

Evolución de la coyuntura local

Junio 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**.

	Panorama actual	Informe anterior
Actividad Económica General (<i>ir</i>)	<i>Empeora</i>	<i>Desacelerando</i>
Actividad Industrial (<i>ir</i>)	<i>Empeora</i>	<i>Desacelerando</i>
Producción Automotriz	<i>Desacelerando</i>	<i>Mantiene el crecimiento</i>
Inversión (<i>ir</i>)	<i>Desacelerando</i>	<i>Mantiene el crecimiento</i>
Construcción (<i>ir</i>)	<i>Empeora</i>	<i>Desacelerando</i>
Consumo (<i>ir</i>)		
Minorista	<i>Empeora</i>	<i>Mixto</i>
Automóviles	<i>Empeora</i>	<i>Desacelerando</i>
Sector Externo		
Balanza Comercial (<i>ir</i>)	<i>Empeora</i>	<i>Empeora</i>
Competitividad Cambiaria (<i>ir</i>)	<i>Mejora</i>	<i>Mejora</i>
Sector Público (<i>ir</i>)	<i>Mejora</i>	<i>Mejora</i>
Inflación (<i>ir</i>)	<i>Empeora</i>	<i>Empeora</i>
Mercado Laboral (<i>ir</i>)		
Salario Real	<i>Empeora</i>	<i>Estancado</i>
Empleo	<i>Estancado</i>	<i>Estancado</i>
Expectativas (<i>ir</i>)	<i>Empeoran</i>	<i>Empeoran</i>

En líneas generales la coyuntura macro tuvo un deterioro importante

Evolución de la coyuntura local - Actividad Económica - *Empeora*

- El nivel de **actividad**, según el [EMAE del Indec](#), tuvo una **caída en abril del 2,7% m/m** cortando con ocho meses de crecimiento ininterrumpido.
- De acuerdo con el informe del Indec, **de los 15 sectores medidos cayeron 3 sectores en abril en términos interanuales** (de los cuales 2 tuvieron un resultado casi nulo). **El resultado de este mes estuvo influenciado exclusivamente por una caída del 30,8% a/a del sector agrícola**, mientras que desaceleraron los sectores vinculados al comercio y los sectores vinculados a hoteles/restaurantes.
- Con un **dato mensual adicional**, el [IGA de la consultora Orlando J. Ferreres \(OJF\)](#) informó a mayo una **caída mensual desestacionalizada del 0,5%**.

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

Evolución de la coyuntura local - Actividad Industrial - *Empeora*

- Según los **datos del Indec**, medidos a través del **EMI**, la **producción industrial en mayo cayó un 1,2% a/a** cortando 12 meses de crecimiento interanual ininterrumpido. De acuerdo al informe del Indec, se observan **disminuciones** (en términos interanuales) en: **industria textil (-8,6%), elaboración de sustancias y productos químicos (-6,4%), metalmecánica excluida la industria automotriz (-4,6%), refinación del petróleo (-3,9%), industria alimenticia (-1,9%) y productos de caucho y plástico (-0,9%)**; mientras que se registran **subas** en: **industria del tabaco (9,5%), industrias metálicas básicas (8,6%), industria automotriz (7,2%), bloque de papel y cartón (6,6%), productos minerales no metálicos (5,5%) y edición e impresión (1,2%)**.
- En cuanto al mensual desestacionalizado, la consultora **OJF** y **FIEL** informaron una **baja de 0,8% y 0,9% respectivamente** en el mes de **mayo**.
- A **mayo**, la **producción automotriz** medida por **ADEFA**, **subió en el acumulado de 12 meses un 0,3%** con respecto al **mes anterior** mostrando una **desaceleración**.

