

30 de Octubre de 2009

**INDICE:**

**PANORAMA DEL SECTOR EXTERNO 1**

**Exportaciones: “Lenta recuperación de cantidades pero menores precios” 2**

**Importaciones: “Fuerte caída que sostuvo al superávit comercial”. 4**

**Comercio Bilateral con Brasil. 6**

**Comentarios Finales 6**

**HACIA UNA MAYOR OFERTA DE DÓLARES 8**

**Un buen balance comercial cambiario para 2010 10**

**Una perspectiva de mayor oferta de dinero 11**

**Mayor volumen de intermediación para el Sector Financiero 13**

**NOVEDADES ECONÓMICAS**

**MONITOR ESTADÍSTICO**

**PANORAMA DEL SECTOR EXTERNO**

- ✓ La crisis de la economía mundial sumada a la caída de la demanda interna afectaron el comercio exterior de Argentina durante 2009. A esto se le sumó el impacto negativo de las condiciones climáticas adversas y las malas perspectivas en el sector agropecuario a causa del conflicto con el gobierno.
- ✓ Las importaciones se vieron afectadas por la caída de los niveles de inversión y producción locales, que desincentivaron la importación de bienes de capital y de bienes intermedios; y por la caída en el empleo y la erosión del poder de compra de los hogares que impactó en las importaciones de bienes de consumo.
- ✓ Se espera que de la mano de la reactivación gradual de la actividad económica y de los mejores rendimientos esperados para la cosecha de la actual campaña agrícola, las exportaciones vayan recuperándose. Mientras que las importaciones recobrarían su tendencia con el impulso de los sectores automotriz y de bienes intermedios.

**HACIA UNA MAYOR OFERTA DE DÓLARES**

- ✓ Desde mediados de 2008 el mercado cambiario se vio afectado por una creciente salida de capitales que absorbía el excedente que se originaba en el superávit comercial. El BCRA debió intervenir para atenuar la volatilidad del tipo de cambio. Esta tendencia se comenzó a suavizar en los últimos tres meses.
- ✓ En el nuevo contexto, ya no existen tantas presiones sobre el mercado cambiario, lo que le daría margen al BCRA, para nuevamente absorber el excedente de dólares e inyectar liquidez en el mercado interno.
- ✓ Para 2010 se puede esperar que siga la salida de capitales, pero en niveles claramente menores a los de 2008 y principios de 2009. Los agregados monetarios tendrían un ritmo de aumento mayor al de 2008 y en línea con el PBI nominal. Esto permitiría un mayor crecimiento de depósitos y créditos sin grandes presiones sobre la tasa de interés.

**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 septiembre de 2009 el superávit primario del sector público no financiero alcanzó \$224 millones, registrando una caída del 94% respecto del mismo período del año anterior.
- ✓ Los ingresos corrientes se incrementaron un 7,2% respecto de septiembre de 2008, siendo las contribuciones a la seguridad social el rubro que mayor dinamismo presente, incrementándose un 44% interanual. Por su lado, los ingresos tributarios se redujeron un 7,6% interanual.
- ✓ Los gastos corrientes crecieron a una tasa interanual del 28%. Representando un 21% del total de gastos corrientes, los gastos de consumo (+42% a/a) resultaron los que más se incrementaron, en línea con la tendencia reciente. Los gastos de capital, por su lado, crecieron un 66% respecto de septiembre de 2008.

**ACTIVIDAD ECONÓMICA**

- ✓ El estimador mensual de actividad económica, elaborado por el INDEC, registró durante agosto de 2009 un incremento del 0,1% en términos interanuales.
- ✓ El índice sin estacionalidad presentó una suba del 1,1% respecto de julio de 2009.
- ✓ En el acumulado hasta agosto de 2009, el índice registra un incremento interanual del 0,5%.

**ACTIVIDAD INDUSTRIAL**

- ✓ El estimador mensual industrial, elaborado por el INDEC, presentó durante el mes de septiembre un incremento interanual del 0,1%.
- ✓ La serie sin estacionalidad registró un incremento mensual del nivel de actividad industrial de un 1,5%.
- ✓ Los rubros que motivaron este dinamismo fueron los productos textiles, papel y cartón, edición e impresión, productos químicos, caucho y plástico y metalmecánica.

