

17 de Septiembre de 2009

INDICE:

EL PESO DE LA COMPLICADA SITUACIÓN FISCAL PROVINCIAL 1

La situación actual de las finanzas provinciales. 1

Las perspectivas fiscales para lo que resta de 2009. 4

Hacia un 2010 igual de complicado 6

BENEFICIOS DE LAS ACCIONES EN MATERIA DE FINANCIAMIENTO 8

La política oficial de financiamiento 8

Los primeros resultados 10

Perspectivas 11

NOVEDADES ECONÓMICAS

MONITOR ESTADÍSTICO

EL PESO DE LA COMPLICADA SITUACIÓN FISCAL PROVINCIAL

- ✓ La combinación de menor actividad y menor inflación en un contexto de fuertes presiones por subas salariales han deteriorado la solvencia fiscal de las provincias. En su conjunto ya cerraron con déficit en 2008 y podría terminar 2009 con un resultado primario negativo de \$9.500 millones.
- ✓ El gobierno nacional está refinanciando los vencimientos de deuda de las provincias, dado que es su principal acreedor (68% del total). Esto tiene implicancias directas sobre las necesidades financieras del gobierno nacional, que resigna el ingreso correspondiente a esos fondos y a la vez debe asistir a las provincias con fondos transferidos para financiar obras de infraestructura. De cara a 2010 se espera que persista el déficit y se genere probablemente un aumento de la deuda flotante de las provincias más afectadas.
- ✓ El nuevo Congreso será el ámbito donde probablemente las provincias busquen a través de sus diputados y senadores conseguir mejoras en el esquema de coparticipación, para no depender de las decisiones discrecionales del gobierno nacional.

BENEFICIOS DE LAS ACCIONES EN MATERIA DE FINANCIAMIENTO

- ✓ La decisión de avanzar en diversas medidas tendientes a aclarar el panorama financiero del gobierno nacional le ha dado aire renovado al mercado de capitales.
- ✓ En las últimas semanas han ingresado capitales con el objetivo de invertir en títulos públicos bajo la premisa de que el gobierno está dispuesto a cumplir con la agenda comprometida: acercamiento al FMI, acuerdo con “hold outs” y refinanciación del Club de Paris.
- ✓ Argentina está en condiciones de hacer frente a los vencimientos del 2010. En el corto plazo la percepción positiva puede continuar. El desafío para los meses siguientes es que se deberá mostrar un freno en el deterioro fiscal y un avance de las negociaciones con FMI y “hold outs”.

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**SECTOR PÚBLICO**

- ✓ Durante el mes de agosto de 2009 los recursos tributarios de la nación alcanzaron los \$25.272 millones, incrementándose un 4% respecto de agosto de 2008.
- ✓ Los impuestos relacionados con el comercio exterior fueron los que peor desempeño registraron. Los derechos de importación cayeron un 21% interanual mientras que los derechos de exportación lo hicieron en un 42,3%. Esto se debió fundamentalmente a la evolución positiva de los precios internacionales durante el mismo mes de 2008 y su impacto favorable en las cuentas públicas.
- ✓ El impuesto a las Ganancias presentó una caída interanual de 6,2%, mientras que el IVA se incrementó un 5,8%.
- ✓ Los impuestos relacionados con el Sistema de Seguridad Social fueron lo que mejor se desempeñaron, incrementándose un 57%.

SALARIOS

- ✓ Durante el mes de Julio de 2009, el índice de salarios presentó un incremento del 19,3% respecto de julio de 2008; representando una suba mensual de 2,2%.
- ✓ Mientras que el sector privado registrado vio incrementados su nivel de salarios en un 2,3% mensual, el sector privado no registrado lo hizo en un 1%.
- ✓ Los salarios del sector público se incrementaron un 3% respecto de junio de 2009.

POBREZA

- ✓ La Canasta Básica Alimentaria, referencia para la medición de la línea de indigencia según el INDEC, se incrementó un 3,3% interanual durante agosto de 2009. Mientras que presentó una suba mensual del 1,3%.
- ✓ La Canasta Básica Total, referencia para la línea de pobreza, se incrementó un 6,1% interanual durante el mes de agosto. Implicando esto una variación positiva mensual de 1,2%.

COSTOS DE LA CONSTRUCCIÓN

- ✓ Durante el mes de agosto, el Índice de Costos de la Construcción elaborado por el INDEC, se incrementó un 0,8% mensual, representando esto una suba interanual de 8,7%.
- ✓ El incremento mensual fue el resultado de una suba del 1% m/m en los materiales, 2% m/m en gastos generales y 0,4% m/m en mano de obra.

