

29 de Mayo de 2009

INDICE:

NIVEL DE ACTIVIDAD:

¿Esto es todo o el ajuste sigue?

1

El proceso de ajuste en Argentina

1

El caso de la industria manufacturera

2

El consumo en retroceso, pero paulatino

4

La situación en el resto de la región

5

Comentarios Finales

6

LA CLAVE DE LOS PRÓXIMOS MESES ESTARÁ EN EL FRENTES FISCAL

7

La necesidad de encauzar las cuentas fiscales

8

Los determinantes de la solvencia fiscal de corto plazo

9

Escenarios post electorales

10

Comentarios Finales

13

NOVEDADES ECONÓMICAS

MONITOR ESTADÍSTICO

NIVEL DE ACTIVIDAD: ¿Esto es todo o el ajuste sigue?

- ✓ En los últimos meses se ha dado un marcado ajuste en el nivel de actividad. El PBI retrocedió 3,1% en el IV-08 y 1,3% adicional en I-09. Esta tendencia acompaña a lo que está sucediendo en el resto de las economías de la región.
- ✓ El mayor ajuste se ha dado en la inversión. En tanto el consumo tardó en verse afectado por el efecto positivo rezagado de los aumentos salariales y por el descenso en el ritmo inflacionario, que pasó de niveles cercanos al 30% a valores del orden del 17/18% anual.
- ✓ La actividad de la industria manufacturera cayó 16% entre enero de 2008 y febrero de 2009. De allí en adelante logró estabilizarse y recuperar un 20% del terreno perdido.
- ✓ Por ahora pareciera que ya se produjo la mayor parte del ajuste en los bienes, pero que todavía queda terreno por perder en los servicios, que han soportado mejor los primeros meses y que ahora han comenzado a resentir su nivel de actividad.

LA CLAVE DE LOS PRÓXIMOS MESES ESTARÁ EN EL FRENTES FISCAL

- ✓ El superávit fiscal primario se ha reducido en un 54% en el 1er cuatrimestre con ingresos aumentando un 12% y gastos un 27%.
- ✓ Si el gobierno desacelera el aumento de los gastos en el 2do semestre post electoral – mantenimiento en los actuales niveles de las transferencias y los gastos de capital – el superávit primario de todo el año alcanzaría al 1,5% del PBI (\$ 17.000 millones).
- ✓ Para 2010 se puede esperar un mayor crecimiento de los ingresos fiscales (13,5%). Si el nivel de gastos creciera a ese mismo ritmo – perfectamente posible – el superávit primario alcanzaría al 1,7% del PBI (\$ 19.000 millones). Esto implica que faltan en un principio recursos para hacer frente a los vencimientos de la deuda, unos u\$s 7.000 millones que deberían ser cubiertos mejorando el superávit fiscal y/o accediendo al mercado local o a los organismos internacionales.

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**ACTIVIDAD INDUSTRIAL**

- ✓ Durante el mes de abril de 2009 el Estimador mensual Industrial, elaborado por el INDEC, presentó una caída interanual del 1,2% en la serie con estacionalidad; continuando así con su tendencia desde comienzos del año.
- ✓ El indicador desestacionalizado registró un incremento mensual del 2,3% durante el mes de abril.
- ✓ Los rubros más afectados fueron la producción de Metálicas básicas (-39% a/a), la industria Automotriz (-18,8% a/a) y la producción de Textiles (-18,2% a/a). El rubro con más dinamismo fue el de Alimentos y Bebidas (21,9% a/a).
- ✓ La capacidad instalada de la industria se utilizó en un 74,7% durante el mes de abril de 2009, presentando esta una caída del 2,4% respecto del mismo mes de 2008.

ACTIVIDAD

- ✓ Durante el mes de marzo de 2009, el Estimador mensual de Actividad Económica, publicado por el INDEC, presentó un incremento interanual del 3%.
- ✓ El indicador desestacionalizado presentó una caída del 0,2% respecto de febrero de 2009.
- ✓ El indicador de tendencia, registró durante el mismo mes un incremento interanual del 2,3%.

SUPERMERCADOS

- ✓ Durante el mes de abril de 2009, las ventas en supermercados se incrementaron un 25,6% respecto del mismo mes de 2008, alcanzando los \$4.076,5 millones.
- ✓ Las ventas a precios constantes presentaron un incremento del 2% interanual durante el mes de abril.
- ✓ El indicador desestacionalizado de ventas registró una suba del 20,6% mensual.

