

Informe Quincenal N° 230

Martes 04 de febrero de 2020



Índice

Actividad EMAE Noviembre	<ul style="list-style-type: none">* La actividad cayó 1,7% m/m en noviembre, volviendo la economía a los niveles de septiembre.* En la comparación anual la economía cayó 1,9% y promedia caída de 2,3% anual en estos 11 meses.* Como dato positivo aparece en noviembre "Hoteles" con un crecimiento del 1,8% ia, después de promediar caídas en los meses previos.* Entre los sectores con caída se destacan Construcción (-7% ia), Comercio (-5% ia) e Industria (-5% ia) por su aporte al crecimiento y a la generación de empleo.* Proyectamos una caída del 2,2% en 2019. En 2020 esperamos cierta recuperación entrado el año, sólo asumiendo una reestructuración 'exitosa' de la deuda.
Actividad Ventas Minoristas Noviembre	<ul style="list-style-type: none">* Ventas en supermercados cayeron 2,3% ia real (acelerándose contra la caída del mes previo). En lo que va del año acumula una baja de 10%* Las ventas en cadenas mayoristas subieron 4,1% ia y aceleran crecimiento respecto a octubre. Acumulan baja real de 10% ia en 11M-19.* Las ventas en shoppings avanzaron 6,3% ia y se confirma el segundo mes consecutivo de crecimiento interanual de este segmento. Acumulan caída de 7,4% ia.* 2019 no terminará con indicadores positivos de consumo. En el mes que queda es posible que se mantengan registros similares a los de noviembre.* Para el 2020 se espera que el consumo interno comience a repuntar cerca de mitad de año. Algunas medidas ya anunciadas podrían influir positivamente.
Externo ICA Diciembre	<ul style="list-style-type: none">* Intercambio comercial superavitario en diciembre: +US\$ 2.241 M. Acumula US\$ 15.897 M (US\$ 19.597 M más que el año anterior).* Exportaciones crecieron 0,7% ia (0,9% ia medido en cantidades) sufriendo desaceleración respecto a meses previos. Acumulan en 2019 crecimiento de 5,3% ia.* Productos primarios y MOI presentan caídas del 5,6% ia y 10,2% ia respectivamente. Crecen MOA (+12,6% ia) y Combustibles (+28,1% ia)* Importaciones continuaron cayendo (-20% ia) desacelerando la caída en 2pp contra noviembre. Se confirma caída del 25% de las compras externas en 2019.* El balance comercial con Brasil en 2019 finaliza con superávit (US\$227 M). Con China y EEUU finalizó deficitario, pero desaceleración del balance negativo.
Fiscal SPNF Diciembre	<ul style="list-style-type: none">* Los ingresos fiscales crecieron a una tasa del 60% anual y el gasto primario lo hizo al 35% anual, arrojando una caída del 11% anual del déficit primario.* La gran suba de ingresos se explica por mayor crecimiento de los ingresos tributarios (+65%) y por aportes y contribuciones a la seguridad social (+51% ia).* El pago de intereses fue de \$ 105.300 M, 83% por encima de un año atrás. El déficit financiero asciende a \$225.400 M, 17% respecto a diciembre 2018.* El gasto Automático aumentó 55% ia (+1% ia real). La suba se explica por jubilaciones y prestaciones sociales (+73% ia promedio) y gastos operativos (+18% ia).* El gasto Discrecional cayó 16% ia. Provincias sufrieron un recorte del 43% ia en las transferencias desde la Nación y obra pública se redujo en igual magnitud.
Social Empleo y salarios Noviembre	<ul style="list-style-type: none">* En noviembre, se acelera la pérdida de empleo respecto del mes anterior y alcanzó los 23.436 puestos de trabajo registrados respecto a noviembre 2018.* Empleo privado cayó 0,9% ia mientras que el público creció 1,3% ia.* Sector de bienes cayó 4,4% ia y el de servicios -1,6% ia. Industria (-49.645 puestos ia) y Comercio (-35.881 puestos ia) los más perjudicados.* El único sector que aportó nuevos puestos de trabajo fue el de Minas y Canteras con 2.935 puestos más que un año atrás.* Salarios reales cayeron 1,8% m/m en octubre y acumulan caída de 7,5%. Sector privado registrado y no registrado se movieron en igual dirección y magnitud.

