



# Informe de Coyuntura del IERAL

Año 27 - Edición N° 1157 – 25 de Octubre de 2018

**Coordinador: Jorge Vasconcelos**

### Editorial – Jorge A. Day

Hay mejoras en el volumen de las exportaciones regionales, pero es débil el impacto sobre la economía

### En Foco 1 – Guadalupe Gonzalez

Fuerte corrección del déficit externo en el tercer trimestre, motorizada por la salida de capitales

### En Foco 2 – Agustín Shehadi

Superávit comercial de 314 millones de dólares en septiembre, por fuerte caída de importaciones y sólido repunte de exportaciones energéticas

### En Foco 3 – Vanessa Toselli y Lucía Iglesias

El dato regional de la semana:

El turismo (interno y externo) reacciona favorablemente al mayor tipo de cambio

### Selección de Indicadores

#### 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*****Hay mejoras en el volumen de las exportaciones regionales, pero es débil el impacto sobre la economía***

- De 17 productos relevados, 12 muestran incremento en las exportaciones medidas en volumen en enero-setiembre de este año respecto de igual período de 2017
- Las variaciones más significativas se anotan en porotos (142 % interanual), vino a granel (119 %), leche (80 %), carne (72 %), ciruela (58 %), manzanas y aceites de limón (24 %), limón (12 %) y peras (11 %). El caso del petróleo ha sido el más impactante, con un aumento (en dólares) de 312 % en las ventas al exterior
- La reacción exportadora ha sido rápida, en algunos casos por mejores cosechas, en otros, por un cambio de mix de la facturación, derivando más productos al mercado externo, y también por el sacrificio de stocks. Sin embargo, salvo en Neuquén, el impacto sobre el empleo privado no es significativo. Hay que tener en cuenta, de todos modos, que la sequía y la minería han retraído las exportaciones sectoriales en forma significativa este año

**En Foco 1:****7*****Fuerte corrección del déficit externo en el tercer trimestre, motorizada por la salida de capitales***

- La cuenta corriente del balance cambiario registró un déficit de US\$482 millones promedio por mes en el tercer trimestre de 2018 cuando hace un año el saldo había sido negativo en US\$1.374 millones/mes
- La cuenta capital y financiera cerró el trimestre con un déficit de US\$4.133 millones/mes (en el tercer trimestre de 2017 había sido superavitaria en US\$1.473 millones), provocando una caída de US\$4.293 millones en las reservas del Banco Central
- La salida de moneda extranjera por atesoramiento se redujo fuertemente en los últimos meses, desde el pico de US\$4.616 millones en Mayo a US\$ 1.979 millones en Septiembre

**En Foco 2:****10*****Superávit comercial de 314 millones de dólares en septiembre, por fuerte caída de importaciones y sólido repunte de exportaciones energéticas***

- Las ventas al exterior suman en septiembre un total de 5,01 mil millones de dólares, mientras que las importaciones suman 4,7 mil millones. Dado esto, el saldo de la balanza comercial refleja el primer dato positivo desde noviembre de 2016 (314 millones de US\$)
- Las exportaciones de energía y combustibles suman un total de 431 millones de dólares, guarismo que refleja un aumento de 122,2% si se lo compara con igual mes de 2017
- La participación de las exportaciones de energía y combustibles en las ventas totales del país trepó en tres años de 2,5% (septiembre de 2015), a 8,7% (septiembre de 2018)

**En Foco 3:****14*****El dato regional de la semana: El turismo (interno y externo) reacciona favorablemente al mayor tipo de cambio***

- Durante los primeros ocho meses del año, fueron 13,8 millones de personas las que se movilizaron en el país por motivos turísticos. Los residentes, que son el 81 % del total, incrementaron el flujo un 0,2 % interanual y los extranjeros lo hicieron un 2,5 %
- En el segmento de turismo receptivo no residente, el mayor dinamismo en cuanto a lugares elegidos lo registró Córdoba, con una variación interanual de 35,2 %, seguida de Buenos Aires (21,2 %), Cuyo (13,3 %) y Ciudad de Buenos Aires (4,9 %)
- Respecto del país de origen, considerando el flujo a través de Ezeiza y Aeroparque, fueron los turistas de Chile los que mostraron mayor variación (9,4 % interanual), seguidos de Brasil (8,6 %), Estados Unidos y Canadá (8,1 %), Paraguay (6,9 %) y resto de América (6,5 %)

**Selección de Indicadores****17**

Esta publicación es propiedad del Instituto de Estudios sobre la Realidad Argentina y Latinoamericana (IERAL). Dirección Marcelo L. Capello. Dirección Nacional del Derecho de Autor Ley Nº 11723 - Nº 2328, Registro de Propiedad Intelectual Nº 5353928, ISSN Nº 1667-4790 (correo electrónico). Se autoriza la reproducción total o parcial citando la fuente. Sede Buenos Aires y domicilio legal: Viamonte 610, 5º piso B (C1053ABN) Buenos Aires, Argentina. Tel.: (54-11) 4393-0375. Sede Córdoba: Campillo 394 (5001) Córdoba, Argentina. Tel.: (54-351) 472-6525/6523. E-mail: [info@ieral.org](mailto:info@ieral.org) [ieralcordoba@ieral.org](mailto:ieralcordoba@ieral.org).

## Editorial

### **Hay mejoras en el volumen de las exportaciones regionales, pero es débil el impacto sobre la economía**

**Jorge A. Day**

- De 17 productos relevados, 12 muestran incremento en las exportaciones medidas en volumen en enero-setiembre de este año respecto de igual período de 2017.
- Las variaciones más significativas se anotan en porotos (142 % interanual), vino a granel (119 %), leche (80 %), carne (72 %), ciruela (58 %), manzanas y aceites de limón (24 %), limón (12 %) y peras (11 %). El caso del petróleo ha sido el más impactante, con un aumento (en dólares) de 312 % en las ventas al exterior
- La reacción exportadora ha sido rápida, en algunos casos por mejores cosechas, en otros, por un cambio de mix de la facturación, derivando más productos al mercado externo, y también por el sacrificio de stocks. Sin embargo, salvo en Neuquén, el impacto sobre el empleo privado no es significativo. Hay que tener en cuenta, de todos modos, que la sequía y la minería han retraído las exportaciones sectoriales en forma significativa este año

Al hablar de economías regionales, usualmente nos referimos a actividades vinculadas con recursos naturales, como el agro, la ganadería y la agroindustria. Y pensando en la Patagonia y en provincias mineras, también deberíamos incluir las actividades extractivas (petróleo y recursos minerales).

