

17 de Abril de 2009

INDICE:

¿CERCA O LEJOS DEL TIPO DE CAMBIO REAL DE EQUILIBRIO?

La situación de la economía real	1
Las necesidades fiscales	4
La situación de los flujos de capitales	5

PANORAMA NEGATIVO PARA LA INVERSIÓN

La inversión en los últimos seis meses	10
¿Cuándo se podrá recuperar la inversión?	11
Comentarios Finales	13

NOVEDADES ECONÓMICAS

MONITOR ESTADÍSTICO

¿CERCA O LEJOS DEL TIPO DE CAMBIO REAL DE EQUILIBRIO?

- ✓ El ajuste que se ha observado en los últimos meses en la cotización de las principales monedas ha llevado a replantear la conveniencia o no del actual nivel de tipo de cambio.
- ✓ Desde el punto de vista de la economía real existen señales que dan cuenta de un adecuado nivel de competitividad cambiaria, estos son: el superávit de cuenta corriente, el nivel de tipo de cambio real en términos históricos y la mejoría reciente de la productividad. En cambio el aumento de los salarios en dólares (ya más altos que en Brasil) y el peso cada vez más elevado de los sueldos en la estructura de costos industriales juegan en contra.
- ✓ Desde el punto de vista fiscal la situación es más elocuente, un ajuste cambiario favorecería claramente a la recaudación tributaria.
- ✓ Desde el enfoque monetario y financiero no hay señales elocuentes que indiquen la necesidad de un mayor nivel de tipo de cambio. Por el contrario, un ajuste abrupto podría complicar aún más la ya de por sí intensa salida de capitales.

PANORAMA NEGATIVO PARA LA INVERSIÓN

- ✓ En los tres últimos meses la inversión se ha resentido fuertemente. Las expectativas de poca demanda para los próximos meses llevaron a postergar decisiones de inversión.
- ✓ Esto ha afectado tanto a la construcción como a la venta de vehículos utilitarios y maquinaria.
- ✓ La caída en el precio de los activos productivos ha hecho que sea más barato comprar uno preexistente que generar uno nuevo.
- ✓ La obra pública tiene poco margen para compensar la caída de la inversión privada. Serían necesarios \$31.500 millones adicionales de gasto para compensar la caída de la inversión privada, algo inviable dadas las dificultades fiscales de 2009.

PRESIDENTE
Hernán del Villar

ECONOMISTAS
Rodrigo Benitez
Carolina Blengino
Victoria Claverie

CONTACTO
Vanina Malatesta
vmalatesta@estudioalpha.com.ar

**QUEDA EXPRESAMENTE
PROHIBIDA LA
REPRODUCCIÓN Y
CIRCULACIÓN DEL
DOCUMENTO SIN PREVIA
AUTORIZACIÓN**

ALPHA ESTUDIO DE ECONOMIA Y NEGOCIOS S.A.
Av. Leandro N. Alem 651 7° Piso Frente C1001AAB
Tel y Fax: (5411) 4313-5889 / 4315-0887



NOVEDADES ECONÓMICAS**RECAUDACIÓN TRIBUTARIA**

- ✓ La Recaudación Tributaria de marzo de 2009 registró un incremento interanual del 23%. Se recaudaron en total \$21.800 millones de pesos.
- ✓ Los aportes del Sistema de Seguridad Social que antes pertenecían a las AFJP's, ahora representan un gran porcentaje dentro del total recaudado. La recaudación por este concepto registra un incremento interanual promedio del 63% en lo que va del año.
- ✓ La recaudación de impuestos pertenecientes al comercio exterior se ha debilitado. Durante marzo de 2009, la recaudación de retenciones registró una caída de 1,8% respecto del mismo mes de 2008. Mientras que los aranceles presentaron una variación del -13%.
- ✓ La recaudación de IVA y Ganancias se incrementó durante el mes de marzo en un 16,3% y 10,7% (a/a) respectivamente.

PRECIOS MINORISTAS

- ✓ El IPC publicado por el INDEC, registró durante el mes de marzo de 2009 un incremento mensual del 0,6%. Esto implica un incremento interanual del 6,3%.
- ✓ Los rubros que más se incrementaron fueron: Educación (4,6% m/m), Atención médica y Gastos para la salud (2,3% m/m) e Indumentaria (0,6% m/m).
- ✓ El rubro Esparcimiento registró una caída del 1,3% respecto de febrero de 2008.

POBREZA

- ✓ El valor de la Canasta Básica Total, referencia de la línea de pobreza, registró durante el mes de marzo de 2009 una mejora respecto del mismo periodo de 2008 del 1,5%, incrementándose un 0,6% respecto de febrero de 2009.
- ✓ El valor de la Canasta Básica Alimentaria, referencia de la línea de indigencia, presentó una caída del 2,6% interanual durante el mes de marzo de 2009.