Costa Rica 4165
(5411) 4862-8992
Administración: Jimena
González Brau

www.lcg.com.ar
info@lcg.com.ar

Guido Lorenzo – *Director Ejecutivo*
Melisa Sala – *Economista principal*
Julia Segoviano – *Economista*
Emilia Calicibete – *Analista*

Actividad

Estimador Mensual de la Actividad Económica – noviembre 2019

- **La actividad cayó 1,7% en noviembre contra octubre. El desplome sucede al alto crecimiento registrado en octubre (2,0% mensual desestacionalizado). Con todo, en noviembre la economía volvió a los niveles de septiembre (en el bimestre octubre-noviembre se mantuvo estancada).**

La reversión del crecimiento está en línea con lo anticipado por el Índice de Difusión LCG, que de un total 26 variables relevadas el 73% registró una contracción contra octubre (desestacionaliza) vs 28% en el mes anterior.

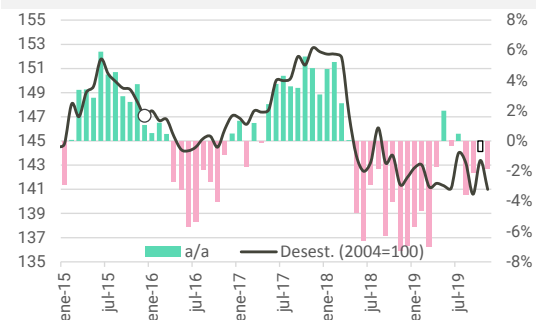
- **En la comparación anual la economía cayó 1,9% en noviembre y promedia una caída de 2,3% anual en estos 11 meses.**

EMAE
m/m desestacionalizada



Fuente: LCG en base a INDEC

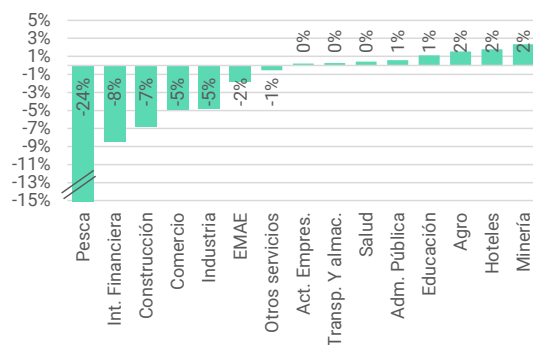
EMAE
Serie desestacionalizada y a/a



Fuente: LCG en base a INDEC

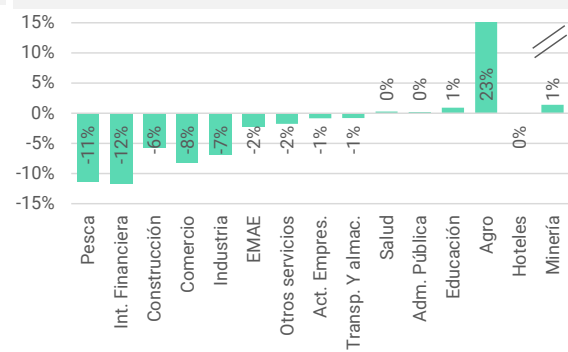
- **A nivel sectorial se mantuvo la dinámica previa: los sectores que crecen lo hacen a tasas bajas, mientras que los que caen lo hacen todavía a un ritmo significativo. Entre estos últimos se destacan Construcción (-7% ia) y Comercio e Industria (-5% ia en cada caso) por ser los más relevantes en términos de aporte al crecimiento y a la generación de empleo. En el mismo sentido también surge Intermediación Financiera con una caída del 8% ia. Como dato positivo aparece en noviembre "Hoteles" con un crecimiento del 1,8% ia, después de promediar caídas en los meses previos.**

EMAE sectorial
a/a, último dato



Fuente: LCG en base a INDEC

EMAE sectorial
a/a, acumulado en el año



Fuente: LCG en base a INDEC

Para adelante

- En base al Índice de Difusión LCG no esperamos crecimiento mensual para diciembre y proyectamos que el año cerrará con una caída del 2,2% respecto a 2018.