En general, con algunas importantes excepciones, como soja y sus derivados, las ventas externas de productos regionales han tenido una mejora en lo que va de este año. Sin embargo, no terminan de influir sobre sus economías, debido al bajo peso de las exportaciones.

#### **Desempeño exportador al tercer trimestre de 2018<sup>1</sup>**

En los primeros nueve meses del año, las exportaciones totales se han incrementado un 3% inter-anual. Desagregando, dentro de los productos primarios (agropecuario y

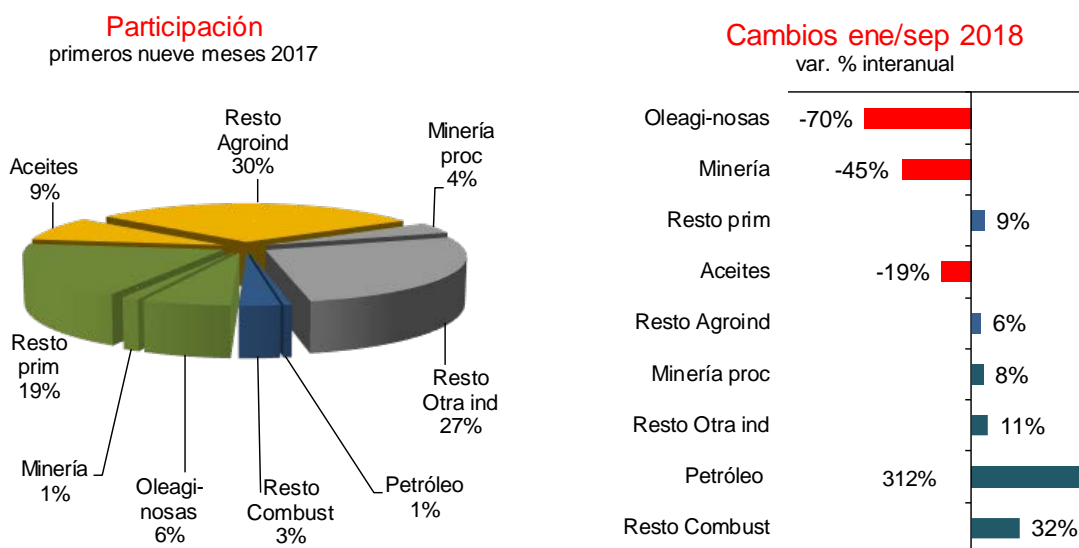
---

<sup>1</sup> Las exportaciones de Argentina se pueden desagregar en cuatro grandes rubros: (i) primarias (incluye principalmente productos agropecuarios), (ii) las MOA (agroindustria), (iii) las de otras industrias (MOI) y (iv) combustibles.

minería), se observa la fuerte caída en oleaginosas (soja) y en cobre, pero el resto del rubro ha presentado un incremento en la mayoría de sus productos.

Algo similar con la agroindustria, con mal desempeño en aceites (que incluye el de soja), y con mejor performance en la mayoría de los otros productos. También hay un fuerte aumento en las ventas de petróleo crudo. Resumiendo, salvo por soja y algún otro producto, hay indicadores positivos en materias de venta externas en las economías regionales.

Exportaciones argentinas: por rubros (fuente: INDEC)



Un interrogante es si estas mayores ventas se dieron por cantidad o por precio. Considerando sólo productos regionales representativos (excluyendo soja y sus derivados), se puede comentar que, en general, ha predominado un aumento en las **cantidades exportadas**.

Como un apartado, sorprende la caída en azúcar, explicado a que esas cifras están más vinculadas con la zafra anterior (todavía no termina la actual), que había sido menor. También llama la atención los menores volúmenes exportados de vinos fraccionados, cuando ha habido mayor cosecha de uvas en los dos últimos años. Es posible que en este caso prontamente se observe una recuperación.

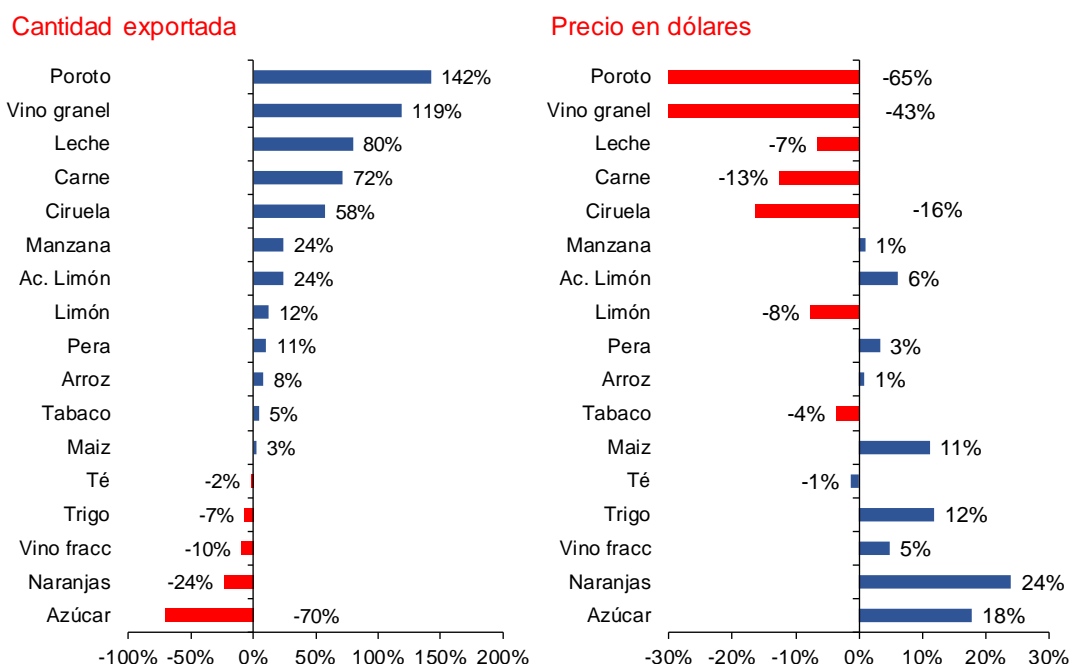
Además del aumento en cantidad, también se observa una correlación negativa (aunque no perfecta) entre cantidades y precios: aquellos que más incrementaron las cantidades fueron los que redujeron más sus precios.

