

15 de Mayo de 2009

INDICE:	
UNA ECONOMÍA CON MENOR LIQUIDEZ	1
Baja el dinero transaccional en la economía	1
Se estabilizan los depósitos	2
Las novedades del crédito	3
Buena liquidez en el sistema financiero	4
LA INFLACIÓN EN UN CONTEXTO DE MENOR ACTIVIDAD	7
Los determinantes de la inflación	7
La inflación en los últimos meses	9
Los factores que sostienen a la inflación arriba del 12% / 13% anual	11
Las implicancias de una inflación elevada	12
NOVEDADES ECONÓMICAS	
MONITOR ESTADÍSTICO	

UNA ECONOMÍA CON MENOR LIQUIDEZ

- ✓ El país está muy concentrado en las expectativas políticas que generan las elecciones legislativas del 28 de junio. No se esperan cambios en las principales tendencias económicas hasta julio.
- ✓ Desde el punto de vista financiero la economía presenta una tendencia de disminución de su liquidez (M2 / PIB), en cambio el sistema financiero ha mantenido elevados niveles de liquidez.
- ✓ Los depósitos han atenuado claramente su ritmo de crecimiento por la menor compra de dólares del BCRA y el crédito se desaceleró hace un año, equilibrando la liquidez de los bancos.
- ✓ La disminución del dinero transaccional en la economía y el freno en el crédito están afectando a la actividad económica.
- ✓ Si se recupera el crédito lentamente como sucedió en abril, la liquidez debería ir disminuyendo y esto debería derivar en tasas de interés mayores a las actuales.

LA INFLACIÓN EN UN CONTEXTO DE MENOR ACTIVIDAD

- ✓ La inflación ha estado en el centro de la escena desde 2007, cuando la fuerte presión de la demanda generó desequilibrios con respecto a la oferta y aumentó el ritmo inflacionario. Este ritmo de aumento se vio potenciado por el alza en el precio de los commodities y su efecto sobre los alimentos.
- ✓ El proceso de alza en los alimentos se repitió en otros países de la región, como Chile, que replicaron la tendencia, pero con valores absolutos de inflación menores. La diferencia radica en el contexto inflacionario previo que ya tenía Argentina por la presión de demanda.
- ✓ Pasada esa etapa la economía ha ingresado en un período de inflación alta a pesar de la caída de la demanda y del menor precio de los commodities. Esto tiene que ver con que el tipo de cambio ha registrado una marcada depreciación en los últimos meses, se están realizando algunos ajustes de tarifas y los aumentos salariales que se otorguen tendrían impacto en la estructura de costos de las empresas, que buscarían trasladarlo a precios.

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**

- ✓ Durante el mes de abril de 2009 el sector público recaudó un total de \$23.047 millones, incrementándose un 14% respecto de abril de 2008.
- ✓ Los recursos correspondientes al Sistema de Seguridad Social se incrementaron un 50% respecto del mismo mes de 2008, siendo el de mayor dinamismo.
- ✓ Tanto el Impuesto al valor agregado como el impuesto a las Ganancias han registrado una desaceleración en su crecimiento, respecto del mes de marzo de 2009.
- ✓ En cuanto a los impuestos del comercio exterior, los aranceles continuaron su tendencia bajista, registrando durante el mes de abril de 2009 una caída interanual del 24%. Mientras que las retenciones a las exportaciones se incrementaron un 0,7% a/a, revirtiendo su tendencia negativa reciente.

SALARIOS

- ✓ Durante el mes de marzo de 2009, el Índice general de salarios publicado por el INDEC, registró un incremento mensual de 0,6%, y una variación positiva de 23,4% respecto de marzo de 2008.
- ✓ El sector privado registrado presentó un incremento mensual del 0,6%, mientras que el sector privado no registrado subió un 0,8%.
- ✓ Los salarios del sector público se incrementaron un 0,4% mensual durante el mes de marzo de 2009.

PRECIOS MINORITAS

- ✓ El Índice de precios al consumidor elaborado por el INDEC, registró durante el mes de abril de 2009 un incremento mensual del 0,3%.
- ✓ Las mayores subas se dieron en el sector de Atención médica y Gastos para la salud (1,1% m/m) y en Esparcimiento (0,7%).
- ✓ El IPC del mes de abril de 2009 registró un incremento interanual del 5,7%.

PRECIOS MAYORISTAS

- ✓ Durante el mes de abril de 2009 el Índice de precios mayoristas elaborado por el INDEC, registró un incremento de 0,5% respecto del mes anterior.
- ✓ Los productos nacionales se incrementaron un 0,6% como consecuencia de una suba del 0,9% en productos manufacturados y energía eléctrica y una baja de 0,3% en productos primarios.