- Para 2020 esperamos cierta recuperación entrado el año, sólo asumiendo una reestructuración ‘exitosa’ de la deuda. No obstante, no somos optimistas en cuanto que en el promedio anual se logre revertir una caída de la actividad, que ya sumaría el tercer año consecutivo.
- Entendemos que el aliento al consumo a partir de los bonos ofrecidos a los jubilados de la mínima (\$ 5.000 en diciembre y en enero) y a los beneficiarios de la AUH (\$ 2.000 en diciembre) podrán traer alivio y traccionar algo el consumo, pero todavía resta definir el ajuste que tendrán los salarios en el marco del Acuerdo Social y en un contexto en el cual el Gobierno pelea por la eliminación de las cláusulas gatillo. Por otro lado, no esperamos que al menos este año el mercado de trabajo pueda sumar más gente
- Seguimos sosteniendo que difícilmente la inversión pueda ser motor de crecimiento a partir de la suba de impuestos que implicó la Ley de Emergencia, la percepción de que el tipo de cambio volverá a emplearse como ancla antiinflacionaria y mientras subsista el cepo ‘hard’.
- El impulso fiscal al crecimiento seguirá vedado aún cuando la deuda se reestructure de manera exitosa, ya que será necesario mostrar una mayor convergencia fiscal para poder acceder nuevamente a los mercados de crédito en un futuro no tan lejanos.
- La apuesta estará en la recuperación de las exportaciones, pero el aporte será marginal. Es una buena noticia las mayores perspectivas de crecimiento de Brasil, el acuerdo entre EEUU y China, y hasta el efecto ‘positivo’ que en términos de exportaciones de trigo tienen los incendios en Australia. No obstante, no creemos que las exportaciones netas logren compensar el pobre desempeño del resto de los componentes de la demanda agregada.

Actividad

Ventas minoristas – noviembre 2019

- **Las ventas en supermercados cayeron 2,3% ia real, acelerándose contra la caída evidenciada el mes previo. En lo que va del año acumulan una baja de 10%.**

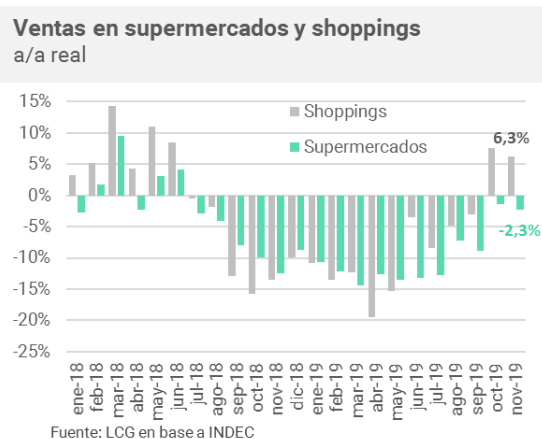
El consumo masivo acumula 17 meses seguidos de caída. Si bien la variación de este mes se encuentra muy por debajo del promedio del año (-10,7% ia), lo cierto es que el consumo no logra rebotar para pegar la vuelta. Las causas de la escasa demanda se centran en la recesión que atraviesa la economía y en una gran pérdida de poder adquisitivo, sumado a una aceleración de la inflación en el mes de noviembre.

- **Las ventas en cadenas mayoristas crecieron 4,1% ia. Acumulan una baja real de 10% ia en 11M-19.**

Aceleran el crecimiento respecto a lo evidenciado en octubre, y tuvieron su mejor registro de 2019. La variación positiva se vio traccionada principalmente por un aumento en las ventas de Artículos de limpieza y perfumería (+9,8% ia real) y de los productos de Almacén (+5% ia real). Si bien, la base de comparación para el mes de noviembre es una de las más bajas del año (influyendo en las mejoras que se observaron este mes), lo cierto es que los descuentos y la posibilidad de financiamiento en cuotas también traccionan positivamente este segmento.

- **Las ventas en shoppings repiten el desempeño positivo del mes pasado y avanzaron 6,3% ia. En el año registran caída de 7,4% ia.**

Si bien desacelera la suba respecto a octubre, con este dato se confirma el segundo mes consecutivo de crecimiento interanual de este segmento. Los planes para financiamiento en cuotas y los incentivos a consumir dados los pocos canales de ahorro, motivan un redireccionamiento de los pesos hacia la compra de bienes que se comercian en estos centros.



