

17 de Febrero 2010

INDICE:	
ESPERANDO NUEVAS SEÑALES DEL GOBIERNO	1
Esperando un tipo de cambio controlado pero creciente en el corto plazo	1
Las últimas noticias sobre el canje	4
¿Sin poder atacar las incertidumbres en el corto plazo?	4
EL DESAFÍO: MENOR INFLACIÓN Y MAYOR CRECIMIENTO	6
La inflación en los últimos meses	7
Los motores de la inflación	7
Las herramientas anti-inflacionarias	9
Perspectivas para 2010	11
NOVEDADES ECONÓMICAS	
MONITOR ESTADÍSTICO	

ESPERANDO NUEVAS SEÑALES DEL GOBIERNO

- ✓ Los temas del financiamiento de la deuda pública y la aceleración de la inflación han vuelto al centro de la coyuntura económica.
- ✓ Las nuevas incertidumbres no generaron un comportamiento muy negativo de los agentes económicos: caída en títulos públicos y bolsa, razonable evolución de depósitos y tasas de interés estables.
- ✓ La política cambiaria muestra la intención de no frenar la evolución nominal del tipo de cambio y no perder reservas.
- ✓ El canje de la deuda sigue su camino. Buena probabilidad de ocurrencia hacia fines de marzo aunque con dudas sobre si el gobierno se decidirá a tomar fondos nuevos en la misma transacción.
- ✓ Le costará al gobierno orientar las expectativas en el corto plazo. En materia de financiamiento quiere esperar la resolución sobre el Fondo del Bicentenario, y sobre la inflación un esquema amplio de acuerdos con incentivos y castigos llevará su tiempo.

EL DESAFÍO: MENOR INFLACIÓN Y MAYOR CRECIMIENTO

- ✓ En los tres últimos meses se ha vuelto a acelerar el ritmo inflacionario, alcanzando niveles anualizados cercanos al 25%.
- ✓ Esto ha puesto al gobierno nuevamente ante la disyuntiva de cómo encarar el problema de la inflación. Medidas que intenten atenuar el ritmo de expansión de la demanda no parecen ser políticamente aceptables para el gobierno, pero son las únicas que pueden permitir obtener resultados rápidamente y aportar a la formación de expectativas.
- ✓ En cambio las medidas que buscan fomentar la oferta pueden ser mejores en el largo plazo, pero llevarán a la economía a convivir con inflación elevada durante un período extenso de tiempo.
- ✓ El camino elegido es una combinación entre el fomento de la oferta sumado a acuerdos de precios que permitan ganar algo de tiempo. El problema es que este camino no ha dado los resultados esperados en los últimos 3 años.

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



ESPERANDO NUEVAS SEÑALES DEL GOBIERNO

La imposibilidad de implementar el Fondo del Bicentenario y la remoción del presidente del Banco Central generaron nuevas incertidumbres a partir de los primeros días de enero. Ellas tratan sobre la capacidad del gobierno de financiar su deuda, las posibilidades del canje con los “*hold outs*” y los cambios que puedan originarse en las políticas monetaria y cambiaria.

El gobierno ha comenzado a trabajar sobre ellas, dando mensajes de que nada ha cambiado sustancialmente en relación a las mejores expectativas existentes a fines de año y deberá ir demostrando con hechos que esto puede ser así en las próximas semanas.

En forma sorpresiva para la mayoría se nombró como presidenta del Banco Central a M. Marcó del Pont, de una trayectoria técnica e ideológica afín con el gobierno y de muy buena relación con la presidenta Cristina F. de Kirchner.

Junto a todo ello ha reaparecido el tema de la inflación (que tratamos en el siguiente artículo de éste informe) a partir de una clara aceleración de los aumentos de precios en los últimos meses.

Los temas de financiamiento e inflación están ahora en el centro de la escena económica. Las autoridades no han dado aun respuestas nuevas en relación a estos temas. El gobierno debería en las próximas semanas tratar de alinear las expectativas en ambos aspectos. Plantear sus ideas desde el máximo nivel, sin esconder las dificultades pero proponiendo una visión consistente de sus soluciones y de su implementación aunque no sea fácil.

Esperando un tipo de cambio controlado pero creciente en el corto plazo

Cumplido el primer mes y medio del año los comportamientos financieros se dieron en un escenario sorprendido negativamente en lo principal por aspectos de índole interna – rechazo del Fondo del Bicentenario, remoción del presidente del BCRA, conflicto con la justicia – pero también de origen externo – riesgo de default de Grecia, dureza del presidente Obama con el sistema financiero, etc. -.

La reacción negativa se la vio en los títulos públicos que han perdido entre un 20%/40%, y en la Bolsa con una caída del 2,5%.

