

30 de Junio de 2009

INDICE:

INICIANDO EL PERIODO POST ELECTORAL 1

La economía que tenemos 1

Las expectativas sobre el Corto Plazo 3

¿Qué señales se pueden esperar? 5

EL FRENTE FISCAL SIGUE SIENDO EL MAYOR DESAFÍO 6

Los factores detrás de la recaudación tributaria. 6

Un Gasto Primario que está históricamente alto. 9

Tendencia reciente del gasto primario 10

Escenario de mediano plazo 11

NOVEDADES ECONÓMICAS

MONITOR ESTADÍSTICO

INICIANDO EL PERIODO POST ELECTORAL

- ✓ Las elecciones del 28-6 dejan en claro la necesidad de un mayor entendimiento legislativo entre la oposición y el oficialismo.
- ✓ La situación en materia económica está mostrando un nivel de actividad que tiende a estabilizarse, un mercado cambiario con mayor balanza comercial y elevada salida de capitales, deterioro fiscal en el 1er semestre, cumplimiento de las obligaciones financieras por parte del Tesoro Nacional y liquidez en el sistema financiero con bajo crecimiento de depósitos y crédito.
- ✓ En los próximos meses deberíamos esperar que la actividad económica encuentre su piso, que el mercado cambiario siga requiriendo de las ventas por parte del Banco Central, que el superávit primario empiece a mejorar desde niveles muy bajos y que el crédito crezca a una tasa del 8/9% anual.
- ✓ Hay incertidumbre sobre los cambios que decidiría priorizar el gobierno en materia económica. La orientación podría venir hacia un menor crecimiento del gasto público, avances en materia de búsqueda de financiamiento de la deuda pública pensando en el año próximo y algunos acuerdos con la oposición sobre temas a encarar de la economía real – sector agropecuario, aliento a la inversión, etc.

EL FRENTE FISCAL SIGUE SIENDO EL MAYOR DESAFÍO

- ✓ El superávit primario se ha deteriorado en los últimos meses. El gasto primario creció a un ritmo 3 veces mayor que los recursos.
- ✓ Los recursos tributarios se encuentran altos en términos históricos y no parecen mostrar mucho margen de acción para mejorarlos. Por su parte el gasto primario también está en niveles récord.
- ✓ El único margen de acción para mejorar el superávit primario pasa por acotar el ritmo de expansión de las partidas más flexibles del gasto (subsidios y gastos de capital). Aún así, tanto para 2009 como para 2010 se espera un nivel de superávit primario inferior al de 2003-2008.

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**SECTOR EXTERNO**

- ✓ Las exportaciones argentinas en el mes de mayo presentaron una caída del 17,7% respecto del mismo mes de 2008, alcanzando u\$s 5.137 millones. El rubro más afectado fue el de Productos Primarios, con una caída del 37,6%, seguido por las Manufacturas Industriales que se redujeron un 12,3% respecto de mayo de 2008. Las Manufacturas de origen Agropecuario, por su lado, presentaron una caída del 9,6%, aún cuando en los dos últimos meses habían registrado una leve recuperación.
- ✓ Las importaciones, por otro lado, se redujeron un 48,9% respecto de mayo de 2008, alcanzando los u\$s 2.659 millones. Los rubros más afectados fueron el de Bienes de Capital y Bienes Intermedios, con caídas del 47,7% y 52,3% respectivamente, seguidos por las importaciones de Piezas y Accesorios para Bienes de Capital (-43,5%).

ACTIVIDAD

- ✓ Durante el mes de abril de 2009, el Estimador mensual de Actividad Económica elaborado por el INDEC, registró un incremento interanual del 2,6%.
- ✓ El índice desestacionalizado se incrementó un 1,4% respecto de marzo de 2009, mientras que el indicador tendencia-ciclo registró una suba del 0,4% respecto del período anterior.

SUPERMERCADOS

- ✓ Durante mayo de 2009, las ventas a precios corrientes en Supermercados alcanzaron \$4.264 millones, incrementándose un 7,4% respecto de abril.
- ✓ Las ventas a precios constantes registraron un incremento inferior del 6,9% respecto del mes anterior, mientras que el indicador desestacionalizado de ventas se incrementó un 17,4% respecto de abril.

CENTROS DE COMPRA

- ✓ Las ventas a precios corrientes en Centros de Compra registraron durante el mes de mayo un incremento interanual del 8,5%, alcanzando los \$672 millones.
- ✓ Las ventas a precios constantes se incrementaron un 2,8% respecto del mismo mes de 2008, mientras que el indicador desestacionalizado presentó una suba mensual de 3,7%.