Hacia adelante

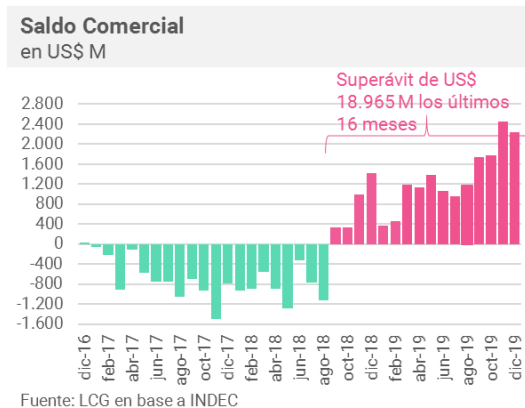
- 2019 no terminará con indicadores positivos de consumo. En el mes que queda, es posible que se mantengan registros similares a los evidenciados en noviembre, con caída en algunos segmentos y mejoras marginales en otros, aunque un tema estacional y la cercanía de las fiestas podrían mostrar un mes de mejores resultados.
- Para el 2020, se espera que el consumo interno comience a repuntar cerca de la mitad de año, en la medida que la mayor liquidez de la economía y la recuperación marginal de salario así lo permitan. Algunas medidas ya anunciadas por la nueva administración, como la reducción de tasas y los planes de pago para aliviar a las pymes de las deudas impositivas, podrían operar en el rebote de la actividad e influir positivamente en el consumo. De todas formas, será importante conocer el resultado en la renegociación de la deuda, ya que una prolongación en los acuerdos o resultados no esperados podrían postergar la reactivación de la economía.

Externo

Intercambio comercial argentino – diciembre 2019

- **En diciembre el intercambio comercial argentino volvió a registrar superávit comercial y ascendió a +US\$ 2.241 M.**

Si bien el resultado de diciembre evidencia una leve desaceleración respecto a noviembre, el registro positivo confirma 16 meses consecutivos de superávit. Con este dato, en todo 2019 la balanza comercial fue positiva y alcanzó los US\$ 15.897 M (US\$ 19.597 M más que el año pasado).



- **En diciembre, las exportaciones crecieron 0,7% ia. Si bien en cantidades evidenciaron una leve variación positiva (+0,9% ia), en términos de precios vuelven a caer (-0,3% ia).**
- **En 2019, crecieron 5,3% ia.**

Durante el último mes del año, las ventas externas sorprendieron negativamente. Luego de venir creciendo en el año a un ritmo promedio de 5,7% interanual (y al 11% ia los últimos 3 meses), el desempeño de diciembre fue apenas positivo. Si bien los precios cayeron durante todo el año, contrarrestando las mayores cantidades vendidas, este mes también las unidades exportadas sufrieron una fuerte desaceleración respecto a los meses previos. Este menor registro se debe principalmente a la caída de los Productos Primarios, que eran el principal rubro que traccionaba a las ventas externas.

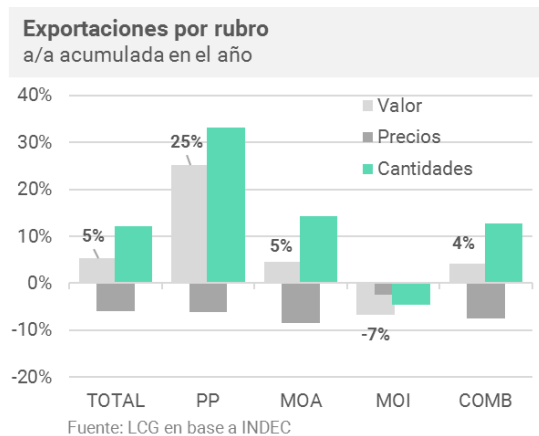
- **Productos Primarios cayeron -5,6% ia, MOA +12,6% ia, MOI -10,2% ia y Combustibles +28,1% ia.**

Al interior del indicador, se observa que la principal mejora de este mes la tuvo el rubro de Combustibles, con variación positiva tanto en las cantidades exportadas (+13,1 % ia) como en los precios (+13,2% ia). Con este dato revierte la fuerte caída que había mostrado en noviembre. De todas maneras, si observamos el acumulado anual, en 2019 las exportaciones de combustibles crecieron 4,1% ia, una notable desaceleración respecto al 69% que habían crecido en 2018.