Los temas del financiamiento de la deuda pública y la aceleración de la inflación en el centro de la coyuntura económica.



Títulos		TIR		Var abs.
		05-ene	16-feb	
En Dólares				
Bonar V 2011	% Anual	8,9	11,0	2,1
Boden 2015	% Anual	10,8	14,7	4,0
Disc u\$s Leg Local.	% Anual	11,4	14,2	2,8
En Pesos				
Bogar 2018	% Anual + CER	11,0	16,1	5,1
Disc \$+CER	% Anual + CER	11,0	14,0	3,0

Fuente: Estudio Alpha

EVOLUCIÓN DE LOS MERCADOS BURSÁTILES EN DÓLARES

	31-dic-09	14-ene-10	05-feb-10	16-feb-10
MERVAL (Arg)	100	102,7	92,3	97,6
Bovespa (Brasil)	100	100,5	84,6	90,9
IGPA (Chile)	100	107,9	96,1	102,9
S&P 500 (EE.UU.)	100	103,0	95,6	98,2

Fuente: Estudio Alpha

El tipo de cambio operó bajo el control del Banco Central. El incremento de 4,6 centavos en su valor en el mercado mayorista equivale a un ritmo anual del 11,6%, con un Banco Central comprando u\$s 1.000 millones en este mes y medio, alentando la oferta en el mercado contado mayorista a partir de la venta en el futuro a precios atractivos para el sector privado. Es decir, un Banco Central que no ha “planchado” el tipo de cambio, que lo tiene bajo control pero que prefiere no tener que vender dólares en el mercado de contado.

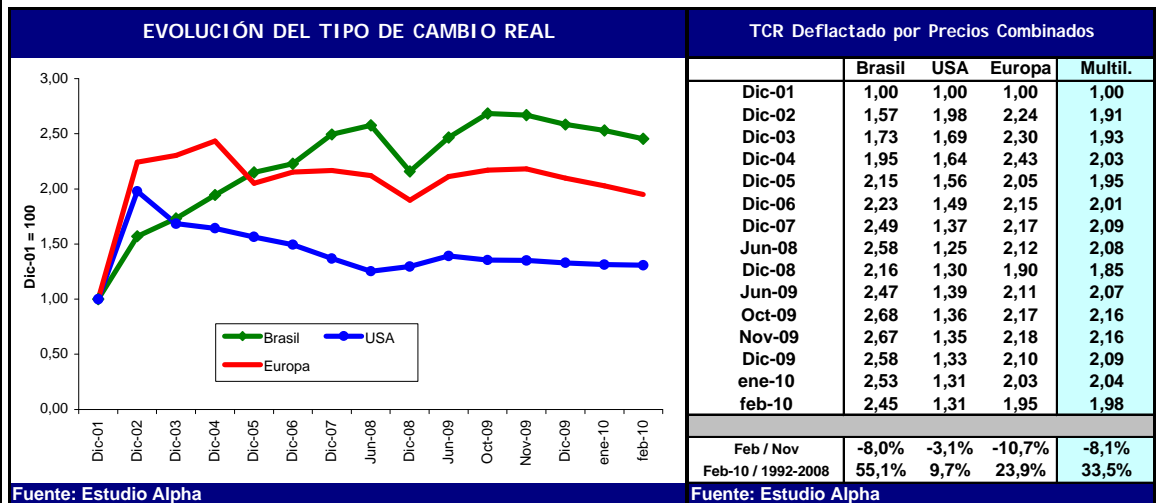
Lo que sí se está notando es una mayor demanda de dólares minorista en el mes de febrero. Las ventas netas de los bancos en lo que va del mes son claramente superiores a las de enero – que fue un mes promedio – pero están muy distantes (por debajo) de los períodos de fuerte incertidumbre.

El Banco Central trataría, en los próximos 60 días, de mostrar un mercado cambiario bajo control, pero no estabilizando el tipo de cambio sino dejando que se deslice hacia arriba. El tipo de cambio real multilateral (TCRM) sigue en un nivel elevado aunque ha perdido un 8% en relación a sus máximos alcanzados en octubre '09/noviembre '09 debido fundamentalmente a los debilitamientos del euro y del real frente al dólar. El actual TCRM se encuentra un 33,5% por sobre el promedio del período 1992/2008.

Pensando en un período más prolongado es razonable suponer un tipo de cambio real bastante estable que no sea usado como herramienta antiinflacionaria a pesar de una balanza comercial superavitaria y una inflación en aumento.

El BCRA continuaría elevando el tipo de cambio nominal, tratando de evitar la disminución del tipo de cambio real.





Razonable evolución de los depósitos con desaceleración de los plazos fijos en las últimas semanas.