¿Cómo lograron reducir esos precios? Una opción es que hayan tenido mayor producción primaria, contando así con más materia prima, y por lo tanto caen sus precios, por ejemplo, frutas (ciruelas); obviamente no ha sido una buena noticia para esos productores primarios, que han recibido menores precios.

También se puede reducir precios si hay una disminución en los costos en dólares, como consecuencia de la fuerte devaluación. Esto debiera notarse especialmente en actividades con altos costos laborales (frutas, uvas, hortalizas), que debieran haber disminuido en dólares últimamente.

### Cantidades exportadas y precios de productos regionales argentinos

9 meses 2018 - var % inter-anual - basado en Indec



Una nueva pregunta es cómo lograron aumentar las cantidades exportadas en un período corto. Hay tres opciones. La primera es que hubo aumento en producción, por ejemplo, por una buena cosecha (ciruela).

La segunda alternativa es a través de un cambio en el mix de ventas, aumentando las destinadas al mercado externo, y reduciendo al interno. Esta estrategia es razonable debido al menor consumo, ante el menor poder de compra de la población luego de la fuerte devaluación. Por ejemplo, en vinos, principalmente en los genéricos (aunque no en varietales, con menores cantidades vendidas en ambos mercados). Otro caso es el del petróleo crudo, con mayor producción y exportación, y con reducción en consumo (menores volúmenes procesados en refinerías) e importaciones.

Para exportar más, una tercera opción es vía reducción en los stocks. Consideremos el caso de la carne, con exportaciones que se han incrementado notoriamente, y un consumo que se ha mantenido bastante estable. En parte, ha habido una mayor producción, pero también es posible que haya salido a reducir stocks. Como una consecuencia de esa mayor oferta, hasta hace poco el precio de la carne se venía rezagando con respecto a la inflación.

## **Impacto exportador sobre las economías provinciales**

Estando en un proceso recesivo, un salvavidas para estas economías resulta es el mercado externo, con un dólar atractivo. En este sentido, las provincias mejor posicionadas debieran ser aquellas en las que las exportaciones pesan más en sus economías y las que han tenido un mejor desempeño exportador durante este año.

Que un país como Argentina sea relativamente cerrado al mundo implica que la mayoría de sus regiones también lo sean. En general, la mayoría tiene un ratio exportaciones / PBG inferior al 10%. Eso implica que ante una devaluación, la caída de su mercado interno le impacta más que una recuperación en el externo.

Las excepciones regionales a esas economías cerradas son dos provincias grandes (Córdoba y Santa Fe, con agro e industria que pesan fuertemente), dos petroleras (Chubut y Santa Cruz) y una minera (San Juan). Las dos primeras se vieron afectadas por los problemas de la menor cosecha de soja y trigo, y San Juan por el cobre. En cambio, las petroleras parecieran mejor posicionadas, al haber un aumento en las ventas externas de petróleo.

¿Mejoraron su situación? Lamentablemente, no ha sido así. En ambas jurisdicciones patagónicas, han tenido malos indicadores en empleo privado. En la misma Santa Cruz, la extracción petrolera había caído notoriamente durante el año pasado y todavía no repunta. Además, continúa con problemas en sus finanzas gubernamentales.

En cambio, Neuquén ha presentado mejores indicadores de actividad. Aunque exporte poco, es la región donde es más notorio el impulso petrolero.

Para el futuro inmediato, un punto relevante es la dinámica del dólar. La preocupación es si vuelve a rezagarse con respecto a la inflación, lo cual le quitaría ese impulso exportador. A favor está un mejor pronóstico exportador, especialmente por el lado de los cultivos que se había visto afectados negativamente en este año (soja).

Para el mediano plazo, la clave es cómo lograr que las regiones pasen a ser más exportadoras, de manera que puedan ampliar sus mercados. Pensando en las regiones más alejadas, de las varias tareas a realizar, hay dos que son muy relevantes: la reducción de los costos de logística y de los costos impositivos. En este último punto, se refuerza la necesidad de que los gobiernos nacional y provinciales sean cada vez más moderados en sus finanzas.

## En Foco 1

### Fuerte corrección del déficit externo en el tercer trimestre, motorizada por la salida de capitales

Guadalupe Gonzalez

- La cuenta corriente del balance cambiario registró un déficit de US\$482 millones promedio por mes en el tercer trimestre de 2018 cuando hace un año el saldo había sido negativo en US\$1.374 millones/mes
- La cuenta capital y financiera cerró el trimestre con un déficit de US\$4.133 millones/mes (en el tercer trimestre de 2017 había sido superavitaria en US\$1.473 millones), provocando una caída de US\$4.293 millones en las reservas del Banco Central
- La salida de moneda extranjera por atesoramiento se redujo fuertemente en los últimos meses, desde el pico de US\$4.616 millones en Mayo a US\$ 1.979 millones en Septiembre

Los datos del Balance Cambiario del tercer trimestre de 2018 reflejan el fracaso del primer acuerdo con el Fondo Monetario Internacional pero también muestran las mejoras en las cuentas externas debido a la fuerte devaluación y al menor nivel de actividad. La cuenta corriente del balance cambiario multiplicó por 4 su superávit, pasando de US\$167 millones/mes en el tercer trimestre de 2017 a US\$718 millones en igual período de 2018. Por su parte, la cuenta capital y financiera pasó de un superávit de US\$1.473 millones promedio por mes en 2017 a un déficit de US\$4.133 millones en 2018. Como resultado, las reservas del Banco Central pasaron de incrementarse US\$747 millones promedio por mes en el tercer trimestre de 2017 a reducirse US\$4.293 millones por mes en 2018.