Indicador	2015	2016	2017	1T17	2T17	3T17	4T17	1T18	mar-18	abr-18	may-18
Indicadores Industriales											
Producción Industrial (EMI -INDEC) Var a/a		-4,6%	1,8%	-2,5%	2,2%	4,4%	2,7%	3,0%	1,2%	3,4%	-1,2%
Producción Industrial (OJF) Var a/a	0,8%	-4,1%	2,2%	-2,4%	3,8%	5,2%	1,9%	2,7%	0,6%	0,4%	-3,3%
Var t/t, m/m, desest.				0,4%	1,9%	0,4%	-0,7%	1,0%	1,0%	-3,4%	-0,8%
Anualizado				1,5%	7,9%	1,7%	-2,7%	3,9%	12,7%		
Producción Industrial (FIEL) Var a/a	0,5%	-4,5%	1,8%	-1,9%	2,7%	5,0%	1,2%	4,1%	3,6%	4,7%	-0,9%
Var t/t, m/m, desest.				-0,1%	1,6%	1,6%	-1,0%	1,0%	-0,9%	-0,5%	-0,9%
Anualizado				-0,5%	6,5%	6,5%	-3,9%	4,1%	-10,0%		
Producción Automotriz (ADEFA) Var a/a	-12,0%	-13,0%	-0,1%	-7,4%	2,1%	5,3%	-2,0%	21,7%	23,8%	21,4%	3,5%
Var a/a ult. 12 meses acumulados									5,7%	9,0%	8,0%
Var m/m ult. 12 meses acumulados									2,0%	1,6%	0,3%

Evolución de la coyuntura local - Inversión - *Desacelerando*

- El [Indec](#) publicó el dato del PBI del **primer trimestre de 2018** donde destaca que **la inversión creció 18,3% a/a** (medido a través de la Formación Bruta de Capital Fijo) mostrando una desaceleración con respecto al dato del anterior trimestre (19,3%). Con lo anterior, **la inversión representó el 21,8% del PBI** (a precios constantes) mostrando una **disminución de 0,3 puntos del PBI con respecto al trimestre anterior**. Se destaca el crecimiento de equipos durables (por sobre construcción) principalmente de importados.
- Con datos mensuales y a mayo (siendo el mes donde comenzó la corrida cambiaria), el indicador [IBIM-OJF](#), midió que **la inversión creció a 0,5% a/a** mostrando una desaceleración importante con respecto a los meses anteriores.

Indicador	2015	2016	2017	1T17	2T17	3T17	4T17	1T18	mar-18	abr-18	may-18
Indicadores Inversión											
Formación Bruta de Capital Fijo -Inversión- (Indec) S/PBI	19,5	18,9	20,4	19,1	18,8	21,7	22,1	21,8			
Formación Bruta de Capital Fijo -Inversión- (Indec) Var a/a	3,5%	-4,9%	11,0%	3,1%	8,0%	13,0%	19,3%	18,3%			
<i>Construcción</i>	2,5%	-12,2%	12,4%	1,6%	13,4%	15,4%	19,2%	11,9%			
<i>Equipo Durable</i>	5,9%	-1,2%	14,0%	1,2%	4,5%	18,6%	32,5%	27,6%			
<i>Nacional</i>	7,0%	-1,0%	5,8%	-2,5%	1,4%	3,3%	20,3%	11,9%			
<i>Importado</i>	5,2%	-1,3%	19,3%	3,4%	6,5%	28,6%	41,4%	36,6%			
Inversión bruta Interna (OJF) Var a/a									5,8%	8,0%	0,5%
ISAC (INDEC) Var a/a		-12,7%	12,6%	1,7%	12,6%	15,6%	20,5%	14,6%	8,3%	14,0%	5,8%
Perm. Edif. Priv. Nac. (INDEC) Var a/a últ. 12 m. acum.	-9,3%	-4,5%	9,5%						11,9%	9,1%	3,8%
Var. m/m t/t últ. 12 m. acum.				-0,8%	3,7%	4,8%	1,5%	1,5%	2,0%	-1,6%	-2,4%
Construcción (Grupo Construya) Var a/a	8,1%	-15,3%	14,0%	-0,9%	12,7%	22,2%	21,3%	9,3%	2,4%	18,5%	7,4%
Var m/m, t/t, desest.				-4,7%	6,7%	19,3%	-0,1%	-14,1%	-0,7%	9,4%	-5,0%
Despachos de Cemento (AFCP) Var a/a	6,7%	-10,7%	11,2%	5,8%	11,8%	12,2%	14,4%	11,6%	4,7%	13,3%	-3,8%
Var m/m ult. 12 meses acumulados									0,4%	0,9%	-0,3%

