

# INFORME SEMANAL

**ECONVIEWS**  
ECONOMÍA Y FINANZAS

14 de Junio de 2024



**Termina una buena semana** para el gobierno, empieza la segunda fase

Pág. 2



Con ayuda de los regulados, **la inflación de mayo fue la más baja en 24 meses**

Pág. 5



**El empleo formal se resiente** por el párate de la obra pública

Pág. 7

(+54 11) 5252-1035  
La Pampa 1534  
Buenos Aires  
[www.econviews.com](http://www.econviews.com)  
Twitter: @econviews

**Miguel A. Kiguel**  
Director  
[mkiguel@econviews.com](mailto:mkiguel@econviews.com)

**Andrés Borenstein**  
Economista Asociado  
[aborenstein@econviews.com](mailto:aborenstein@econviews.com)

**Alejandro Giacoia**  
Economista  
[agiacoia@econviews.com](mailto:agiacoia@econviews.com)

**Rafael Aguilar**  
Economista  
[raguilar@econviews.com](mailto:raguilar@econviews.com)

**Pamela Morales**  
Economista  
[pmorales@econviews.com](mailto:pmorales@econviews.com)

**Leila García**  
Analista  
[lgarcia@econviews.com](mailto:lgarcia@econviews.com)



## **Editorial: Termina una buena semana para el gobierno, empieza la segunda fase**

**La semana termina con buenas sensaciones.** La inflación fue la más baja en 24 meses y más allá de la pisada de tarifas, la inflación núcleo en 3.7% fue un golazo de media cancha. El ok del directorio del FMI estaba descontado, pero siempre está bueno confirmarlo. Y la aprobación de Ley Bases es la coronación de un proceso de 6 meses en las que el proyecto se achicó un 60% y en donde muchas cosas que quería hacer el gobierno quedaron en el camino. El gobierno no pudo torcer la voluntad de los amantes del status quo (políticos, empresarios y sindicatos) en algunos temas. Sorprendentemente tampoco pudo restituir el impuesto a las ganancias a los trabajadores más pudientes, algo que no tiene sentido común y puede generar problemas fiscales.

**Pero lo importante es que el gobierno demostró que pudo trabajar con la política para sacar una ley.** El mercado festejó eso y esto da por cerrada la primera parte del gobierno de Milei que coincidió con la efeméride del primer semestre de gestión.

**Si bien esta segunda fase empieza con una sonrisa de baja inflación y una ley en el bolsillo, viene con muchos desafíos en la macro, ninguno de los cuales es fácil.** La incipiente reactivación de la economía todavía está carreteando, la baja de la inflación de mayo no necesariamente se puede extrapolar a los próximos meses. Sin ganancias y con una promesa (¿apresurada?) de baja de impuesto PAIS la consolidación fiscal es una batalla dura, pese a que la convicción es fuerte. El tipo de cambio es otro tema por enfrentar, aunque para nosotros la solución quizás sea menos grave de lo que parece. De todas maneras, sí entendemos los miedos a flotar.

**Hay consenso filosófico de que el cepo tiene que ser levantado para que la Argentina se empiece a normalizar.** El timing es clave porque la salida del cepo concentra una dosis de expectativas positivas ("el día de la liberación"), con algún costo vinculado a un ajuste cambiario. Los tamaños de los efectos positivos y negativos son muy difíciles de pensar ex ante, pero sabemos que la credibilidad es un insumo para esa cuenta. Con la ley bases aprobada, la credibilidad mejora. Además, aunque los resultados no sean inmediatos, pensamos que si no se levanta el cepo será casi imposible atraer inversiones. En ese sentido creemos que el cepo tiene más importancia que el famoso RIGI que se aprobó con la ley bases.

Ahora, el rezago entre el levantamiento del cepo y la concreción de las inversiones puede ser largo para los tiempos de la política que es por naturaleza impaciente. Es decir, no hay tantas ganancias rápidas ahora que la inflación ya no es tan alta. Todo esto implica que los desafíos que enfrentará el gobierno son complejos, incluso para gente preparada, con un diagnóstico correcto y con experiencia como es el caso de los equipos del BCRA y el Ministerio de Economía.

**Nuestra visión es que en la medida que el gobierno pueda consolidar los superávits fiscales, la dosis de credibilidad será suficiente para levantar el cepo, dejar que flote la moneda con un costo inflacionario y de actividad que serán políticamente manejables.** No estamos sugiriendo que no haya costos ni que no haya riesgos, pero nuestra visión es que vale la pena pagar los costos y correr los riesgos en algún momento de los próximos meses. Lógicamente que entendemos la visión respecto del miedo a flotar en un ambiente en que la estabilidad no está asegurada. Pero creemos que una vez que se promulgue la ley y se empiecen a reglamentar los diversos temas, habrá millas para pensar la estrategia de levantamiento del cepo que en septiembre cumple 5 años.