#### Cuenta capital y financiera

En el tercer trimestre del año las operaciones de la cuenta capital y financiera resultaron en un déficit de US\$4.133 millones promedio por mes, provocando una caída de US\$4.293 millones en las reservas del Banco Central. Los datos reflejan una fuerte salida de capitales si lo comparamos con el tercer trimestre de 2017 cuando la cuenta capital y financiera había registrado un superávit de US\$1.473 millones y las reservas aumentaban en promedio US\$747 millones por mes.

El déficit de US\$4.133 millones/mes del tercer trimestre se explica en gran parte por las operaciones del sector privado no financiero, que cerraron con un déficit de US\$3.919 millones, muy superior al registrado en el tercer trimestre de 2017, de US\$967. A su vez, el sector financiero contribuyó con un saldo negativo de US\$349 millones, similar al observado un año atrás (-US\$329 millones). Además, la cuenta del sector público registró un déficit de US\$216 millones/mes mientras que en el tercer trimestre de 2017 la cuenta del sector había sido superavitaria en US\$2.295 millones promedio por mes.

### Cuenta Capital y Financiera + Variación de Reservas

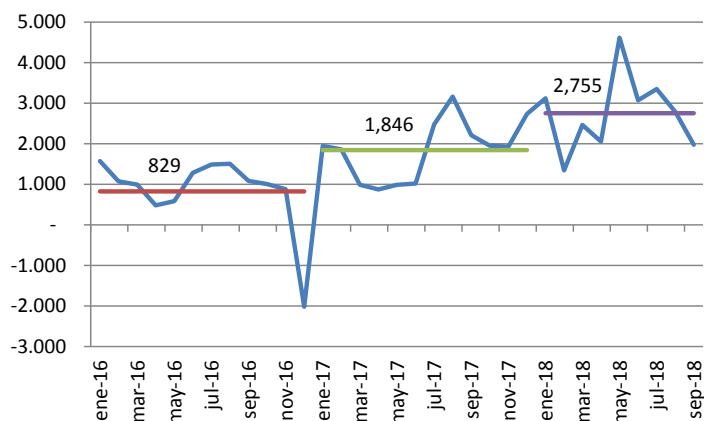
Millones de USD, promedio mensual

	III trim 2017	IV trim 2017	I trim 2018	II trim 2018	III trim 2018
<b>Cuenta Capital y Financiera Cambiaria</b>	1.473	3.085	3.025	1.066	(4.133)
Sector Privado no Financiero	(967)	(811)	(1.235)	(5.078)	(3.919)
Sector Financiero	(329)	86	40	(206)	(349)
Sector Público y BCRA	2.295	2.966	3.920	7.166	(216)
Otros movimientos netos	475	844	300	(815)	350
<b>Variación de Reservas</b>	747	1.606	2.224	52	(4.293)

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a BCRA

Sin embargo, es importante destacar que la salida de moneda extranjera por atesoramiento del sector privado no financiero se redujo fuertemente en los últimos meses. La demanda de dólares para atesoramiento, que había registrado un pico en Mayo de este año con una salida neta de US\$4.616 millones, se redujo a más de la mitad, marcando un déficit de US\$1.979 millones en Septiembre. Si bien la salida de dólares por este concepto todavía es elevada (en 2017 la demanda neta fue de US\$1.846 millones promedio por mes mientras que en 2016 había sido de US\$829 millones/mes), la fuerte suba del dólar ya se ve reflejada en la menor demanda de divisas.

### Demanda de dólares para atesoramiento, neto en millones de dólares



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a BCRA



## Cuenta corriente

Por último, las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario resultaron deficitarias en US\$482 millones promedio por mes en el tercer trimestre de 2018. Este total es explicado por los déficits en el balance por servicios (-US\$599 millones) y el balance de rentas (-US\$616 millones), que no lograron ser compensados por el superávit de bienes (US\$718 millones).

Sin embargo, el resultado del tercer trimestre del año marca una importante mejora respecto a lo ocurrido en igual período de 2017 cuando el déficit de cuenta corriente había sido de US\$1.374 millones promedio por mes. En el caso de la cuenta bienes, el superávit se cuadruplicó, pasando de US\$167 millones promedio por mes en el tercer trimestre de 2017 a US\$718 millones en el tercer trimestre de 2018. Respecto de la cuenta servicios, si bien sigue siendo deficitaria, el rojo se redujo desde US\$976 millones el año pasado a US\$599 millones promedio por mes en el tercer trimestre de 2018. Por último, la cuenta rentas no registra grandes cambios en el último año, siendo que en el tercer trimestre de 2017 el déficit había sido de US\$593 millones y este año fue de US\$616 millones/mes.

### Cuenta Corriente Cambiaria, principales apartados

Millones de USD, promedio mensual

	III trim 2017	IV trim 2017	I trim 2018	II trim 2018	III trim 2018
<b>Bienes</b>	167	(129)	178	752	718
<b>Servicios</b>	(976)	(942)	(1.243)	(898)	(599)
<b>Rentas</b>	(593)	(1.200)	(486)	(1.234)	(616)
<b>Otros</b>	28	26	17	34	15
<b>Total Cuenta Corriente</b>	<b>(1.374)</b>	<b>(2.245)</b>	<b>(1.534)</b>	<b>(1.347)</b>	<b>(482)</b>

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a BCRA

## En Foco 2

### **Superávit comercial de 314 millones de dólares en septiembre, por fuerte caída de importaciones y sólido repunte de exportaciones energéticas**

