidoras de gas

**En Foco 2:****15*****Este año, el comercio mundial apunta a cerrar en terreno negativo***

- En septiembre continúa la caída del comercio mundial, con una merma de 1,1% interanual, impulsada por la baja de 3,3% en las importaciones de los países emergentes
- En el tercer trimestre de 2019, las importaciones de las economías desarrolladas subieron 0,6% interanual, con Japón anotando un incremento de 2,8%, pero Estados Unidos y la Eurozona registrando caídas de 0,1% y 0,5%, respectivamente
- Los países emergentes anotaron una caída de 3,6% en las importaciones del tercer trimestre de 2019, arrastradas por China (5,3%) y Asia emergente (4,5%)

**En Foco 3:****17*****El dato regional de la semana: En los primeros 11 meses del año, caen 1,6% las ventas de autos usados***

- En la Patagonia y en Cuyo se logró escapar de los números negativos, aunque con leves variaciones positivas. La caída de las transferencias de usados fue de 0,8% en la zona Pampeana, de 7,6% en el NOA y de 11,0% en el NEA
- Por provincias, las que lograron recuperar guarismos positivos en la variación interanual fueron Mendoza (0,5%), Entre Ríos (1,7%) Río Negro (1,9%), Córdoba (3%) San Juan (7,5%) y Neuquén (8,1%)
- Por el contrario, las caídas más significativas, con guarismos de dos dígitos, se observaron en Formosa, Chaco, Corrientes, Catamarca, Salta y Santiago del Estero

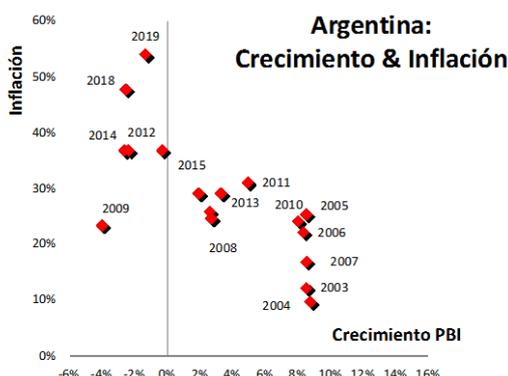
## Editorial

### ¿Puede esta vez ser diferente?

Gustavo Reyes

- El flamante ministro de economía adelantó que el principal objetivo del gobierno en lo inmediato es frenar la caída de la economía, protegiendo a los sectores más vulnerables, además de una reducción gradual de la inflación. Sin embargo no se han explicitado todavía las medidas que se habrán de aplicar con tal objetivo
- En este contexto, vale la pena repasar los problemas que se necesitan revertir para retomar el sendero de expansión de la economía, en base a estabilidad, inversión y productividad. En esencia la mala performance de la Argentina en las últimas décadas tiene que ver con una economía relativamente cerrada, déficit fiscal, alta inflación, incumplimientos recurrentes en la deuda pública, bajo stocks de créditos y elevada volatilidad cambiaria
- Para revertir problemas de décadas se necesita un programa integral. De lo contrario será difícil lograr que esta vez sea diferente. Los anuncios de las próximas semanas serán claves en ese sentido

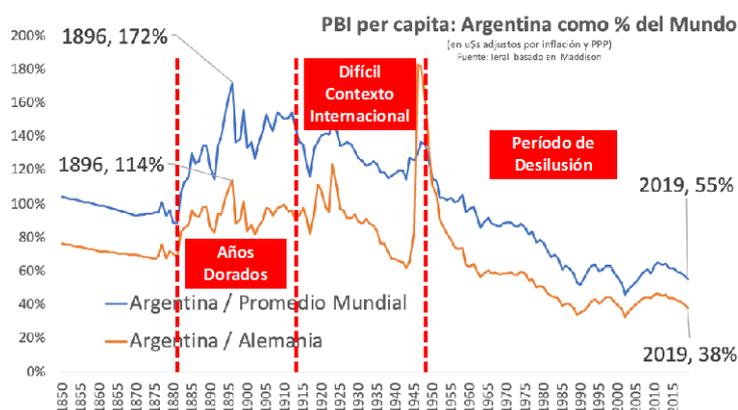
La asunción de un nuevo gobierno siempre genera expectativas, más en Argentina donde la economía funciona mal hace bastante tiempo. En los últimos 16 años, nuestro país ha estado sumergido en la trampa del proceso inflacionario. Los efectos de la inflación sobre la economía son similares a los que tiene la droga sobre el cuerpo humano. En los primeros años, una pequeña dosis ayudó a impulsar la demanda. Luego, para mantener dicha dinámica, se requirió una dosis de inflación más alta. Al cabo de unos pocos años, la mayor inflación derivaba en menor crecimiento. Finalmente, en los últimos años, entramos en la peor etapa: recesión con inflación creciente.



Este complejo panorama de estanflación es uno de los grandes desafíos que expuso en el día de ayer el nuevo ministro de economía durante su primera conferencia de prensa<sup>1</sup>. Si bien Martín Guzmán - flamante jefe de la cartera de economía - explicó que su principal objetivo inmediato era frenar la caída de la economía protegiendo a los sectores más vulnerables y reducir paulatinamente la inflación, como era de esperar, no expuso aún las medidas concretas para sortear dichos desafíos. Dada esta falta de detalles, la presente editorial va a analizar los problemas que deberían revertirse para retomar el sendero de expansión económica con baja inflación, que alguna vez supo tener la economía de nuestro país.