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC, Grupo Construya, Asociación de Fabricantes de Cemento Portland y OJF

Evolución de la coyuntura local - Inversión - *Empeora*

- Referido a la **construcción**, el ISAC del [Indec](#) a **mayo creció 5,8% a/a** mostrando una desaceleración con respecto al mes anterior (la tasa de crecimiento es la más baja de los últimos 12 meses), mientras que los **permisos de edificación privados cayeron un 2,4% m/m** en el acumulado de 12 meses. Recordemos que **una parte del ajuste fiscal comprometido en el acuerdo con FMI implica una reducción del gasto de capital** (obra pública) que **sumado a la desaceleración de los permisos de edificación** puede dar una **perspectiva para los próximos meses**.
- El indicador del [Grupo Construya](#) cayó en mayo un **5% m/m** mientras que los **despachos de cemento** medidos por la [Asociación de Fabricantes de Cemento Portland](#) también **cayeron en mayo un 3,8% a/a**.

Indicador	2015	2016	2017	1T17	2T17	3T17	4T17	1T18	mar-18	abr-18	may-18
Indicadores Inversión											
Formación Bruta de Capital Fijo -Inversión- (Indec) S/PBI	19,5	18,9	20,4	19,1	18,8	21,7	22,1	21,8			
Formación Bruta de Capital Fijo -Inversión- (Indec) Var a/a	3,5%	-4,9%	11,0%	3,1%	8,0%	13,0%	19,3%	18,3%			
<i>Construcción</i>	2,5%	-12,2%	12,4%	1,6%	13,4%	15,4%	19,2%	11,9%			
<i>Equipo Durable</i>	5,9%	-1,2%	14,0%	1,2%	4,5%	18,6%	32,5%	27,6%			
<i>Nacional</i>	7,0%	-1,0%	5,8%	-2,5%	1,4%	3,3%	20,3%	11,9%			
<i>Importado</i>	5,2%	-1,3%	19,3%	3,4%	6,5%	28,6%	41,4%	36,6%			
Inversión bruta Interna (OJF) Var a/a									5,8%	8,0%	0,5%
ISAC (INDEC) Var a/a		-12,7%	12,6%	1,7%	12,6%	15,6%	20,5%	14,6%	8,3%	14,0%	5,8%
Perm. Edif. Priv. Nac. (INDEC) Var a/a últ. 12 m. acum.	-9,3%	-4,5%	9,5%						11,9%	9,1%	3,8%
Var. m/m t/t últ. 12 m. acum.				-0,8%	3,7%	4,8%	1,5%	1,5%	2,0%	-1,6%	-2,4%
Construcción (Grupo Construya) Var a/a	8,1%	-15,3%	14,0%	-0,9%	12,7%	22,2%	21,3%	9,3%	2,4%	18,5%	7,4%
Var m/m, t/t, desest.				-4,7%	6,7%	19,3%	-0,1%	-14,1%	-0,7%	9,4%	-5,0%
Despachos de Cemento (AFCP) Var a/a	6,7%	-10,7%	11,2%	5,8%	11,8%	12,2%	14,4%	11,6%	4,7%	13,3%	-3,8%
Var m/m ult. 12 meses acumulados									0,4%	0,9%	-0,3%

Evolución de la coyuntura local - Consumo - *Empeora*

- La [CAME](#) informó a mayo una caída del 4,8% a/a en las ventas minoristas de los comercios Pymes, luego de la recuperación del último trimestre del 2017 la tendencia del 2018 continúa deteriorándose.
- A diferencia del comportamiento de los pequeños comercios, según la encuesta realizada por el Indec, las **ventas de [shoppings](#) continuaron creciendo** por noveno mes consecutivo con una variación interanual del 6% en términos reales (sin efecto inflación) mientras que las ventas en [supermercados](#) registraron a abril una caída interanual del 2,1%.
- Las ventas de bienes durables tuvieron un cambio de tendencia en mayo, las ventas de [autos](#) tuvieron una caída del 4,7% a/a mientras que [motos](#) mantuvieron un crecimiento interanual 28,6%.

