

Evolución de la coyuntura local

Noviembre 2018

Evolución de la coyuntura local - Resumen

El presente informe tiene como objetivo **analizar la evolución de la coyuntura macro local** a fin de **entender el estado actual** y poder **dilucidar las perspectivas a futuro**.

	Noviembre-18	Octubre-18	Septiembre-18
Actividad Económica General (ir) Indec OJF		Suba - Mejora	Caída - Empeora Caída - Empeora
Actividad Industrial (ir) Indec FIEL OJF ADEFAs - Automotriz	Caída - Empeora	Caída - Empeora Caída - Mantiene Suba - Mejora Caída - Mejora	Caída - Empeora Caída - Empeora Caída - Empeora Caída - Empeora
Inversión (ir)		Suba - Mejora	Caída - Empeora
Construcción (ir) Indec Grupo Construya AFCP - Producción de cemento	Caída - Mejora Caída - Empeora	Caída - Empeora Caída - Empeora Caída - Empeora	Caída - Empeora Caída - Empeora Caída - Empeora
Consumo (ir) CAME Indec ADEFAs - Venta de autos ACARA - Patentamiento motos	Caída - Empeora Caída - Empeora Caída - Empeora	Caída - Empeora Caída - Empeora Caída - Empeora	Caída - Empeora Caída - Empeora Caída - Empeora Caída - Empeora
Sector Externo Indec - Comercio (ir) BCRA - Competitividad (ir)	Empeora	Mejora Empeora	Mejora Mejora
Sector Público (ir)		Empeora	Empeora
Inflación (ir)		Empeora	Empeora
Mercado Laboral (ir) Indec - Salarios Sec. de Trabajo - Cantidad de empleo			Caída - Empeora Caída - Empeora
Expectativas (ir)	Empeora	Empeora	Empeora

Evolución de la coyuntura local - Actividad Económica

- El nivel de actividad, según el [EMAE del Indec](#), tuvo una **baja en septiembre del 1,9% m/m (desestacionalizado)** cerrando el **tercer trimestre con una caída del 0,4%** respecto al trimestre anterior. Es importante observar que la menor caída de este trimestre **se dio porque se diluyó el efecto negativo de la caída del sector agropecuario** que tuvo este año debido a la sequía y que **afectó particularmente el segundo trimestre**. Sin embargo, **la profundización en la caída de otros sectores relevantes** como industria, comercio y construcción **hacen prever un cuarto trimestre con profundización de la tasa de caída**.
- De acuerdo con el informe del Indec, **de los 15 sectores medidos cayeron 10 en septiembre** en términos interanuales (vs. 8 el mes anterior). La baja en términos interanuales **estuvo explicada** principalmente por la **caída de comercio (-12,8%), industria (-10,8%) y transporte (-4,6%)**, mientras que **entre los sectores que compensaron la caída se destacan pesca (+2,8%), intermediación financiera (+2,7%) y agricultura (+2,2%)**.
- Con un **dato mensual adicional**, el [IGA de la consultora Orlando J. Ferreres \(OJF\)](#) informó a **octubre una suba del 1,3% en el dato mensual**. El informe destaca que **el dato positivo no debe ser leído como cambio de tendencia** ya que la economía **presenta todavía alta volatilidad y no se observa un dinamismo generalizado en los sectores**.

Indicador	2015	2016	2017	2T17	3T17	4T17	1T18	2T18	3T18	ago-18	sep-18	oct-18
Indicadores de Actividad Económica												
EMAE (2004=100) Var a/a desest.	2,7%	-1,8%	2,9%	3,4%	3,9%	3,9%	3,7%	-2,1%	-3,4%	-2,1%	-4,8%	
EMAE (2004=100) Var m/m, t/t, desest.				1,7%	0,9%	0,7%	0,5%	-4,1%	-0,4%	0,7%	-1,9%	
Anualizado (promedio últimos 3 meses)				6,8%	3,5%	2,6%	2,0%	-15,4%	-1,6%	2,1%	0,3%	
Indice Gral. Actividad (IGA- OJF) Var a/a desest.	1,9%	-2,3%	3,9%	4,1%	6,2%	5,7%	4,3%	-2,0%	-3,2%	-2,4%	-5,3%	-3,7%
Indice Gral. Actividad (IGA- OJF) Var m/m, t/t, desest.				3,5%	1,1%	0,3%	-0,7%	-2,7%	-0,1%	-0,2%	-2,1%	1,3%
Anualizado (promedio últimos 3 meses)				14,7%	4,6%	1,3%	-2,7%	-10,4%	-0,4%	2,0%	-3,7%	16,8%

