

Evolución de la coyuntura local

Marzo 2018

Evolución de la coyuntura local - Resumen ejecutivo

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**.

Actividad Económica General (ir)	<i>Continua mejorando</i>
Actividad Industrial (ir)	<i>Mantiene el crecimiento</i>
Producción Automotriz	<i>Mejora</i>
Inversión (ir)	<i>Mantiene el crecimiento</i>
Construcción (ir)	<i>Recupera el crecimiento</i>
Consumo (ir)	
Minorista	<i>Vuelve a desacelerar</i>
Automóviles	<i>Desacelerando</i>
Sector Externo	
Balanza Comercial (ir)	<i>Continua empeorando</i>
Competitividad Cambiaria (ir)	<i>Continua mejorando</i>
Sector Público (ir)	<i>Mejora</i>
Inflación (ir)	<i>Empeora</i>
Mercado Laboral (ir)	
Salario Real	<i>Estancado</i>
Empleo	<i>Estancado</i>
Expectativas (ir)	<i>Mejoran</i>

En líneas generales la coyuntura macro esta mejorando

Evolución de la coyuntura local - Actividad Económica

- El nivel de actividad, [según el EMAE del Indec](#), se aceleró en enero con un crecimiento desestacionalizado del 0,6% m/m. Es importante observar que el crecimiento mensual de los últimos tres meses fue estable y se situó en el 0,5% mensual (anualizado 6,6%). De acuerdo con el informe del Indec, tomando la comparación interanual a enero, de los 15 sectores medidos solo uno cae (“Electricidad, gas y Agua”) siendo que el resto crece destacándose los sectores de “Comercio mayorista, minorista y reparaciones”, “Industria manufacturera”, “Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler” y “Construcción”.
- Con un dato mensual adicional, el [IGA de la consultora Orlando J. Ferreres \(OJF\)](#) informó a febrero una baja mensual del 0,5% m/m desestacionalizado.

Indicador	2015	2016	2017	1T17	2T17	3T17	4T17	dic-17	ene-18	feb-18
Indicadores de Actividad Económica										
EMAE (2004=100) Var a/a desest.	2,7%	-1,8%	2,9%	0,5%	3,3%	3,8%	4,0%	3,5%	3,2%	
<i>EMAE (2004=100) Var m/m, t/t, desest.</i>				1,6%	0,6%	0,8%	4,0%	0,5%	0,6%	
Anualizado				6,7%	2,3%	3,1%	16,9%	6,3%	7,4%	
Indice Gral. Actividad (IGA- OJF) Var a/a desest.	1,9%	-2,4%	3,5%	-0,3%	3,6%	5,6%	5,1%	3,5%	4,0%	6,0%
<i>Indice Gral. Actividad (IGA- OJF) Var m/m, t/t, desest.</i>				0,9%	2,4%	1,2%	0,5%	-0,7%	0,6%	-0,5%
Anualizado				3,6%	10,0%	5,0%	2,0%	-8,4%	7,0%	-6,1%

Evolución de la coyuntura local - Actividad Industrial

- Según los datos del Indec, medidos a través del [EMI](#), la producción industrial en febrero creció un 5,3% a/a mostrando una cierta aceleración con respecto al promedio de los últimos tres meses (2,7% a/a). De acuerdo al informe del Indec, el primer bimestre del año, los sectores que crecen por encima del promedio son “Industria automotriz” (27,4%), “Industrias metálicas básicas” (22,2%), “Productos minerales no metálicos” (13,6%), “Metalmecánica excluida la industria automotriz” (7,1%) mientras que presentan caídas “Tabaco” (-10,7%), “Industria textil” (-6,1%), “Productos de caucho y plástico” (-1,9%) y “Refinación del petróleo” (-1,4%).
- Con datos mensuales a febrero 2018, la consultora [OJF](#) computó una suba del 1,5% m/m mientras que [FIEL](#) informó una caída del 1,4% m/m.
- A febrero, la producción automotriz medida por [ADEFA](#), subió en el acumulado de 12 meses, un 3,22% con respecto al mes anterior mostrando un rebote significativo con respecto a la caída que se venía observando.