Los depósitos privados evolucionaron razonablemente bien en enero, con un crecimiento del 1,9 %, con una recuperación de la caída estacional de diciembre de los plazos fijos mayoristas y un buen crecimiento de los plazos fijos minoristas que se fue desacelerando claramente a lo largo del mes. Esta desaceleración se generalizó en la primera semana de febrero. La liquidez de la banca se mantuvo estable y ello determinó también que las tasas pasivas mantuvieran sus niveles en éste período, con un BCRA que pareciera estar conforme, por ahora, con los actuales niveles de las tasas pasivas. Veremos aquí los futuros pasos que den las nuevas autoridades del Banco Central que ilustrarán sobre sus objetivos en materia de tasas.

EVOLUCIÓN RECIENTE DE DEPÓSITOS A PLAZO

Var % semanal	8-ene	15-ene	22-ene	29-ene	5-feb
Depósitos a Plazo Fijo	1,2%	1,1%	0,9%	-0,1%	0,2%
Mayoristas	1,8%	1,5%	1,7%	0,0%	-0,2%
Minoristas	0,6%	0,6%	0,1%	-0,3%	0,5%

Fuente: Estudio Alpha

Todavía es muy temprano para observar señales sobre la política monetaria por parte de la nueva conducción del Banco Central. Es sabida la preferencia de la nueva conducción del Banco Central por tasas de interés lo más bajas posibles. Por ahora veremos tasas de interés pasivas estables, cercanas al ritmo de devaluación y claramente por debajo de las expectativas de inflación. Es decir sin cambios en relación a la conducción anterior. En los próximos meses deberíamos seguir viendo tasas pasivas alejadas de las expectativas de inflación mientras se mantenga la buena liquidez del sistema financiero, nominalmente bastante estables en la medida que se mantenga la política de tipo de cambio de



las últimas semanas y comenzando a buscar instrumentos que llevan a la banca a incrementar su oferta de crédito a tasa fija.

Las últimas noticias sobre el canje

El proceso del canje con los “hold outs” sigue su camino. Continúa el proceso administrativo frente a los distintos organismos de control - SEC, Japón, Italia, etc. - , contestando preguntas y solicitudes de información adicional. Debería estar terminado para fines de este mes, sin esperarse una oposición que pueda hacer tropezar la operación.

El canje tiene una buena probabilidad de llevarse a cabo. Una de las incógnitas viene por el lado de la situación internacional. Un empeoramiento de cierta importancia en los mercados externos sería un freno para la transacción. En la actualidad el gobierno tiene comprometido una participación de alrededor del 60% originado en grandes fondos, a los que habría que agregar algo de inversores minoristas y algunas decisiones de último momento.

El proceso del canje avanza y debería realizarse a fines de marzo.

Lo que estaría más en duda es la decisión de tomar nuevos fondos en esa transacción. De mantenerse los niveles de tasas actuales (13/14%) el gobierno optaría por avanzar con el canje sin la parte de fondos nuevos. Parece riesgosa la pérdida de esa oportunidad pero podría ser la decisión política de evitar endeudarse a tasas consideradas elevadas. La aspiración oficial es no tener que pagar más del 10% al cual se podría llegar con mercados internacionales estables, si se autorizara el Fondo del Bicentenario y con el impacto positivo de la concreción del canje. La decisión sería tomada sobre el filo de la transacción esperando la evolución de los restantes factores: mercado internacional y situación del Fondo del Bicentenario.

¿Sin poder atacar las incertidumbres en el corto plazo?

El gobierno ha continuado trabajando – en materia económica – básicamente en 2 temas: Fondo de Bicentenario, negociando las posibilidades de su aprobación en la Cámara de Senadores, y el canje con los “hold outs” contestando las preguntas de la SEC americana, avanzando con los entes de autorización y siguiendo las posibilidades con los bancos asesores. No alcanza esto para comenzar a hacer frente a las 2 principales incertidumbres actuales: fuentes de financiamiento 2010 e inflación.

En materia de financiamiento el esquema oficial tenía planeado que con el Fondo del Bicentenario, los fondos frescos de la operación de canje y el mercado doméstico permitirían un manejo razonable en ese frente. En la actualidad a la incertidumbre sobre la autorización del Fondo del Bicentenario y a la negación oficial de tomar fondos nuevos surgidos del canje a las tasas de mercado



Dificultades de las autoridades para mejorar las expectativas en el corto plazo.

(13/14%) se le suma que el propio ministro de economía tiene que explicitar acuciantes necesidades fiscales a los efectos de apoyar la negociación política del Fondo del Bicentenario. Por tanto, más incertidumbre y no menos.