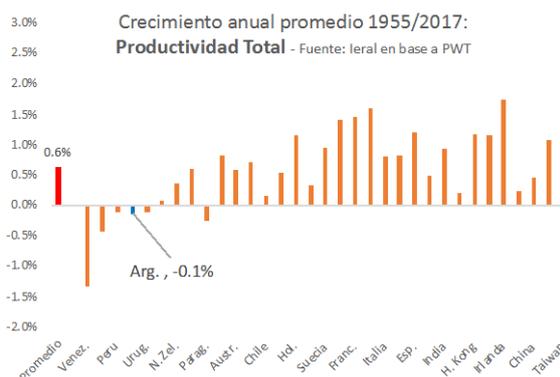
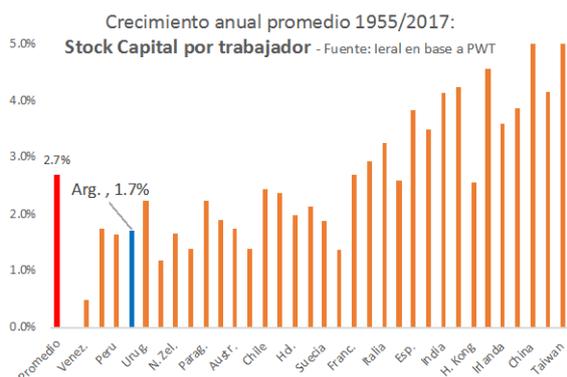
### La mirada de largo plazo

Cuando se analiza la economía desde una perspectiva de largo plazo, resulta claro que la mala performance de la economía de nuestro país comenzó hace mucho tiempo. Como puede apreciarse en el siguiente gráfico, el ingreso per cápita de los argentinos viene cayendo en forma casi sostenida desde principios de los años 50's (período de desilusión).



La caída relativa del ingreso per cápita de los argentinos se explica básicamente por la mala performance (respecto al resto de las economías) que tuvieron durante estos años los dos principales motores del crecimiento económico: estancamiento de la productividad y bajo crecimiento del stock de capital por trabajador.

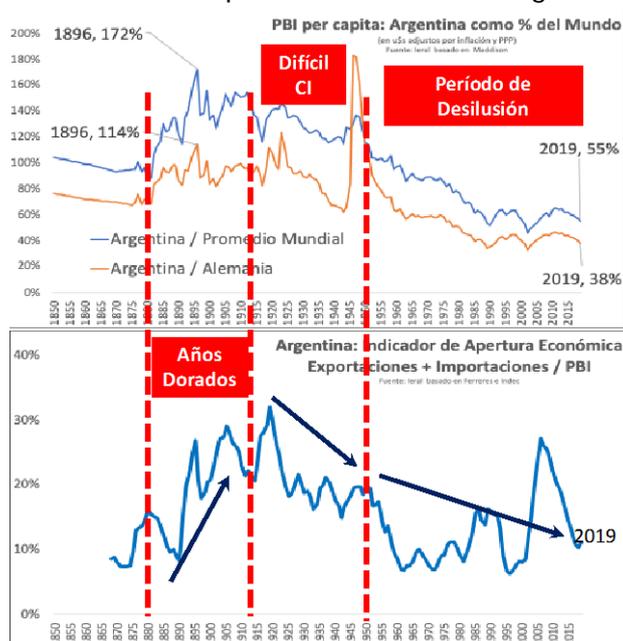
<sup>1</sup> [https://www.youtube.com/watch?v=0Hoe0ZyR5\\_0](https://www.youtube.com/watch?v=0Hoe0ZyR5_0)



### Principales causas de la mala performance

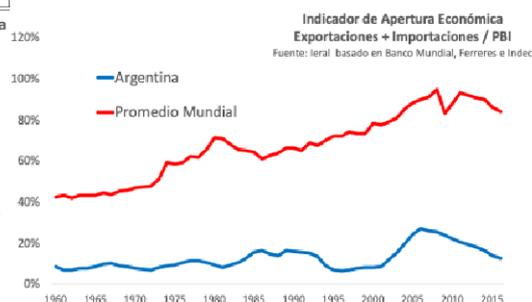
Las razones de la decepcionante performance de los dos principales motores del crecimiento económico de largo plazo sin duda son múltiples, pero hay dos que se destacan claramente. Por un lado, el estancamiento de la productividad de la economía está muy relacionado con la caída de los niveles de apertura comercial: mientras menor es el grado de competencia, los incentivos a mejorar la productividad obviamente se resienten. Por otro lado, justo con el comienzo del período de desilusión de Argentina<sup>2</sup>, la inflación empezó a acelerarse (en 1952 se lanza el primer programa anti-inflacionario) afectando negativamente tanto el proceso de inversión como la productividad de la economía.

- Dinámica de la apertura comercial de Argentina y del promedio mundial:



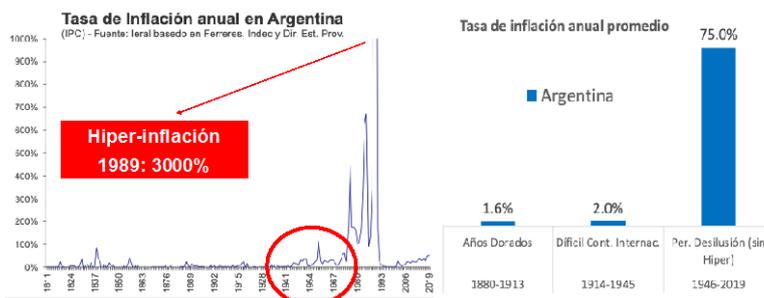
**Indicador de Apertura Comercial durante el período de Desilusión:**

- ✓ Argentina: nunca se recupera
- ✓ Promedio de países: se duplica



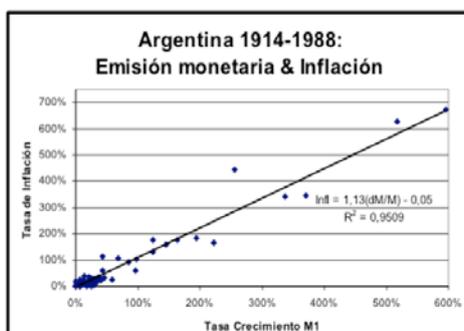
<sup>2</sup> Comienzo de los años 50's, cuando el mundo se recuperaba del difícil contexto de los últimos 35 años.