Evolución de la coyuntura local - Actividad Industrial

- Según los **datos del Indec**, medidos a través del [EMI](#), la **producción industrial en octubre cayó un 6,8% a/a acumulando una caída del 2,5% en el año** (si bien **no se informa el cambio mensual, podemos suponer un deterioro** ya que el acumulado del año era -2,1% a septiembre). De acuerdo al informe, se observan **disminuciones** (interanuales) **en 10 de los 12 rubros** (vs. 11 de 12 mes anterior) siendo **las principales caídas textil (-23,4%), metalmecánica -excluida automotriz (-21,3%), caucho y plástico (-17,2%) y automotriz (-10,8%); solamente la industria de refinería de petróleo (+8%) y alimenticia (+2,5%)** tuvieron crecimiento. Por último, la industria metálicas básicas que venía siendo el único sector con crecimiento en el año presentó su primer mes de caída interanual.
- Las **consultoras privadas para octubre** informaron: [OJF](#) una **suba del 1,4% m/m** mientras que [FIEL](#) una **caída del 0,3% m/m** en septiembre.
- La **producción automotriz** medida por [ADEFA](#), **cayó a noviembre** en el acumulado de 12 meses un **1,7% m/m explicado** por la **caída en las ventas locales compensado parcialmente con mayores exportaciones**.

Indicador	2015	2016	2017	2T17	3T17	4T17	1T18	2T18	3T18	sep-18	oct-18	nov-18
Indicadores Industriales												
Producción Industrial (EMI -INDEC) Var a/a		-4,6%	1,8%	2,2%	4,4%	2,7%	3,0%	-2,0%	-7,6%	-11,5%	-6,8%	
Producción Industrial (OJF) Var a/a	0,8%	-4,1%	2,5%	4,3%	6,1%	2,0%	2,6%	-4,3%	-7,6%	-9,3%	-4,8%	
Var t/t, m/m, desest.				2,3%	1,1%	-1,6%	0,7%	-4,7%	-2,2%	-1,9%	1,4%	
Anualizado				9,7%	4,5%	-6,4%	2,7%	-17,4%	-8,6%	-21,0%	18,2%	
Producción Industrial (FIEL) Var a/a	0,5%	-4,5%	1,6%	2,6%	4,4%	1,0%	3,6%	-1,3%	-6,6%	-8,8%	-3,6%	
Var t/t, m/m, desest.				1,3%	2,1%	-0,9%	0,3%	-2,5%	-3,7%	-0,3%	-0,3%	
Anualizado				5,1%	8,5%	-3,4%	1,4%	-9,5%	-13,8%	-1,1%	-1,2%	
Producción Automotriz (ADEFA) Var a/a	-12,0%	-13,0%	-0,1%	2,1%	5,3%	-2,0%	21,7%	2,8%	-1,8%	-20,6%	-11,8%	-18,6%
Var a/a ult. 12 meses acumulados										3,9%	1,5%	0,1%
Var m/m ult. 12 meses acumulados										-1,9%	-1,1%	-1,7%

Evolución de la coyuntura local - Inversión

- El indicador [IBIM-OJF](#) que mide la inversión mensual mostró una **suba** (en el dato desestacionalizado) **del 4,4% m/m** en **octubre** siendo el **primer dato mensual con suba fuerte en el año** (aunque en el interanual cae **16,7%** por el arrastre de la mala performance del año).
- La suba del mes, **estuvo impulsada por la buena performance de equipos durables** principalmente importados **mientras que la construcción** (que tiene un gran peso en la inversión) **sigue empujando negativamente**.
- Las **perspectiva** para los próximos meses **es que de continuar con la estabilidad cambiaria y la baja de tasas de interés** que se espera a partir de diciembre **empiecen a dar un mayor impulso a la inversión** (que fue el motor del crecimiento en el año 2017).