Para la inflación – que tratamos en el artículo siguiente de este informe – las autoridades estarían pensando en algún esquema más ambicioso de acuerdos con las principales cadenas de valor que incluyan incentivos – créditos subsidiados a tasa fija, exenciones impositivas, etc - para aquellas empresas que demuestren un aumento en la oferta de bienes y castigos – restricciones a exportaciones, apertura a importaciones, etc – para los que incumplan con los acuerdos de precios, que necesitarían de un mayor tiempo para implementarse y de avances en su instrumentación que le den posibilidades de éxito. Por ahora parece poco para tener buenos resultados.



EL DESAFÍO: MENOR INFLACIÓN Y MAYOR CRECIMIENTO

El año 2009 dejó una lección, la inflación disminuyó porque el nivel de actividad se contrajo y eso corrigió el desequilibrio entre la oferta y la demanda. Esto deja en claro dos cosas, en primer lugar que el problema estructural de la inflación no se solucionó durante 2009 y en segundo lugar que el camino más rápido para contener el alza de precios es justamente el que el gobierno quiere evitar a toda costa – atenuar el crecimiento de la demanda-.

Una vez identificado el factor originante del desequilibrio, las alternativas son dos: o se controla el ritmo de expansión de la demanda o se acelera el ritmo de la oferta mediante incentivos a la producción. Cada uno de esos caminos tiene sus ventajas y desventajas, pero ambos tienen un denominador común que es la necesidad de trabajar sobre las expectativas para que tengan éxito.

Contener la demanda sirve para alcanzar resultados en un plazo mucho más corto y no genera impacto fiscal directo, porque no son necesarios fondos públicos para hacerlo. La contrapartida es que se atenúa el ritmo de expansión de la economía, con menor generación de empleo y con un efecto indirecto sobre el frente fiscal a través de una dinámica menor de la recaudación.

La inflación se puede combatir atenuando la demanda o fomentando una mayor oferta.

Al fomentar la inversión para potenciar la oferta se elige un camino mucho más largo, porque los plazos que se requieren para que de la inversión se pase a la producción y esta logre compensar a la demanda son extensos. Esto implica convivir con procesos inflacionarios elevados durante un tiempo largo que dependerá de lo intensiva que sea la inversión.

En el medio de las dos alternativas aparece la posibilidad de alentar a las importaciones, como fuente rápida de oferta. Esto permitiría sumar competencia en determinados segmentos, pero implicaría una disminución del excedente de dólares comerciales y podría ser interpretado como un factor de desaliento a la producción local.

En definitiva, el gobierno se encuentra ante un desafío en donde debe decidir entre tomar decisiones que controlen la inflación pero afecten al nivel de actividad o mantenerse en el camino actual, de esperar a que la inversión responda para contener el alza de precios.

Para comprender los desafíos a los que se enfrenta y las principales consecuencias de cada decisión conviene realizar un repaso de algunos temas centrales, como son la dinámica actual del alza de precios, los ajustes pendientes y el rol que puede jugar el sector externo.

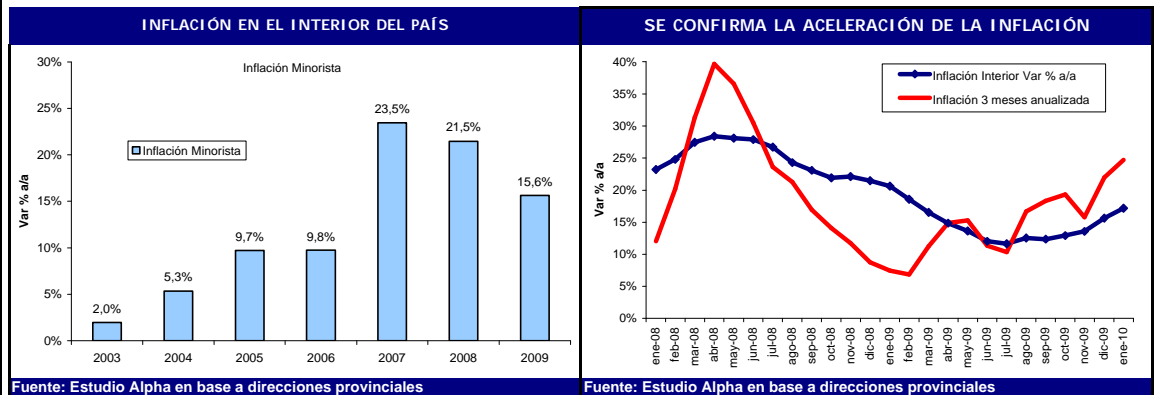


La inflación en los últimos meses

El primer punto que es necesario conocer antes de evaluar la política anti-inflacionaria es el nivel de la inflación y sus causas.