Indicador	2015	2016	2017	1T17	2T17	3T17	4T17	1T18	mar-18	abr-18	may-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%	-1,5%	-2,0%	-3,0%	-4,8%
Venta en supermercados (INDEC) Var a/a	27,3%	26,0%	20,8%	19,6%	21,9%	21,3%	20,4%		29,0%	17,2%	
Venta en supermercados (INDEC) Var a/a (Precio Cte.)					-1,3%	0,3%	0,3%		7,1%	-2,1%	
Ctros. de Compras - Shopping (INDEC) Var a/a	33,4%	21,6%	16,3%	15,6%	10,8%	18,3%	19,5%		35,6%	22,1%	
Ctros. de Compras - Shopping (INDEC) Var a/a (Precio Cte.)					-6,2%	1,7%	3,7%		16,2%	6,0%	
Venta de autos O Km (ADEFA) Var a/a	-0,9%	18,6%	22,5%	15,4%	23,8%	22,3%	27,6%	16,1%	15,4%	6,8%	-4,7%
Acum. últ. 12 meses m/m									1,2%	0,5%	-0,4%
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%	32,4%	32,4%	31,7%	28,6%
Acum. últ. 12 meses m/m									0,6%	1,8%	0,7%

Evolución de la coyuntura local - Comercio Exterior - *Empeora*

- Según el [Indec](#), en mayo de 2018 las exportaciones alcanzaron USD 5.162 millones (-6% a/a) y las importaciones USD 6.447 millones (6,3% a/a) siendo el déficit en la balanza comercial de USD 1.285 millones.
- El dato del mes estuvo marcado por un **deterioro** (manteniendo la tendencia de 2017) **donde nuevamente las importaciones crecieron por encima de las exportaciones, no obstante el dato positivo es la desaceleración en la tasa de crecimiento de las importaciones** (6,3% vs 22,7% del mes anterior). Las cantidades **importadas crecieron un 4,4% a/a** mientras que las cantidades **exportadas cayeron un 17% a/a** (afectadas por la sequia del campo donde la exportación de **productos primarios cayó 36,3%** y la **manufactura de origen agropecuario cayó 11,8%**), en cambio los **precios de los productos exportados subieron más que los importados** (13,3% vs 1,8%)
- El **déficit comercial acumulado 12 meses aumentó con respecto al mes pasado** situándose en **USD 11.335 millones** (el nivel más alto de los últimos dos años).

Indicador	2015	2016	2017	1T17	2T17	3T17	4T17	1T18	mar-18	abr-18	may-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	14.410	5.360	5.178	5.162
Valor, Var a/a	-17,0%	1,9%	0,9%	2,5%	0,5%	-0,4%	1,4%	13,0%	17,4%	6,5%	-6,0%
Importaciones en USD	59.757	55.911	66.899	13.931	16.941	18.318	17.709	16.891	5.958	6.102	6.447
Valor, Var a/a	-8,4%	-6,4%	19,7%	9,0%	18,1%	24,7%	25,6%	21,2%	8,8%	22,7%	6,3%
Saldo Comercial en USD	-2.969	1.968	-8.512	-1.179	-1.438	-2.584	-3.311	-2.481	-598	-924	-1.285
Saldo comercial, Acum. 12 m en USD				1.122	-1.398	-5.097	-8.512	-9.814	-9.814	-10.626	-11.335