- Evolución histórica de la tasa de Inflación en Argentina:



### ¿Por qué hemos tenido tanta inflación?

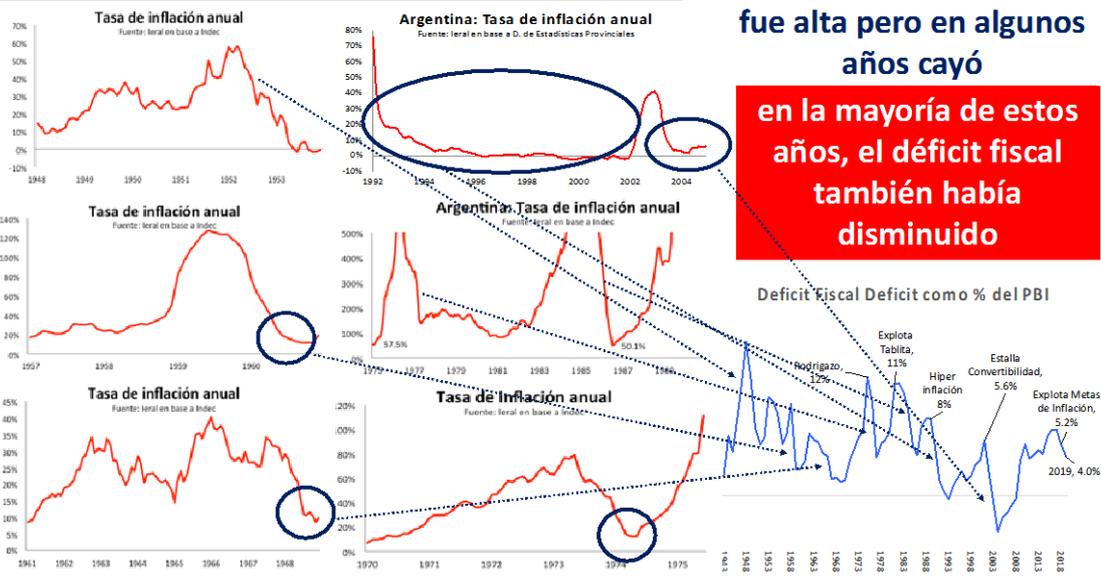
Si bien en el corto plazo los determinantes de la inflación pueden ser muy variados, en el largo plazo, la inflación está totalmente asociada al exceso de emisión monetaria como puede observarse claramente en el siguiente gráfico:



Teniendo en cuenta que una de las principales causas de la emisión monetaria es el financiamiento de los déficits fiscales, la dinámica de largo plazo de las cuentas fiscales de Argentina resulta esencial para entender la evolución de la inflación:

- en más de 70 años, solamente hubo 6 años con superávit fiscal,
- en la mayoría de los años que se redujo fuertemente el déficit fiscal, la inflación disminuyó,
- en casi todos los años donde el déficit fiscal alcanzó un pico, la economía tuvo alguna explosión (Rodrigazo, Tablita de Martinez de Hoz, Hiper-inflación, estallido de la Convertibilidad, etc.).
- el impuesto inflacionario necesario para financiar el déficit fiscal histórico explica casi dos tercios de la inflación promedio registrada durante el período de desilusión.

**Inflación durante el período de Desilusión**



Si bien el financiamiento del déficit fiscal a través del impuesto inflacionario ha sido un clásico de la economía de nuestro país, en algunos períodos, el mismo también ha sido financiado mediante la emisión de deuda pública. En realidad, esta segunda forma de financiar los desequilibrios fiscales es la más común en la mayoría de los países pero solamente está disponible cuando el gobierno tiene acceso a los mercados de crédito.

**¿Por qué se cierran los mercados de crédito?**

En general, los mercados de crédito se cierran cuando se generan expectativas de default. En nuestro país esto ha sucedido en varias ocasiones y, en muchas de ellas, las mismas han sido correctas. Argentina ostenta el lamentable récord de estar entre los 15 primeros "defaulters"<sup>3</sup> del mundo con 7 defaults en su historia y con el peligro de caer en el octavo durante el 2020 de acuerdo a los precios de los seguros de default (CDS).

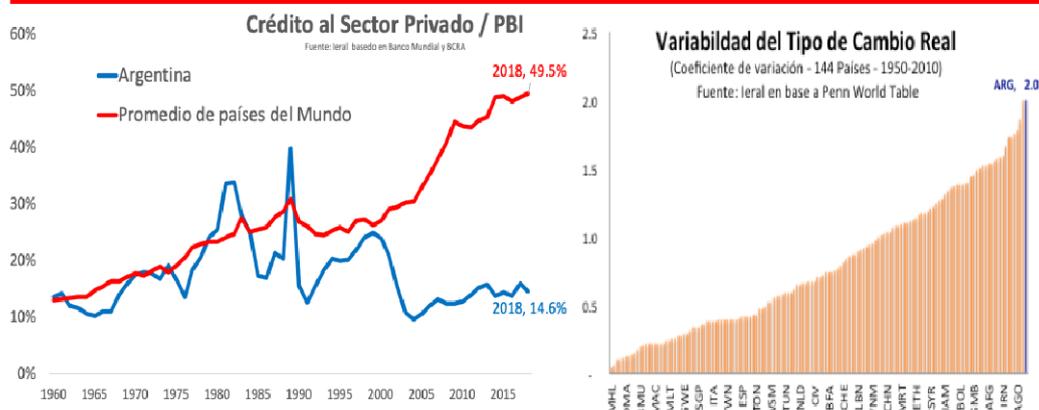


<sup>3</sup> Ver Reinhart y Rogoff (2011), "This time is different", Princeton University Press.

Lamentablemente, los defaults no siempre vienen solos. En muchas ocasiones los mismos han sido precedidos por crisis bancarias. Nuevamente, en este rubro nuestro país también presenta otro triste récord: es el segundo país en el mundo con más tiempo sufriendo crisis bancarias en los últimos 70 años<sup>4</sup>.

El resultado conjunto de todas estas crisis bancarias y de deudas terminaron repercutieron negativamente sobre la dinámica de los créditos del sistema financiero en nuestro país y sobre la volatilidad del tipo de cambio real como puede observarse en los siguientes gráficos.

