

INDICE:

INFLACIÓN, NIVEL Y TENDENCIA

1

El nivel actual y la tendencia reciente

2

Los mecanismos para contener la inflación

3

Perspectivas de corto plazo.

5

LAS CLAVES DE LA DISCUSIÓN SALARIAL DE 2008

6

¿El salario real sigue subiendo?

6

El eje productividad, precios, salarios.

7

La comparación en términos regionales

9

Conclusiones

9

NOVEDADES ECONÓMICAS

13

MONITOR ESTADÍSTICO

14

INFLACION, NIVEL Y TENDENCIA

- ✓ El ritmo inflacionario se aceleró durante 2007 y esta tendencia no parece haberse revertido en los primeros meses de 2008. La combinación entre una demanda creciente y una oferta menos dinámica en un contexto de aumento en los precios internacionales de los alimentos ha sido una mezcla difícil de asimilar para la economía doméstica.
- ✓ La política oficial se ha enfocado en los acuerdos de precios, como freno a las expectativas inflacionarias y el efecto combinado de retenciones a las exportaciones, cupos de ventas y subsidios en sectores de alta sensibilidad social.
- ✓ Las alternativas de la política monetaria ha sido descartada por considerar que tiene un bajo efecto directo por la escasa participación del crédito en la economía. La política fiscal recién se ha empezado a ajustar a partir de noviembre de 2007 y desde la óptica de la política salarial la prioridad sigue siendo la mejora del salario real, lo que la contrapone contra el objetivo de controlar la inflación. En este contexto, se espera que la inflación siga alta en los próximos meses.

LAS CLAVES DE LA DISCUSIÓN SALARIAL DE 2008

- ✓ Los primeros acuerdos salariales se están cerrando con subas del 19,5%, que podrían derivar en incrementos finales del 23,5%. Si bien el salario real de los empleados privados formales ya supera el pre crisis, en los últimos meses el ritmo de aumento se ha desacelerado por efecto de la mayor inflación.
- ✓ La participación del salario dentro de la estructura de costos industriales está en aumento, superando en la actualidad los niveles pre-crisis y generando una mayor brecha entre formales e informales y menor ritmo de creación de empleos.
- ✓ Medidos en dólares, los salarios siguen siendo inferiores y crecen a un ritmo menor que por ejemplo Brasil o Chile.
- ✓ Más allá del nivel de aumentos acordado, parece estar abriéndose una nueva discusión entre nivel de precios y de salarios. Es por eso que es necesaria una política que busque lograr una desaceleración en el ritmo inflacionario como paso previo a la concreción de acuerdos salariales con aumentos menores.

NOVEDADES ECONÓMICAS**PRECIOS**

- ✓ El Nivel General del IPC registró en febrero una variación de 0,5% mensual y de 8,42% interanual. Los bienes (53% de la canasta) variaron 0,4% m/m y los servicios (47%), crecieron también un 0,6%.
- ✓ El Nivel general del Costo de la Construcción correspondiente al mes de febrero, registra un incremento mensual de 0,55% como consecuencia del alza de 0,8% en el capítulo Materiales, 0,98% en Gastos generales y de 0,22% en el capítulo Mano de obra.
- ✓ El Índice de Precios Mayoristas subió 0,8% debido al aumento del 0,8% en los Productos Nacionales como consecuencia de un incremento de 0,6% en los Productos Manufacturados y Manufacturados y Energía Los Productos Importados subieron 1,9%.

RECAUDACIÓN

- ✓ La recaudación del mes de febrero fue 46,8% superior a la registrada en el mismo mes del año anterior, alcanzando \$ 19.604 millones.
- ✓ El incremento de la recaudación mensual se explica principalmente por el desempeño del Impuesto al Valor Agregado, a las Ganancias, las Contribuciones Patronales y al Comercio Exterior.

SALARIOS

- ✓ El Índice de Salarios mostró un crecimiento en enero del 0,99% mensual.
- ✓ El sector privado registrado mostró un incremento de 0,98% y el sector privado no registrado se incrementó 2,47%.
- ✓ El sector público, por su parte no mostró un incremento en los meses diciembre y enero.

POBREZA

- ✓ El valor de la Canasta Básica Alimentaria (referencia de la línea de indigencia) subió en el mes de febrero 0,89% con respecto a enero de 2008 y creció 4,88% en la variación interanual.
- ✓ La Canasta Básica Total (mide la línea de pobreza) se incrementó a una tasa mensual de 0,38% e interanual del 5,34%.

SERVICIOS PÚBLICOS

- ✓ De acuerdo con datos del Indicador Sintético de Servicios Públicos (ISSP), el consumo global en enero de 2008 los servicios públicos aumentó 2,46% con respecto al mes anterior y 21,14% interanual en términos desestacionalizados.
- ✓ El sector que muestra el mayor crecimiento en enero de 2008 es el de Transporte de Pasajeros con 3,7%, mientras que Electricidad, Gas y Agua no mostró variación mensual alguna.