Indicador	2015	2016	2017	2T17	3T17	4T17	1T18	2T18	3T18	ago-18	sep-18	oct-18	nov-18
Indicadores Inversión													
Formación Bruta de Capital Fijo -Inversión- (Indec) S/PBI	19,5	18,9	20,4	18,8	21,7	22,1	21,3	20,3					
Formación Bruta de Capital Fijo -Inversión- (Indec) Var a/a	3,5%	-4,9%	11,0%	8,0%	13,0%	19,3%	15,7%	3,1%					
Inversión bruta Interna (OJF) Var a/a, t/t y m/m dest.	3,0%	-0,3%	10,1%	2,9%	6,5%	4,7%	-5,1%	-4,3%	-6,7%	-2,2%	-9,1%	4,4%	
<i>Construcción</i>	4,9%	-6,9%	6,4%	1,6%	2,8%	1,8%	0,1%	-2,5%	-0,9%	1,2%	-1,6%	-1,0%	
<i>Equipo Durable</i>	0,9%	6,9%	13,6%	4,1%	10,0%	7,2%	-9,5%	-6,1%	-12,3%	-5,49%	-17,09%	11,23%	
<i>Nacional</i>	-0,4%	9,6%	10,8%	5,7%	6,4%	16,7%	-17,2%	-4,0%	-7,3%	-4,11%	-9,36%	8,55%	
<i>Importado</i>	2,0%	4,8%	16,0%	2,9%	12,9%	0,2%	-2,8%	-7,6%	-16,2%	-6,58%	-23,43%	13,80%	

Evolución de la coyuntura local - Construcción

- Referido a la **construcción**, el ISAC del [Indec](#) a octubre midió una caída del **3,7% m/m desestacionalizado** y del **6,4% en términos interanuales**, mientras que los **permisos de edificación privados bajaron un 0,7% m/m** en el acumulado de 12 meses. El sector de la construcción, que **venía resistiendo la recesión** hasta agosto, **cambió su tendencia a negativa en los últimos dos meses con la perspectiva que continúe el deterioro** hasta por lo menos fin de año.
- Con un mes más, el **indicador del Grupo Construya** cayó en noviembre un **7,3% m/m (-30,4% a/a)** mientras que los **despachos de cemento** medidos por la [Asociación de Fabricantes de Cemento Portland](#) bajaron **1,6% m/m** en el acumulado de 12 meses a para el mismo mes.

Indicador	2015	2016	2017	2T17	3T17	4T17	1T18	2T18	3T18	ago-18	sep-18	oct-18	nov-18
Indicadores Inversión													
ISAC (INDEC) Var a/a Var. m/m t/t desestacionalizada		-14,2%	13,5%	12,6%	15,6%	22,0%	15,7%	7,1%	-1,0%	0,0%	-3,8%	-6,4%	
				4,9%	5,7%	4,1%	-0,3%	-2,6%	-2,2%	2,1%	-0,9%	-3,7%	
Perm. Edif. Priv. Nac. (INDEC) Var a/a últ. 12 m. acum. Var. m/m t/t últ. 12 m. acum.	-9,3%	-4,5%	26,7%	8,2%	8,7%	4,8%	1,0%	-4,6%	-1,9%	0,4%	-1,0%	-3,2%	
										-1,1%	0,5%	-0,7%	
Construcción (Grupo Construya) Var a/a Var m/m, t/t, desest.	8,1%	-15,3%	14,0%	12,7%	22,2%	21,3%	9,3%	6,4%	-11,4%	-12,0%	-14,4%	-17,3%	-30,4%
				6,7%	19,3%	-0,1%	-14,1%	3,8%	-0,6%	-6,7%	-1,1%	-9,9%	-7,3%
Despachos de Cemento (AFCP) Var a/a Var m/m ult. 12 meses acumulados	6,7%	-10,7%	11,1%	11,8%	12,1%	14,4%	11,6%	1,7%	-5,1%	0,1%	-9,9%	-8,9%	-16,6%
										0,0%	-0,9%	-0,8%	-1,6%