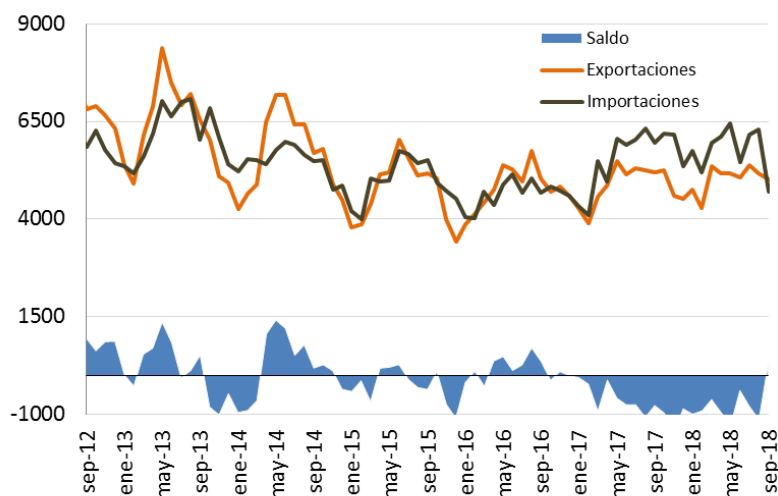
**Agustín Shehadi**

- Las ventas al exterior suman en septiembre un total de 5,01 mil millones de dólares, mientras que las importaciones suman 4,7 mil millones. Dado esto, el saldo de la balanza comercial refleja el primer dato positivo desde noviembre de 2016 (314 millones de US\$)
- Las exportaciones de energía y combustibles suman un total de 431 millones de dólares, guarismo que refleja un aumento de 122,2% si se lo compara con igual mes de 2017
- La participación de las exportaciones de energía y combustibles en las ventas totales del país trepó en tres años de 2,5% (septiembre de 2015), a 8,7% (septiembre de 2018)

Según datos del Intercambio Comercial Argentino (ICA) publicados por el INDEC, en septiembre las exportaciones continúan con tendencia negativa, reflejando una variación interanual del orden de -3,6%; lo que a su vez significa una aceleración a la baja ya que compara con un guarismo equivalente a -1,1% para el promedio del tercer trimestre. Dicha variación se ve mayormente explicada por la persistente caída de las exportaciones de Productos Primarios (-32,5 a/a), parcialmente compensada por la fuerte tracción positiva de las exportaciones de Combustibles y Energía (+122,2% a/a). Por otro lado, las importaciones profundizan la caída con una merma de 21,2% interanual en septiembre que compara con un descenso de 6,4% interanual para el tercer trimestre.

Estas tendencias negativas en las importaciones son atribuibles a las turbulencias del tipo de cambio, factor que viene pesando desde mayo pasado. En septiembre esas tendencias desembocaron en el cambio de signo de la balanza comercial, con un superávit de 314 millones de US\$, cifra que compara con un déficit promedio de 832 millones de US\$ por mes en el periodo enero-agosto.

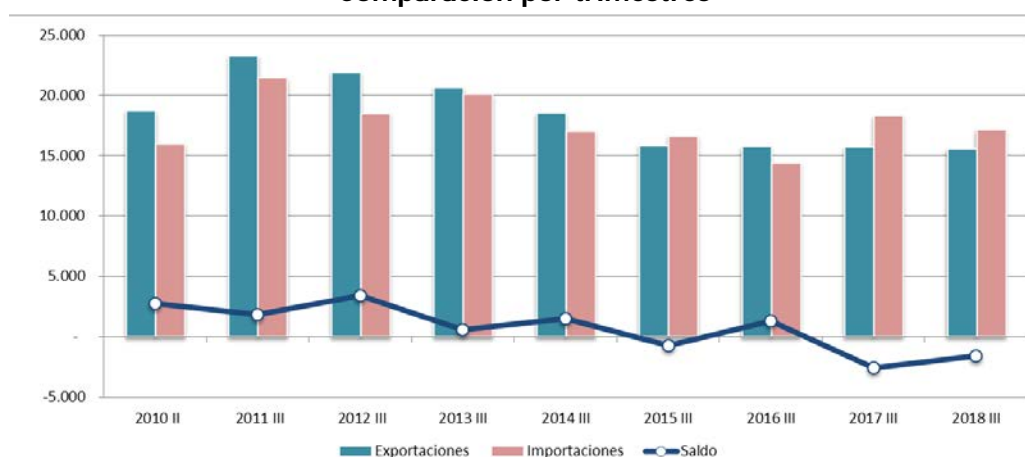
**Balanza Comercial**  
Millones de Dólares



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

En la comparación por trimestres, el tercero de 2018 suma 15,5 mil millones de US\$ en exportaciones, y US\$ 17,1 mil millones para las importaciones. El déficit resultante, de 1,6 mil millones de US\$, es 900 millones de dólares inferior al de igual periodo de 2017 (-2,5 mil millones).

**Balanza Comercial Argentina**  
Comparación por trimestres



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

## Comercio sin combustible

En septiembre, las ventas al exterior (sin combustibles) cayeron 8,7% interanual, guarismo que compara con un caída promedio de 1,1% registrado en el tercer trimestre. La caída se explica principalmente por los Productos Primarios, cuya baja interanual se ubica en 32,5%, reflejando aceleración respecto a -22,0% y -25,5% anotados en segundo y tercer trimestre. Por su parte, las Manufacturas de Origen Agropecuario registraron un leve repunte de 1,1% interanual, mientras que las Manufacturas de Origen Industrial cayeron un 0,5% respecto a igual periodo de 2017.

### Comercio Exterior

Variación interanual (%) de los datos en dólares

	Variación interanual (%) de los datos en dólares								
	2016 IV	2017 I	2017 II	2017 III	2017 IV	2018 I	2018 II	2018 III	sep-18
<b>Exportaciones s/ combustibles</b>	<b>13,2</b>	<b>1,4</b>	<b>1,7</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,6</b>	<b>9,5</b>	<b>-2,6</b>	<b>-1,1</b>	<b>-8,7</b>
Primarios	37,4	-7,1	-3,0	12,1	4,9	18,7	-22,0	-25,5	-32,5
MOA	10,9	0,6	-4,7	1,0	-10,5	-2,3	4,0	-0,5	1,1
MOI	4,5	8,1	13,7	7,5	11,7	21,2	7,6	9,5	-0,5
<b>Importaciones s/ combustibles</b>	<b>0,9</b>	<b>8,2</b>	<b>16,4</b>	<b>30,7</b>	<b>23,6</b>	<b>20,7</b>	<b>7,3</b>	<b>-6,3</b>	<b>-24,8</b>
Bienes de Capital	11,8	14,3	17,3	40,9	15,3	12,3	-4,8	-29,2	-42,3
Bienes Intermedios	-15,0	0,7	10,1	19,4	26,3	27,5	17,7	17,2	-0,3
Piezas y acc de bb de capital	-5,6	-5,0	17,8	25,2	21,8	24,9	5,8	-13,5	-23,8
Bienes de Consumo	9,4	18,2	13,0	23,0	28,0	17,6	7,5	-8,8	-27,5
Vehículos automotores	50,1	43,3	36,7	50,0	35,2	22,0	8,1	-27,3	-50,2
Resto	-14,7	54,5	41,5	43,9	31,0	-6,4	16,3	-13,4	-8,3
<b>Combustibles y energía</b>									
Exportaciones	15,0	32,1	-26,6	25,7	24,4	76,0	84,8	114,8	122,2
Importaciones	-14,8	6,7	27,2	-1,0	49,7	48,9	5,3	40,1	24,2