## LA SEMANA QUE PASÓ

Se aprobó la **Ley Bases en el Senado**, con varios cambios de por medio. El proyecto se quedó **sin la derogación de la moratoria previsional** y **sin la creación de la Prestación de Retiro Proporcional** para quienes cumplieron 65 y no completaron los aportes. También **se excluyeron Aerolíneas Argentinas, Correo Argentino y RTA del listado de empresas públicas a privatizar**, y se introdujeron **cambios en el RIGI**:

- ✓ Se mantiene el monto base para las inversiones de US\$ 200 millones, pero **se restringieron los rubros incluidos**. Se consideran sectores estratégicos a la foresto-industria, infraestructura, minería, energía, tecnología, turismo, petróleo y gas, y siderúrgica.
- ✓ Los desarrollos incluidos en el RIGI asumen el compromiso de **destinar al menos el 20% del total de la inversión a contratar proveedores nacionales** siempre y cuando la oferta se encuentre disponible y en condiciones.
- ✓ Aunque será de aplicación en todo el territorio nacional, **estará sujeto a las normas locales**.
- ✓ **Plazo para adherirse en dos años** a partir de la entrada en vigencia del régimen. Pero el Ejecutivo puede prorrogar por única vez la vigencia por un período de hasta un año.

El **paquete fiscal** también fue discutido y aprobado, pero con **rechazos clave**:

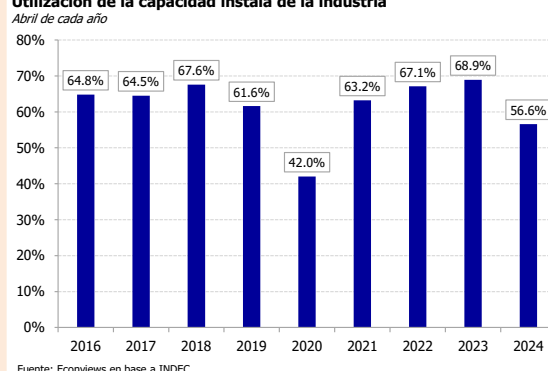
- ✓ **Impuesto a las ganancias**: Fue rechazado el restablecimiento del impuesto para los trabajadores en relación de dependencia. El proyecto establecía un mínimo no imponible de AR\$ 1.8 millones brutos para solteros y AR\$ 2,340,000 para casados con 2 hijos. De no haber nuevos cambios en Diputados, van a continuar pagando quienes perciban un salario bruto mayor a AR\$ 3,514,725 (15 salarios mínimos vitales y móviles).
- ✓ **Bienes personales**: Se rechazó el aumento del piso para el pago de Bienes Personales, de AR\$ 27 a AR\$ 100 millones, y una baja de alícuotas que van del 0.5% a 1.5% (hoy es de 1.75%). Además, se eliminaban las diferencias entre bienes locales y en el exterior (pagan 2.25%). Y los beneficios para los que paguen por adelantado impuestos.

✓ **La utilización de la capacidad instalada de la industria fue del 56.6% en abril**. Esta cifra es 3.2 p.p. superior a la de marzo, **pero sigue por debajo de años anteriores** para el mes de abril, con excepción de la pandemia.

✓ Todos los rubros bajaron su utilización respecto al mismo mes de 2023. **Los menos golpeados fueron Papel y cartón** (-5.1 p.p.), **Alimentos** (-4.8 p.p.) y **Refinación del petróleo** (-4.6 p.p.).

✓ El rubro con peor desempeño fue **Productos minerales no metálicos** (-29.6 p.p.). La **industria metálica** (metálicas básicas, automotriz, metalmeccánica) también **viene muy afectada**.

Utilización de la capacidad instalada de la industria

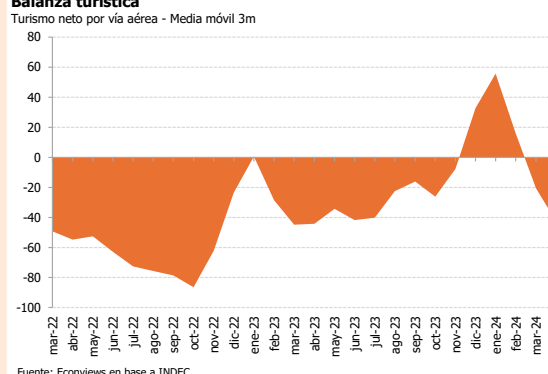


✓ En abril, **el turismo extranjero vía aérea subió un 7% interanual**, mientras que **el turismo emisor aumentó un 17%**. Tomando todas las vías, el extranjero cayó un 23.4% mientras que el emisor subió 33.6%.

✓ **La balanza turística se vuelve más negativa**. El mejor momento para el turismo receptivo fue entre noviembre de 2023 y enero 2024, cuando los precios locales aún resultaban atractivos para el extranjero. Desde marzo, el turismo emisor supera al receptivo.

✓ **El destino más elegido por los turistas locales es Chile**. La cantidad de turistas argentinos en Chile aumentó un 101.6% respecto a abril de 2023.

