

16 de Noviembre de 2009

INDICE:

**MAYOR NIVEL DE
ACTIVIDAD PARA 2010 1**

**Primeras señales de
crecimiento 1**

**Los sectores que impulsan la
recuperación 3**

**La inversión sigue siendo la
cuenta pendiente 4**

Mayor crecimiento para 2010 4

**HACIA UN MAYOR
CRECIMIENTO DEL
CRÉDITO PARA EMPRESAS 6**

**El Financiamiento Propio
continuó su disminución 6**

**Caída en el financiamiento
externo a empresas 7**

**Composición y dinámica del
crédito interno a empresas 8**

Conclusiones 9

NOVEDADES ECONÓMICAS

MONITOR ESTADÍSTICO

MAYOR NIVEL DE ACTIVIDAD PARA 2010

- ✓ El año 2009 ha sido el peor en materia de crecimiento desde 2001-2002, con una caída que se ubicaría en torno al 3,5%. Dos factores centrales de esta caída han sido la caída en la producción agropecuaria y el efecto de la crisis internacional sobre las exportaciones. Esos factores se han sumado a un mercado interno afectado por una crisis de expectativas.
- ✓ En la actualidad se están dando las condiciones para esperar un 2010 de mayor crecimiento. El sector agropecuario espera una cosecha mayor, la incertidumbre interna es menor y esto ha derivado en una menor salida de capitales y por lo tanto en una política monetaria más expansiva. Adicionalmente, la recuperación económica mundial se está dando antes de lo esperado. En ese contexto es posible esperar un aumento del PIB del 4% para 2010.

**HACIA UN MAYOR CRECIMIENTO DEL CRÉDITO PARA
EMPRESAS**

- ✓ La crisis financiera internacional afectó la disponibilidad de crédito para empresas.
- ✓ La disminución del financiamiento y de los volúmenes de crédito fue contundente para las empresas locales. El crédito bancario local se desaceleró claramente y las restantes fuentes de financiamiento locales y del exterior disminuyeron en el último año.
- ✓ El crédito externo todavía explica el 51% del total de deuda financiera de las empresas, es por ello que se resiente el financiamiento local cuando estas líneas se restringen.
- ✓ De cara al próximo año se ve mucha cautela del lado de la demanda, que crecerá por las necesidades que traerá el aumento esperado en las ventas, pero limitado por el poco dinamismo de la inversión. En tanto la oferta esperará ver el comportamiento de la economía real.

PRESIDENTE
Hernán del Villar

ECONOMISTAS
Rodrigo Benitez
Carolina Blengino
Victoria Claverie

CONTACTO
María Eugenia Casiraghi
ecasiraghi@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 FISCAL**

- ✓ Durante el mes de octubre de 2009, la recaudación fiscal del gobierno se incrementó un 8,8% respecto del mismo mes de 2008, alcanzando los \$ 26.417 millones.
- ✓ Los impuestos que mayor dinamismo presentaron tienen que ver con la gradual recuperación de la actividad económica, dado que el Impuesto al Valor Agregado se incrementó un 21,3% interanual; y de acuerdo a la tendencia reciente, con el Sistema de Seguridad Social (+52,9% a/a).
- ✓ Los impuestos relacionados con el comercio exterior, continuaron su tendencia negativa dado el bajo rendimiento de la cosecha reciente y el poco dinamismo de la industria. Las retenciones se redujeron un 21,3% a/a y los aranceles a las importaciones cayeron un 12,6% interanual, mientras que IVA DGA se redujo un 16,5% respecto de octubre de 2008.

COSTOS DE LA CONSTRUCCIÓN

- ✓ El Índice de costos de la construcción, elaborado por el INDEC, arrojó durante el mes de octubre de 2009 una variación positiva respecto del mismo mes de 2008 del 9,5%.
- ✓ Los materiales para la construcción crecieron un 5,3% a/a.
- ✓ El costo de la mano de obra se incrementó un 13,5% respecto del mismo mes de 2008, mientras que los gastos generales lo hicieron a una tasa interanual del 12,5%.

PRECIOS MINORISTAS

- ✓ El Índice de precios al consumidor, elaborado por el INDEC, registró durante el mes de octubre de 2009 un incremento mensual del 0,8%. Esto implica una inflación minorista acumulada del 5,3% en lo que va del año y una variación interanual del 6,5%.
- ✓ La indumentaria, la educación y los bienes relacionados con el equipamiento y mantenimiento del hogar fueron los que mayores incrementos registraron.

PRECIOS MAYORISTAS

- ✓ Durante el mes de octubre de 2009, el Índice de Precios Mayoristas elaborado por el INDEC, registró una suba mensual del 0,9%. Esto implica una variación positiva del 7,2% interanual.
- ✓ Los precios de productos primarios crecieron un 1,4% m/m, mientras que los correspondientes a productos manufacturados y energía eléctrica lo hicieron a una tasa del 0,9% m/m.