Las MOA mantuvieron muy buen desempeño durante los últimos meses, y repiten ese comportamiento en diciembre. En total, crecieron 4,5% en 2019, registro que supera el crecimiento de 2018.

En contraposición, Productos Primarios y MOI cayeron este mes, y traccionaron hacia abajo el indicador. Si bien las manufacturas industriales no venían mostrando registros alentadores (cayeron 9 de los 12 meses que tiene el año), la caída de diciembre fue aguda y se vio únicamente afectada por las menores cantidades exportadas, ya que vía precios este rubro evidenció una variación positiva. En 2019 terminaron cayendo 7%, oponiéndose al crecimiento registrando en 2018.

La sorpresa, sin embargo, vino por el lado de los productos primarios, cuya performance venía siendo muy positiva. Si bien la caída de los precios (-6,1% ia) fue la principal responsable del resultado, lo cierto es que en diciembre las ventas en cantidades desaceleraron 45,7 pp, y tuvieron el peor registro del año (con excepción de febrero, único mes en el que cayeron las cantidades). Según el INDEC, esto se debió principalmente a la baja en los porotos de soja excluidos para siembra. De todas formas, fueron el rubro que mayor crecimiento tuvo en 2019 (+25,1 %).



- **Las importaciones cayeron 20% ia, desacelerando la caída en 2 pp contra noviembre. Con este dato, se confirma una caída del 25% de las compras externas en 2019.**

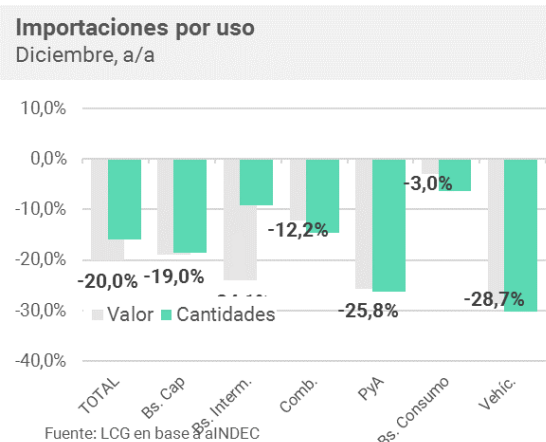
Nuevamente, este resultado se ve influenciado tanto por menores cantidades importadas (-16% ia) como por una caída en los precios de importación (-4,8% ia). De todas maneras, la principal causa de esta caída continúa siendo la dinámica recesiva, que contrae las compras de productos extranjeros.

- **Las importaciones de todos los usos se mantuvieron en terreno negativo.**

Vehículos Automotores fue el más perjudicado, pero desaceleró su caída notablemente, en 30 pp. En el acumulado anual, tuvo un desplome de 55,2%, consecuencia directa de la crisis que atraviesa el sector, que se viene evidenciando también en otros indicadores (como la utilización de apenas 39% de la capacidad instalada).

Por su parte, Bienes de capital y Piezas y accesorios para bienes de capital son los únicos usos que aceleraron la caída contra noviembre. Cayeron este mes 19% ia y 25,8% ia, respectivamente. Preocupa este indicador debido a la relación de estos rubros con las decisiones de inversión.

Todos los usos tuvieron caída en el acumulado de 2019, consecuencia directa del encarecimiento de los bienes por un mayor tipo de cambio y de la prolongada recesión que atraviesa la economía.



Principales socios comerciales

- **Mientras que, en 2018, el saldo comercial con Brasil evidenció un déficit por US\$ 4,400 M, 2019 finaliza con un superávit de US\$ 227 M. Esto no se debe a un aumento de las ventas dirigidas al país vecino, sino a la caída en las compras que se realizaron desde allí.**
- **La relación con China y Estados Unidos finalizó deficitaria para la Argentina, pero con una fuerte desaceleración del balance negativo.**

Para adelante...