Evolución de la coyuntura local - Consumo

- La [CAME](#) informó a **noviembre una caída del 15,6% a/a** en las ventas minoristas de los comercios Pymes acumulando una **caída promedio del 5,8% en el año** (podemos observar que en los últimos meses la caída interanual viene acelerando), según el informe **el 83% de los negocios tuvieron caídas interanuales** y destaca que **ni las promociones que lanzan los comercios logran mejorar las ventas**.
- La encuesta realizada por el **Indec con datos a septiembre** mostró que en **términos reales las ventas de [shoppings](#) cayeron 15,1% a/a** (en términos nominales las ventas crecieron 17,2% a/a) y **[supermercados](#) 7,9% a/a** (en términos nominales las ventas crecieron 30,7% a/a).
- Las ventas de bienes durables continuaron con caídas** (incluso profundizaron), las ventas de **[autos](#) tuvieron una baja mensual del 5,9%** en el acumulado de 12 meses a **noviembre** mientras que en **[motos](#) la caída mensual fue del 5,6%** para el mismo mes. El aumento de precios y las altas tasas de interés explican la dinámica de las ventas.

Indicador	2015	2016	2017	2T17	3T17	4T17	1T18	2T18	3T18	sep-18	oct-18	nov-18
Indicadores de Consumo												
Vta locales - unidades vendidas (CAME) Var a/a	2,1%	-7,0%	-1,5%	-2,5%	-0,7%	1,0%	-1,5%	-4,0%	-7,7%	-9,2%	-9,4%	-15,6%
Venta en supermercados (INDEC) Var a/a	27,3%	26,0%	26,8%	28,0%	27,4%	26,2%	23,4%	24,8%		30,7%		
Venta en supermercados (INDEC) Var a/a (Precio Cte.)				21,0%	23,2%	22,9%	2,8%	1,6%		-7,9%		
Ctros. de Compras - Shopping (INDEC) Var a/a	33,4%	21,6%	16,2%	10,8%	18,3%	19,4%	27,4%	28,6%		17,2%		
Ctros. de Compras - Shopping (INDEC) Var a/a (Precio Cte.)				-6,2%	1,6%	3,7%	9,3%	8,5%		-15,1%		
Venta de autos 0 Km (ADEFA) Acum. últ. 12 meses Var a/a	-9,2%	-3,6%	1,5%	23,8%	22,3%	27,6%	16,1%	-10,5%	-37,3%	-0,5%	-1,4%	-2,3%
Acum. últ. 12 meses m/m										-4,0%	-4,6%	-5,9%
Patent.Motos (ACARA-SIOMA) Acum. últ. 12 meses Var. a/a	-1,7%	-0,2%	44,7%	27,4%	36,7%	44,7%	32,4%	23,6%	5,7%	5,7%	-2,8%	-11,0%
Acum. últ. 12 meses m/m										-3,7%	-4,5%	-5,6%

Evolución de la coyuntura local - Comercio Exterior

- Con respecto al Comercio Exterior, el [Indec](#) informó que durante del mes de **octubre las exportaciones alcanzaron USD 5.354 millones (+1,4% a/a)** y las **importaciones USD 5.077 millones (-18,2% a/a)** alcanzando por **segundo mes consecutivo un superávit en la balanza comercial**, aunque algo menor que el de septiembre (**USD 277 millones vs. 314 millones**). El **déficit comercial acumulado 12 meses bajó con respecto al mes pasado** situándose en **USD 8.458 millones**.
- El resultado del mes se dio principalmente por la **caída en las cantidades importadas del 24,3% a/a** y una **suba en las cantidades exportadas del 1,2% a/a**, respecto a los **precios subieron más los importados en relación a los exportados (8,1% a/a y 0,2% a/a respectivamente)** mostrando nuevamente cierto **deterioro en los términos de intercambio**. Se destaca la **buena performance de exportaciones referidas a combustibles y energía (+82,6% a/a)** y de la **manufactura de origen industrial (+9,3% a/a)**.