Indicador	2015	2016	2017	1T17	2T17	3T17	4T17	dic-17	ene-18	feb-18
Indicadores Industriales										
Producción Industrial Nuevo (EMI -INDEC) Var a/a		-4,6%	1,8%	-2,5%	2,2%	4,4%	2,7%	0,3%	2,6%	5,3%
Producción Industrial (OJF) Var a/a	0,8%	-4,1%	2,0%	-2,7%	3,5%	5,2%	1,9%	-1,9%	1,9%	8,5%
Var t/t, m/m, desest.				0,3%	1,1%	1,1%	-0,5%	-1,3%	1,0%	1,5%
Anualizado				1,1%	4,7%	4,3%	-1,9%	-14,3%	12,6%	19,9%
Producción Industrial (FIEL) Var a/a	0,5%	-4,5%	1,8%	-2,0%	2,7%	4,8%	1,5%	0,4%	1,1%	8,6%
Var t/t, m/m, desest.				-0,1%	1,2%	1,6%	-0,8%	1,4%	0,1%	1,4%
Anualizado				-0,5%	5,1%	6,7%	-3,0%	17,8%	1,3%	18,2%
Producción Automotriz (ADEFA) Var a/a	-12,0%	-13,0%	-0,1%	-7,4%	2,1%	5,3%	-2,0%	-17,0%	-18,3%	62,6%
Var a/a ult. 12 meses acumulados								-0,1%	-3,0%	2,3%
Var m/m ult. 12 meses acumulados								-1,4%	-1,0%	3,2%

Evolución de la coyuntura local - Inversión

- El [Indec](#) publicó el dato del PBI del cuarto trimestre del **2017** donde destaca que **la inversión creció 11,3% promedio durante el año** (medido a través de la Formación Bruta de Capital Fijo), **la dinámica** del crecimiento de la inversión **fue mejorando con el avance de los trimestre terminando el último trimestre con una variación del 20,7% a/a**. Con lo anterior, **la inversión representó el 20,5% del PBI** (a precios constantes) con una **mejora con respecto al año anterior** y un nivel similar a los años 2012-2013.
- Con datos mensuales, el indicador [IBIM-OJF](#), midió que **la inversión creció en febrero 8,5% a/a**, siendo que el impulso del mismo siguen siendo los equipos durables (por sobre la construcción) destacándose los importados.

Indicador	2015	2016	2017	1T17	2T17	3T17	4T17	dic-17	ene-18	feb-18
Indicadores Inversión										
Formación Bruta de Capital Fijo -Inversión- (Indec) S/PBI	19,5	18,9	20,5	19,1	18,8	21,7	22,4			
Formación Bruta de Capital Fijo -Inversión- (Indec) Var a/a	3,5%	-4,9%	11,3%	3,1%	8,0%	13,0%	20,7%			
<i>Construcción</i>	2,5%	-12,2%	12,4%	1,6%	13,4%	15,4%	19,5%			
<i>Equipo Durable</i>	5,9%	-1,2%	13,9%	1,2%	4,5%	18,6%	32,2%			
<i>Nacional</i>	7,0%	-1,0%	4,9%	-2,5%	1,4%	3,3%	16,6%			
<i>Importado</i>	5,2%	-1,3%	19,8%	3,4%	6,5%	28,6%	43,5%			
Inversión bruta Interna (OJF) Var a/a								8,5%	11,8%	8,5%
ISAC Nuevo (INDEC) Var a/a		-12,7%	12,6%	1,7%	12,6%	15,6%	20,5%	14,5%	19,0%	16,6%
Perm. Edif. Priv. Nac. (INDEC) Var a/a últ. 12 m. acum.	-9,3%	-4,5%	9,5%					9,5%	7,1%	9,7%
Var. m/m t/t últ. 12 m. acum.				-0,8%	3,7%	4,8%	1,5%	0,2%	-1,2%	0,8%
Construcción (Grupo Construya) Var a/a	8,1%	-15,3%	14,0%	-0,9%	12,7%	22,2%	21,3%	11,1%	14,3%	12,4%
Var m/m, t/t, desest.				-4,7%	6,7%	19,3%	-0,1%	-9,0%	-7,7%	6,4%
Despachos de Cemento (AFCP) Var a/a	6,7%	-10,7%	11,2%	5,8%	11,8%	12,2%	14,4%	5,4%	17,3%	14,2%