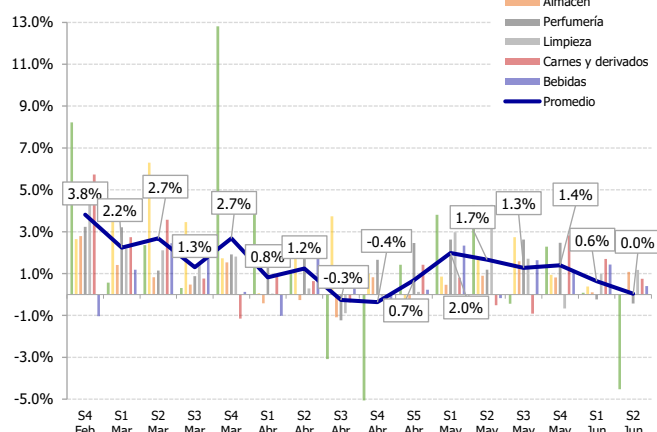
Balanza turística



# RELEVAMIENTO DE PRECIOS

## Inflación de alta frecuencia

Variación semanal de precios en grandes supermercados de GBA



Nota: Las variaciones son de promedio de precio por semana, de viernes a jueves  
Fuente: Econviews en base a estimaciones propias

## LO QUE VIENE

- ✓ El **martes 18** el INDEC publicará el dato de **precios mayoristas (SIPM)** y el **índice de costo de construcción (ICC)** correspondientes a mayo de 2024
- ✓ El **martes 18** también se publicará la **valorización mensual de la canasta de crianza** del INDEC de mayo.
- ✓ El **miércoles 19** se publicarán los resultados de las encuestas a **supermercados, mayoristas y shoppings** correspondientes a mayo.
- ✓ El **miércoles 19** el INDEC informará el **intercambio comercial argentino (ICA)** de mayo.

## Resumen de mercado

Variaciones semanales, mensuales y anuales

	UD	s/s	m/m	a/a	
Dólar oficial	902.7	0.4%	2.0%	264.3%	↑
Dólar MEP	1243.7	-2.8%	19.4%	161.9%	↓
Dólar CCL	1261.7	-3.6%	76.9%	285.1%	↓
Blue	1260.0	1.2%	20.0%	156.6%	↑
Tipo de cambio BRL/US\$	5.4	0.6%	4.8%	11.7%	↑
Reservas BCRA (millones US\$)	29,166	-134	+798	-3,170	↓
Tasa de Política (Leliq)	40.0%	0 p.p.	0 p.p.	-57.00 p.p.	=
Tasa Badlar Privada	33.6%	+0.69 p.p	-5.56 p.p.	-58.88 p.p.	↑
Depósitos S. Priv. (billones AR\$)	51.4	-2.1%	2.1%	135.5%	↓
Crédito S. Priv. (billones AR\$)	24.9	1.2%	15.7%	169.1%	↑
Merval en \$	1,582	4.2%	12.2%	317.8%	↑
Merval en USD	1,254	8.0%	-36.6%	8.5%	↑
Riesgo país (EMBI)	1,382	-12.6%	11.2%	-40.8%	↓
Soja (US\$/ton.)	433.5	0.0%	-1.6%	-15.0%	↑
Maiz (US\$/ton.)	177.2	0.3%	-0.8%	-26.0%	↑
Trigo (US\$/ton.)	225.1	-2.4%	-6.7%	-2.8%	↓
Petróleo Brent (US\$/barril)	82.6	4.3%	0.6%	11.1%	↑
Petróleo WTI (US\$/barril)	79.4	3.8%	-0.3%	16.4%	↑
Gas Natural (US\$/MMBTU)	2.9	-1.3%	22.9%	23.0%	↓
GNL (US\$/MMBTU)	12.6	5.0%	20.0%	40.0%	↑
Cobre (US\$/lbs.)	4.6	1.3%	-8.1%	17.7%	↑
Aluminio (US\$/ton.)	2,440.8	-2.7%	-2.0%	8.8%	↓
Oro (US\$/oz.)	2,332.5	1.7%	-1.1%	20.0%	↑