POBREZA

- ✓ La canasta básica alimentaria, referencia para la medición de la línea de indigencia según las estimaciones del INDEC, se incrementó un 4,9% interanual durante el mes de octubre de 2009.
- ✓ La canasta básica total, referencia para la medición de la línea de la pobreza según las estimaciones del INDEC, se incrementó un 7,4% respecto de octubre de 2008.



MONITOR ESTADÍSTICO

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

	28-dic-07	31-dic-08	05-ago-08	04-sep-09	05-oct-09	05-nov-09
Reservas internacionales del BCRA en u\$s	46.176	46.386	47.615	45.130	45.307	46.597
Base monetaria	98.979	109.449	101.464	107.767	107.281	109.567
Cuenta corriente en \$ en el BCRA	24.175	25.363	25.831	24.442	23.736	23.795
Efectivo Mínimo	8.378	17.196	12.129	30.557	30.396	28.877
Depósitos del gobierno en el BCRA	5.865	6.414	4.108	1.510	1.360	1.245
Pasivos financieros	32.853	42.559	37.960	54.999	54.132	52.672
Ratio de Reservas (Rliq / PF)	110,2%	376,4%	479,7%	315,7%	321,4%	337,7%
Tipo de cambio (valuación de reservas)	3,14	3,45	3,82	3,85	3,84	3,82
M2	149.143	182.334	158.973	177.994	180.587	181.205
Reservas de Libre Disponibilidad en u\$s	14.651	14.696	21.085	17.116	17.373	17.896

SECTOR EXTERNO (U\$S millones)

	jul-09	ago-09	sep-09
Exportaciones -u\$s mill.- (acumulado últimos 12 meses)	62.204	59.208	56.809
Importaciones CIF -u\$s mill.- (acumulado últimos 12 meses)	44.171	42.265	40.609
Balance comercial -u\$s mill.- (acumulado últimos 12 meses)	18.033	16.943	16.200
Reservas líquidas del BCRA (saldos fin de mes)	47.615	45.130	45.307
(meses de importaciones)	12,94	12,81	13,39

CUENTAS FISCALES (\$ millones)

Sector Público Nacional	dic-07	dic-08	jun-09	jul-09	ago-09	sep-09
Ingreso total	14.861	18.881	24.085	22.318	19.874	20.722
Var % a/a	-1,1%	27,1%	27,1%	7,8%	5,3%	6,4%
Gasto Primario (sin intereses)	(16.060)	(26.812)	(23.176)	(21.551)	(19.333)	(20.498)
Var % a/a	8,9%	39,8%	42,1%	0,0%	27,5%	28,6%
Resultado primario	-1.199	-7.931	910	766	540	224
Pago de intereses	(4.043)	(5.896)	(2.550)	(1.337)	(785)	(2.404)
Resultado global	-5.241	-13.826	-1.640	-570	-244	-2.180

PRECIOS (Variaciones porcentuales respecto al mes anterior)

	ago-09	sep-09	oct-09
IPC	0,8%	0,7%	0,8%
IPIM	0,9%	0,8%	0,9%

SISTEMA FINANCIERO

	dic-07	dic-08	ago-09	sep-09	oct-09	nov-09
Depósitos totales (Variación Promedio Mensual)						
en pesos (millones de \$)	4.100	-4.871	2.766	4.987	2.378	2.847
en dólares (millones de U\$S)	390	165	249	169	-392	-163
Tasa de Call pesos (TNA - prom. mensual)	9,20%	14,50%	9,93%	9,49%	9,30%	9,04%
Tasa de Plazo Fijo (TNA - prom. mensual ponderado para plazos entre 30 y 59 días)	10,20%	16,49%	12,01%	11,55%	11,19%	10,77%
Tasa Badlar de Bcos Privados (TNA - prom. mensual)	13,50%	19,07%	12,73%	12,23%	11,81%	11,20%



TÍTULOS PÚBLICOS Y MERCADOS BURSÁTILES

Títulos	Paridad			TIR (%)			Promedio ponderado de vida (días) 23-oct-09
	23-oct-09	Var.% semanal	Var.% mensual	23-oct-09	16-oct-09	24-sep-09	
En dolares							
Boden 2012	37,58	0,0%	0,1%	11,30	13,07	12,98	619
Par U\$S	33,75	5,5%	3,8%	-	-	-	4618
Discount U\$S	67,00	1,5%	7,2%	-	-	-	3230
En pesos							
Par \$+CER	33,50	10,7%	4,7%	10,67	11,40	11,11	5550
Discount \$+CER	104,00	7,2%	0,7%	11,83	12,59	11,73	3594
Cupón PBI u\$S Local	6,05	2,5%	2,0%	-	-	-	-