Evolución de la coyuntura local - Inversión

- Según los datos del [Indec](#) a febrero el índice de la construcción creció 16,6% a/a, continuando con la alta tasa de expansión evidenciada desde principios de 2017. Los permisos de edificación privada (acumulado) crecen en el mes 0,8% revirtiendo la tendencia de los últimos meses.
- El indicador del [Grupo Construya](#) subió en febrero 6,4% m/m cortando con la caída iniciada en diciembre del 2017. Los despachos de cemento medido por la [Asociación de Fabricantes de Cemento Portland](#) crecieron 14,25% a/a.

Indicador	2015	2016	2017	1T17	2T17	3T17	4T17	dic-17	ene-18	feb-18
Indicadores Inversión										
Formación Bruta de Capital Fijo -Inversión- (Indec) S/PBI	19,5	18,9	20,5	19,1	18,8	21,7	22,4			
Formación Bruta de Capital Fijo -Inversión- (Indec) Var a/a	3,5%	-4,9%	11,3%	3,1%	8,0%	13,0%	20,7%			
<i>Construcción</i>	2,5%	-12,2%	12,4%	1,6%	13,4%	15,4%	19,5%			
<i>Equipo Durable</i>	5,9%	-1,2%	13,9%	1,2%	4,5%	18,6%	32,2%			
<i>Nacional</i>	7,0%	-1,0%	4,9%	-2,5%	1,4%	3,3%	16,6%			
<i>Importado</i>	5,2%	-1,3%	19,8%	3,4%	6,5%	28,6%	43,5%			
Inversión bruta Interna (OJF) Var a/a								8,5%	11,8%	8,5%
ISAC Nuevo (INDEC) Var a/a		-12,7%	12,6%	1,7%	12,6%	15,6%	20,5%	14,5%	19,0%	16,6%
Perm. Edif. Priv. Nac. (INDEC) Var a/a últ. 12 m. acum.	-9,3%	-4,5%	9,5%					9,5%	7,1%	9,7%
Var. m/m t/t últ. 12 m. acum.				-0,8%	3,7%	4,8%	1,5%	0,2%	-1,2%	0,8%
Construcción (Grupo Construya) Var a/a	8,1%	-15,3%	14,0%	-0,9%	12,7%	22,2%	21,3%	11,1%	14,3%	12,4%
Var m/m, t/t, desest.				-4,7%	6,7%	19,3%	-0,1%	-9,0%	-7,7%	6,4%
Despachos de Cemento (AFCP) Var a/a	6,7%	-10,7%	11,2%	5,8%	11,8%	12,2%	14,4%	5,4%	17,3%	14,2%

Evolución de la coyuntura local - Consumo

- La [CAME](#) informó a febrero una caída del 1,5% a/a en las ventas minoristas, luego de la recuperación en el último trimestre del 2017 la tendencia volvió a ser negativa en la primer parte del año 2018.
- Según la encuesta realizada por el Indec, las **ventas de [shoppings](#) continuaron creciendo** por sexto mes consecutivo con una variación interanual a enero del 4% en términos reales (sin efecto inflación) mientras que las ventas en [supermercados](#) continúan erráticas registrando a enero una caída interanual del 3,1%.
- Las ventas de bienes durables mantienen su crecimiento aunque en el margen se observa cierta desaceleración (ya que crece a menor tasa que los meses anteriores). Las ventas de [autos](#) y [motos](#) (a febrero 2018) crecieron a tasas interanuales del 12,2% y 37,7% respectivamente.