- La mejora en el tipo de cambio otorga mayor competitividad vía precio para las ventas externas de 2020. Sin embargo, resta conocer cómo afectarán las mayores retenciones en las exportaciones de productos primarios y manufacturas agropecuarias, así como también una mayor base de comparación anual respecto a la que existió en 2019, dada la fuerte sequía que sufrió el sector agrícola en 2018. **Esperamos que, durante el año actual, las exportaciones crezcan alrededor de 4% anual**, considerando que también se proyectan mejoras en el precio del trigo y la soja.
- En relación con las importaciones, **el aumento de los controles vía licencias no automáticas y el mayor tipo de cambio**, causarán un efecto negativo. De todas maneras, las bajas bases de comparación y una mejora en la actividad a mediados de 2020 podrían comenzar a mostrar un rebote del indicador, seguido de variaciones positivas. De todas maneras, esperamos que las exportaciones continúen excediendo a las compras externas, manteniéndose el superávit de la balanza comercial.

Resultado fiscal

Esquema Ahorro Inversión – diciembre 2019

Resumen 2019

- **Los ingresos fiscales aumentaron 51% ia en 2019, apenas por debajo de la inflación (-1% ia real). En paralelo, el proceso de consolidación fiscal derivó en un crecimiento del gasto de 37% ia durante el año, reflejando un ajuste del 11% medido en términos reales. Con esto, el resultado primario, deficitario en \$ 340 MM en 2018, se redujo a \$ 95 MM en 2019 (0,4% del PBI), una mejora del 72% ia.**
- **Los intereses de la deuda (\$ 724,3 MM) aumentaron 86% en 2019. El ahorro derivado de la mejora del resultado primario no resultó suficiente para cubrir el crecimiento de la carga de intereses por lo que el déficit financiero aumentó 13% respecto a 2018 (\$ 819,4 MM; 3,7% del PBI).**
- **El gobierno logró así cumplir con la meta déficit primario acordada con el FMI (0,5% del PBI, incluyendo los ajustadores).**

No obstante, vale agregar algunos comentarios que ayudaron a alcanzar el objetivo.

1. Durante 2019 el Gobierno apeló a ingresos extraordinarios que difícilmente puedan repetirse este año: la venta de centrales térmicas por \$ 44,6 MM y la liquidación de acciones del FGS por un total de \$ 64,2 MM. Ambos conceptos

explicaron aportaron 4,2 pp de crecimiento de los ingresos e implicaron una mejora del resultado primario de 0,5 % del PBI.

- Como mencionamos, el efecto de adelantamiento de las liquidaciones de las exportaciones ante la perspectiva de una suba de alícuotas generó ingresos extras por \$ 52 MM en 2019, otros 0,2% del PBI.

En total, descontando estos aportes, el resultado primario habría sido 0,7% inferior del PBI; -1,2% del PBI.

Sector Público Nacional

Esq. ahorro-inversión	dic-19				Acum. en el año			
	\$ MM	a/a	a/a real	Contrib. a/a	\$ MM	a/a	a/a real	Contrib. a Var ia.
Ingresos	388,6	60,1%	4%	100%	3.937,1	51%	-1%	100%
Tributarios	352,3	65%	7%	95%	3.433,7	48%	-4%	84%
Otros	36,3	24%	-20%	5%	503,3	77%	15%	16%
Gasto Primario	508,7	34,6%	-13%	100%	4.032,2	37%	-11%	100%
Automático	415,2	55%	1%	113%	3.007,0	41%	-8%	80%
Salarios y operación	101,6	18%	-23%	12%	847,9	31%	-14%	19%
Jubil. + otros Anses	313,6	73%	12%	101%	2.159,1	45%	-5%	62%
Discrecional	93,5	-16%	-45%	-13%	1.025,2	27%	-17%	20%
Subsidios	61,6	8%	-30%	4%	589,2	26%	-18%	11%
Discrecional a pcias.	11,7	-43%	-63%	-7%	193,6	35%	-12%	5%
Corrientes	8,3	-33%	-56%	-3%	130,8	65%	7%	5%
De capital	2,9	-60%	-74%	-3%	51,0	-13%	-43%	-1%
Obra pública	8,9	-43%	-63%	-5%	126,6	37%	-11%	3%
Resto	11,3	-36%	-59%	-5%	115,8	15%	-25%	1%
Resultado primario	-120,1	-11%	-42%		-95,1	-72%	-82%	
Intereses pagados	105,3	83%	19%		724,3	86%	21%	
Resultado Financiero	-225,4	17%	-24%		-819,4	13%	-27%	

