

23 de Enero de 2009

**INDICE:**

**BUSCANDO ATENUAR EL  
CAMBIO EN EL ESCENARIO  
INTERNACIONAL** 1

**Mayor activismo público en la  
estrategia oficial** 2

**La preocupación por la  
situación del campo** 4

**En la búsqueda de mayores  
ingresos fiscales para poder  
gastar más** 5

**¿Cuán transitoria es la  
disminución de las tasas de  
interés?** 7

**NOVEDADES ECONÓMICAS**

**MONITOR ESTADÍSTICO**

**BUSCANDO ATENUAR EL CAMBIO EN EL ESCENARIO  
INTERNACIONAL**

- ✓ El año comenzó, en lo económico, con aumentos en las tarifas de servicios públicos, una sequía que agrava la situación del sector agropecuario, y con el BCRA volviendo a comprar dólares permitiendo la disminución en las tasas de interés.
- ✓ El gobierno nacional no ha perdido su expectativa de que el PBI pueda aumentar en éste año. Para ello tiene como objetivo lograr el incremento de la inversión pública, principalmente, y que la producción nacional logre sustituir importaciones. La política cambiaria mantendría su gradualismo tratando de recuperar parte del tipo de cambio real perdido en los últimos 6 meses. Percepción que un ajuste cambiario fuerte no permitiría elevar el tipo de cambio real por el impacto en precios y salarios, en el marco de un clima de mayor inestabilidad.
- ✓ La sequía ha acentuado la pérdida esperada en el valor de la producción agropecuaria. Esta pérdida alcanzaría los \$ 16.000 millones, representando una disminución del 25% en relación a la campaña anterior y un 1,6% del PBI.
- ✓ El menor incremento de los ingresos fiscales limitará la expansión del gasto público durante 2009. Los ingresos crecerán un 12/13% frente al 33% del 2008. Manteniendo los subsidios bajo control la inversión pública no podrá aumentar mucho más allá de 1 punto del PBI, en el marco de un gobierno que tiene decidido hacer frente a los vencimientos de la deuda pública.
- ✓ Las tasas de interés han iniciado un proceso de baja, gracias a la mejor liquidez originada en las mayores compras de dólares del BCRA (u\$s 50 millones diarios en los últimos 30 días), y en la cancelación de Lebac durante diciembre (\$ 6.700 millones). Este año las tasas de interés, en promedio, deberían ser superiores al 2008 debido a los menores excedentes en el mercado cambiario y al mayor ritmo de aumento en el tipo de cambio.

**NOVEDADES ECONÓMICAS****RECAUDACIÓN TRIBUTARIA**

- ✓ La Recaudación Tributaria de diciembre de 2008 registró un incremento interanual del 17%, siendo esta la variación más baja del año. Se recaudaron en total \$23.870 millones de pesos.
- ✓ A partir de diciembre se incluyeron como recursos tributarios los fondos de los aportes personales que anteriormente se transferían a las AFJP.
- ✓ El año 2008 con un 35% de aumento con respecto a 2007
- ✓ La recaudación de IVA apenas creció 4% en diciembre (a/a), aunque de todas formas cerró el año con un incremento del 28% interanual.
- ✓ Por el Impuesto a las Ganancias ingresó un 23% más que en diciembre de 2007 y esto alcanzó para que el año cierre con un incremento del 25%.

**PRECIOS MINORISTAS**

- ✓ La inflación minorista de diciembre de 2008 fue del 0,3%. Con esta cifra, el año cerró con una inflación oficial del 7,2%.
- ✓ Los precios mayoristas registraron deflación por segundo mes consecutivo (-0,1%) lo que llevó a que el año cierre con un incremento de 9% interanual.

**SALARIOS**

- ✓ El índice general de salario registró un aumento del 0,7% durante el mes de noviembre de 2008. En el acumulado del año lleva un incremento del 21,2%.
- ✓ Los Salarios Privados Formales en tanto subieron 1% en noviembre y 17,6% en los 11 meses relevados de 2008.
- ✓ Los salarios informales en tanto aumentaron 36% en 2008.

**PROGRAMA MONETARIO**

- ✓ El año 2008 cerró con una expansión de los Medios de Pago (M2) del 18,9%. De esta forma se cumplió nuevamente con las metas establecidas en el Programa Monetario.
- ✓ El agregado M2 Privado en tanto subió solamente 6,5% en el año, dejando en claro que los depósitos públicos fueron los que marcaron la diferencia.

**DEPÓSITOS Y CRÉDITOS**

- ✓ Los Depósitos Privados crecieron 4,7% durante 2008, en tanto la expansión de los depósitos públicos llegó al 28,8%. Estas cifras estuvieron afectadas por el traspaso de los fondos de las AFJP del sector privado al sector público.
- ✓ El stock de préstamos al sector privado creció en 2008 23%, siendo esta la menor variación de los últimos años.