Indicador	2015	2016	2017	1T17	2T17	3T17	4T17	dic-17	ene-18	feb-18
Indicadores de Consumo										
Vta locales - unidades vendidas (CAME) Var a/a	2,1%	-7,0%	-1,5%	-3,7%	-2,5%	-0,7%	1,0%	1,1%	-1,0%	-1,5%
Venta en supermercados (INDEC) Var a/a	27,3%	26,0%	20,5%	18,6%	21,8%	21,3%	20,4%	20,0%	17,2%	
Venta en supermercados (INDEC) Var a/a (Precio Cte.)					-1,6%	0,2%	0,3%	0,0%	-3,1%	
Ctros. de Compras - Shopping (INDEC) Var a/a	33,4%	21,6%	16,2%	15,4%	10,8%	18,3%	19,4%	20,2%	21,2%	
Ctros. de Compras - Shopping (INDEC) Var a/a (Precio Cte.)					-6,2%	1,6%	3,7%	4,4%	4,0%	
Venta de autos O Km (ADEFA) Var a/a	-0,9%	18,6%	22,5%	15,4%	23,8%	22,3%	27,6%	25,4%	22,0%	12,2%
Acum. últ. 12 meses m/m								2,1%	1,3%	0,9%
Patent.Motos (ACARA-SIOMA) Acum últ. 12 meses Var. a/a	-1,7%	-0,2%	44,7%	14,0%	27,4%	36,7%	44,7%	44,7%	40,0%	37,7%
Acum. últ. 12 meses m/m								1,5%	1,7%	1,2%

Evolución de la coyuntura local - Comercio Exterior

- Según el [Indec](#), en febrero de 2018 las exportaciones alcanzaron USD 4.294 millones (+10,1% a/a) y las importaciones USD 5.197 millones (26,3% a/a) siendo el déficit en la balanza comercial de USD 903 millones.
- Con respecto a la dinámica, el **déficit comercial acumulado 12 meses continua creciendo** situándose en **USD 10.115 millones** (vs. USD 9.429 millones del mes anterior).
- El **resultado de febrero**, se explicó por un aumento en las cantidades importadas del **25,5% a/a vs. 7% a/a** de aumento de las **exportaciones**, mientras que en términos de precios aumentaron más las exportaciones que las importaciones (**3% vs. 0,7%**) continuando la tendencia de **mejora de los términos de intercambio** observada en los últimos tres meses.

Indicador	2015	2016	2017	1T17	2T17	3T17	4T17	dic-17	ene-18	feb-18
Indicadores del Sector Externo										
Comercio Exterior (Devengado) (INDEC)										
Exportaciones en USD	56.788	57.879	58.387	12.752	15.503	15.734	14.398	4.515	4.767	4.294
<i>Valor, Var a/a</i>	<i>-17,0%</i>	<i>1,9%</i>	<i>0,9%</i>	<i>2,5%</i>	<i>0,5%</i>	<i>-0,4%</i>	<i>1,4%</i>	<i>-2,4%</i>	<i>11,1%</i>	<i>10,1%</i>
Importaciones en USD	59.757	55.911	66.899	13.931	16.941	18.318	17.709	5.362	5.736	5.197
<i>Valor, Var a/a</i>	<i>-8,4%</i>	<i>-6,4%</i>	<i>19,7%</i>	<i>9,0%</i>	<i>18,1%</i>	<i>24,7%</i>	<i>25,6%</i>	<i>16,7%</i>	<i>32,1%</i>	<i>26,3%</i>
Saldo Comercial en USD	-2.969	1.968	-8.512	-1.179	-1.438	-2.584	-3.311	-847	-969	-903
Saldo comercial, Acum. 12 m en USD				1.122	-1.398	-5.097	-8.512	-8.512	-9.429	-10.115