Nota: flecha según variación semanal

## Semáforo de actividad económica

Variaciones desestacionalizadas

		m/m	t/t	UD vs trim previo	
Producción industrial	abr.-24	1.8%	-7.1%	-1.5%	●
Producción de autos	may.-24	-9.8%	-4.5%	-4.5%	●
Producción de acero	abr.-24	44.3%	-13.0%	-0.5%	●
Producción de pollos	abr.-24	5.2%	1.3%	1.1%	●
Producción láctea	abr.-24	9.8%	-3.5%	-0.1%	●
Faena vacuna	may.-24	0.4%	-3.6%	2.0%	●
Escrituras CABA	abr.-24	7.9%	15.1%	13.5%	●
Producción de Harina	abr.-24	4.9%	-1.6%	2.3%	●
Producción de petróleo	abr.-24	0.6%	1.9%	0.4%	●
Producción de gas	abr.-24	2.4%	14.0%	4.9%	●
Producción de cemento	may.-24	14.2%	-15.9%	11.6%	●
Construcción	abr.-24	1.7%	-22.7%	-10.3%	●
Venta de nafta	abr.-24	0.1%	-4.0%	-1.7%	●
Patentamiento de motos	may.-24	0.6%	-11.0%	13.2%	●
Consumo de electricidad	abr.-24	0.9%	-4.2%	-2.7%	●
Viajes en tren	mar.-24	3.2%	0.7%	2.7%	●
Importaciones CIF	abr.-24	-0.4%	-7.9%	-2.2%	●
Exportaciones FOB	abr.-24	1.0%	11.4%	2.3%	●
Préstamos en \$ al s.priv. (real)	abr.-24	-1.2%	-16.6%	-2.2%	●
Recaudación IVA-DGI	may.-24	-1.6%	-1.5%	-2.0%	●
Empleo formal privado	mar.-24	-0.4%	-0.5%	-0.4%	●
EIL empleo	abr.-24	-0.3%	-1.1%	-0.8%	●
Confianza del consumidor	may.-24	3.1%	0.6%	4.6%	●
Confianza en el gobierno	may.-24	2.4%	-6.5%	-0.7%	●

Nota: color de semáforo según UD vs trim previo

## Con ayuda de los regulados, la inflación de mayo fue la más baja en 24 meses

- ✓ Los usuarios de electricidad en mayo pagaron solamente el 40% del costo contra más de 60% en abril. Las bajas de prepagas también ayudaron.
- ✓ Comparando contra 2018, servicios públicos tiene un atraso de 38% y educación un 30%.
- ✓ Creemos que en junio la inflación vuelve a la zona de 6% y esperamos alrededor de 160% para todo el 2024.

La inflación de mayo fue 4.18%, nuevamente por debajo de las expectativas. Este es el dato mensual más bajo desde enero de 2022. Con esta suba, la interanual llegó a 276.4%.

Dentro de las categorías, la inflación núcleo fue 3.73%. Este dato es importante porque la inflación núcleo suele marcar una tendencia de cómo está la inflación y cómo puede seguir. Estimamos que mucho de esta baja tiene que ver con lo que pasó al interior del rubro de alimentos. Acá lógicamente metió la cola el crawling peg al 2%. Si bien los alimentos en total subieron 4.85%, la mayoría de los componentes tuvo subas inferiores al 3%. En el mismo sentido, tomando la canasta de precios del GBA que publica el INDEC, vemos que el 36% subió menos de 2% y otro 39% entre 2 y 5%. Es decir que no hubo algún ítem en particular que la tiró para abajo, sino que en general las subas fueron moderadas, una buena señal.

**Tabla 1. Las tarifas ayudaron en mayo**

Aporte a la inflación mensual - Estimaciones propias a nivel nacional

	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24
Electricidad, gas y otros combustibles	0.45%	0.55%	0.46%	0.36%	1.06%	0.05%
Gastos de prepagas	0.54%	0.54%	0.44%	0.37%	0.26%	-0.07%
Combustibles y lubricantes	1.52%	1.55%	0.40%	0.35%	0.30%	0.20%
Transporte público	0.64%	0.82%	0.31%	0.80%	0.33%	0.23%
Comunicación	0.25%	0.42%	0.88%	0.31%	0.16%	0.18%
Educación	0.15%	0.13%	0.10%	0.52%	0.13%	0.14%
Total	3.55%	4.01%	2.59%	2.70%	2.24%	0.72%
Inflación general	25.47%	20.61%	13.24%	11.01%	8.83%	4.18%

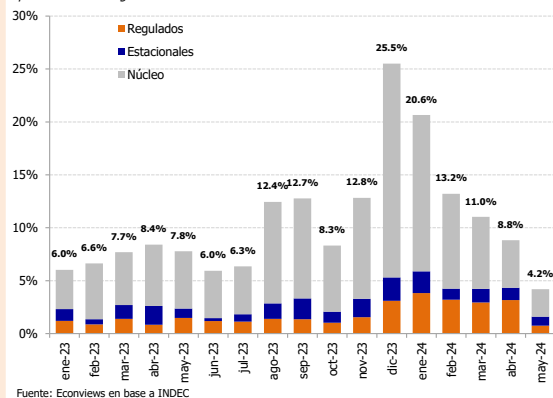
Fuente: Econviews en base a INDEC

En total, la inflación núcleo aportó 2.6 puntos a la suba del IPC mensual (ver gráfico 1). Si bien este número implica una baja considerable con respecto a los meses anteriores, la novedad estuvo en los regulados. Esta categoría subió 4.02%, una cifra muy inferior a los 18 puntos que había subido los dos meses anteriores. El aporte a la inflación total fue de 0.75 puntos porcentuales, mientras que los meses anteriores la contribución estuvo en torno a los 3 puntos. Creemos que acá estuvo la clave para que la inflación general haya dado tan baja.