El ritmo de aumento de precios se aceleró desde principios de 2007, alcanzando su máximo nivel en el segundo trimestre de 2008, para empezar a descender desde allí en adelante hasta el último trimestre de 2009 donde se ha vuelto a acelerar.

En los últimos meses el ritmo inflacionario se aceleró hasta ubicarse nuevamente en ritmos anualizados del 25%.



La tasa de inflación anualizada de los últimos tres meses ha superado claramente a la interanual. Esta es una señal clara de aceleración del proceso inflacionario. A enero de 2010 la inflación de los últimos 3 meses anualizada se ubica en torno al 25% y la interanual ha pasado de niveles de 14/15% a valores del 17%.

Los motores de la inflación

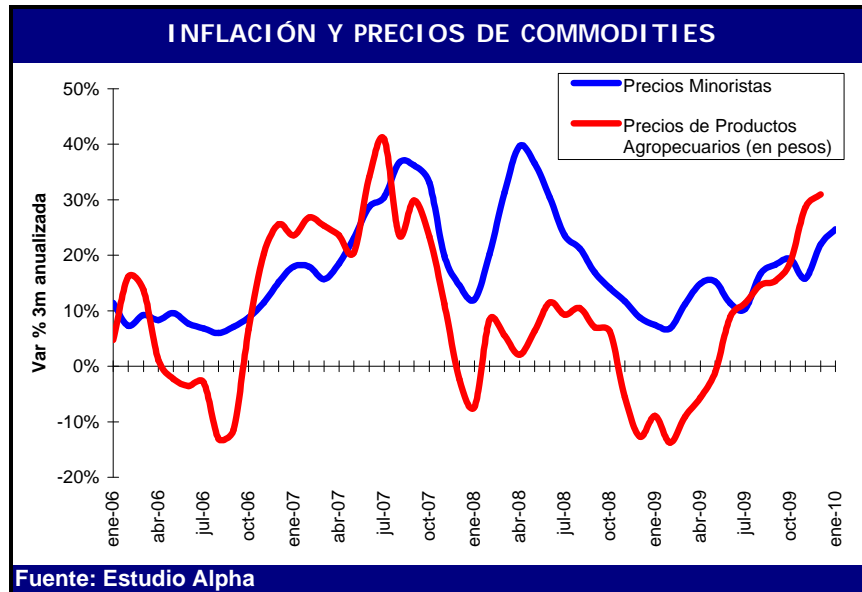
Detrás de este aumento de precios se han ubicado esencialmente dos factores, por un lado el impacto que ha tenido el aumento en el precio de los commodities y su influencia sobre el valor de los alimentos.

El otro factor ha sido sin dudas el relacionamiento que existe entre la inflación y el nivel de actividad interno. Esto ha quedado demostrado con la baja en el ritmo inflacionario que se produjo en la medida en que se fue desacelerando el nivel de actividad durante fines de 2008 y 2009.

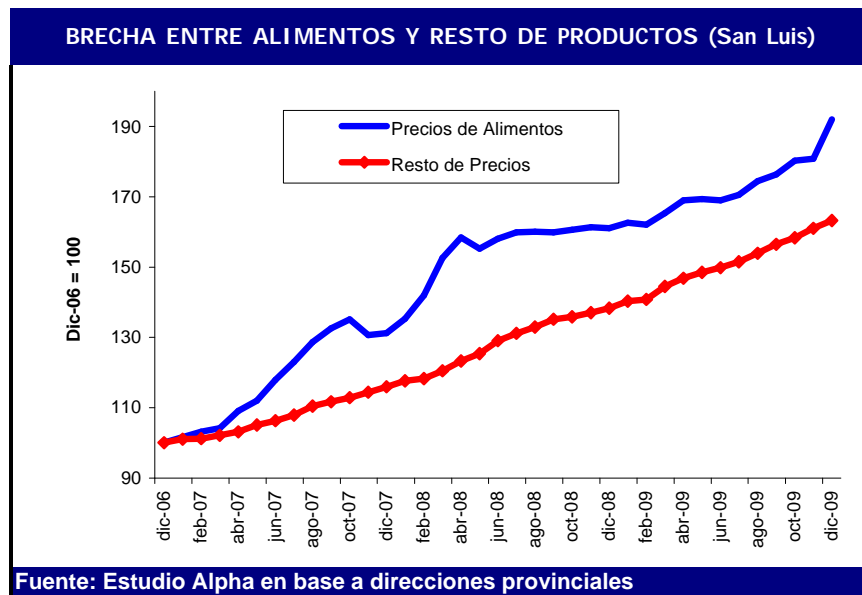
El precio de los alimentos ha sido uno de los detonantes de la inflación en los últimos años.