PRECIOS MAYORISTAS

- ✓ Durante el mes de agosto el Índice de Precios Mayoristas, elaborado por el INDEC, registró una suba mensual de 1%. Esto implicó un incremento del 6,2% respecto del mismo mes del año anterior.
- ✓ El incremento mensual se dio a causa de una suba de 0,8% m/m en los productos primarios, 1,1% m/m en los productos manufacturados y un 2,3% m/m en energía.



MONITOR ESTADÍSTICO

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

	28-dic-07	31-dic-08	04-jun-08	03-jul-09	04-ago-09	04-sep-09
Reservas internacionales del BCRA en u\$s	46.176	46.386	48.411	45.934	44.547	45.130
Base monetaria	98.979	109.449	100.004	107.813	108.731	107.767
Cuenta corriente en \$ en el BCRA	24.175	25.363	26.434	24.577	26.005	24.442
Efectivo Mínimo	8.378	17.196	10.041	26.653	30.295	30.557
Depósitos del gobierno en el BCRA	5.865	6.414	8.055	10.952	1.613	1.510
Pasivos financieros	32.853	42.559	36.476	51.230	56.300	54.999
Ratio de Reservas (Rlíq / PF)	110,2%	376,4%	496,8%	340,9%	302,4%	315,7%
Tipo de cambio (valuación de reservas)	3,14	3,45	3,74	3,80	3,82	3,85
M2	149.143	182.334	153.206	175.865	175.817	177.994
Reservas de Libre Disponibilidad en u\$s	14.651	14.696	21.695	17.573	16.101	17.116

SECTOR EXTERNO (U\$S millones)

	may-09	jun-09	jul-09
Exportaciones -u\$s mill.- (acumulado últimos 12 meses)	64.641	64.348	62.204
Importaciones CIF -u\$s mill.- (acumulado últimos 12 meses)	48.146	46.632	44.171
Balance comercial -u\$s mill.- (acumulado últimos 12 meses)	16.495	17.716	18.033
Reservas líquidas del BCRA (saldos fin de mes)	48.411	45.934	44.547
(meses de importaciones)	12,07	11,82	12,10

CUENTAS FISCALES (\$ millones)

Sector Público Nacional	dic-07	dic-08	abr-09	may-09	jun-09	jul-09
Ingreso total	14.861	18.881	18.337	19.635	24.085	22.318
Var % a/a	-1,1%	27,1%	8,1%	-2,2%	27,1%	0,0%
Gasto Primario (sin intereses)	(16.060)	(26.812)	(17.493)	(18.720)	(23.176)	(21.551)
Var % a/a	8,9%	39,8%	23,5%	33,3%	42,1%	0,0%
Resultado primario	-1.199	-7.931	844	915	910	766
Pago de intereses	(4.043)	(5.896)	(2.559)	(246)	(2.550)	(1.337)
Resultado global	-5.241	-13.826	-1.715	669	-1.640	-570

PRECIOS (Variaciones porcentuales respecto al mes anterior)

	jun-09	jul-09	ago-09
IPC	0,4%	0,6%	0,8%
IPIM	0,9%	1,4%	0,9%

SISTEMA FINANCIERO

	dic-07	dic-08	jun-09	jul-09	ago-09	sep-09
Depósitos totales (Variación Promedio Mensual)						
en pesos (millones de \$)	4.100	-4.871	2.676	-1.423	2.766	2.393
en dólares (millones de U\$S)	390	165	18	160	249	145
Tasa de Call pesos (TNA - prom. mensual)	9,20%	14,50%	10,91%	10,63%	9,93%	9,61%
Tasa de Plazo Fijo (TNA - prom. mensual ponderado para plazos entre 30 y 59 días)	10,20%	16,49%	12,19%	12,19%	12,01%	11,80%
Tasa Badlar de Bcos Privados (TNA - prom. mensual)	13,50%	19,07%	12,94%	12,99%	12,73%	12,33%



TÍTULOS PÚBLICOS Y MERCADOS BURSÁTILES

Títulos	Paridad			TIR (%)			Promedio ponderado de vida (días) 10-sep-09
	10-sep-09	Var.% semanal	Var.% mensual	10-sep-09	02-sep-09	11-ago-09	
En dolares							
Boden 2012	37,54	0,0%	0,1%	17,67	21,12	18,75	649
Par U\$S	27,00	-3,6%	-4,6%	-	-	-	3982
Discount U\$S	55,00	-6,0%	-11,3%	-	-	-	2951
En pesos							
Par \$+CER	28,90	1,0%	0,0%	11,85	11,90	11,73	5105
Discount \$+CER	86,20	7,1%	-0,9%	13,76	14,56	13,45	3361
Cupón PBI u\$s Local	5,40	7,4%	10,2%	-	-	-	-