Evolución de la coyuntura local - Comercio Exterior

- El **precio de las materias primas que exporta Argentina**, que mide el [BCRA](#), se **incrementó** en febrero un **4,85%** con respecto al mes anterior y en **comparación al año anterior** tuvo un crecimiento del **4%**, lo cual ayudaría a compensar el efecto negativo de la sequía sobre las exportaciones agropecuarias para este año.
- El **Tipo de Cambio Nominal (USD/AR\$)** finalizó a febrero en \$20,12 lo que implica una **depreciación del 2,4% m/m y 7,1%** en comparación **al cierre del 2017**. Como correlato de lo anterior, el Índice del Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM) elaborado por el [BCRA](#) se situó en **febrero** en \$1,40 (dic 2001=1) lo que representó **una depreciación del 3%** con respecto al mes anterior. El mismo se sitúa en unos de los **niveles más altos en los últimos 2 años**.

Indicador	2015	2016	2017	1T17	2T17	3T17	4T17	dic-17	ene-18	feb-18
Indicadores del Sector Externo										
Pcios. Materias Primas BCRA (prom.) (dic 97=100)	204,5	198,4	199,3	202,4	194,8	200,0	200,1	200,6	203,1	212,9
Var a/a	-23,2%	-3,0%	0,5%	11,0%	-7,6%	-1,0%	0,8%	0,3%	-0,4%	4,0%
Var m/m, t/t				2,0%	-3,8%	2,7%	0,1%	-0,3%	1,27%	4,85%
Soja (CIF Rotterdam) Bco. Mundial (prom.)	390,4	405,7	400,6	418,8	385,7	398,3	399,7	399,0	405,0	418,0
Var a/a	-20,6%	3,9%	-1,2%	13,1%	-9,0%	-4,4%	-2,9%	-5,0%	-4,8%	-2,1%
Petróleo (Brent, Dubai, WTI) Bco. Mundial (prom.)	50,8	44,0	54,4	54,1	50,2	51,7	61,5	64,2	69,0	65,4
Var a/a	-47,3%	-13,2%	23,5%	57,5%	9,3%	13,0%	22,8%	18,7%	25,7%	17,9%
Tipo de Cambio Nominal, fdp	13,01	15,85	18,77	15,38	16,60	17,32	18,77	18,77	19,65	20,12
Var m/m, t/t				-3,0%	7,9%	4,3%	8,4%	8,0%	4,7%	2,4%
Var a/a	52,1%	21,9%	18,4%	5,5%	11,3%	13,5%	18,4%	18,4%	23,5%	30,2%
Indice de Tipo de Cambio Real BCRA (dic 01=1) fdp										
vs EE.UU.	1,05	1,07	0,99	1,00	0,98	1,01	0,99	0,99	1,04	1,07
vs Brasil	1,24	1,54	1,46	1,55	1,45	1,56	1,46	1,46	1,58	1,60
Multilateral (ITCRM)	1,23	1,30	1,26	1,26	1,23	1,32	1,26	1,26	1,36	1,40
Var m/m, t/t				-3,6%	-1,8%	6,7%	-4,2%	-0,6%	7,55%	2,96%
Var a/a	-8,3%	5,5%	-3,2%	-15,9%	-4,5%	-2,5%	-3,2%	-3,2%	3,2%	8,3%

Evolución de la coyuntura local - Sector Fiscal

- A **febrero del 2018**, observando el acumulado de los últimos 12 meses, el **déficit financiero** se situó en **AR\$ 647.121 millones** mientras que el déficit primario fue de **AR\$ 397.282** siendo que ambos tuvieron una disminución con respecto al mes anterior.
- La dinámica actual se enmarca en **ingresos** (acumulado 12 meses) **creciendo a una tasa del 20,6% a/a** vs. **gastos primarios creciendo a una tasa menor del 19,4% a/a** (e incluso por debajo de la inflación). Si bien **los gastos totales (con interés) crecen a una tasa acumulada (12 meses) del 23,3% a/a** por encima de los ingresos, dicha tasa evidencia una desaceleración de 1 p.p. con respecto a los meses anteriores.
- Según la información del [Ministerio de Hacienda](#), al analizar el primer bimestre del 2018 con respecto al del año anterior, se observa que **los principales ítems que tuvieron disminución fueron los gastos de capital (-27,9% a/a) y subsidios económicos (-18,5% a/a)**.