Los alimentos han sido los que han liderado el aumento de precios por factores externos (precios de commodities) y en este sentido es poco el peso que puede tener la evolución de la actividad interna. Pero la suba de los alimentos generó un desacople de precios relativos, que requiere correcciones. En momentos en que la demanda interna se contrae, este ajuste se lentifica y cuando la demanda se recupera el ajuste es mucho más rápido.





Si tomamos como base los precios relativos de diciembre de 2006 – previo a la aceleración inflacionaria – la brecha de precios relativos que queda por corregir es del 18%. Esto implica que el resto de los rubros del IPC deberían subir 18 pts porcentuales para recuperar el terreno perdido, lo que tendría un impacto sobre la inflación minorista de 12,5%. Es decir que la corrección de precios relativos – sólo por el desfasaje de alimentos – implica un salto potencial en el índice de precios de 12,5%.



Todavía queda una brecha de precios relativos por corregir entre el costo de los alimentos y el de otros bienes y servicios.

A este efecto habría que adicionarle la suba que puedan seguir teniendo los alimentos, en especial en el marco actual de fuerte aumento en el precio de la carne. Justamente la carne tiene una muy alta ponderación en la canasta de consumo que se utiliza para medir la inflación minorista (7,4%). Esto quiere decir que un incremento de la carne del 50% como el que se ha dado desde



diciembre a mediados de febrero implica un aumento en el costo de vida del 3,7% y del costo de la canasta de alimentos del 12%. De esta manera se podría profundizar el desfasaje de precios relativos.

Las herramientas anti-inflacionarias

La receta habitual en otros países cuando se acelera la inflación es restringir la política monetaria y llevar a cabo una política fiscal contractiva. En el caso argentino, las prioridades a la hora de utilizar estos dos instrumentos han sido otras.

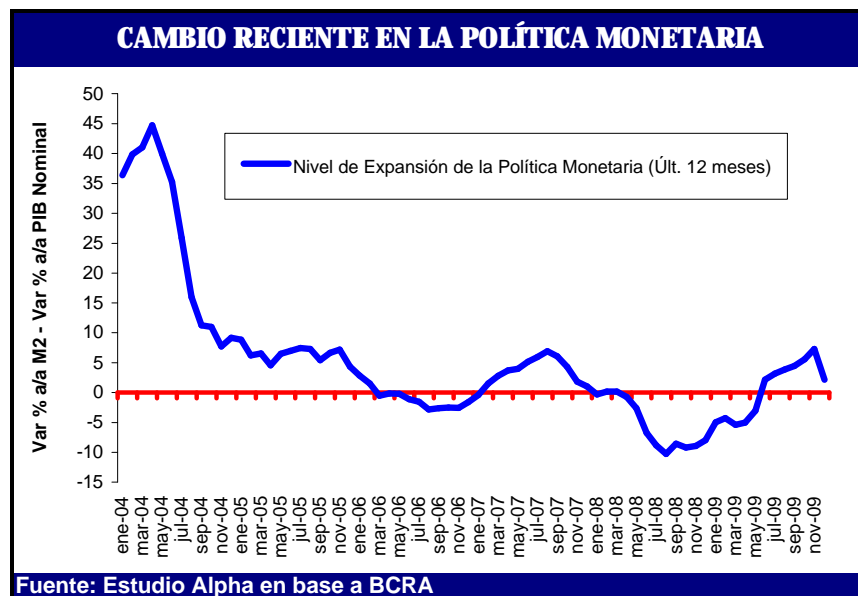
Política Monetaria:

La política monetaria se ha ido definiendo en función de las necesidades del mercado cambiario y el monitoreo del tipo de cambio real multilateral, esto ha dejado en un segundo plano el tema de la inflación.

Esta situación suele ser muy diferente en otras economías, donde la meta de inflación es el principal objetivo de la autoridad monetaria y se utilizan a las tasas de interés de referencia como principal instrumento.

En Argentina, esto no parece ser – todavía – el camino más recomendable, porque dado el bajo grado de bancarización y el poco crédito bancario actual, estos instrumentos suelen tener menor impacto del esperado.

La política monetaria no ha sido utilizada como instrumento anti-inflacionario.



En los últimos años se han alternado períodos de política monetaria expansiva con otros de política monetaria contractiva. Una forma de medir el peso que está teniendo la política monetaria es comparando la tasa de expansión de los Medios de Pago (M2) con respecto a la evolución del PIB nominal. Si M2 crece a



un ritmo mayor, la política monetaria es expansiva, y si ocurre lo contrario, es contractiva.