Evolución de la coyuntura local - Comercio Exterior - Competitividad - *Mejora*

- El **precio de las materias primas que exporta Argentina**, que mide el [BCRA](#), se **incrementó** en mayo un **2%** con respecto al mes anterior y en **comparación al año anterior** tuvo un crecimiento del **13,1% continuando la tendencia positiva** desde el inicio del año (permitiendo compensar la caída en las ventas de productos primarios).
- El **Tipo de Cambio Nominal** subió durante **junio** con respecto al mes pasado un **15,7% (siendo 74% a/a)**. Dicha suba repercutió en el Índice del Tipo de Cambio Real Multilateral (**ITCRM**) elaborado por el [BCRA](#) que se situó en **junio** en \$1,57 (dic 2001=1) lo que representó **una depreciación (mejora de la competitividad) del 8,1%** con respecto al mes anterior y del **28,4% en términos anuales**.

Indicador	2015	2016	2017	1T17	2T17	3T17	4T17	1T18	abr-18	may-18	jun-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	211,0	219,0	223,4	
Var a/a	-23,2%	-3,0%	0,5%	11,0%	-7,6%	-1,0%	0,8%	4,3%	13,1%	13,1%	
Var m/m, t/t				2,0%	-3,8%	2,7%	0,1%	5,5%	0,9%	2,0%	
Soja (CIF Rotterdam) Bco. Mundial (prom.)	390,4	405,7	400,6	418,8	385,7	398,3	399,7	418,3	442,0	431,0	
Var a/a	-20,6%	3,9%	-1,2%	13,1%	-9,0%	-4,4%	-2,9%	-0,1%	13,6%	11,1%	
Petróleo (Brent, Dubai, WTI) Bco. Mundial (prom.)	50,8	42,8	52,8	52,9	49,4	50,2	58,7	64,6	68,8	73,4	
Var a/a	-47,3%	-15,6%	23,3%	61,8%	10,3%	12,3%	19,6%	22,0%	31,9%	47,1%	
Tipo de Cambio Nominal, fdp	13,01	15,85	18,77	15,38	16,60	17,32	18,77	20,14	20,69	24,95	28,86
Var m/m, t/t				-3,0%	7,9%	4,3%	8,4%	7,3%	2,7%	20,6%	15,7%
Var a/a	52,1%	21,9%	18,4%	5,5%	11,3%	13,5%	18,4%	18,4%	34,1%	54,6%	73,9%
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	1,06	1,04	1,19	1,31
vs Brasil	1,24	1,54	1,46	1,55	1,45	1,56	1,46	1,58	1,49	1,59	1,69
Multilateral (ITCRM)	1,23	1,29	1,25	1,25	1,22	1,30	1,25	1,37	1,32	1,45	1,57
Var m/m, t/t				-3,6%	-1,9%	6,7%	-4,3%	9,9%	-3,8%	10,0%	8,1%
Var a/a	-8,5%	5,4%	-3,5%	-16,1%	-4,7%	-2,7%	-3,5%	10,1%	9,8%	20,1%	28,4%

Evolución de la coyuntura local - Sector Fiscal - *Mejora*

- A **mayo del 2018**, observando el acumulado de los últimos 12 meses, el **déficit financiero** se situó en **AR\$ 627.677 millones (equivalente a USD 33,7 mil millones)** con un descenso del 2,6% con respecto al mes anterior mientras que el déficit primario fue de **AR\$ 366.057 millones** continuando con la tendencia decreciente que se observó este año.
- La dinámica actual se enmarca en **ingresos** (acumulado 12 meses) **creciendo a una tasa del 19,8% a/a vs. gastos primarios creciendo a una tasa menor del 16,7% a/a** (e incluso por debajo de la inflación). El dato positivo es que **los gastos totales (con interés) crecen a una tasa acumulada (12 meses) del 19,3% a/a por debajo de los ingresos** (con anterioridad los gastos con intereses crecían por encima).
- Según la información del [Ministerio de Hacienda](#), al analizar los **cinco meses de 2018 con respecto al año anterior**, se observa que **los principales ítems que tuvieron disminución fueron los gastos de capital (-20,9% a/a), subsidios económicos (-9,3% a/a) y transferencias no automáticas a las provincias (-5,6% a/a)** permitiendo que el **gasto primario caiga -7% a/a en términos reales**.