Fuente: LCG en base a Min. de Hacienda

Datos del último mes

- En diciembre los ingresos fiscales crecieron a una tasa del 60% anual mientras que el gasto primario lo hizo al 35%. Esta diferencia de crecimiento explicó la caída del 11% anual del déficit primario (-\$ 120 MM en diciembre).
- La marcada suba de los ingresos responde al mayor crecimiento de los ingresos tributarios (+65%) traccionado por los derechos de exportación (+298% ia; explicando 34% del aumento) y por aportes y contribuciones a la seguridad social (+51% ia; 28% del total).

Los ingresos por retenciones cuentan con el efecto 'adelantamiento' que generó la expectativa de suba de alícuotas por parte de la nueva gestión, que efectivamente terminó dándose con la sanción de la Ley de emergencia hacia fines de diciembre. Oficialmente se calcula que este adelantamiento generó ingresos extras por \$ 52.000 M en los últimos meses del año.

- El gasto primario aumentó a partir la suba del 55% ia del componente automático (+1% ia real); por el contrario, el gasto discrecional cayó 16% en la diciembre-diciembre.
- Dentro del gasto rígido la suba respondió casi exclusivamente a la suba de jubilaciones y demás prestaciones sociales (+73% ia promedio). El otro componente del gasto automático, gastos operativos, crecieron apenas 18% ia (-23% ia real).

El gasto en seguridad social se movió a partir del ajuste que la Ley de Movilidad definió para diciembre (+8,74%) y los bonos de \$ 5.000 otorgado a los jubilados de la mínima y de \$ 2.000 para los beneficiarios de la AUH. En total, ambos bonos sumaron un costo aproximado de \$ 27.200 M (0,1% PBI), agregando 15 pp de crecimiento al gasto social (y 7 pp al gasto primario).

- **El componente discrecional mantuvo la dinámica previa. Las provincias sufrieron un recorte del 43% ia en las transferencias que les gira la Nación y la obra pública se redujo en la misma magnitud. El gasto en Subsidios aumentó 8% ia (-30% ia real), pero con un ajuste del 37% ia en los subsidios energéticos.**

Social

Empleo y Salarios – noviembre 2019

- **En noviembre la pérdida de empleo alcanzó los 23.436 puestos registrados ia.**

Acelera la pérdida de empleo respecto al mes anterior, cuando había alcanzado los 22.812 puestos ia (considerando la fuerte corrección hacia atrás que se hizo este mes de la serie).

El único segmento que evidenció caídas en noviembre fue el de los asalariados privados, que, además, viene siendo el más perjudicado del año. Tuvieron una disminución de 155.700 puestos de trabajo. Con este registro, ya llevan 15 meses consecutivos de caída interanual.

Los asalariados públicos, por su parte, muestran suba interanual por décimo mes consecutivo (+41.531) pero desaceleran el crecimiento respecto al mes anterior. Junto con los monotributistas independientes son los que traccionan al alza el indicador. Estos últimos evidenciaron muy alta variación interanual por segundo mes consecutivo, y significaron 56.939 puestos nuevos respecto a un año atrás.

La medición desestacionalizada muestra que en noviembre se perdieron 18.569 puestos de trabajo respecto a octubre, acelerando el registro que se había evidenciado el mes pasado. Se destaca en este indicador la caída de los asalariados públicos, que habían mostrado crecimiento los dos meses anteriores y el fuerte desplome de los monotributistas independientes, que pasaron de un crecimiento de 8.000 puestos a una caída de 13.600.