Que los regulados hayan subido tan poco es el resultado del congelamiento de tarifas que se había dispuesto. Estimamos que electricidad, gas y otros

**Gráfico 1. Inflación mensual**

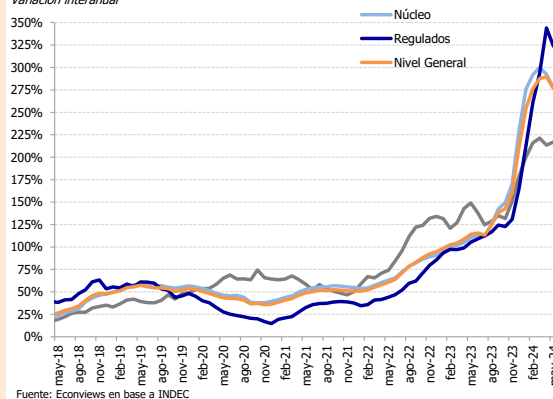
Aporte de cada categoría



Fuente: Econviews en base a INDEC

**Gráfico 2. Inflación nacional**

Variación interanual



Fuente: Econviews en base a INDEC

combustibles había sumado poco más de un punto a la inflación de abril, mientras que en mayo el aporte fue de apenas 0.05 puntos (ver tabla 1). Las prepagas también estaban recuperando terreno los meses anteriores, pero a partir de la decisión del ministerio de economía de retrotraer los aumentos tuvieron que bajar sus precios y eso se vio reflejado en el índice con una contribución negativa. En combustibles y transporte público el aporte en mayo también fue menor al de abril. Comunicación y educación tuvieron una contribución marginalmente mayor.

**Nuestra visión es que esta ayuda de los regulados no puede durar mucho más.** Para hacer sostenible la baja de la inflación es necesario que los precios relativos terminen de acomodarse. Tomando como base de comparación el promedio del segundo semestre de 2018, el rubro que contiene las tarifas de servicios públicos está un 38% atrasado con respecto al nivel general, aunque mejoró con respecto a noviembre. En educación el atraso llega al 30% y en comunicación al 21%. Otros dos precios importantes de la economía como el dólar oficial y los salarios también muestran cierto retraso (ver gráfico 3).

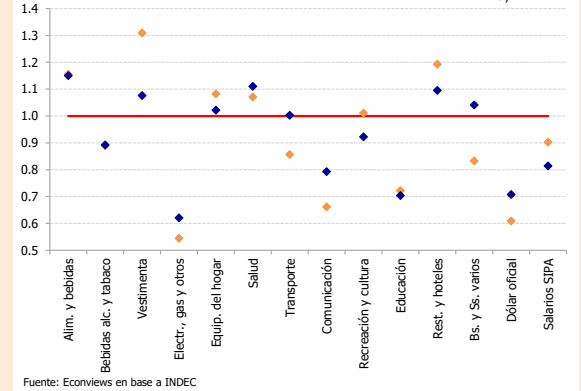
**Lo bueno es que, sumando todas las categorías, el atraso con respecto al nivel general de precios se redujo a la mitad entre noviembre y mayo.** Es decir que, si bien todavía queda trabajo por hacer, hubo un progreso importante. Esta cuestión justamente es lo que nos hace pensar que la inercia no será fácil de romper y que la baja de la inflación va a costar.

**Todavía es necesario seguir reduciendo subsidios o lo que es lo mismo subir tarifas.** Como vimos esto tiene efecto sobre los precios. En mayo la cobertura de la tarifa eléctrica fue del 40.3% de los costos, por lo que hay espacio para que siga habiendo subas (ver gráfico 4). El mismo razonamiento aplica para los salarios, que están bajos en términos reales y sería esperable que empiecen a recuperarse. La discusión sobre el tipo de cambio es larga, pero es lógico suponer que en algún momento tenga una corrección, lo cual también va a sumar presión.

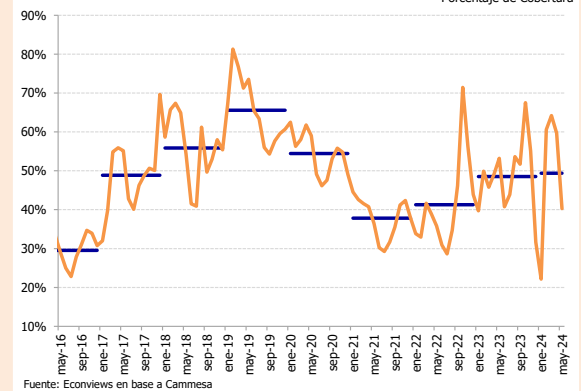
**En síntesis, a priori resulta difícil pensar que pueda romperse la inercia sin generar mayores desequilibrios a los actuales.** Nuestra visión es que una vez que se terminen de corregir todos los desajustes macro heredados y se salga del cepo se necesita un plan de estabilización de shock que permita romper las expectativas. Por ejemplo, el plan austral o la convertibilidad lograron bajarla mucho más rápido (ver gráfico 5).

Para los próximos meses pensamos en una estabilización de la inflación en torno del 5.5%, cerrando el año en 160%.