COSTO DE LA CONSTRUCCIÓN

- ✓ Durante el mes de abril de 2009, el Índice del Costo de la Construcción elaborado por el INDEC, registró una suba mensual de 0,4%.
- ✓ Los gastos generales se incrementaron un 0,5% m/m, mientras que los materiales y la mano de obra lo hicieron en 0,3% m/m y 0,4% m/m respectivamente.



MONITOR ESTADÍSTICO

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

	28-dic-07	31-dic-08	30-ene-08	27-feb-09	30-mar-09	30-abr-09
Reservas internacionales del BCRA en u\$s	46.176	46.386	47.540	47.025	46.514	46.368
Base monetaria	98.979	109.449	94.447	102.208	96.985	99.649
Cuenta corriente en \$ en el BCRA	24.175	25.363	24.215	23.941	21.338	23.277
Efectivo Mínimo	8.378	17.196	8.497	19.092	22.612	25.440
Depósitos del gobierno en el BCRA	5.865	6.414	5.580	2.785	2.865	3.448
Pasivos financieros	32.853	42.559	32.712	43.033	43.950	48.718
Ratio de Reservas (Rliq / PF)	110,2%	376,4%	506,8%	389,0%	393,4%	354,0%
Tipo de cambio (valuación de reservas)	3,14	3,45	3,49	3,56	3,72	3,72
M2	149.143	182.334	153.820	170.953	168.704	169.130
Reservas de Libre Disponibilidad en u\$s	14.651	14.696	20.459	18.311	20.420	19.579

SECTOR EXTERNO (U\$S millones)

	ene-09	feb-09	mar-09
Exportaciones -u\$s mill.- (acumulado últimos 12 meses)	68.425	67.177	66.409
Importaciones CIF -u\$s mill.- (acumulado últimos 12 meses)	55.640	54.097	52.824
Balance comercial -u\$s mill.- (acumulado últimos 12 meses)	12.785	13.080	13.585
Reservas líquidas del BCRA (saldos fin de mes)	47.540	47.025	46.514
(meses de importaciones)	10,25	10,43	10,57

CUENTAS FISCALES (\$ millones)

Sector Público Nacional	dic-07	nov-08	dic-08	ene-09	feb-09	mar-09
Ingreso total	14.861	17.399	18.881	19.363	17.703	17.382
Var % a/a	-1,1%	21,4%	27,1%	12,5%	13,2%	15,8%
Gasto Primario (sin intereses)	(16.060)	(14.505)	(26.812)	(17.361)	(16.099)	(16.486)
Var % a/a	8,9%	24,7%	39,8%	25,6%	29,2%	29,4%
Resultado primario	-1.199	2.894	-7.931	2.003	1.604	896
Pago de intereses	(4.043)	(347)	(5.896)	(957)	(965)	(1.629)
Resultado global	-5.241	2.547	-13.826	1.046	639	-733

PRECIOS (Variaciones porcentuales respecto al mes anterior)

	feb-09	mar-09	abr-09
IPC	0,4%	0,6%	0,3%
IPIM	0,1%	0,9%	0,5%

SISTEMA FINANCIERO

	dic-07	dic-08	ene-09	feb-09	mar-09	abr-09
Depósitos totales (Variación Promedio Mensual)						
en pesos (millones de \$)	4.100	-4.871	-4.149	15	-317	354
en dólares (millones de U\$S)	390	165	276	263	658	634
Tasa de Call pesos (TNA - prom. mensual)	9,20%	14,50%	12,61%	11,38%	11,18%	11,43%
Tasa de Plazo Fijo (TNA - prom. mensual ponderado para plazos entre 30 y 59 días)	10,20%	16,49%	14,35%	11,73%	11,78%	11,91%
Tasa Badlar de Bcos Privados (TNA - prom. mensual)	13,50%	19,07%	15,60%	11,98%	12,26%	12,75%



TÍTULOS PÚBLICOS Y MERCADOS BURSÁTILES

Títulos	Paridad			TIR (%)			Promedio ponderado de vida (días) 08-may-09
	08-may-09	Var.% semanal	Var.% mensual	08-may-09	30-abr-09	08-abr-09	
En dolares							
Boden 2012	50,22	0,0%	0,1%	40,56	53,63	54,18	480
Par U\$S	20,00	11,1%	33,3%	-	-	-	3401
Discount U\$S	32,00	8,8%	28,0%	-	-	-	2039
En pesos							
Par \$+CER	16,80	7,7%	57,0%	16,22	16,97	21,66	4042
Discount \$+CER	55,00	14,1%	16,0%	20,03	22,33	22,34	2548
Cupón PBI u\$S Local	40,10	915,2%	923,0%	-	-	-	-