SALARIOS

- ✓ Durante febrero de 2009, el nivel general de salarios creció un 1% respecto de enero de 2009. A su vez, registró un incremento interanual del 24%.
- ✓ Los salarios del Sector Privado registrado registraron un incremento mensual del 0,5%. Mientras que los salarios del sector no registrado crecieron un 4% m/m.

PRECIOS MAYORISTAS

- ✓ El nivel general del Índice de Precios Mayoristas publicado por el INDEC, registró durante el mes de marzo de 2009 un incremento interanual del 6,9%. Los productos nacionales se incrementaron en un 7% a/a, mientras que los importados lo hicieron en un 5,1% a/a.
- ✓ Los productos manufacturados y la energía (8,2%) presentaron un aumento interanual mayor que los productos primarios (3,3%).



MONITOR ESTADÍSTICO

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

	28-dic-07	31-dic-08	02-ene-08	03-feb-09	03-mar-09	03-abr-09
Reservas internacionales del BCRA en u\$s	46.176	46.386	46.292	47.034	47.024	46.224
Base monetaria	98.979	109.449	99.734	103.996	104.738	103.341
Cuenta corriente en \$ en el BCRA	24.175	25.363	24.980	24.052	25.883	26.147
Efectivo Mínimo	8.378	17.196	8.413	20.368	20.502	23.055
Depósitos del gobierno en el BCRA	5.865	6.414	5.510	682	2.724	1.825
Pasivos financieros	32.853	42.559	33.394	44.421	46.385	49.202
Ratio de Reservas (Rliq / PF)	110,2%	376,4%	478,9%	370,2%	366,4%	347,8%
Tipo de cambio (valuación de reservas)	3,14	3,45	3,45	3,50	3,61	3,70
M2	149.143	182.334	161.974	175.229	169.969	166.776
Reservas de Libre Disponibilidad en u\$s	14.651	14.696	17.420	17.287	18.042	18.307

SECTOR EXTERNO (U\$S millones)

	dic-08	ene-09	feb-09
Exportaciones -u\$s mill.- (acumulado últimos 12 meses)	70.506	68.425	67.177
Importaciones CIF -u\$s mill.- (acumulado últimos 12 meses)	57.357	55.640	54.097
Balance comercial -u\$s mill.- (acumulado últimos 12 meses)	13.149	12.785	13.080
Reservas líquidas del BCRA (saldos fin de mes)	47.024	47.024	46.224
(meses de importaciones)	9,84	10,14	10,25

CUENTAS FISCALES (\$ millones)

Sector Público Nacional	dic-07	oct-08	nov-08	dic-08	ene-09	feb-09
Ingreso total	14.861	19.972	17.399	18.881	19.363	17.703
Var % a/a	-1,1%	36,4%	21,4%	27,1%	12,5%	13,2%
Gasto Primario (sin intereses)	(16.060)	(17.363)	(14.505)	(26.812)	(17.361)	(16.099)
Var % a/a	8,9%	39,1%	24,7%	39,8%	25,6%	29,2%
Resultado primario	-1.199	2.609	2.894	-7.931	2.003	1.604
Pago de intereses	(4.043)	(1.528)	(347)	(5.896)	(957)	(965)
Resultado global	-5.241	1.080	2.547	-13.826	1.046	639

PRECIOS (Variaciones porcentuales respecto al mes anterior)

	ene-09	feb-09	mar-09
IPC	0,5%	0,4%	0,6%
IPIM	-0,1%	0,1%	0,9%

SISTEMA FINANCIERO

	dic-06	dic-07	dic-08	ene-09	feb-09	mar-09
Depósitos totales (Variación Promedio Mensual) en pesos (millones de \$)	3.227	4.100	-4.871	-4.149	15	-317
en dólares (millones de U\$S)	-41	390	165	276	263	658
Tasa de Call pesos (TNA - prom. mensual)	1,31%	9,20%	14,50%	14,50%	14,50%	14,50%
Tasa de Plazo Fijo (TNA - prom. mensual ponderado para plazos entre 30 y 59 días)	7,50%	10,20%	16,49%	16,49%	16,49%	16,49%
Tasa Badlar de Bcos Privados (TNA - prom. mensual)	9,80%	13,50%	19,07%	15,60%	11,98%	12,26%



TÍTULOS PÚBLICOS Y MERCADOS BURSÁTILES

Títulos	Paridad			TIR (%)			Promedio ponderado de vida (días) 08-abr-09
	08-abr-09	Var.% semanal	Var.% mensual	08-abr-09	31-mar-09	04-mar-09	
En dolares							
Boden 2012	50,15	0,0%	0,2%	54,18	64,82	45,12	468
Par U\$S	15,00	-16,7%	-6,3%	-	-	-	3308
Discount U\$S	25,00	-10,7%	-7,4%	-	-	-	1704
En pesos							
Par \$+CER	10,70	2,9%	-9,7%	21,66	22,02	20,43	2906
Discount \$+CER	47,40	23,8%	-9,7%	22,34	26,70	20,08	2345
Cupón PBI u\$S Local	3,92	1,8%	3,2%	-	-	-	-