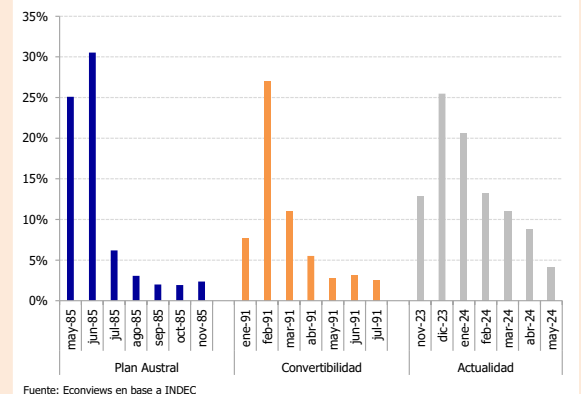
**Gráfico 3. Precios relativos**  
Base 1 promedio segundo semestre 2018



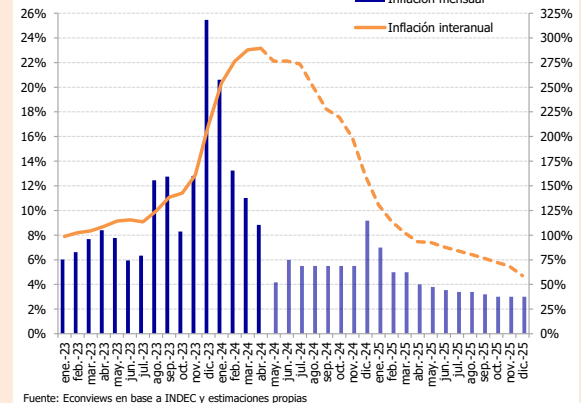
**Gráfico 4. Cobertura de la tarifa eléctrica**  
Como porcentaje del costo - Total sistema



**Gráfico 5. Inflación post planes de estabilización**  
Variaciones mensuales



**Gráfico 6. Proyecciones de inflación**



## El empleo formal se resiente por el párate de la obra pública

- ✓ Se perdieron 105,000 empleos formales entre septiembre y marzo y 114,000 entre asalariados privados formales, 1.8% del total.
- ✓ La construcción explica 66% de la pérdida de empleo; esta crisis se parece más al 2016 que al 2018 o 2001.
- ✓ Los salarios reales recuperaron la mitad de lo perdido, pero siguen 10% debajo del nivel de septiembre de 2023.

**Se perdieron 105,000 empleos formales desde septiembre.** A marzo, el grueso fue entre los asalariados privados (-114,000) y específicamente en la construcción (-75,000), muy afectada por el párate de la obra pública. La planta del sector público se redujo en 21,000 empleados en esos seis meses. Empleo doméstico, autónomos y monotributo social (planes) también se contrajeron, compensado en parte por 62,000 monotributistas que se dieron de alta.

**La destrucción de empleo es comparable a 2016 o 2018.** La devaluación de fines de 2015 se cobró 66,000 puestos en seis meses. La corrida cambiaria de 2018 se llevó 106,000. A modo de comparación, en el punto más álgido de la pandemia, mayo de 2020, se habían perdido 199,000 puestos privados formales y en el primer semestre de 2002, más de 260,000.

**Está más concentrada en la construcción que otras crisis.** La pérdida de 75,000 puestos formales en el sector explica 66% del total. El empleo industrial (-14,000 puestos, 13% del total) o en comercio y transporte (-2,000 puestos, 2% del total) vienen bancando mejor la recesión.

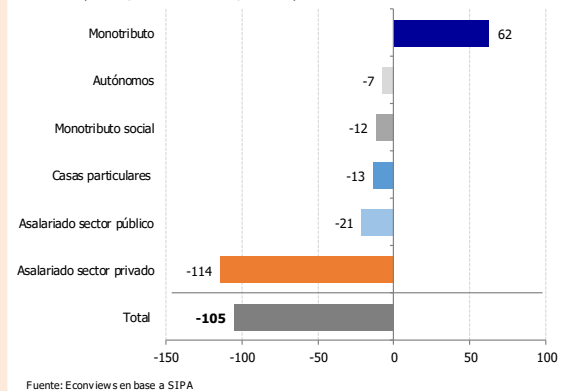
Esto es diferente a 2018, o yendo más para atrás, al 2001, cuando la construcción explicó solo 20% de la pérdida de empleo privado formal. Si se parece a 2016, cuando la incidencia del sector llegó a 62%. En 2001 los costos de construcción habían disminuido, pero no es el caso en la actualidad.

**Histéresis.** Es un pequeño consuelo que el grueso de los despidos sea en la construcción, un sector históricamente pro-cíclico y con períodos de contratación más cortos, y no en la industria, donde la reinserción suele ser más costosa. En 2001 y 2018 el cambio de tendencia en la construcción anticipó la recuperación del empleo privado en general, como muestran los gráficos 3 y 4

La diferencia con aquellas crisis es que esta vez no se está sosteniendo un tipo de cambio real superior al de pre-devaluación. Como en 2016, la rápida compresión de la brecha y la suba de costos en dólares juega en contra de la construcción. Se suma un ajuste de la obra pública mucho más duro que entonces.