## MONITOR ESTADÍSTICO

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

	28-dic-07	31-dic-08	30-sep-08	31-oct-08	21-nov-08	31-dic-08
Reservas internacionales del BCRA en u\$s	46.176	46.386	47.121	44.941	46.059	46.386
Base monetaria	98.979	109.449	101.339	103.360	99.883	109.449
Cuenta corriente en \$ en el BCRA	24.175	25.363	27.954	29.646	26.895	25.363
Efectivo Mínimo	8.378	17.196	12.018	13.832	16.738	17.196
Depósitos del gobierno en el BCRA	5.865	6.414	1.724	504	307	6.414
Pasivos financieros	32.853	42.559	39.972	43.477	43.585	42.559
Ratio de Reservas (Rlíq / PF)	110,2%	373,0%	358,2%	330,3%	349,2%	373,0%
Tipo de cambio (valuación de reservas)	3,14	3,42	3,04	3,20	3,30	3,42
M2	149.143	182.334	165.967	159.543	158.689	182.334
Reservas de Libre Disponibilidad en u\$s	14.651	14.408	13.773	12.591	15.830	14.408

## SECTOR EXTERNO (U\$S millones)

	sep-08	oct-08	nov-08
Exportaciones -u\$s mill.- (acumulado últimos 12 meses)	71.535	72.259	71.936
Importaciones CIF -u\$s mill.- (acumulado últimos 12 meses)	57.344	58.073	57.835
Balance comercial -u\$s mill.- (acumulado últimos 12 meses)	14.191	14.186	14.101
Reservas líquidas del BCRA (saldo fin de mes)	47.121	44.941	46.059
(meses de importaciones)	9,86	9,29	9,56

## CUENTAS FISCALES (\$ millones)

Sector Público Nacional	dic-07	jul-08	ago-08	sep-08	oct-08	nov-08
Ingreso total	14.861	20.696	18.866	19.467	19.972	17.399
Var % a/a	-1,1%	31,9%	32,5%	28,8%	36,4%	21,4%
Gasto Primario (sin intereses)	(16.060)	(16.674)	(15.163)	(15.935)	(17.363)	(14.505)
Var % a/a	8,9%	27,1%	31,6%	33,4%	39,1%	16,8%
<b>Resultado primario</b>	<b>-1.199</b>	<b>4.022</b>	<b>3.703</b>	<b>3.532</b>	<b>2.609</b>	<b>2.894</b>
Pago de intereses	(4.043)	(780)	(1.076)	(1.324)	(1.528)	(347)
<b>Resultado global</b>	<b>-5.241</b>	<b>3.242</b>	<b>2.627</b>	<b>2.208</b>	<b>1.080</b>	<b>2.547</b>

## PRECIOS (Variaciones porcentuales respecto al mes anterior)

	oct-08	nov-08	dic-08
IPC	0,4%	0,3%	0,3%
IPIM	0,6%	-0,3%	-0,1%

## SISTEMA FINANCIERO

	dic-06	dic-07	sep-08	oct-08	nov-08	dic-08
Depósitos totales (Variación Promedio Mensual)						
en pesos (millones de \$)	3.227	4.100	4.321	-246	-2.924	-4.871
en dólares (millones de U\$S)	-41	390	93	254	320	165
Tasa de Call pesos (TNA - prom. mensual)	1,31%	9,20%	9,53%	13,52%	15,43%	14,50%
Tasa de Plazo Fijo (TNA - prom. mensual ponderado para plazos entre 30 y 59 días)	7,50%	10,20%	11,21%	13,33%	17,45%	16,42%
Tasa Badlar de Bcos Privados (TNA - prom. mensual)	9,80%	13,50%	12,19%	16,78%	21,50%	19,08%



TÍTULOS PÚBLICOS Y MERCADOS BURSÁTILES

Títulos	Paridad			TIR (%)			Promedio ponderado de vida (días) 05-ene-09
	05-ene-09	Var.% semanal	Var.% mensual	05-ene-09	26-dic-08	04-dic-08	
<b>En dolares</b>							
Boden 2012	50,62	-0,1%	0,2%	46,55	48,52	49,56	580
Par U\$S	17,00	0,0%	-5,6%	-	-	-	3082
Discount U\$S	30,00	-1,6%	-3,2%	-	-	-	1958
<b>En pesos</b>							
Par \$+CER	13,50	-5,3%	-14,0%	18,17	17,59	16,34	3588
Discount \$+CER	53,10	-10,0%	3,6%	19,96	17,70	20,33	2566
Cupón PBI u\$S Local	4,10	0,0%	-40,1%	-	-	-	-

INDICES BURSATILES

