

**En el primer trimestre del año los resultados en términos de actividad fueron menos favorables de lo esperado.** El consumo sigue sin repuntar y la economía continúa arrojando señales heterogéneas. Si bien los datos positivos que mostró la construcción en marzo podrían traccionar la demanda de insumos asociados, el resto de los sectores está lejos de mostrar una clara mejoría.

**Este escenario se encuentra atravesado por un proceso brusco pero todavía incompleto de apertura importadora, que ha logrado cierta incidencia en el disciplinamiento de precios,** lo cual queda reflejado en un comportamiento diferenciado entre precios de bienes transables y no transables. La contracara de esta política es la amenaza que representa para el empleo: la creación de puestos de trabajo registrados privado se estancó en febrero, e incluso retrocedió levemente respecto de enero.

**A pesar de los esfuerzos oficiales, una novedad preocupante es la aceleración de la inflación núcleo en el primer trimestre del año, que volvió a poner en riesgo la recuperación del salario real.** Además de los incrementos en los precios regulados, la visible aceleración en alimentos y bebidas enciende una luz de alarma, sobre todo teniendo en cuenta que estos aumentos tienen que ver con ajustes desfasados en la ecuación de costos de las empresas y no con condiciones de demanda más favorables.

La recuperación económica sigue jaqueada entonces por una fuerte resistencia a la baja por parte de la inflación, que erosiona el salario real. El contrapeso de la apertura comercial, si bien efectiva para contener precios, configura un entorno poco propicio para la expansión de la industria nacional y la generación de puestos de trabajo. **El aumento de las tasas de interés reales y la decisión de ponerle un piso a la apreciación del tipo de cambio vía compra de reservas internacionales, complejizan el panorama y hacen que el peso de la recuperación termine recayendo en un solo frente: el fiscal.**

**Podés bajar el informe [acá](#)**