

17 de Julio de 2009

**INDICE:**

**LAS PRIMERAS SEÑALES POST ELECCIONES 1**

En el inicio post electoral más política que economía 1

Las reacciones iniciales 2

¿Qué se puede esperar? 3

**SIGUIENDO DE CERCA AL SUPERÁVIT EXTERNO 6**

Las exportaciones comenzaron a recuperarse a pesar de la mala cosecha. 7

El caso del rubro Combustibles y Energía. 9

¿Qué peso tiene la sustitución de importaciones? 9

Perspectivas 11

**NOVEDADES ECONÓMICAS**

**MONITOR ESTADÍSTICO**

**LAS PRIMERAS SEÑALES POST ELECCIONES**

- ✓ Pasadas las elecciones el gobierno ha comenzado a mostrar sus reacciones. Por ahora muy poco reconocimiento a la necesidad de cambios, más bien mantenimiento de los hombres más leales independientemente de su eficacia en la gestión, pero con una aceptación inicial de comenzar un diálogo con los distintos sectores económicos y la oposición.
- ✓ Las expectativas de los agentes económicos no han cambiado, y esto se traduce en el precio de determinados activos financieros.
- ✓ El mayor cambio se espera en el efecto que pueda tener sobre las cuentas fiscales las crecientes demandas de la oposición sobre algunos temas centrales de la agenda económica, como son la coparticipación y las retenciones agrícolas.
- ✓ En síntesis, el corto plazo no presenta expectativas de cambios muy importantes. Una actividad económica estable, un tipo de cambio siguiendo a la inflación y controlado por el Banco Central y las expectativas puestas en torno a los resultados de la negociación del oficialismo con la oposición

**SIGUIENDO DE CERCA AL SUPERÁVIT EXTERNO**

- ✓ A pesar de la caída de las exportaciones en el primer semestre del año aumentó el superávit comercial. Esto tiene que ver con la abrupta caída de las importaciones.
- ✓ La merma en las importaciones obedece a 4 factores, la caída de la inversión interna, menores compras de bienes intermedios por caída de la producción, la decisión del gobierno de alentar la sustitución de importaciones y a la caída del consumo interno.
- ✓ Las exportaciones en tanto han comenzado a atenuar el ritmo de caída por una mayor dinámica de las ventas a Brasil de ciertas MOI y el efecto del aumento de precio de los productos agropecuarios, que ha alentado a la venta de stocks acumulados.
- ✓ En los próximos meses el superávit comercial tenderá a ser menor, porque se termina el efecto estacional de las exportaciones de la cosecha de soja.

**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 TRIBUTARIA**

- ✓ La recaudación tributaria del mes de junio de 2009 alcanzó \$ 26.753 millones, continuando con la tendencia de los últimos meses, se incrementó un 13,3% respecto del mismo mes de 2008.
- ✓ El incremento interanual observado en la recaudación se explica fundamentalmente por un mayor dinamismo en las retenciones a las exportaciones (36% a/a), dada la mejora en los precios internacionales de los productos de exportación; por una suba en la recaudación de impuestos a la Nafta (25% a/a) a causa del incremento de precios reciente; y por último por una mayor recaudación del impuesto al valor agregado (IVA), que presentó una suba interanual del 26% en junio debido a la leve recuperación del nivel de actividad registrada en los últimos meses.
- ✓ Por otro lado, los aranceles a las importaciones se redujeron un 12% a/a.

**PRECIOS MINORISTAS**

- ✓ Durante el mes de junio de 2009 el Índice de Precios al Consumidor, elaborado por el INDEC, registró un incremento mensual del 0,4%. Esto implicó una suba del 5,3% respecto del mismo mes de 2008.
- ✓ El mayor incremento se observó en el rubro Indumentaria, con una variación del 1,3% respecto de mayo de 2009. Mientras que el ítem Esparcimiento registró el menor dinamismo, incrementándose un 0,1% respecto del período anterior.

**PRECIOS MAYORISTAS**

- ✓ El Índice de precios mayoristas publicado por el INDEC, presentó durante el mes de junio un incremento mensual del 0,9%. Esto implicó una suba de 5,4% respecto del mismo mes de 2008.
- ✓ Los productos nacionales se incrementaron un 6% a/a, mientras que los productos importados presentaron una caída del 2,6% a/a.

**POBREZA**

- ✓ La Canasta básica alimentaria que mide, según estimaciones del INDEC, la línea de indigencia, registró una caída interanual del 2%.
- ✓ La Canasta básica total, referencia para la línea de pobreza, presentó en el mes de junio de 2009 un incremento interanual del 2%.

**COSTOS DE LA CONSTRUCCIÓN**

- ✓ Durante junio de 2009 el Índice de Costos de la construcción, elaborado por el INDEC, registró un incremento mensual de 2,7%.
- ✓ El incremento en el nivel general se debió fundamentalmente a la suba en el costo de la Mano de obra (5,3% m/m), seguido por los Gastos generales (1,3% m/m). Los Materiales, por otro lado, presentaron un incremento mensual de 0,5%.



## MONITOR ESTADÍSTICO

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

	28-dic-07	31-dic-08	03-abr-08	04-may-09	03-jun-09	03-jul-09
Reservas internacionales del BCRA en u\$s	46.176	46.386	50.456	46.472	46.485	45.934
Base monetaria	98.979	109.449	99.937	101.743	107.010	107.813
Cuenta corriente en \$ en el BCRA	24.175	25.363	27.014	24.723	28.328	24.577
Efectivo Mínimo	8.378	17.196	10.968	26.384	25.051	26.653
Depósitos del gobierno en el BCRA	5.865	6.414	5.456	3.390	6.008	10.952
Pasivos financieros	32.853	42.559	37.982	51.107	53.379	51.230
Ratio de Reservas (Rlíq / PF)	110,2%	376,4%	491,7%	335,8%	325,9%	340,9%
Tipo de cambio (valuación de reservas)	3,14	3,45	3,70	3,69	3,74	3,80
M2	149.143	182.334	152.854	168.749	172.917	175.865
Reservas de Libre Disponibilidad en u\$s	14.651	14.696	23.458	18.920	17.893	17.573

## 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)	46.472	46.485	45.934
(meses de importaciones)	10,56	11,01	11,45

## 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%
<b>Resultado primario</b>	<b>-1.199</b>	<b>-7.931</b>	<b>1.604</b>	<b>896</b>	<b>844</b>	<b>915</b>
Pago de intereses	(4.043)	(5.896)	(965)	(1.629)	(2.559)	(246)
<b>Resultado global</b>	<b>-5.241</b>	<b>-13.826</b>	<b>639</b>	<b>-733</b>	<b>-1.715</b>	<b>669</b>

## PRECIOS (Variaciones porcentuales respecto al mes anterior)

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

## 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	2.676
en dólares (millones de U\$S)	390	165	658	634	398	18
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) 14-jul-09
	14-jul-09	Var.% semanal	Var.% mensual	14-jul-09	07-jul-09	12-jun-09	
<b>En dolares</b>							
Boden 2012	50,37	0,0%	0,1%	31,16	25,83	27,80	680
Par U\$S	21,00	-6,7%	-4,5%	-	-	-	3441
Discount U\$S	49,50	1,5%	10,0%	-	-	-	2841
<b>En pesos</b>							
Par \$+CER	24,80	-12,1%	24,6%	12,88	11,81	14,72	4872
Discount \$+CER	74,75	-6,0%	24,6%	15,17	14,35	18,94	3228
Cupón PBI u\$S Local	4,10	-4,7%	-4,7%	-	-	-	-