- **El empleo privado cayó 0,9% ia y el público creció 1,3% ia.**
- **La caída del empleo se registra con más notoriedad en el sector de bienes (-4,4% ia) que en el de servicios (-1,6% ia).**

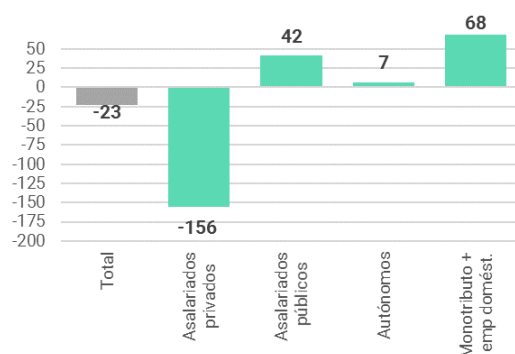
Mientras que el sector de bienes acelera la caída que se evidenció el mes pasado, el sector de servicios desacelera. En el caso de los bienes, la Industria continúa siendo el sector más perjudicado en términos absolutos, con 49.645 puestos menos respecto a igual período del año anterior (cae 4,4% ia). Sin embargo, en términos relativos, se mantuvo el sector de la Construcción como el de peor registro (-8,3% ia). El único sector que aportó nuevos puestos de trabajo fue el de Minas y Canteras, con 2.935 puestos más que un año atrás.

En el sector servicios, la rama de Comercio sigue con fuertes desplomes, perdiendo 35.881 puestos respecto a un año atrás. Sin embargo, desaceleró esta pérdida respecto a lo evidenciado en octubre.

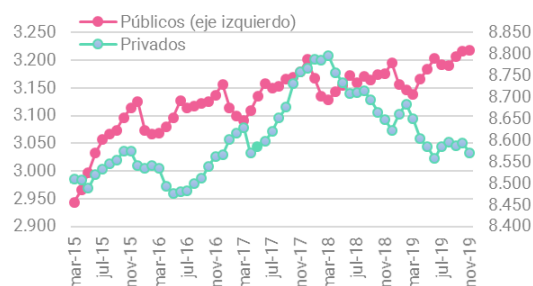
- **Los salarios cayeron 1,8% m/m en términos reales en noviembre, con una importante aceleración respecto a lo evidenciado en octubre. Interanualmente pierden 7,6% de su poder adquisitivo y en el año ya acumulan caída de 7,5%.**

La gran aceleración de la caída tiene su correlato con el salto mensual de la inflación que se evidenció en noviembre. Esta vez, tanto el sector privado registrado como el no registrado se movieron en igual dirección y en similar magnitud, evidenciando una desmejora generalizada en los salarios. Mientras los ingresos en el sector más protegido cayeron 1,5% mensual, el sector no registrado se ubicó apenas por encima con una caída de 1,9% mensual.

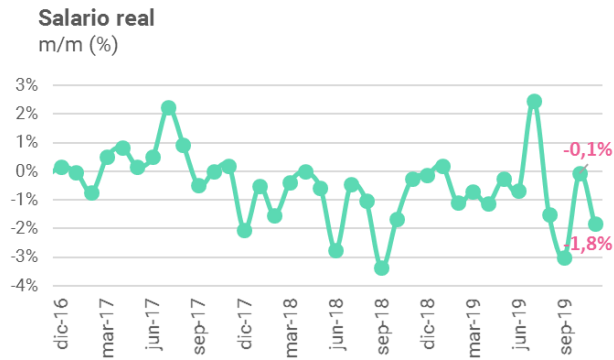
Empleo registrado
a/a, en miles de puestos de trabajo.



Empleo registrado
en miles de trabajadores



Fuente: LCG en base a Min. de Trabajo



Fuente: LCG en base a INDEC

Para adelante

- No esperamos que haya una notable recuperación del mercado laboral en los próximos meses. Sin embargo, en la medida que mejoren las perspectivas económicas es probable que la caída de los puestos de trabajo comience, al menos, a desacelerar. Dado que el ajuste del año pasado se dio vía caída de salarios, lo primero que se comenzará a observar es una recuperación del poder adquisitivo, para luego, y con rezago, trasladar hacia el mercado laboral las mejoras.
- El último mes de 2019 seguirá en línea con el magro desempeño de los meses anteriores, pero podría mostrar una mejora marginal considerando que la inflación mostró desaceleración. Sin embargo, en el total del año que pasó esperamos que los salarios hayan perdido contra el aumento de precios. Para 2020, empezará a haber un repunte del indicador, de la mano del cierre de paritarias y de los aumentos establecidos por decreto por el gobierno actual para enero y febrero.
- **En diciembre la carga de intereses alcanzó \$ 105.300 M, 83% más que un año atrás, por lo que déficit financiero se elevó a \$ 225.400 M, 17% respecto a diciembre 2018.**