MONITOR ESTADÍSTICO

ACTIVOS EN MONEDA EXTRANJERA Y PASIVOS MONETARIOS (\$ millones)

	31-dic-04	30-dic-05	31-dic-06	28-dic-07	31-ene-08	29-feb-08
Reservas internacionales del BCRA en u\$s	19.646	28.077	32.037	46.176	47.660	49.261
Base monetaria	52.477	54.710	80.066	98.979	94.467	97.513
Cuenta corriente en \$ en el BCRA	14.853	6.373	20.844	24.175	23.663	26.342
Efectivo Mínimo	8.048	6.546	7.378	8.378	8.432	9.256
Depósitos del gobierno en el BCRA	161	1.899	4.697	5.865	5.501	5.508
Pasivos financieros	75.378	67.629	108.288	131.532	126.561	133.112
Ratio de Reservas (Rlíq / PF)	77,5%	125,9%	90,8%	110,2%	118,8%	116,9%
Tipo de cambio (valuación de reservas)	2,97	3,03	3,07	3,14	3,16	3,16
M2	86.013	107.062	127.442	148.892	154.228	149.820
Reservas de Libre Disponibilidad en u\$s	1.999	10.030	5.952	14.651	17.725	18.390

SECTOR EXTERNO (U\$S millones)

	nov-07	dic-07	ene-08
Exportaciones -u\$s mill.- (acumulado últimos 12 meses)	54.502	55.934	58.187
Importaciones CIF -u\$s mill.- (acumulado últimos 12 meses)	43.654	44.780	46.305
Balance comercial -u\$s mill.- (acumulado últimos 12 meses)	10.848	11.154	11.882
Reservas líquidas del BCRA (saldos fin de mes)	44.785	46.176	47.660
(meses de importaciones)	12,31	12,37	12,35

CUENTAS FISCALES (\$ millones)

Sector Público Nacional	ago-07	sep-07	oct-07	nov-07	dic-07	ene-08
Ingreso total	14.238	15.119	14.647	14.330	14.861	17.212
Var % a/a	4,4%	13,4%	2,7%	1,1%	-1,1%	45,8%
Gasto Primario (sin intereses)	(11.516)	(11.941)	(12.478)	(12.417)	(16.060)	(13.823)
Var % a/a	0,7%	7,4%	3,0%	0,0%	8,9%	36,0%
Resultado primario	2.722	3.178	2.168	1.912	-1.199	3.389
Pago de intereses	(1.826)	(1.115)	(1.485)	(388)	(4.043)	(972)
Resultado global	896	2.063	683	1.525	-5.241	2.418

PRECIOS (Variaciones porcentuales respecto al mes anterior)

	nov-07	dic-07	ene-08	feb-08
IPC	0,9%	0,9%	0,9%	0,5%
IPIM	0,9%	0,9%	0,7%	0,8%

SISTEMA FINANCIERO

	dic-04	dic-05	dic-06	dic-07	ene-08	feb-08
Depósitos totales (Variación Promedio Mensual)						
en pesos (millones de \$)	905	1.830	3.227	4.100	0	7.027
en dólares (millones de U\$S)	53	98	-41	390	0	249
Tasa de Call pesos (TNA - prom. mensual)	2,36%	5,69%	1,31%	9,20%	8,29%	7,63%
Tasa de Plazo Fijo (TNA - prom. mensual ponderado para plazos entre 30 y 59 días)	3,11%	4,37%	7,50%	10,20%	9,01%	8,07%
Tasa Badlar de Bcos Privados (TNA - prom. mensual)	n.d	6,41%	9,80%	13,50%	10,69%	8,31%

TÍTULOS PÚBLICOS Y MERCADOS BURSÁTILES

Títulos	Paridad			TIR (%)			Promedio ponderado de vida (días) 14-mar-08
	14-mar-08	Var.% semanal	Var.% mensual	14-mar-08	07-mar-08	13-feb-08	
En dolares							
Boden 2012	54,25	-0,6%	-1,0%	9,68	9,45	8,24	791
Par U\$\$	34,00	3,0%	-0,7%	-	-	-	4960
Discount U\$\$	78,00	0,0%	-1,3%	-	-	-	3784
En pesos							
Boden 2008	29,80	0,0%	0,0%	2,97	1,99	1,16	107
Par \$+CER	39,75	2,6%	-3,6%	8,29	8,42	7,96	6442
Discount \$+CER	112,30	0,5%	-3,8%	9,14	8,42	8,63	4312
Cupón PBI u\$s Local	10,35	0,5%	8,4%	-	-	-	-