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

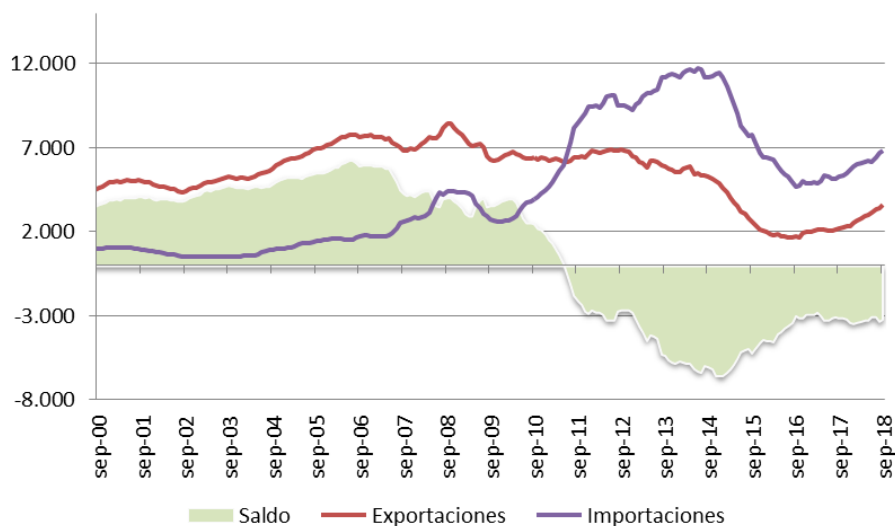
En tanto, las importaciones (sin combustibles) registraron una marcada caída interanual del orden de 24,8% en septiembre, que compara con -6,3% para el promedio del trimestre, luego de una suba de 7,3% en el segundo trimestre. Esta fuerte aceleración a la baja se ve explicada principalmente por las importaciones de Vehículos Automotores, Bienes de Capital y Bienes de Consumo; ítems que en septiembre arrojaron caídas de 50,2%, 42,3% y 27,5% respecto a igual periodo de 2017. En tanto, para los ítems restantes se tiene: Piezas y accesorios de bienes de capital (-23,8%), Resto (-8,3%) y Bienes Intermedios (-0,3%).

## Balanza comercial energética

En el mes de septiembre, la balanza energética arrojó un déficit de US\$ 108 millones que compara con un rojo de US\$ 240 millones en septiembre de 2017. En los últimos doce meses, el saldo energético se ubicó en torno de los -US\$ 3,17 mil millones, que compara con un máximo de -US\$ 6,56 mil millones registrados a principios de 2015.

En línea con esto, las exportaciones de combustible anotan un notable aumento de 122,2% interanual en septiembre, ubicándose 35,2 puntos porcentuales por encima de la expansión de 87% interanual del acumulado del año. Cabe subrayar que la participación de las ventas al exterior de energía y combustibles en el total de exportaciones del país pasó de 2,5% en septiembre de 2015 a 3,7% en 2017, para trepar a 8,7% en igual mes de 2018. Por otro lado, las compras al exterior crecieron 24,2% interanual, que compara con una variación acumulada hasta septiembre de 25,1% interanual.

**Balanza Comercial Energética**  
Millones de dólares, acumulado 12 meses



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

## En Foco 3

### El dato regional de la semana: El turismo (interno y externo) reacciona favorablemente al mayor tipo de cambio

Vanessa Toselli y Lucía Iglesias

- Durante los primeros ocho meses del año, fueron 13,8 millones de personas las que se movilizaron en el país por motivos turísticos. Los residentes, que son el 81 % del total, incrementaron el flujo un 0,2 % interanual y los extranjeros lo hicieron un 2,5 %
- En el segmento de turismo receptivo no residente, el mayor dinamismo en cuanto a lugares elegidos lo registró Córdoba, con una variación interanual de 35,2 %, seguida de Buenos Aires (21,2 %), Cuyo (13,3 %) y Ciudad de Buenos Aires (4,9 %)
- Respecto del país de origen, considerando el flujo a través de Ezeiza y Aeroparque, fueron los turistas de Chile los que mostraron mayor variación (9,4 % interanual), seguidos de Brasil (8,6 %), Estados Unidos y Canadá (8,1 %), Paraguay (6,9 %) y resto de América (6,5 %)

En el mes de agosto de 2018, se observó una leve reducción (-0,6%) 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 agosto mostró un incremento de mayor magnitud: +2,6% interanual, pero éstos representan sólo alrededor del 20% del total.

Durante el los primeros ocho meses del año 2018, fueron 13.781.739 las personas, residentes (11.186.874) y no residentes (2.648.376), que se movilizaron por el país, un 0,4% superior a igual período de 2017. Tanto los turistas residentes (81% del total) como los no residentes (19% del total), obtuvieron variaciones interanuales positivas aunque de magnitudes diferentes: +0,2% y +2,5%, respectivamente.

Considerando únicamente al turismo receptivo no residente (extranjero), se destacan entre las regiones que mostraron las mayores variaciones interanuales: la provincia de **Córdoba** (+35,2%), **Buenos Aires** (+21,2%), **Cuyo** (+13,3%). Además, la **CABA** (+4,9%) y la **Patagonia** (+0,1%) también obtuvieron un buen desempeño aunque en menor magnitud. No se puede decir lo mismo para el **Norte** y el **Litoral**, donde se observaron reducciones en torno al 0,1% y 9,7%, respectivamente, en el acumulado enero-agosto del corriente año.