### Alta inflación, crisis bancarias y defaults de deudas afectaron negativamente la dinámica de los créditos y del tipo de cambio



### Principales causas de la mala performance

Teniendo en cuenta lo analizado anteriormente, los principales pilares detrás de la mala performance de la economía y de los bajos crecimientos en la productividad y en la acumulación de capital durante el período de desilusión fueron los siguientes:

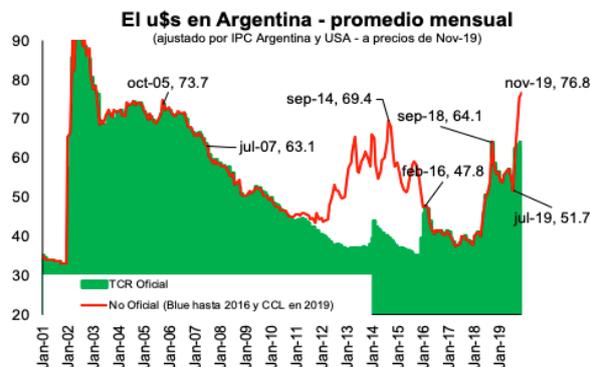
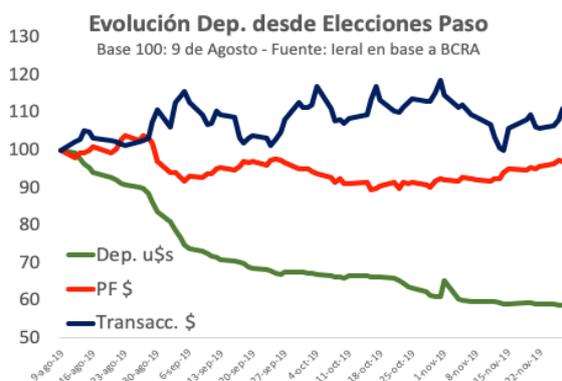
- una economía relativamente cerrada,
- importantes déficits en las cuentas públicas,
- alta inflación,
- un triste récord de no pagador serial de las deudas, y de crisis bancarias
- bajo nivel de créditos del sistema financiero,
- altísima volatilidad en el tipo de cambio real.

### ¿Mejoraron estos problemas durante la administración del gobierno de Macri?

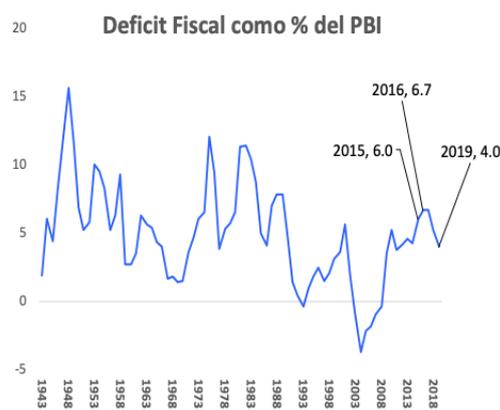
Con la información disponible a fines del año 2019, el último gobierno no pudo avanzar demasiado con varios de los problemas históricos: la relativamente baja apertura

<sup>4</sup> Op cit.

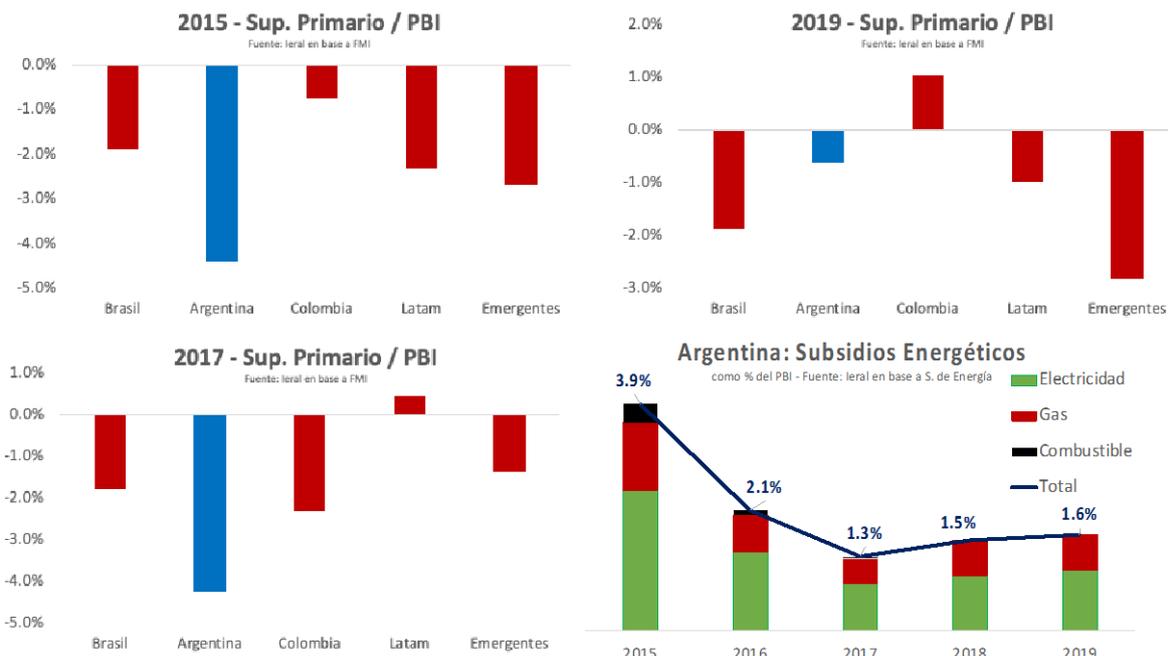
comercial de nuestra economía, la alta tasa de inflación, el riesgo de crisis bancarias y de caer nuevamente en default ni tampoco con la volatilidad en el tipo de cambio real.