Indicador	2015	2016	2017	1T17	2T17	3T17	4T17	dic-17	ene-18	feb-18
Indicadores Fiscales										
Ingresos Totales ¹ (anuales s/ PBI, trim. y mens. acum. 12 m. var a/a)	20,2	19,9	19,0	37,6%	37,0%	37,0%	22,6%	22,6%	21,0%	20,6%
Gastos Primario (anuales s/ PBI, trim. y mens. acum. 12 m. var a/a)	24,0	24,1	22,9	39,3%	39,3%	34,4%	21,8%	21,8%	20,6%	19,4%
Resultado Primario¹ (anuales s/ PBI, trim. y mens. acum. 12 m.)	-3,7	-4,2	-3,8	-338.956	-375.022	-356.316	-404.142	-404.142	-403.801	-397.282
Gastos Totales ¹ (anuales s/ PBI, trim. y mens. acum. 12 m. var a/a)	25,3	25,7	25,0	40,9%	41,3%	36,8%	24,9%	24,9%	24,3%	23,3%
Resultado Financiero (anuales s/ PBI, trim. y mens. acum. 12 m.)	-5,1	-5,8	-6,0	-480.857	-552.110	-552.198	-629.050	-629.050	-649.383	-647.121
Resultado Financiero (acum. 12 m en mill. de USD)	-32.774	-32.129	-37.994	-31.893	-35.733	-34.443	-37.994	-37.994	-38.615	-37.688

Nota: (1) Previo a 2015 estimación propia debido a la indisponibilidad del dato de Rentas de la Propiedad Privada.

Evolución de la coyuntura local - Inflación

- Según el [Indec](#), la **inflación General de febrero 2018 vs. Enero 2018** fue del **2,4%** y la **Núcleo** (que excluye precios regulados y estacionales) fue del **2,1%**.
- La **inflación promedio** de los últimos 3 meses fue del **2,4%** continuando la **tendencia creciente** iniciada en diciembre, igual efecto se observó en la **inflación Núcleo promedio** de los últimos 3 meses que aumentó (un aspecto negativo ya que los anteriores meses subía la inflación General pero se mantenía la Núcleo) a **1,8%**.
- En **términos anuales**, la **inflación General** fue del **25,4%** (mayor al mes anterior) y la **Núcleo** se situó en **21,6%** (mayor al mes anterior).

Indicador	2015	2016	2017	1T17	2T17	3T17	4T17	dic-17	ene-18	feb-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%	24,8%	25,0%	25,4%
Var m/m, t/t				6,1%	5,4%	5,1%	6,1%	3,1%	1,8%	2,4%
IPC Nacional Nucleo (INDEC) Var a/a fdp			21,1%				21,1%	21,1%	21,1%	21,6%
Var m/m, t/t				5,2%	5,2%	4,9%	4,3%	1,7%	1,5%	2,1%

Evolución de la coyuntura local - Mercado Laboral

- Según el [Indec](#), los **salarios del Sector Privado Registrado** crecieron a **enero** de 2018 al **25,3%** (a/a) siendo su crecimiento nulo en **términos reales**, mientras que los **Salarios del Sector Público** lo hicieron al **24,8%** con una leve caída en términos reales.
- La **cantidad de empleados del Sector Privado**, según el [Ministerio de Trabajo](#), tuvo una leve caída mensual (sin estacionalidad) del **0,3%** respecto a diciembre, **igual comportamiento se dio en los Asalariados Privados** con una caída del **0,1%**. No obstante **en términos anuales** el empleado del **Sector Privado** crece un **1,3%** y el **Asalariado Privado** crece un **1,2%**. La cantidad total de empleados registrados (tanto sector Privado como Público) es de 12,3 millones.