Indicador	2015	2016	2017	2T17	3T17	4T17	1T18	2T18	3T18	ago-18	sep-18	oct-18
Indicadores del Sector Externo												
Comercio Exterior (Devengado) (INDEC)												
Exportaciones en USD	56.788	57.879	58.622	15.512	15.831	14.525	14.520	15.515	15.599	5.179	5.013	5.354
<i>Valor, Var a/a</i>	<i>-17,0%</i>	<i>1,9%</i>	<i>1,3%</i>	<i>0,6%</i>	<i>0,2%</i>	<i>2,3%</i>	<i>13,8%</i>	<i>0,0%</i>	<i>-1,5%</i>	<i>-1,6%</i>	<i>-4,8%</i>	<i>1,4%</i>
Importaciones en USD	59.757	55.911	66.930	16.935	18.326	17.733	16.893	18.007	17.188	6.310	4.699	5.077
<i>Valor, Var a/a</i>	<i>-8,4%</i>	<i>-6,4%</i>	<i>19,7%</i>	<i>18,1%</i>	<i>24,8%</i>	<i>25,8%</i>	<i>21,2%</i>	<i>6,3%</i>	<i>-6,2%</i>	<i>-0,1%</i>	<i>-21,2%</i>	<i>-18,2%</i>
Saldo Comercial en USD	-2.969	1.968	-8.308	-1.423	-2.495	-3.208	-2.373	-2.492	-1.589	-1.131	314	277
Saldo comercial, Acum. 12 m en USD				-1.386	-4.996	-8.308	-9.499	-10.568	-9.662	-10.674	-9.662	-8.458

Evolución de la coyuntura local - Comercio Exterior - Competitividad

- El **precio de las materias primas que exporta Argentina**, que mide el [BCRA](#), bajó en **noviembre un 1,9%** con respecto al mes anterior (pero crece un 7,9% a/a). Si bien hubo una **mejora del precio de la soja** el resto de los productos exportables tuvieron una caída en el precio.
- El **Tipo de Cambio Nominal (TCN) subió** durante **noviembre un 5% mensual** (aunque la suba se dio en los últimos días del mes). El Índice del Tipo de Cambio Real Multilateral (**ITCRM**) elaborado por el [BCRA](#) se situó en **noviembre en 1,7** (dic 2001=1) lo que representó **una apreciación (perdida de la competitividad) del 6,1%** con respecto al mes anterior **y acumulando** desde la implementación del nuevo programa monetario (**principio de octubre**) **una caída del 12,8%**.

Indicador	2015	2016	2017	2T17	3T17	4T17	1T18	2T18	3T18	sep-18	oct-18	nov-18
Indicadores del Sector Externo												
Pcios. Materias Primas BCRA (prom.) (dic 97=100)	204,5	198,4	199,3	194,8	200,0	200,1	211,0	217,7	200,0	195,8	200,1	196,3
Var a/a	-23,2%	-3,0%	0,5%	-7,6%	-1,0%	0,8%	4,3%	11,8%	0,0%	7,9%	7,9%	7,9%
Var m/m, t/t				-3,8%	2,7%	0,1%	5,5%	3,2%	-8,2%	-2,7%	2,2%	-1,9%
Soja (CIF Rotterdam) Bco. Mundial (prom.)	390,4	405,7	400,1	386,5	379,0	415,7	426,3	435,6	389,3	356,9	368,0	374,1
Var a/a	-20,6%	3,9%	-1,4%	-8,8%	-9,0%	1,0%	1,7%	12,7%	2,7%	-5,5%	-11,9%	-10,7%
Petróleo (Brent, Dubai, WTI) Bco. Mundial (prom.)	50,8	42,8	52,8	49,4	50,2	58,7	64,6	71,4	72,0	72,1	72,1	73,1
Var a/a	-47,3%	-15,6%	23,3%	10,3%	12,3%	19,6%	22,0%	44,5%	43,4%	36,2%	31,3%	22,0%
Tipo de Cambio Nominal, fdp	13,01	15,85	18,77	16,60	17,32	18,77	20,14	28,86	40,90	40,90	36,20	38,02
Var m/m, t/t				7,9%	4,3%	8,4%	7,3%	43,3%	41,7%	10,2%	-11,5%	5,0%
Var a/a	52,1%	21,9%	18,4%	11,3%	13,5%	18,4%	27,1%	82,1%	158,0%	136,1%	104,8%	118,7%
Indice de Tipo de Cambio Real BCRA (dic 01=1) fdp												
vs EE.UU.	1,05	1,07	0,99	0,98	1,01	0,99	1,06	1,30	1,68	1,68	1,53	1,45
vs Brasil	1,24	1,54	1,46	1,45	1,56	1,46	1,58	1,69	2,03	2,03	2,01	1,90
Multilateral (ITCRM)	1,23	1,30	1,25	1,22	1,30	1,25	1,37	1,56	1,95	1,95	1,81	1,70
Var m/m, t/t				-1,9%	6,6%	-4,2%	9,7%	14,0%	25,0%	20,7%	-7,2%	-6,1%
Var a/a	-8,5%	5,6%	-3,6%	-4,7%	-2,8%	-3,6%	9,9%	27,8%	49,9%	49,9%	41,5%	35,3%