Si bien en los citados problemas no hubo avances significativos, la administración saliente mostró mejoras en otros aspectos también importantes: logró recuperar la credibilidad de las estadísticas oficiales, redujo parcialmente el atraso de algunos precios relativos claves en la economía y mejoró (en los últimos dos años) las cuentas fiscales.



El avance en las cuentas fiscales se produjo fundamentalmente gracias a una importante reducción en los subsidios energéticos que pasaron de u\$s 18.9 miles de millones en 2015 a u\$s 5.9 miles de millones en 2019, permitiendo una sustancial reducción en el déficit primario a lo largo de dichos años.



### ¿Esta vez será diferente?

Si bien, como se mostró anteriormente, las cuentas fiscales mejoraron en los últimos dos años, teniendo en cuenta el nivel actual del déficit primario junto con el crecimiento potencial del PBI y la tasa de interés implícita en el stock de la deuda pública; el coeficiente Deuda Neta del Gobierno en términos del tamaño de la economía aún se encuentra lejos de estabilizarse. Este motivo, sumado a importantes restricciones de liquidez y a nuestro propio historial en materia de deuda pública, explica la razón por la cual la tasa de riesgo país sigue reflejando el temor a un default.

Muchos de estos temas fueron mencionados el día de ayer durante la primera conferencia de prensa del nuevo ministro de economía, pero aún no se ha detallado el tipo de medidas que se habrá de implementar. De acuerdo a lo analizado hasta aquí para revertir problemas de décadas<sup>5</sup> se necesita un programa integral. De lo contrario, será difícil lograr que esta vez sea diferente. Es importante estar atentos a los anuncios de las próximas semanas.

<sup>5</sup> Economía relativamente cerrada, importantes déficits recurrentes en las cuentas públicas, alta inflación, un triste récord de no pagador serial de las deudas y de crisis bancarias y enorme volatilidad en el tipo de cambio real.

## En Foco 1

### **Cómo llegan los balances de las distribuidoras de gas y electricidad al nuevo escenario político**

**Joaquín Berro Madero**

- Las compañías que prestan distribución de gas registraron al tercer trimestre de 2019 un aumento nominal de facturación de 85% interanual, pero los costos de ventas lo hicieron un 108,2%. Así el ratio costo de ventas sobre facturación pasó a 67,8% en 2019, que compara con el 60,2% de un año atrás
- Las firmas que operan en la distribución de electricidad mostraron un aumento nominal de facturación de 81% interanual, pero con una suba de costos de ventas de 106,3%. En este segmento, los costos de ventas sobre facturación alcanzan el 63%, comparado con 55,3% de un año atrás
- El ratio de resultado operativo sobre facturación se ubica este año en el 23,9% para el caso de las compañías distribuidoras de electricidad y de 22% para el de las distribuidoras de gas

En las últimas semanas, se presentaron los balances del tercer trimestre del año de empresas distribuidoras de servicios de gas y electricidad. Naturalmente, la recomposición tarifaria que se llevó a cabo en los últimos años ha significado una mejora significativa en los resultados de este conjunto de firmas. Sin embargo, se observa un comportamiento dispar entre sectores. Por un lado, se comienza a avizorar algún deterioro en los márgenes y el resultado de caja para empresas del sector de distribución de gas. Por el otro, las firmas vinculadas a la distribución eléctrica -que habían tenido resultados menos positivos en los últimos años- reflejan ahora una dinámica mejor.

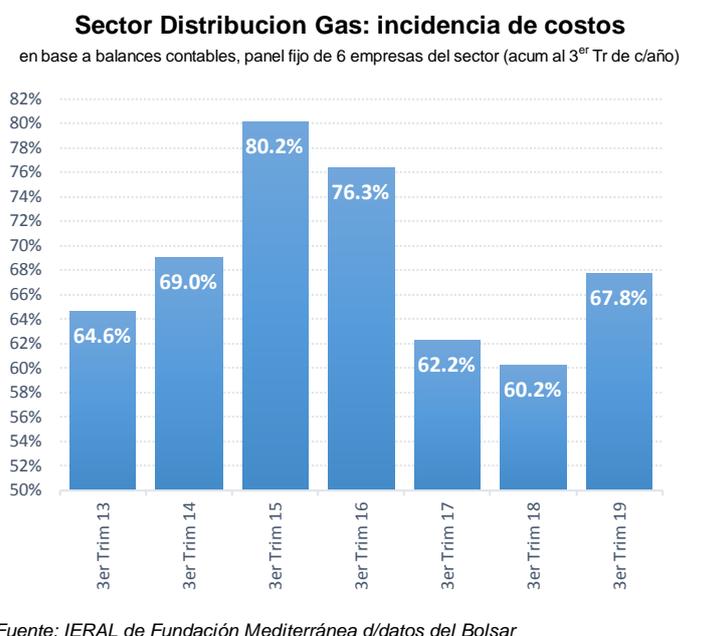
El presente trabajo se realizó en base a los libros contables que remiten a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires un panel fijo de 11 empresas cuya actividad principal es el transporte y la distribución, tanto de servicio de gas, como de energía eléctrica. Por disposición de datos, el análisis se realiza en el periodo que va de 2013 al tercer trimestre de 2019 en el sector del gas y, de 2012 al tercer trimestre de 2019 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 de \$181,2 mil millones.

#### **Sector distribución de gas**

En el caso de la distribución de gas, la facturación del acumulado al tercer trimestre del año creció 85% a/a, dato que compara con el 137,1% a/a verificado en idéntico trimestre

de 2018. Esto es, si bien todavía los números son positivos (crecen por encima del ritmo de precios), se verifica una desaceleración respecto de periodos anteriores. Asimismo, por el lado de los costos de venta se observa un incremento de 108,2% a/a. En este sentido, la dinámica de costos de venta creciendo por encima del nivel de facturación erosiona los márgenes de las empresas del sector.