### Turismo receptivo no residente, por regiones del país. Acumulado a agosto 2018

Total del período y variación Interanual

Total	2.648.376	3,5%
Buenos Aires	16.774	21,2%
Córdoba	74.097	35,2%
Cuyo	211.962	13,3%
Norte	155.379	-0,1%
Litoral	232.991	-9,7%
Patagonia	535.349	0,1%
Ciudad de Buenos Aires	1.421.824	4,9%

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, a través del Aeropuerto Internacional de Ezeiza y Aeroparque Jorge Newbery, los más utilizados por residentes y no residentes. Con datos provistos por la Encuesta de Turismo Internacional (ETI) de INDEC, se compara también el acumulado a agosto 2018 con igual período del año 2017.

Chile, Brasil, Estados Unidos y Canadá, y Paraguay son los países de origen de turistas que más incrementaron su venida a la Argentina: +9,4%, +8,6%, +8,1% y +6,9% interanual, respectivamente; mientras que Bolivia y Uruguay redujeron sus viajes a Argentina: -5,9% y -6,3% interanual, respectivamente. El resto de América mostró un aumento del 6,5% interanual, en el acumulado a agosto 2018.

En Europa y el resto del mundo también se alcanzaron variaciones positivas en los primeros ocho meses del año: +1,8% y +10,3% interanual, respectivamente.

### Turismo receptivo no residente, por país de origen\*. Acumulado a agosto 2018

Total del período y variación Interanual

Total Turismo Receptivo	1.607.100	6,1%
Bolivia	41.200	-5,9%
Brasil	432.300	8,6%
Chile	149.800	9,4%
Uruguay	34.500	-6,3%
Paraguay	44.700	6,9%
Estados Unidos y Canadá	206.400	8,1%
Resto de América	230.800	6,5%
Europa	347.300	1,8%
Resto del mundo	120.100	10,3%
<b>Total Turismo Emisivo</b>	<b>2.756.200</b>	<b>7,9%</b>
<b>SALDO DE TURISTAS</b>	<b>-1.149.100</b>	

Fuente: IERAL en base a Encuesta de Turismo Internacional de INDEC. (\*) Considerando el flujo de turistas a través del Aeropuerto Internacional de Ezeiza y Aeroparque Jorge Newbery.

En suma, el total de turistas extranjeros que ingresaron, en el acumulado enero-agosto, por vías aéreas, alcanzó los 1.607.100 personas, +6,1% interanual, lo cual, frente a la salida de 2.756.200 personas del país, +7,9% interanual, da como resultado un saldo negativo en el flujo de turistas de -1.149.100 personas.



## Selección de indicadores

NIVEL DE ACTIVIDAD	Fecha	Dato	var% *	var% a/a	Acumulado **
PIB en \$ 2004 (\$ mm)	2018 II	752.790,6	-100,0%	-3,9%	2,0%
PIB en US\$ (\$ mm)	2018 II	591.647,3	8,6%	-9,4%	8,5%
EMAE	jul-18	147,2	1,4%	-2,6%	-0,9%
IGA-OJF (1993=100)	ago-18	176,1	0,0%	-1,2%	0,1%
EMI (2012=100)	ago-18	93,8	1,5%	-5,6%	-0,8%
IPI-OJF (1993=100)	ago-18	171,2	1,3%	-4,4%	-2,2%
Patentes	sep-18	52.708,0	-25,3%	-34,4%	-2,3%
Recaudación IVA (\$ mm)	sep-18	98.116,1	0,0%	43,3%	44,2%
ISAC	ago-18	211,9	10,3%	0,1%	8,0%
Importación Bienes de Capital (volumen)	sep-18	-	-	-40,1%	-4,5%
IBIF en \$ 2004 (\$ mm)	2018 II	152.509,3	-100,0%	0,6%	7,4%
		<b>2018 II</b>	<b>2018 I</b>	<b>2017 IV</b>	<b>2017 III</b>
IBIF como % del PIB		20,3%	21,8%	22,4%	21,7%

\* La variación con respecto al último periodo toma datos desestacionalizados

\*\* La variación acumulada toma la variación desde enero hasta el último dato contra igual periodo 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%	2,4%
PEA (% de la población total)	2018 II	46,4%	-0,30 pp	-0,16 pp	0,51 pp
Desempleo (% de la PEA)	2018 II	9,6%	0,40 pp	-6,50 pp	0,44 pp
Empleo Total (% de la población total)	2018 II	41,9%	-0,50 pp	-0,05 pp	0,26 pp
Informalidad Laboral (% del empleo)	2018 I	33,9%	-0,30 pp	0,60 pp	0,22 pp
Recaudación de la Seguridad Social	sep-18	70.650	1,05%	22,2%	25,3%
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)	sep-18	215.752,8	2,9%	-3,7%	20,4%
Coparticipación y Trans. Aut. a Provincias (\$ mm)	sep-18	88.382,4	-5,1%	35,1%	45,3%
Gasto (\$ mm)	ago-18	233.290,1	-5,5%	20,8%	25,9%
		<b>ago-18</b>	<b>Acum 17</b>	<b>ago-17</b>	<b>Acum 16</b>
Resultado Fiscal Financiero (\$ mm)		-14.517,3	-1.431.919,1	-31.545,2	-1.098.358,9
Pago de Intereses (\$ mm)		70.334,4	1.876.912,8	58.746,6	1.209.612,2
Rentas de la Propiedad					
Tesoro Nacional (\$ mm) *		8.849,5	77.447,2	1.815,3	101.728,2
ANSES (\$ mm) *		6.926,1	76.026,8	3.709,4	73.875,6
		<b>2018 II</b>	<b>2018 I</b>	<b>2017 IV</b>	<b>2017 III</b>
Recaudación Tributaria (% PIB) **		23,4%	24,6%	23,5%	25,0%
Gasto (% PIB) **		19,6%	20,1%	24,7%	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)	sep-18	192,8	6,5%	40,4%	29,3%
Inflación (CABA, julio 2011-junio 2012 = 100)	sep-18	634,6	6,0%	39,5%	29,6%
Inflación (San Luis, 2003=100)	sep-18	2264,7	7,7%	43,3%	29,8%
Salarios (abril 2012=100) *	jul-18	146,9	2,6%	-4,2%	-1,1%
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%
		<b>23-oct-18</b>	<b>sep-18</b>	<b>oct-17</b>	<b>29-dic-17</b>
TCN Oficial (\$/US\$)		37,63	39,42	17,74	18,95
TCN Brecha		-1,7%	-0,5%	1,3%	1,7%
TCN Real (R\$/US\$)		3,70	4,11	3,19	3,31
TCN Euro (US\$/€)		1,15	1,17	1,18	1,20