Indicador	2015	2016	2017	1T17	2T17	3T17	4T17	1T18	mar-18	abr-18	may-18
Indicadores Fiscales											
Ingresos Totales ¹ (anuales s/ PBI, trim. y mens. acum. 12 m. var a/a)	20,2	19,9	18,9	37,6%	37,0%	37,0%	22,6%	19,1%	19,1%	18,2%	19,8%
Gastos Primario (anuales s/ PBI, trim. y mens. acum. 12 m. var a/a)	24,0	24,1	22,8	39,3%	39,3%	34,4%	21,8%	18,6%	18,6%	17,1%	16,7%
Resultado Primario ¹ (anuales s/ PBI, trim. y mens. acum. 12 m.)	-3,7	-4,2	-3,8	-338.956	-375.022	-356.316	-404.142	-393.799	-393.799	-385.478	-366.057
Gastos Totales ¹ (anuales s/ PBI, trim. y mens. acum. 12 m. var a/a)	25,3	25,7	24,9	40,9%	41,3%	36,8%	24,9%	22,5%	22,5%	19,8%	19,3%
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	-649.935	-649.935	-644.383	-627.677
Resultado Financiero (acum. 12 m en mill. de USD)	-32.774	-32.129	-37.994	-31.893	-35.733	-34.443	-37.994	-37.005	-37.005	-35.860	-33.685

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 - *Empeora*

- Según el [Indec](#), la **inflación mensual General de mayo** fue del **2,1%** y la **Núcleo** (que excluye precios regulados y estacionales) fue del **2,7%**, el **acumulado** en el año fue **11,9%** y **11,4%** respectivamente. Considerando los **últimos 12 meses**, la inflación **General** fue del **26,3%** impulsada por los **Regulados** (que subieron **38,4%**) mientras que la **Núcleo** fue del **23,6%**.
- Los **principales aumentos del mes** se dieron en los rubros de “**Comunicación**”, “**Alimentos y Bebidas no alcohólicas**”, “**Recreación y cultura**”, “**Restaurantes y hoteles**” y “**Equipamiento y mantenimiento del hogar**”. En cambio **por región geográfica** los **mayores aumentos** se dieron en el **norte del país** y en la **zona pampeana**.
- Un dato a monitorear es la **inflación mayorista** (que **adelanta el traslado posible** de precios a minoristas) que muestra que **tuvo un nivel por encima de la inflación al consumidor** (**7,5%** vs. **2,1%** mensual y **22,3%** vs **11,9%** en el **acumulado del año**).

Indicador	2015	2016	2017	1T17	2T17	3T17	4T17	1T18	mar-18	abr-18	may-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%	25,4%	25,5%	26,3%
Var m/m, t/t				6,1%	5,4%	5,1%	6,1%	6,7%	2,3%	2,7%	2,1%
IPC Nacional Nucleo (INDEC) Var a/a fdp			21,1%				21,1%	22,4%	22,4%	22,4%	23,6%
Var m/m, t/t				5,2%	5,2%	4,9%	4,3%	6,3%	2,6%	2,1%	2,7%
Indice Precios Mayoristas (INDEC) Var m/m, t/t, a/a			19,0%	4,2%	3,3%	5,6%	4,7%	11,7%	1,9%	1,8%	7,5%

Evolución de la coyuntura local - Mercado Laboral - *Estancado*

- Según el [Indec](#), los salarios del Sector Privado Registrado crecieron a marzo **24,9%** (a/a) con una nueva caída por tercer mes consecutivo en términos reales del **-0,5% a/a**, mientras que los Salarios del Sector Público crecieron al **21,8%** (a/a) con una caída en términos reales del **2,9% a/a**.
- La cantidad de empleados del Sector Privado, según el [Ministerio de Trabajo](#), no tuvo cambios en términos mensuales (sin estacionalidad) respecto a marzo, igual comportamiento tuvieron los **Asalariados Privados**. El empleo del Sector Público tuvo un leve aumento del **0,1% m/m**. El mercado laboral **estaría mostrando signos de estancamiento** en un contexto donde **la economía en abril tuvo una caída mensual**.