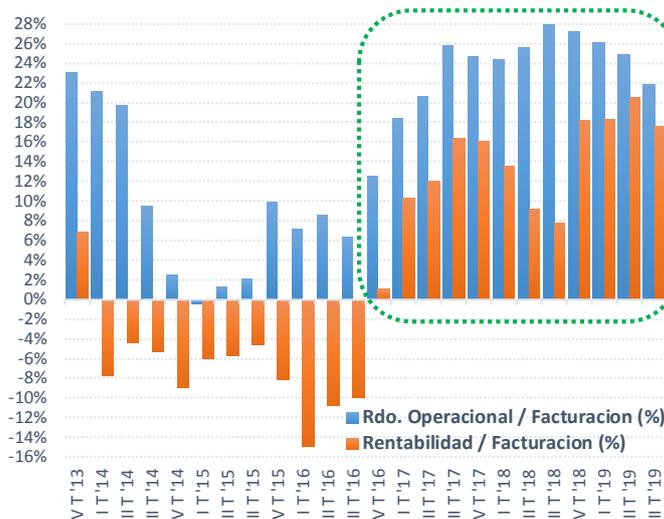
Como muestra el gráfico de más abajo, tomando el acumulado al tercer trimestre de cada año, durante el periodo de congelamiento de tarifas los costos de venta pasaron de representar el 64,6% del total facturado en 2013 a un pico de 80,2% en 2015. Esto generó que las firmas del sector fueran cada vez más dependientes de la asistencia estatal; afectando su capacidad de inversión y la calidad en la prestación del servicio. En este sentido, se observa una clara tendencia a la baja desde 2016 llegando a un piso de 60,2% durante 2018. Sin embargo, la curva de costos volvió a crecer este año, posicionándose en 67,8% en el tercer trimestre por encima de 2013.



Naturalmente, la mayor incidencia de costos dio lugar a un deterioro en los márgenes de caja de estas empresas. Como muestra el gráfico de más abajo, el ratio de resultado operativo sobre la facturación -proxy de la "caja" de las empresas transportadoras y distribuidoras de gas- se recuperó sustancialmente a partir de 2016, pasando de 10% en 2015 a un pico de 28% en 2018. Sin embargo, en 2019 esta dinámica cambio; ahora el índice se ubica en 22%. Si bien se trata de un número positivo, refleja el deterioro por mayores costos asociados a los procesos de depreciación de la moneda.

### Sector Distribución Gas: indicadores de rentabilidad

en base a balances contables de un panel fijo de 6 empresas del sector (acum12m)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea d/datos del Bolsar

### Sector distribución de energía eléctrica

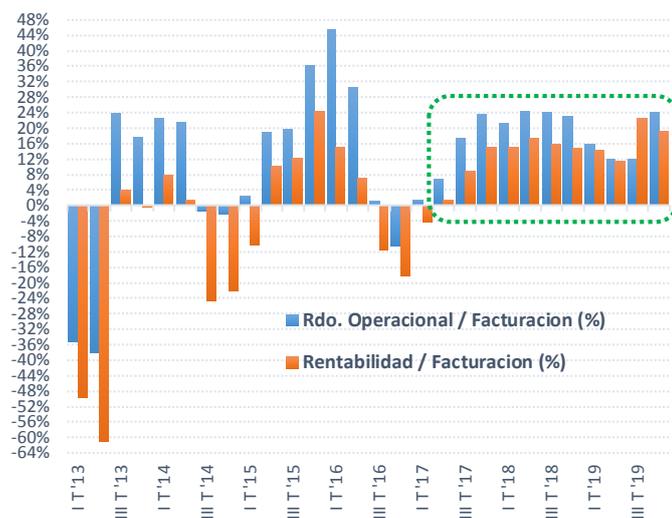
En el sector distribuidor de energía eléctrica el panorama de mejora fue más pausado luego del descongelamiento tarifario. Esto obedece a que existió una condición inicial importante a destacar: la infraestructura eléctrica se encontraba más deteriorada en este sector, que en el caso del gas. Asimismo, la dinámica de incidencia de costos viene siendo más significativa en las firmas distribuidoras de energía eléctrica que en las vinculadas el gas.

En este sentido, el indicador de costos de venta sobre facturación -tomando el acumulado al tercer trimestre de cada año- paso de 71% en 2013 a promediar 62,1% entre 2014 y 2016. En 2017 toco un piso de 50,3%; y creció hasta 55,3% el año pasado. Este año se ubico en 63%. Detrás de este comportamiento, se observa nuevamente que los costos de venta crecen por encima del ritmo de la facturación: mientras la facturación creció 81% a/a en el tercer trimestre del corriente año; los costos lo hicieron en 106,3% a/a.

En este contexto, si bien los márgenes han logrado una mayor estabilidad en terreno positivo a partir de la recomposición tarifaria; aún se verifican cierta volatilidad en los márgenes. Por un lado, los márgenes pasan a terreno positivo más tarde (todavía en 2016 se verifico pérdida neta) y; por el otro, se trata de márgenes sustancialmente más acotados que en el caso de las empresas del sector gasífero. Así las cosas, el cociente entre resultado operativo y facturación paso de 1,4% en 2016 a 21,3% en 2017. El año pasado, volvió a recortar su peso a 15,9% del total facturado. Este año, trepa hasta 23,9%.

### Sector Distribución Energía Eléctrica: márgenes

en base a balances contables de un panel fijo de 5 empresas del sector (acum 12m)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea d/datos del Bolsar

## En Foco 2

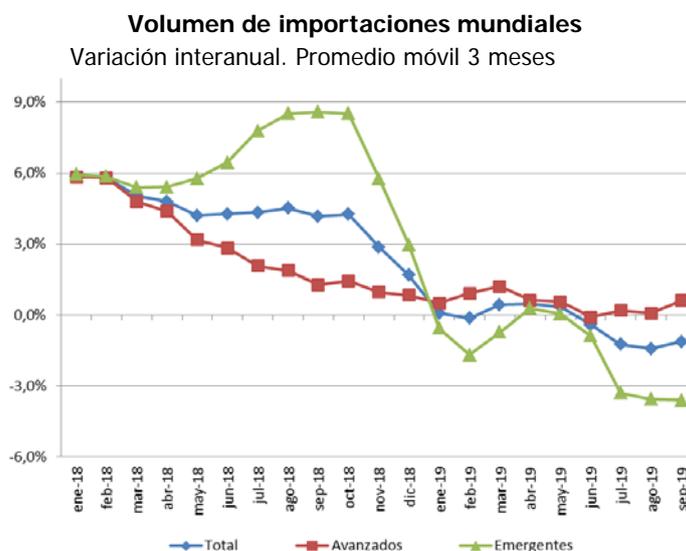
### Este año, el comercio mundial apunta a cerrar en terreno negativo