Puntualmente el período contractivo más extenso es el que va desde el segundo trimestre de 2008 hasta junio de 2009. En ese momento, la salida de capitales obligó al BCRA a vender dólares en el mercado cambiario, rescatando pesos. El impacto no fue mayor, porque los bancos fueron cancelando pasajes y lebacks en la medida en que se restringía su liquidez.

Recién desde mediados del año pasado en adelante, cuando se empezó a frenar la salida de dólares y el PIB lentamente recuperaba el crecimiento, la política monetaria volvió a ser expansiva.

Política Fiscal:

En el caso de la Política Fiscal también se da una particularidad. El año 2009 se ha destacado a nivel mundial por la presencia generalizada de déficits fiscales como política contracíclica por la búsqueda de alentar a la recuperación económica.

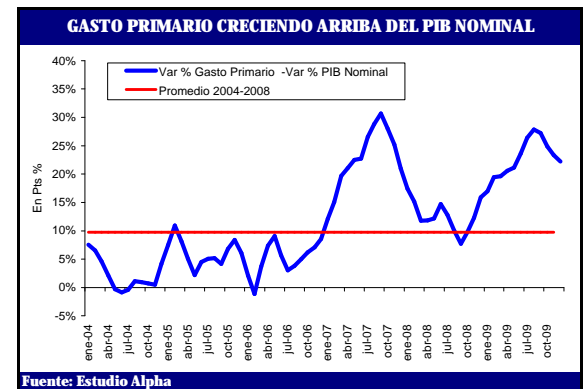
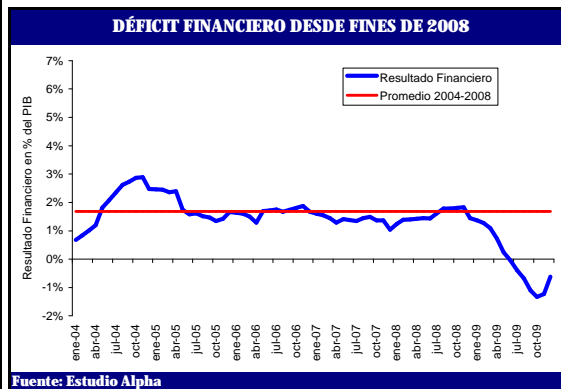
Resulta complicado determinar cuándo la política fiscal tiene un rol expansivo y cuando es contractiva. A veces este rol se vincula con la dinámica del gasto, pero es necesario tener en cuenta que si el gasto se ha financiado con un aumento de los impuestos al sector privado, el verdadero efecto expansivo surge de la diferencia entre la propensión a gastar que tienen los agentes privados y la que tiene el sector público que es prácticamente 1, es decir que gasta todo lo que le ingresa.

Bajo ese criterio, una forma de evaluar el rol de la política fiscal desde el aspecto inflacionario es a través de la combinación de dos indicadores:

- ✓ **Resultado Financiero:** Porque mide el flujo de dinero final entre el sector público y el sector privado. Si el resultado es positivo, existe ahorro del sector público y si es negativo, deberá endeudarse, quitándole liquidez al sector privado.
- ✓ **Evolución del Gasto Primario con respecto al tamaño de la economía:** Este indicador sirve como complemento para dimensionar el tamaño del gasto. De esta forma, niveles de gasto que crecen por encima del aumento en el tamaño nominal de la economía pueden ser una señal de un rol más expansivo de la política fiscal, por el peso que tiene sobre la actividad económica el flujo de fondos que el sector público canaliza hacia el gasto.

La política fiscal se ha vuelto más expansiva desde mediados del 2009.





En los últimos meses el resultado financiero se ha vuelto deficitario y el ritmo de expansión del gasto primario ha superado con creces al aumento del PIB Nominal. La combinación de estos factores son una clara señal de una política fiscal que se ha vuelto expansiva y que ha sumado presiones inflacionarias adicionales.

Perspectivas para 2010

La aceleración del proceso inflacionario ha sido contundente en los últimos meses. Desde el gobierno – por ahora - no se ha focalizado la gestión hacia este tema, porque no se lo ha reconocido oficialmente como un problema. Por lo tanto, parecería claro que vamos a un año de mayor inflación, superior al 20%.

Las alternativas que aparecen en el mediano plazo son pocas, justamente porque los instrumentos que mejores resultados pueden generar tienen efectos negativos sobre otras variables que el gobierno considera prioritarias.

La política fiscal o la monetaria más contractivas si bien pueden ayudar a acotar el ritmo inflacionario, no son amigables desde el punto de vista político, porque implican frenar la expansión del gasto público, convalidar incrementos salariales más bajos y por consiguiente menor impulso del consumo y un ritmo de crecimiento económico más acotado.