**CAPACIDAD DE LA INDUSTRIA**

- ✓ Durante el mes de agosto, la industria utilizó un 78,4% de su capacidad instalada, representando una caída del 1% respecto del nivel registrado durante el mismo mes de 2008.
- ✓ Entre los sectores que registran un elevado uso de su capacidad se encuentran: Edición e impresión (89%), Papel y cartón (85%) y Productos textiles (82%).

**SALARIOS**

- ✓ Durante el mes de agosto de 2009, el índice de salarios elaborado por el INDEC, registró en su nivel general un incremento mensual del 1,5%. Esto implicó una suba del 16,3% en términos interanuales.
- ✓ Los salarios del sector privado formal se incrementaron un 1,7% m/m, mientras que los del sector privado no registrado lo hicieron en un 1,2%.
- ✓ Los salarios del sector público crecieron un 1,2% mensual.



## MONITOR ESTADÍSTICO

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

	28-dic-07	31-dic-08	16-jul-08	14-ago-09	16-sep-09	16-oct-09
Reservas internacionales del BCRA en u\$s	46.176	46.386	47.683	44.795	45.189	45.618
Base monetaria	98.979	109.449	103.250	105.247	106.222	107.133
Cuenta corriente en \$ en el BCRA	24.175	25.363	28.197	22.681	24.847	24.578
Efectivo Mínimo	8.378	17.196	10.832	29.948	30.997	28.491
Depósitos del gobierno en el BCRA	5.865	6.414	3.634	1.614	1.505	1.360
Pasivos financieros	32.853	42.559	39.029	52.629	55.844	53.069
Ratio de Reservas (Rlíq / PF)	110,2%	376,4%	465,2%	326,8%	309,7%	328,3%
Tipo de cambio (valuación de reservas)	3,14	3,45	3,81	3,84	3,83	3,82
M2	149.143	182.334	161.543	175.081	178.656	177.379
Reservas de Libre Disponibilidad en u\$s	14.651	14.696	20.567	17.386	17.436	17.568

## 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 (saldo fin de mes)	47.683	44.795	45.189
(meses de importaciones)	12,95	12,72	13,35

## 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%
<b>Resultado primario</b>	<b>-1.199</b>	<b>-7.931</b>	<b>910</b>	<b>766</b>	<b>540</b>	<b>224</b>
Pago de intereses	(4.043)	(5.896)	(2.550)	(1.337)	(785)	(2.404)
<b>Resultado global</b>	<b>-5.241</b>	<b>-13.826</b>	<b>-1.640</b>	<b>-570</b>	<b>-244</b>	<b>-2.180</b>

## PRECIOS (Variaciones porcentuales respecto al mes anterior)

	jul-09	ago-09	sep-09
IPC	0,6%	0,8%	0,7%
IPIM	1,4%	0,9%	0,8%

## SISTEMA FINANCIERO

	dic-07	dic-08	jul-09	ago-09	sep-09	oct-09
Depósitos totales (Variación Promedio Mensual)						
en pesos (millones de \$)	4.100	-4.871	-1.423	2.766	4.987	664
en dólares (millones de U\$S)	390	165	160	249	169	-266
Tasa de Call pesos (TNA - prom. mensual)	9,20%	14,50%	10,63%	9,93%	9,49%	9,31%
Tasa de Plazo Fijo (TNA - prom. mensual ponderado para plazos entre 30 y 59 días)	10,20%	16,49%	12,19%	12,01%	11,55%	11,19%
Tasa Badlar de Bcos Privados (TNA - prom. mensual)	13,50%	19,07%	12,99%	12,73%	12,23%	12,00%



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	
<b>En dolares</b>							
Boden 2012	37,58	0,0%	0,1%	11,30	13,07	12,98	619
Par U\$\$	33,75	5,5%	3,8%	-	-	-	4618
Discount U\$\$	67,00	1,5%	7,2%	-	-	-	3230
<b>En pesos</b>							
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\$\$ Local	6,05	2,5%	2,0%	-	-	-	-