Marcos O`Connor

- En septiembre continúa la caída del comercio mundial, con una merma de 1,1% interanual, impulsada por la baja de 3,3% en las importaciones de los países emergentes
- En el tercer trimestre de 2019, las importaciones de las economías desarrolladas subieron 0,6% interanual, con Japón anotando un incremento de 2,8%, pero Estados Unidos y la Eurozona registrando caídas de 0,1% y 0,5%, respectivamente
- Los países emergentes anotaron una caída de 3,6% en las importaciones del tercer trimestre de 2019, arrastradas por China (5,3%) y Asia emergente (4,5%)

El comercio mundial registró en septiembre una caída de 1,1% con respecto a igual mes de 2018, según los datos de CPB World Trade Monitor. Este resultado se explica por el leve aumento en las importaciones de los países desarrollados de 0,9% y la merma de los países emergentes de 3,3%.

Para el tercer trimestre de 2019, las importaciones mundiales continúan achicándose, anotando una caída interanual de 1,1%. Si consideramos a los países avanzados, se tiene que aumentaron sus importaciones en apenas un 0,6%, mientras que las economías emergentes redujeron sus importaciones en un 3,6%.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a CPB World Trade Monitor

Si se descomponen los guarismos, se observa que la crisis comercial entre Estados Unidos y China afecta principalmente a los volúmenes de importación de los países emergentes, que pasaron de registrar un aumento interanual de 3,0% en el último trimestre de 2018 a una caída de 3,6% en el tercero del corriente año. China y Asia emergente son las áreas más afectadas, anotando en el tercer trimestre de 2019 una caída de 5,3% y 4,5%, respectivamente. Sin embargo, destaca el caso de Europa del Este y Central, donde se registra un aumento en sus importaciones de 2,7%.

Por otra parte, las economías desarrolladas mejoraron sutilmente el resultado del segundo trimestre de 2019 (-0,1%), anotando un suba de 0,6% interanual en el tercer trimestre. Estas fueron impulsadas por Japón, que registró un aumento de 2,8%, mientras que los Estados Unidos y la Eurozona, golpeadas por la crisis comercial, registraron una merma en el volumen de sus importaciones en un 0,1% y 0,5%, respectivamente.

#### Comercio mundial medido por importaciones

Variación interanual

	2018 IV	2019 I	2019 II	2019 III
<b>Importaciones mundiales</b>	<b>1,7%</b>	<b>0,4%</b>	<b>-0,4%</b>	<b>-1,1%</b>
<b>Desarrollados</b>	<b>0,8%</b>	<b>1,2%</b>	<b>-0,1%</b>	<b>0,6%</b>
Estados Unidos	4,5%	1,4%	1,8%	-0,1%
Japón	3,7%	-0,5%	3,7%	2,8%
Eurozona	0,5%	1,7%	0,0%	-0,5%
Otros	-2,5%	0,9%	-2,9%	2,4%
<b>Emergentes</b>	<b>3,0%</b>	<b>-0,7%</b>	<b>-0,9%</b>	<b>-3,6%</b>
China	-0,1%	-1,1%	-2,2%	-5,3%
Asia emergente	5,9%	-0,5%	-0,4%	-4,5%
Europa del Este y Central	-1,0%	-0,8%	0,8%	2,7%
América Latina	3,3%	-0,7%	-1,3%	-1,0%
África y Medio Oriente	-0,1%	-0,3%	0,3%	-1,9%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a CPB World Trade Monitor

## En Foco 3

### El dato regional de la semana: En los primeros 11 meses del año, caen 1,6% las ventas de autos usados

Vanessa Toselli, Lucía Iglesias y Sabrina González del Campo

- En la Patagonia y en Cuyo se logró escapar de los números negativos, aunque con leves variaciones positivas. La caída de las transferencias de usados fue de 0,8% en la zona Pampeana, de 7,6% en el NOA y de 11,0% en el NEA
- Por provincias, las que lograron recuperar guarismos positivos en la variación interanual fueron Mendoza (0,5%), Entre Ríos (1,7%) Río Negro (1,9%), Córdoba (3%) San Juan (7,5%) y Neuquén (8,1%)
- Por el contrario, las caídas más significativas, con guarismos de dos dígitos, se observaron en Formosa, Chaco, Corrientes, Catamarca, Salta y Santiago del Estero

En base a datos de transferencias de autos usados provistos por la Dirección Nacional de Registro de la Propiedad de Automotor (DNRPA), en el acumulado a noviembre del año 2019 se registró, a nivel nacional, una reducción interanual del 1,6%, con un total de 1.577.142 unidades transferidas (25.172 unidades menos respecto a igual período del año 2018). Tres regiones argentinas acompañaron dicha tendencia, con variaciones interanuales negativas entre un -11% (Noreste) y un -0,8% (Pampeana), mientras que las regiones de Cuyo y Patagónica presentaron leves aumentos en las transferencias interanuales (0,7% y 0,2% respetivamente).

El norte argentino fue la región que peor desempeño presentó en este indicador: redujo un 9,3% el total de autos transferidos (-82.505 unidades) con respecto a los mismos once meses del año 2018. Sin embargo, su peso en el total nacional es relativamente bajo (10%).