Indicador	2015	2016	2017	1T17	2T17	3T17	4T17	1T18	mar-18	abr-18	may-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%	24,7%	24,7%	24,9%	
Salarios Reales (con infl. priv.), fdp, Var a/a	1,8%	-4,5%	2,0%	1,4%	5,2%	5,0%	2,0%	-0,6%	-0,6%	-0,5%	
Salarios S. Público (INDEC) fdp, Var a/a	33,6%	32,6%	25,0%	28,0%	29,1%	24,6%	25,0%	24,0%	24,0%	21,8%	
Salarios Reales (con infl. priv.), fdp, Var a/a	4,6%	-4,8%	0,1%	-4,1%	4,5%	24,6%	0,1%	-1,1%	-1,1%	-2,9%	
Trabajo Registrado Privado, Cantidad ¹ (miles)	8.528	8.519	8.644	8.616	8.581	8.642	8.738	8.757	8.724	8.725	
Var m/m, t/t, a/a/	0,8%	-0,1%	1,5%	0,9%	1,1%	1,7%	2,1%	1,6%	0,0%	0,0%	
Trabajo Asalariados Privado, Cantidad ¹ (miles)	6.229	6.185	6.228	6.233	6.191	6.212	6.277	6.308	6.278	6.280	
Var m/m, t/t, a/a/	1,9%	-0,7%	0,7%	-0,1%	0,5%	1,1%	1,3%	1,2%	0,1%	0,0%	
Trabajo Registrado Público, Cantidad ¹ (miles)	3.030	3.107	3.144	3.101	3.134	3.156	3.183	3.142	3.162	3.166	
Var m/m, t/t, a/a/	4,7%	2,5%	1,2%	1,1%	1,1%	1,2%	1,4%	1,3%	0,0%	0,1%	

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

Evolución de la coyuntura local - Expectativas - *Empeoran*

- Las [expectativas de inflación de la UTDT](#) subieron en junio al **30%** en comparación al 25% del mes anterior.
- El [índice de Confianza del Consumidor de la UTDT](#) cayó un **0,3%** en el mes de junio con respecto al mes anterior siendo en términos interanuales la caída un **14,4%** representando el valor más bajo desde febrero de 2014. Según el informe, el mayor deterioro se observa en el subíndice de situación personal (a diferencia del mes anterior que se había dado en bienes durables e inmuebles) mostrando el deterioro esperado a futuro en las expectativas.
- 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 baja en mayo del **2,3% m/m** mientras que la probabilidad de entrar en recesión en los próximos meses subió al **68,1%**. El 20% de las series consideradas para el índice tuvieron un aumento interanual.

Indicador	2015	2016	2017	1T17	2T17	3T17	4T17	1T18	abr-18	may-18	jun-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	25,0	25,0	30,0
Media	28,7	30,9	28,2	30,6	27,5	27,4	27,2	28,2	33,1	33,3	35,8
Confianza del Consumidor (UTDT)											
Índice	54,6	45,2	45,6	42,0	44,7	47,0	48,5	44,3	40,1	36,1	36,0
Var m/m, t/t				-6,2%	6,3%	5,3%	3,0%	-8,6%	-8,5%	-10,0%	-0,3%
Var a/a	33,8%	-17,3%	0,8%	-14,7%	4,3%	7,3%	8,1%	5,3%	-13,2%	-21,2%	-14,4%
Índice Líder (UTDT)											
Índice	167,8	154,2	178,4	168,0	175,5	183,3	186,8	191,9	193,8	189,2	
Var m/m, t/t				6,7%	4,5%	4,5%	1,9%	2,7%	1,5%	-2,3%	
Var a/a	3,3%	-8,1%	15,7%	6,8%	16,9%	20,8%	18,6%	14,2%	13,5%	6,0%	

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