En economías desarrolladas las políticas de demanda pueden tener un carácter más duradero. Em cambio en economías en desarrollo - como es el caso de Argentina - donde queda mucho camino por recorrer en materia de desarrollo, empleo y distribución del ingreso, este tipo de acciones tienen carácter transitorio. Por lo tanto deben servir para ganar tiempo mientras se fomenta la inversión y el aumento de la producción.

El camino corto para reforzar la oferta es el de alentar un mayor ingreso de importaciones. Esta alternativa está muy lejos de lo que el gobierno ha postulado como su modelo económico, porque implica incrementar el nivel de competencia interna y puede traer aparejados problemas para determinados productores locales que no logren ser competitivos. En ese esquema mucho



tiene que ver el Tipo de Cambio Real (TCR). Si el TCR es bajo la competencia externa puede ser desafiante para algunos productores locales. En cambio si el TCR es alto, este riesgo no es tan contundente y puede servir como techo para el alza de precios. De todas formas, en cualquiera de los casos, la alternativa de alentar a las importaciones implica un deterioro del excedente comercial y mayor salida de divisas.

El gobierno difícilmente irá por una atenuación del ritmo de crecimiento de la demanda. Lo hará solamente en el caso que tenga que frenar el crecimiento del gasto público por restricciones al financiamiento, si se demoran la autorización al Fondo del Bicentenario o el ingreso de fondos frescos en el canje con los “hold outs”. Buscará aumentos de la oferta a través de acuerdos con las principales cadenas de valor donde se ofrezcan incentivos – créditos subsidiados, desgravaciones impositivas, etc- y castigos – controles de precios, restricciones a exportaciones, etc – en un marco de una evolución de precios acordada.

No es fácil que éstas políticas tengan éxito, han fracasado en los últimos 3 años. Deberían incorporar como mínimo novedades importantes: ser más creíbles a partir del cambio de los interlocutores utilizados hasta ahora, destinar más recursos para los incentivos justo en un momento de una posición muy ajustada financieramente para el gobierno y mostrar como esquema global una coherencia de las política monetaria, fiscal, de ingresos y de financiamiento que tiendan hacia un razonable equilibrio y generen expectativas de un ritmo inflacionario más acotado.



NOVEDADES ECONÓMICAS**RECAUDACIÓN**

- ✓ Durante el mes de enero de 2010, la recaudación fiscal alcanzó los \$29.025 millones, incrementándose un 20,4% respecto del mismo período de 2009.
- ✓ Los impuestos relacionados con el Sistema de Seguridad Social fueron los que mayor dinamismo presentaron, registrando una suba interanual del 26,5%. Las contribuciones patronales se incrementaron un 30% a/a, mientras que los aportes personales lo hicieron a una tasa del 25% a/a.
- ✓ Los impuestos relacionados con el comercio exterior presentaron una leve suba del 1,6% interanual. Las tarifas a las importaciones se incrementaron un 15% a/a. Mientras las retenciones a las exportaciones presentaron una caída del 1,7%.
- ✓ El IVA y las Ganancias se incrementaron un 23% a/a y un 26% a/a respectivamente.

PRECIOS MINORISTAS

- ✓ El Índice de Precios al consumidor, elaborado por el INDEC, presentó durante el mes de enero un incremento mensual del 1%. Lo que implica una inflación anual del 8,2%.
- ✓ Los rubros que mayor incremento experimentaron fueron Esparcimiento (2,3% m/m), Alimentos y Bebidas (1,6% m/m) y Atención Médica y Gastos para la Salud (1,5% m/m).

PRECIOS MAYORISTAS

- ✓ El Índice de Precios Mayoristas, elaborado por el INDEC, registró durante el mes de enero una variación mensual del 1,2%.
- ✓ Los productos primarios fueron los que lideraron el aumento, incrementándose un 2,6% m/m, seguido por productos manufacturados (0,8% m/m).
- ✓ Los productos nacionales presentaron una suba mensual del 1,3% m/m

COSTOS DE LA CONSTRUCCIÓN

- ✓ El índice de costos de la construcción, elaborado por el INDEC, presentó durante enero un incremento mensual del 0,5%. Lo cual implica una suba del 11% anual.
- ✓ El incremento fue liderado por los Materiales, que se incrementaron un 0,8% m/m, seguidos por los gastos generales (0,5% m/m) y luego por la mano de obra (0,2% m/m).

POBREZA

- ✓ La Canasta Básica Total, referencia para la medición de la pobreza, de acuerdo a las estimaciones del INDEC, presentó durante el mes de enero una suba mensual del 1,7%.
- ✓ Paralelamente, la Canasta Básica Alimentaria, referencia para la medición del nivel de indigencia, presentó un incremento del 2,2% respecto de diciembre de 2009.