Evolución de la coyuntura local - Sector Fiscal

- A **octubre del 2018**, observando el acumulado de los últimos 12 meses, el **déficit financiero** se situó en **AR\$ 658.398 millones** volviendo a subir con respecto al mes anterior producto del mayor pago de intereses, sin embargo el **déficit primario** continua cayendo situándose en **AR\$ 319.170 millones**.
- La dinámica actual se enmarca en **ingresos** (acumulado 12 meses) **creciendo a una tasa del 23,5% a/a por encima** de los **gastos primarios (19,8% a/a)** pero al considerar los **gastos totales** que incluyen intereses estos crecen **prácticamente igual que los ingresos (23,3% a/a)**.
- Según la información del [Ministerio de Hacienda](#), al analizar el **período de diez meses con respecto al año anterior**, se observa que **el único gasto que sigue disminuyendo en términos nominales es el de capital** (obra pública) que **baja un 8%** (el mes anterior lo hacia al 13%) **mientras que el resto de los ítems suben aunque todos por debajo de la inflación**. Al analizar los ingresos las mejoras vienen por los no tributarios como renta de la propiedad e ingresos de **capital** (venta de activos).

Indicador	2015	2016	2017	2T17	3T17	4T17	1T18	2T18	3T18	ago-18	sep-18	oct-18
Indicadores Fiscales												
Ingresos Totales ¹ (anuales s/ PBI, trim. y mens. acum. 12 m. var a/a)	20,2	19,9	18,9	37,0%	37,0%	22,6%	19,1%	20,9%	22,1%	21,2%	22,1%	23,5%
Gastos Primario (anuales s/ PBI, trim. y mens. acum. 12 m. var a/a)	24,0	24,1	22,8	39,3%	34,4%	21,8%	18,6%	17,0%	17,8%	17,0%	17,8%	19,8%
Resultado Primario ¹ (anuales s/ PBI, trim. y mens. acum. 12 m.)	-3,7	-4,2	-3,8	-375.022	-356.316	-404.142	-393.799	-365.681	-335.078	-343.577	-335.078	-319.170
Gastos Totales ¹ (anuales s/ PBI, trim. y mens. acum. 12 m. var a/a)	25,3	25,7	24,9	41,3%	36,8%	24,9%	22,5%	19,1%	20,8%	20,0%	20,8%	23,3%
Resultado Financiero (anuales s/ PBI, trim. y mens. acum. 12 m.)	-5,1	-5,8	-6,0	-552.110	-552.198	-629.050	-649.935	-624.690	-642.003	-637.321	-642.003	-658.398
Resultado Financiero (acum. 12 m en mill. de USD)	-32.774	-32.129	-37.994	-35.733	-34.443	-37.994	-37.005	-32.032	-31.512	-29.737	-27.660	-26.495

Evolución de la coyuntura local - Inflación

- Según el [Indec](#), la inflación mensual **General de octubre** fue del **5,4% (+45,9% a/a)** y la **Núcleo** que excluye precios regulados y estacionales fue del **4,5% (+43,3% a/a)**, **acumulado** en el año un **39,5% y 39,2% respectivamente**.
- Los **principales aumentos del mes** se dieron en los rubros de “**Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles**”, “**Otros bienes y servicios**” y “**Alimentos y Bebidas no alcohólicas**”. En cambio **por región geográfica** los **mayores aumentos** se dieron en **Cuyo y Pampeana**.
- La **inflación mayorista** tuvo una fuerte desaceleración **siendo que estuvo por debajo del dato de inflación al consumidor** (3% vs 5,4% mensual). Sin embargo en el año **acumula 71,1%** (vs. 39,5% la minorista).