CENTROS DE COMPRA

- ✓ Las ventas en centros de compra alcanzaron durante el mes de abril de 2009 \$589,1 millones, incrementándose un 1,6% respecto del mismo mes de 2008.
- ✓ Las ventas a precios constantes registraron una caída interanual del 2,6%.
- ✓ El indicador desestacionalizado se incrementó un 1,2% mensual.

CONSTRUCCIÓN

- ✓ Durante el mes de abril de 2009, la actividad de la construcción presentó una caída interanual de 5,5%.
- ✓ El índice sin estacionalidad registró durante el mismo mes un incremento del 3,6% respecto de marzo de 2009.
- ✓ El indicador de tendencia presentó una caída del 4,9% respecto del mismo mes del año anterior.



MONITOR ESTADÍSTICO

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

	28-dic-07	31-dic-08	16-feb-08	16-mar-09	15-abr-09	15-may-09
Reservas internacionales del BCRA en u\$s	46.176	46.386	48.403	47.004	46.217	46.516
Base monetaria	98.979	109.449	95.766	100.565	99.258	101.428
Cuenta corriente en \$ en el BCRA	24.175	25.363	25.054	23.319	22.922	24.687
Efectivo Mínimo	8.378	17.196	8.777	21.263	23.365	25.886
Depósitos del gobierno en el BCRA	5.865	6.414	3.943	3.907	2.548	5.819
Pasivos financieros	32.853	42.559	33.831	44.582	46.287	50.573
Ratio de Reservas (Rliq / PF)	110,2%	376,4%	500,4%	384,8%	367,2%	343,0%
Tipo de cambio (valuación de reservas)	3,14	3,45	3,50	3,65	3,68	3,73
M2	149.143	182.334	150.975	163.656	163.875	167.722
Reservas de Libre Disponibilidad en u\$s	14.651	14.696	21.020	19.450	19.224	19.316

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)	48.403	47.004	46.217
(meses de importaciones)	10,44	10,43	10,50

CUENTAS FISCALES (\$ millones)

Sector Público Nacional	dic-07	dic-08	ene-09	feb-09	mar-09	abr-09
Ingreso total	14.861	18.881	19.363	17.703	17.382	18.337
Var % a/a	-1,1%	27,1%	12,5%	13,2%	15,8%	8,1%
Gasto Primario (sin intereses)	(16.060)	(26.812)	(17.361)	(16.099)	(16.486)	(17.493)
Var % a/a	8,9%	39,8%	25,6%	29,2%	29,4%	23,5%
Resultado primario	-1.199	-7.931	2.003	1.604	896	844
Pago de intereses	(4.043)	(5.896)	(957)	(965)	(1.629)	(2.559)
Resultado global	-5.241	-13.826	1.046	639	-733	-1.715

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	feb-09	mar-09	abr-09	may-09
Depósitos totales (Variación Promedio Mensual)						
en pesos (millones de \$)	4.100	-4.871	15	-317	354	1.693
en dólares (millones de U\$S)	390	165	263	658	634	457
Tasa de Call pesos (TNA - prom. mensual)	9,20%	14,50%	11,38%	11,18%	11,43%	11,23%
Tasa de Plazo Fijo (TNA - prom. mensual ponderado para plazos entre 30 y 59 días)	10,20%	16,49%	11,73%	11,78%	11,91%	11,96%
Tasa Badlar de Bcos Privados (TNA - prom. mensual)	13,50%	19,07%	11,98%	12,26%	12,75%	12,77%



TÍTULOS PÚBLICOS Y MERCADOS BURSÁTILES

Títulos	Paridad			TIR (%)			Promedio ponderado de vida (días) 22-may-09
	22-may-09	Var.% semanal	Var.% mensual	22-may-09	15-may-09	23-abr-09	
En dolares							
Boden 2012	50,25	0,0%	0,1%	42,06	43,93	53,89	457
Par U\$S	21,50	13,2%	13,2%	-	-	-	3384
Discount U\$S	39,00	20,0%	44,4%	-	-	-	2166
En pesos							
Par \$+CER	18,75	10,6%	34,9%	15,20	16,18	18,24	4292
Discount \$+CER	56,50	7,8%	15,1%	19,74	20,98	21,87	2566
Cupón PBI u\$S Local	4,04	1,0%	1,0%	-	-	-	-