BALANCE DE PAGOS

- ✓ Durante el primer trimestre de 2009, la cuenta corriente del balance de pagos alcanzó u\$s 1.470 millones. Explicado fundamentalmente por el saldo de la cuenta Mercancías, que alcanzó u\$s 3.912 millones, mientras que tanto el saldo de la cuenta de servicios como el de rentas, registraron valores negativos durante el período (- u\$s 144 millones y - u\$s 2.338 millones respectivamente).



MONITOR ESTADÍSTICO

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

	28-dic-07	31-dic-08	19-mar-08	20-abr-09	19-may-09	19-jun-09
Reservas internacionales del BCRA en u\$s	46.176	46.386	50.391	46.274	46.661	46.489
Base monetaria	98.979	109.449	97.912	97.951	98.562	100.748
Cuenta corriente en \$ en el BCRA	24.175	25.363	25.356	22.908	22.515	21.869
Efectivo Mínimo	8.378	17.196	9.650	23.507	25.431	25.784
Depósitos del gobierno en el BCRA	5.865	6.414	5.371	2.218	6.002	7.873
Pasivos financieros	32.853	42.559	35.006	46.415	47.945	47.653
Ratio de Reservas (Rliq / PF)	110,2%	376,4%	526,2%	367,6%	362,7%	367,9%
Tipo de cambio (valuación de reservas)	3,14	3,45	3,66	3,69	3,73	3,77
M2	149.143	182.334	149.332	165.023	166.419	177.194
Reservas de Libre Disponibilidad en u\$s	14.651	14.696	23.606	19.706	20.214	19.771

SECTOR EXTERNO (U\$S millones)

	mar-09	abr-09	may-09
Exportaciones -u\$s mill.- (acumulado últimos 12 meses)	66.409	65.707	64.641
Importaciones CIF -u\$s mill.- (acumulado últimos 12 meses)	52.824	50.686	48.146
Balance comercial -u\$s mill.- (acumulado últimos 12 meses)	13.585	15.021	16.495
Reservas líquidas del BCRA (saldos fin de mes)	46.274	46.661	46.489
(meses de importaciones)	10,51	11,05	11,59

CUENTAS FISCALES (\$ millones)

Sector Público Nacional	dic-07	dic-08	feb-09	mar-09	abr-09	may-09
Ingreso total	14.861	18.881	17.703	17.382	18.337	19.635
Var % a/a	-1,1%	27,1%	13,2%	15,8%	8,1%	0,0%
Gasto Primario (sin intereses)	(16.060)	(26.812)	(16.099)	(16.486)	(17.493)	(18.720)
Var % a/a	8,9%	39,8%	29,2%	29,4%	23,5%	0,0%
Resultado primario	-1.199	-7.931	1.604	896	844	915
Pago de intereses	(4.043)	(5.896)	(965)	(1.629)	(2.559)	(246)
Resultado global	-5.241	-13.826	639	-733	-1.715	669

PRECIOS (Variaciones porcentuales respecto al mes anterior)

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

SISTEMA FINANCIERO

	dic-07	dic-08	mar-09	abr-09	may-09	jun-09
Depósitos totales (Variación Promedio Mensual)						
en pesos (millones de \$)	4.100	-4.871	-317	354	2.920	2.557
en dólares (millones de U\$S)	390	165	658	634	398	14
Tasa de Call pesos (TNA - prom. mensual)	9,20%	14,50%	11,18%	11,43%	11,24%	10,89%
Tasa de Plazo Fijo (TNA - prom. mensual ponderado para plazos entre 30 y 59 días)	10,20%	16,49%	11,78%	11,91%	11,95%	12,18%
Tasa Badlar de Bcos Privados (TNA - prom. mensual)	13,50%	19,07%	12,26%	12,75%	12,82%	12,92%



TÍTULOS PÚBLICOS Y MERCADOS BURSÁTILES

Títulos	Paridad			TIR (%)			Promedio ponderado de vida (días) 22-jun-09
	22-jun-09	Var.% semanal	Var.% mensual	22-jun-09	12-jun-09	22-may-09	
En dolares							
Boden 2012	50,32	0,0%	0,1%	33,51	27,80	42,06	697
Par U\$S	21,50	-2,3%	0,0%	-	-	-	3525
Discount U\$S	45,00	0,0%	15,4%	-	-	-	2547
En pesos							
Par \$+CER	19,50	-2,0%	4,0%	14,96	14,72	15,20	4324
Discount \$+CER	69,25	15,4%	22,6%	16,79	18,94	19,74	2884
Cupón PBI u\$S Local	4,20	-2,3%	4,0%	-	-	-	-