Indicador	2015	2016	2017	2T17	3T17	4T17	1T18	2T18	3T18	ago-18	sep-18	oct-18
Indicadores de Precio												
IPC Historia pre-2017 (fuentes varias) Var a/a fdp	27,8%	39,3%										
IPC Nacional (INDEC) Var a/a fdp			24,8%			24,8%	25,4%	29,5%	40,5%	34,4%	40,5%	45,9%
Var m/m, t/t				5,4%	5,1%	6,1%	6,7%	8,8%	14,1%	3,9%	6,5%	5,4%
IPC Nacional Nucleo (INDEC) Var a/a fdp			21,1%			21,1%	22,4%	26,9%	38,9%	31,2%	38,9%	43,3%
Var m/m, t/t				5,2%	4,9%	4,3%	6,3%	9,1%	14,8%	3,4%	7,6%	4,5%
Indice Precios Mayoristas (INDEC) Var m/m, t/t, a/a			18,8%	3,2%	5,6%	4,7%	11,8%	16,6%	27,5%	4,9%	16,0%	3,0%

Evolución de la coyuntura local - Mercado Laboral

- Según el [Indec](#), los **salarios del Sector Privado Registrado** crecieron a **septiembre 25,3%** (a/a) con una **nueva caída (más profunda)** en términos reales del **-10,9% a/a**, mientras que los **Salarios del Sector Público** crecieron al **23%** (a/a) con una **caída en términos reales del 12,5% a/a superior** a la del Sector Privado.
- La **cantidad de empleados del Sector Privado**, según el [Secretaría de Trabajo y Empleo](#), tuvo en **septiembre una caída del 0,2% mensual** (sin estacionalidad) mientras que en **los Asalariados Privados la caída fue del 0,3%**. El empleo del **Sector Público** tuvo un **caída del 0,2% mensual**. Del total de **20.400 empleos perdidos** al analizar **por sectores**, la **mayor expulsión de empleo** se está dando en el **sector agricultura** (-4.100 empleos), **construcción** (-4.300 empleos), **industria** (-7.300 empleos) **y comercio** (-3.900 empleos).

Indicador	2015	2016	2017	2T17	3T17	4T17	1T18	2T18	3T18	ago-18	sep-18	oct-18
Indicadores de Salarios y Mercado de Trabajo												
Salarios S. Priv Registrado (INDEC) fdp, Var a/a	30,1%	33,0%	27,3%	30,0%	30,4%	27,3%	24,7%	24,9%	25,3%	23,8%	25,3%	
Salarios Reales (con infl. priv.), fdp, Var a/a	1,8%	-4,5%	2,0%	5,2%	5,0%	2,0%	-0,6%	-3,5%	-10,9%	-7,9%	-10,9%	
Salarios S. Público (INDEC) fdp, Var a/a	33,6%	32,6%	25,0%	29,1%	24,6%	25,0%	24,0%	20,5%	23,0%	21,2%	23,0%	
Salarios Reales (con infl. priv.), fdp, Var a/a	4,6%	-4,8%	0,1%	4,5%	24,6%	0,1%	-1,1%	-6,9%	-12,5%	-9,9%	-12,5%	
Trabajo Registrado Privado, Cantidad ¹ (miles)	8.528	8.519	8.650	8.584	8.650	8.751	8.783	8.720	8.690	8.721	8.706	
Var m/m, t/t, a/a/	0,8%	-0,1%	1,5%	1,2%	1,8%	2,3%	1,9%	1,6%	0,5%	0,0%	-0,2%	
Trabajo Asalariados Privado, Cantidad ¹ (miles)	6.229	6.185	6.228	6.191	6.212	6.278	6.313	6.247	6.204	6.240	6.220	
Var m/m, t/t, a/a/	1,9%	-0,7%	0,7%	0,5%	1,1%	1,4%	1,3%	0,9%	-0,1%	0,0%	-0,3%	
Trabajo Registrado Público, Cantidad ¹ (miles)	3.030	3.107	3.144	3.134	3.156	3.183	3.144	3.154	3.161	3.162	3.156	
Var m/m, t/t, a/a/	4,7%	2,5%	1,2%	1,1%	1,2%	1,4%	1,4%	0,7%	0,2%	0,2%	-0,2%	