Indicador	2015	2016	2017	1T17	2T17	3T17	4T17	dic-17	ene-18	feb-18
Indicadores de Salarios y Mercado de Trabajo										
Salarios S. Priv Registrado (INDEC) fdp, Var a/a	30,1%	33,0%	27,3%	35,2%	30,0%	30,4%	27,3%	27,3%	25,3%	
Salarios Reales (con infl. priv.), fdp, Var a/a	1,8%	-4,5%	2,0%	1,4%	5,2%	5,0%	2,0%	2,0%	0,2%	
Salarios S. Público (INDEC) fdp, Var a/a	33,6%	32,6%	25,0%	28,0%	29,1%	24,6%	25,0%	25,0%	24,8%	
Salarios Reales (con infl. priv.), fdp, Var a/a	4,6%	-4,8%	0,1%	-4,1%	4,5%	24,6%	0,1%	0,1%	-0,2%	
Trabajo Registrado Privado, Cantidad ¹ (miles)	8.528	8.519	8.637	8.614	8.577	8.636	8.720	8.702	8.679	
Var m/m, t/t, a/a/	0,8%	-0,1%	1,4%	0,9%	1,1%	1,6%	1,9%	0,0%	-0,3%	
Trabajo Asalariados Privado, Cantidad ¹ (miles)	6.229	6.185	6.227	6.233	6.191	6.211	6.272	6.267	6.263	
Var m/m, t/t, a/a/	1,9%	-0,7%	0,7%	-0,1%	0,5%	1,1%	1,3%	0,2%	-0,1%	
Trabajo Registrado Público, Cantidad ¹ (miles)	3.030	3.107	3.143	3.101	3.134	3.156	3.182	3.166	3.176	
Var m/m, t/t, a/a/	4,7%	2,5%	1,2%	1,1%	1,1%	1,2%	1,3%	0,2%	0,3%	

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](#) se mantuvieron en 20% en marzo (no evidencian cambios desde junio 2017).
- El [índice de Confianza del Consumidor de la UTDT](#) se mantuvo estable en el mes de marzo con respecto al mes anterior, aunque en términos interanuales crece un 7%.
- El [Índice Líder de la UTDT](#) (un indicador que permite anticipar los cambios de tendencia de la actividad económica a lo largo del ciclo) tuvo una suba del 1,4% m/m siendo que continua bajando la probabilidad de recesión al 22,4% (vs. 28,1% en enero y 49,3% en diciembre). El 60% de las series consideradas para el índice tuvieron un aumento interanual.

Indicador	2015	2016	2017	1T17	2T17	3T17	4T17	ene-18	feb-18	mar-18
Indicadores de Expectativa										
Expectativas de Inflación (UTDT)										
Mediana	27,5	25,7	21,3	25,0	20,3	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0
Media	28,7	30,9	28,2	30,6	27,5	27,4	27,2	28,4	27,0	29,2
Confianza del Consumidor (UTDT)										
Indice	54,6	45,2	45,6	42,0	44,7	47,0	48,5	45,2	43,8	43,8
Var m/m, t/t				-6,2%	6,3%	5,3%	3,0%	4,65%	-3,03%	-0,02%
Var a/a	33,8%	-17,3%	0,8%	-14,7%	4,3%	7,3%	8,1%	1,6%	7,7%	7,0%
Indice Líder (UTDT)										
Indice	168,8	154,9	179,7	169,5	176,9	185,4	187,0	190,1	192,8	
Var m/m, t/t				6,9%	4,3%	4,8%	0,9%	1,17%	1,42%	
Var a/a	3,3%	-8,2%	16,0%	7,4%	17,4%	21,3%	18,0%	14,3%	14,3%	

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