**Gráfico 1. Pérdida de empleo formal**

En miles de puestos, desestacionalizado, acum. sep-23 a mar-24



**Tabla 1. Pérdida de empleo formal**

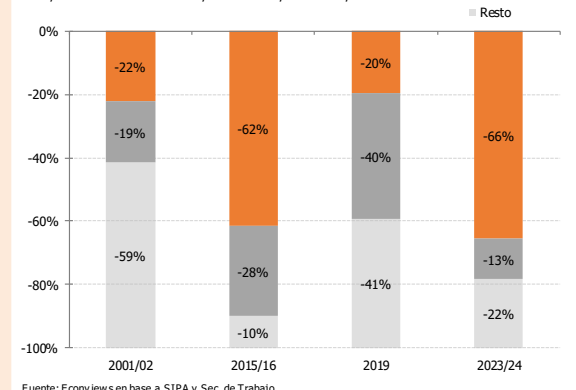
Variación en miles de puestos y en %, sin estacionalidad

		Pérdida de empleo	
		En miles	% del total
2001/02	4T-2001/2T-2002	-262	-6,9%
Salida del cepo	nov-15/abr-16	-66	-1,0%
Crisis cambiaria	may-18/nov-18	-106	-1,7%
Pandemia	ene-20/jul-20	-199	-3,3%
<b>Actual</b>	<b>sep-23/mar-24</b>	<b>-114</b>	<b>-1,8%</b>

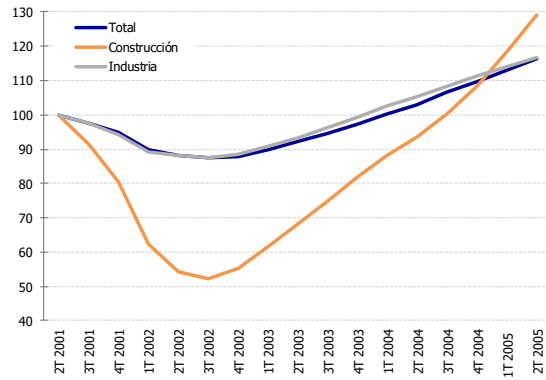
Fuente: Econviews en base a SIPA y Sec. de Trabajo

**Gráfico 2. Composición de la pérdida de empleo por crisis**

Participación de cada sector en la pérdida de empleo formal privado total

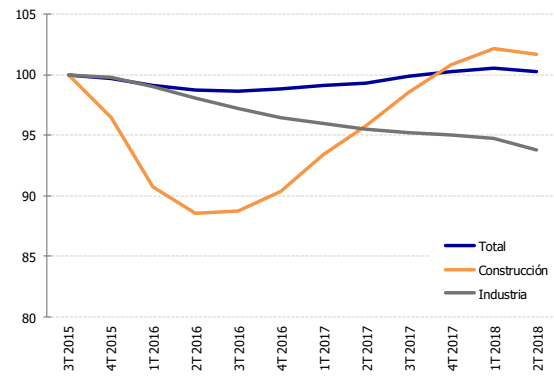


**Gráfico 3. Recuperación del empleo en 2001/02**  
Asalariados formales privados, índice 2T-2001=100, sin estacionalidad



Fuente: Econviews en base a Sec. de Trabajo

**Gráfico 4. Recuperación de empleo en 2015/18**  
Asalariados formales privados, índice 3T-2015=100, sin estacionalidad



Fuente: Econviews en base a Sec. de Trabajo

En Econviews venimos diciendo que la recuperación económica tendrá más forma de pipa que de V corta, traccionada por los sectores exportadores: agro, minería y petróleo y gas. Ninguno es empleo intensivo –a corto plazo–. La política antiinflacionaria con ancla cambiaria fuerte hace probable que la recuperación del empleo sea aún más lenta.

**La recesión golpea con más fuerza en el norte.** La Rioja (-12%), Formosa (-12%), Tierra del Fuego (-8.7%), Santiago del Estero (-8.5%) y Chaco (-6.7%) encabezan la pérdida de empleo privado formal por provincias, mientras que los principales centros urbanos como Buenos Aires (-1.9%), Córdoba (-1.6%) o CABA (-0.6%) salen comparativamente mejor parados. En las provincias con un sector privado menos desarrollado, el congelamiento de la obra pública tuvo un impacto mucho mayor.

Mirando la última década, **Neuquén fue la única provincia en aumentar el empleo privado de forma significativa**, con 40% puestos más que en el primer trimestre de 2014. Incluso en los últimos seis meses, fue una de las provincias con menor pérdida de empleo, 0.2%. Vaca Muerta y otras inversiones en minería y petróleo y gas no van a cambiar la película de estos meses, pero si pueden tener impacto significativo a mediano plazo. Le sigue de lejos Salta (+13%), una tasa no muy por encima del crecimiento poblacional.