Nota: (1) Datos mensuales sin estacionalidad, anual y trimestral corresponden al promedio con estacionalidad

Evolución de la coyuntura local - Expectativas

- Las [expectativas de inflación de la UTDT](#) bajaron en noviembre al 30% (-10 puntos), misma dinámica se observó en el promedio de las encuestas que bajaron a 38,3% (-1,6 puntos).
- El [índice de Confianza del Consumidor de la UTDT](#) bajó 1,7% m/m en noviembre (-37,2% a/a) por tercer mes seguido manteniéndose en los niveles más bajos desde fines de 2002. Según el informe, el mayor deterioro se observa en el subíndice de situación macroeconómica y de bienes durables mientras que por región se observa una mayor caída en el Gran Buenos Aires (en Capital Federal e Interior del país aumentó).
- El [Índice Líder de la UTDT](#) (un indicador que permite anticipar los cambios de tendencia de la actividad económica) tuvo una baja en octubre del 4,5% m/m. El informe detalla que dado los resultados obtenidos se espera que la recesión se mantenga los próximos seis meses.

Indicador	2015	2016	2017	2T17	3T17	4T17	1T18	2T18	3T18	sep-18	oct-18	nov-18
Indicadores de Expectativa												
Expectativas de Inflación (UTDT)												
Mediana	27,5	25,7	21,3	20,3	20,0	20,0	20,0	26,7	30,0	30,0	40,0	30,0
Media	28,7	30,9	28,2	27,5	27,4	27,2	28,2	34,1	36,0	40,4	39,9	38,3
Confianza del Consumidor (UTDT)												
Índice	54,6	45,2	45,6	44,7	47,0	48,5	44,3	37,4	35,4	33,7	32,6	32,1
Var m/m, t/t				6,3%	5,3%	3,0%	-8,6%	-15,6%	-5,3%	-7,0%	-3,1%	-1,7%
Var a/a	33,8%	-17,3%	0,8%	4,3%	7,3%	8,1%	5,3%	-16,3%	-24,7%	-34,0%	-36,1%	-37,2%
Índice Líder (UTDT)												
Índice	166,9	153,6	177,6	174,3	182,7	186,6	190,2	189,3	177,5	170,9	163,2	
Var m/m, t/t				4,4%	4,9%	2,1%	2,0%	-0,5%	-6,3%	-4,2%	-4,5%	
Var a/a	3,1%	-8,0%	15,7%	16,8%	20,6%	18,7%	14,0%	8,6%	-2,9%	-7,8%		

Disclaimer

Advertencia: la información, opiniones y/o recomendaciones contenidas en este informe están basadas en datos obtenidos de fuentes que los profesionales que lo elaboran consideran confiables. No obstante, la exactitud, veracidad y grado de completitud de la misma no puede ser garantizada por Banco Supervielle S.A. Asimismo, la información contenida puede estar incompleta, contener errores o haber sido condensada. Asimismo, Banco Supervielle S.A. se reserva el derecho de cambiar el contenido de este informe parcial o totalmente sin previo aviso. Banco Supervielle S.A. deslinda toda responsabilidad por las consecuencias que pudiera ocasionar el uso de la información aquí contenida sobre decisiones de inversión que pudieran tomar los usuarios.

Gerencia de Research - Banco Supervielle S.A.

Walter Ramírez
Gerente
walter.ramirez@supervielle.com.ar
(54-11) 4324-8619

Andrea Sabatini
Analista Sr.
andrea.sabatini@supervielle.com.ar
(54-11) 4324-8590

Gustavo Martin
Economista Sr.
gustavo.martin@supervielle.com.ar
(54-11) 4324-8612

Maximiliano Donzelli
Analista Sr.
maximiliano.donzelli@supervielle.com.ar
(54-11) 4324-8614