\* Se toman las variaciones reales

SECTOR FINANCIERO	Fecha	Dato	var% *	var% a/a	Acumulado
Base Monetaria (\$ mm)	19-oct-18	1.222.659,0	-0,9%	42,3%	31,5%
Depósitos (\$ mm)	19-oct-18	3.975.937,2	4,4%	70,1%	41,6%
Sector Público No Financiero	19-oct-18	1.167.561,8	8,3%	92,1%	46,7%
Sector Privado No Financiero	19-oct-18	2.737.829,2	1,7%	61,3%	39,0%
Créditos (\$ mm)	19-oct-18	2.228.899,2	-3,6%	51,3%	46,1%
Sector Público No Financiero	19-oct-18	27.370,3	-0,2%	-8,9%	-34,6%
Sector Privado No Financiero	19-oct-18	2.142.267,0	-3,5%	52,6%	49,2%
	Fecha	Dato	sep-18	30-dic-16	oct-17
Reservas Internacionales BCRA (US\$ mm)	19-oct-18	48.585,2	50.032,0	38.772,0	51.631,6
Ratio de cobertura de las reservas	19-oct-18	145,3%	151,6%	53,3%	101,5%
Tasa de interés Badlar PF	22-oct-18	51,2%	50,1%	23,3%	21,6%
Otras tasas de interés **					
Préstamos Personales (más de 180 días plazo)	29-sep-18	60,8%	49,4%	37,8%	39,9%
Documentos a sola firma (hasta 89 días)	29-sep-18	66,4%	49,7%	28,5%	25,3%
Riesgo País					
EMBI+ Países emergentes	23-oct-18	406	412	329	318
EMBI+ Argentina	23-oct-18	665	673	351	354
EMBI+ Brasil	23-oct-18	260	321	240	241
Tasa LIBOR	23-oct-18	2,28%	2,18%	0,01%	1,24%
Tasa Efectiva Bonos del Tesoro EEUU	22-oct-18	2,18%	1,94%	0,55%	1,16%
Tasa Objetivo Bonos del Tesoro EEUU	22-oct-18	0,00%	0,00%	0,38%	0,00%
SELIC (Brasil)	22-oct-18	6,40%	6,40%	13,65%	7,40%
	Fecha	Dato	var% ***	var% a/a ****	Acumulado
Índice Merval	23-oct-18	28.359,7	3,01%	47,22%	39,83%
Índice Bovespa	24-oct-18	83.872,9	6,73%	24,68%	20,33%

\* 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 periodo inmediatamente anterior

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

SECTOR EXTERNO	Fecha	Dato	var%	var% a/a	Acumulado
Exportaciones (US\$ mm)	sep-18	5.013,0	-3,0%	-3,6%	3,1%
Primarios	sep-18	937,0	-14,0%	-32,5%	-12,7%
MOA	sep-18	1.992,0	-4,1%	1,1%	0,5%
MOI	sep-18	1.653,0	-7,8%	-0,5%	11,8%
Combustibles	sep-18	431,0	108,2%	122,2%	87,0%
Exportaciones (volumen)	sep-18	-	-	-11,2%	-4,4%
Importaciones (US\$ mm)	sep-18	4.699,0	-25,3%	-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	-34,9%	24,2%	25,1%
Importaciones (volumen)	sep-18	-	-	-28,3%	1,4%
Términos de Intercambio (2004=100)	2018 II	138,2	3,0%	8,5%	0,1%
Índice Commodities Banco Mundial (2010=100)					
Alimentos	sep-18	85,4	-3,7%	-4,7%	0,8%
Energía	sep-18	94,8	5,0%	38,4%	34,1%
Petróleo (US\$/barri)	sep-18	70,2	3,3%	40,9%	35,2%

ECONOMÍA INTERNACIONAL	Fecha	Dato	var% *	var% a/a **	Acumulado
PIB (en US\$ miles de millones)					
Estados Unidos	2018 I	19.960,1	0,5%	2,8%	2,8%
Brasil	2018 I	2.021,4	0,4%	1,6%	1,1%
Unión Europea	2018 I	12.451,2	0,4%	2,3%	2,4%
China	2018 I	12.515,2	1,4%	1,4%	6,9%
Volumen Comercio Mundial (2005=100)	abr-18	123,5	0,7%	4,7%	3,3%
Producción Industrial Mundial (2005=100)	abr-18	120,5	0,1%	3,8%	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	sep-18	24.867,0	-15,4%	-33,6%	13,9%
Región Pampeana	sep-18	11.158,0	-19,3%	-35,3%	16,3%
NOA	sep-18	4.245,0	-21,8%	-33,5%	14,4%
NEA	sep-18	4.266,0	-18,7%	-39,4%	13,7%
Cuyo	sep-18	3.667,0	-18,6%	-33,9%	17,8%
Región Patagónica	sep-18	4.505,0	-17,0%	-32,6%	10,2%
Consumo de Cemento (miles de tn)					
CABA y Buenos Aires	2018 II	1.141,0	-11,7%	-4,4%	11,4%
Región Pampeana	2018 II	700,2	-6,7%	6,2%	12,8%
NOA	2018 II	247,1	3,2%	-2,2%	12,7%
NEA	2018 II	277,0	-1,7%	12,9%	11,6%
Cuyo	2018 II	276,8	3,8%	7,0%	3,8%
Región Patagónica	2018 II	202,1	-4,8%	1,6%	1,9%