En cuanto al empleo informal, todavía no hay datos nacionales para el primer trimestre. Pero en la Ciudad de Buenos Aires simultáneamente aumentó el desempleo (de 6.4 a 7.5%) y bajó la tasa de informalidad (de 27.4 a 25.5%), señal de que se están perdiendo puestos no-registrados.

**A qué velocidad se recuperan los salarios.** El lunes 10, el gobierno festejó el dato del índice RIPTE de la Secretaría de Trabajo, que muestra que en abril los salarios privados formales subieron 16.6% contra una inflación del 8.8%, una mejora real de 6.6%. En Econviews veníamos adelantando que enero fue piso para los salarios, aunque al dato RIPTE de abril no es extrapolable. Para ver la evolución del poder adquisitivo, nos parece más útil comparar el salario de abril contra la inflación de mayo (lo que da una suba real de 11%).

El RIPTE tiene menor rezago que los otros índices conocidos, el de SIPA y el de INDEC. Su desventaja es que solo considera los componentes remunerativos del salario, y hasta el tope definido para aportes patronales. Frente a la aceleración inflacionaria, muchos gremios vienen negociando bonos no

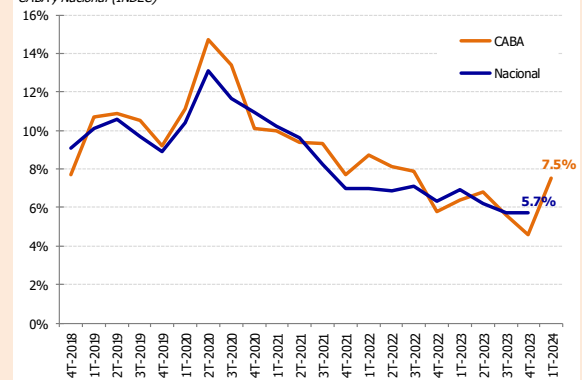
**Tabla 2. Variación del empleo por provincia**

Asalariados privados formales, sin estacionalidad

	Últimos 6 meses	Últimos 5 años	Últimos 10 años
1 Salta	1.6%	10.7%	13.2%
2 Neuquén	-0.2%	18.8%	39.7%
3 Río Negro	-0.4%	7.4%	5.6%
4 Tucumán	-0.6%	-6.7%	1.9%
5 CABA	-0.6%	-0.2%	0.2%
6 Mendoza	-0.6%	0.1%	1.7%
7 Chubut	-1.0%	3.0%	1.1%
8 Entre Ríos	-1.4%	3.7%	2.2%
9 Córdoba	-1.6%	4.2%	5.4%
10 Santa Cruz	-1.7%	5.3%	-1.3%
11 Santa Fe	-1.8%	3.0%	4.4%
12 Buenos Aires	-1.9%	3.9%	3.3%
13 Corrientes	-2.4%	2.8%	9.9%
14 La Pampa	-2.7%	9.1%	12.5%
15 Misiones	-3.6%	1.9%	4.2%
16 Jujuy	-4.4%	-3.4%	4.4%
17 Catamarca	-4.9%	29.1%	20.1%
18 San Juan	-5.4%	-1.9%	-6.8%
19 San Luis	-5.6%	0.5%	-7.5%
20 Chaco	-6.7%	2.6%	3.1%
21 Santiago del Estero	-8.5%	-1.1%	0.4%
22 Tierra del Fuego	-8.7%	2.6%	-8.6%
23 Formosa	-11.5%	-6.2%	-15.9%
24 La Rioja	-11.9%	4.9%	3.7%

Fuente: Econviews en base a SIPA

**Gráfico 5. Tasa de desempleo**  
CABA y Nacional (INDEC)



Fuente: Econviews en base a INDEC y GCBA

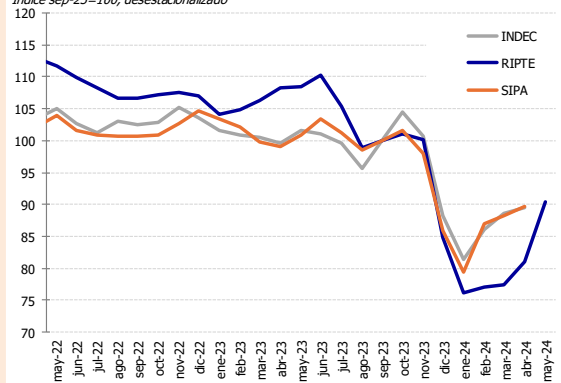


remunerativos para mejorar el salario de bolsillo con menor carga al empleador, que se incorporan al básico al cierre del ciclo de paritarias en abril.

Por eso, en abril el índice RIPTTE hizo catch-up con sus pares de SIPA o INDEC, qué si incluyen los bonos. Ahora, los tres muestran que **los salarios reales están 10% debajo de septiembre de 2023**. Llegaron a estar 20% abajo en enero, es decir que **recortaron la mitad de la pérdida**.

**Gráfico 6. Salario real según distintas medidas**

*Índice sep-23=100, desestacionalizado*



Fuente: Econviews en base a Sec. de Trabajo e INDEC