La región **Noreste** registró una reducción del 11% en el acumulado enero-noviembre 2019, respecto a igual período del año anterior. Las cuatro provincias que forman dicha región acompañaron esta merma, con caídas entre un 15,4% (Chaco) y un 7,1% (Misiones). Por su parte, en la región **Noroeste** la baja alcanzó un 7,6% i.a. enero-noviembre, con un desempeño en las provincias que la componen que se ubicó entre un -14% (Santiago del Estero) y un -3% (Tucumán).

### Transferencias de automotores

Unidades transferidas y variación interanual. Acumulado enero-noviembre 2019.

Total País	1.577.142	-1,6%	Cuyo	132.214	0,7%
Noroeste	85.473	-7,6%	San Juan	23.733	7,5%
Catamarca	7.046	-10,7%	Mendoza	85.385	0,5%
La Rioja	7.687	-5,3%	San Luis	23.096	-4,9%
Salta	18.183	-12,1%	Noreste	79.537	-11,0%
Santiago del Estero	11.138	-14,0%	Misiones	24.381	-7,1%
Jujuy	11.132	-4,1%	Corrientes	26.274	-10,8%
Tucumán	30.287	-3,0%	Chaco	21.173	-15,4%
Pampeana	1.154.491	-0,8%	Formosa	7.709	-11,5%
CABA	145.871	-4,3%	Patagónica	125.427	0,2%
Santa Fe	147.395	-1,0%	Santa Cruz	12.170	-9,1%
Córdoba	186.762	3,0%	Río Negro	35.866	1,9%
Entre Ríos	65.416	1,7%	Tierra del Fuego	10.046	-0,2%
La Pampa	24.622	-1,4%	Chubut	30.190	-6,0%
Buenos Aires	584.425	-1,3%	Neuquén	37.155	8,1%

Fuente: IERAL en base a DNRPA

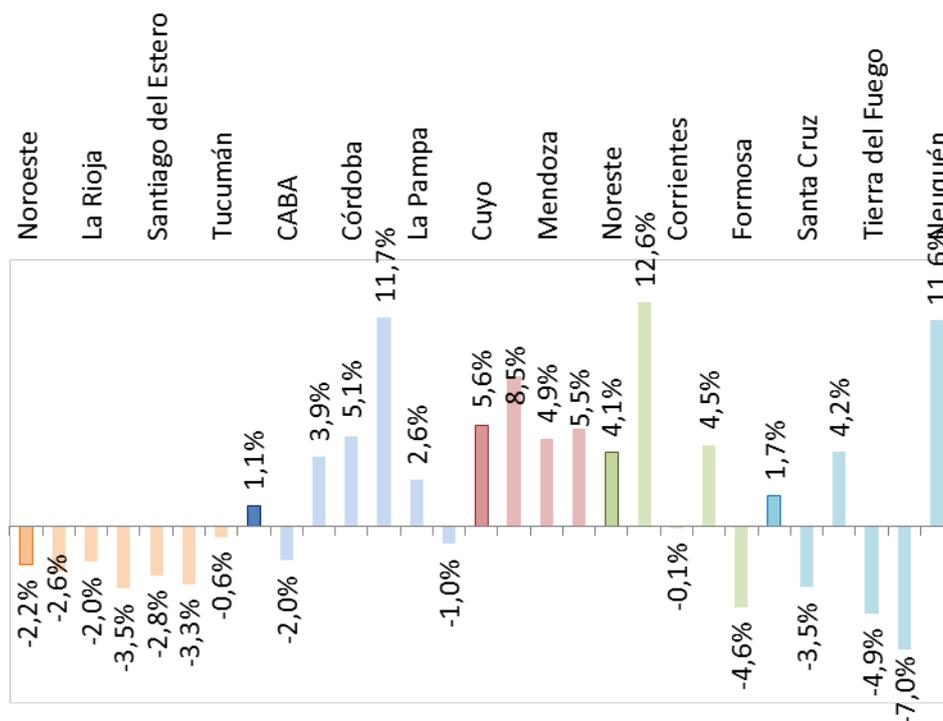
La región **Pampeana** – con una participación superior al 73% en el país – presentó una reducción del 0,8% interanual durante enero-noviembre del corriente año. Cuatro de las seis provincias que forman esta región redujeron el total de transferencias de autos realizadas para el periodo considerado en un -2% interanual promedio, mientras que Córdoba y Entre Ríos aumentaron las mismas en un 3% y 1,3% respectivamente.

La región de **Cuyo** presentó un leve aumento de transferencias de autos usados en un 0,7% interanual. En ella, sólo la provincia de San Luis registró una disminución en este indicador (-4,9%) mientras que en San Juan y Mendoza los aumentos fueron del 7,5% y 0,5% respectivamente.

Finalmente, la región **Patagónica**, también con indicador promedio positivo (0,2% interanual), presentó diferencias entre sus provincias, desde un aumento del 8,1% en el caso de Neuquén, a una disminución del 9,1% en Santa Cruz. Chubut presentó una caída del 6% y las restantes Tierra del Fuego y Río Negro obtuvieron variaciones del -0,2% y 1,9% respectivamente.

Al observar el comportamiento interanual de la variable para el mes de noviembre de 2019, se puede concluir lo siguiente: a nivel nacional se observó una reducción de similar magnitud a la alcanzada en el acumulado enero-noviembre (-1,5% interanual); el 50% de las provincias registraron aumentos en este indicador con un 6,4% i.a. promedio; mientras que en las otras 11 provincias y CABA ocurrió lo contrario, una caída del 2,9% i.a. promedio.

**Transferencias de automotores. Noviembre 2019**  
Variación Interanual



Fuente: IERAL en base a DNRPA.

Es posible realizar un análisis similar para transferencias de motos usadas. En este caso, se observa que, en el acumulado enero-noviembre 2019, únicamente la provincia de Catamarca registró un aumento en las transferencias de motos usadas, en un 6,7% interanual. En el resto de las provincias se observaron indicadores negativos, que van desde un -6,3% para San Juan hasta un -30,4% interanual en San Luis. A nivel nacional, la caída interanual promedio superó el 18%, evidenciando así un peor desempeño en comparación con el total de transferencias de autos usados registradas durante los once meses transcurridos del corriente año.