

31 de Julio de 2009

## INDICE:

<b>BUSCANDO NUEVOS OBJETIVOS</b>	<b>1</b>
Los temas de la nueva agenda	1
<b>¿ES TECNICAMENTE NECESARIO CANJEAR LA DEUDA CON CER?</b>	<b>6</b>
La situación actual del Programa Financiero.	6
El perfil de vencimientos de la deuda.	8
¿Qué objetivos persigue un canje?	9
Comentarios Finales	10

## NOVEDADES ECONÓMICAS

## MONITOR ESTADÍSTICO

### BUSCANDO NUEVOS OBJETIVOS

- ✓ Habiendo pasado un mes desde las elecciones de fines de junio no hay, todavía, un nuevo panorama en materia económica. El gobierno ha dado un par de señales – diálogo con la oposición, con los sectores económicos y análisis del INDEC – que no han cambiado las expectativas y que sólo una buena gestión de esos compromisos podrán generar resultados favorables.
- ✓ Los temas centrales de la nueva agenda de discusión son: la normalización del INDEC, el financiamiento del Sector Público, el relacionamiento con el sector agropecuario y el aliento a la actividad económica.
- ✓ Los avances que se puedan lograr en esos temas serán los responsables de mejorar la performance económica. Mientras tanto el eje de la política económica seguirá siendo el mismo: mantener un tipo de cambio real que ayude con la competitividad y tratar de sostener los superávits gemelos.

### ¿ES TECNICAMENTE NECESARIO CANJEAR LA DEUDA CON CER?

- ✓ Una de las prioridades del actual Ministro de Economía parece ser la de rescatar la deuda que ajusta por CER. Esta deuda se puede dividir en dos grupos. Por un lado la de corto plazo (Bogar, Boden y Préstamos Garantizados) que tienen vencimientos fuertes en los próximos años. Por otro lado la deuda de largo plazo (Par, Cuasipar y Discount) con plazo promedio mucho más largo.
- ✓ Un canje de los primeros instrumentos ayudaría a alivianar los vencimientos de los próximos 2/3 años, En el caso del segundo grupo de bonos no quedan claros cuáles pueden ser los beneficios a buscar en el canje.
- ✓ Un rescate total de los bonos con CER solamente se puede entender en el marco de una estrategia que apunte a eliminar ese mecanismo de ajuste de la deuda previo a la normalización total del INDEC.

**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 EXTERNO**

- ✓ Las exportaciones de productos argentinos registraron una caída interanual del 5% en el mes de junio, alcanzando los u\$s 5.161 millones.
- ✓ Los productos primarios fueron los que lideraron la caída, presentando una merma del 44% respecto del mismo mes de 2008. Las manufacturas de origen industrial también cayeron, aunque en menor medida, un 10%. Las manufacturas de origen industrial, por el contrario, se incrementaron un 27% respecto de junio de 2008.
- ✓ Las importaciones presentaron una caída del 29% durante el mes de junio, alcanzando los u\$s 1.528 millones. Casi la totalidad de los rubros registraron mermas en promedio del 34%; mientras que las importaciones de bienes de capital se incrementaron un 3,5%.

**ACTIVIDAD INDUSTRIAL**

- ✓ Durante junio de 2009 el Estimador Mensual de la Industria, elaborado por el INDEC, presentó una caída interanual del 1,7% en el índice con estacionalidad.
- ✓ El índice desestacionalizado registró una caída de 0,2% respecto de mayo de 2009.
- ✓ La actividad de los rubros Metálicas Básicas, Automotores y Productos Textiles fueron las más afectadas en el período; con caídas a/a del 29%, 12% y 13% respectivamente.

**CAPACIDAD DE LA INDUSTRIA**

- ✓ Durante el mes de junio de 2009, la industria utilizó un 70,8% de su capacidad instalada.
- ✓ Los sectores que registraron un mayor porcentaje de utilización fueron los de Edición e Impresión y Refinación de petróleo, con un 80,7% y un 90% respectivamente.

**CENTROS DE COMPRA**

- ✓ La ventas en centros de compra alcanzaron en junio de 2009 los \$773 millones, incrementándose de esta forma un 15% respecto de junio de 2008.
- ✓ Las ventas a precios constantes registraron un incremento interanual del 13%; mientras que las ventas desestacionalizadas a precios constantes lo hicieron en un 16% a/a.

**SUPERMERCADOS**

- ✓ Durante junio de 2009 las ventas en supermercados alcanzaron \$3.904 millones, incrementándose un 13,5% respecto del mismo mes del año anterior, pero resintiéndose un 3% respecto de mayo de 2009.
- ✓ Las ventas a precios constantes presentaron un incremento mensual del 10%.
- ✓ Las ventas desestacionalizadas aumentaron sólo un 1,5% a/a.



## MONITOR ESTADÍSTICO

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

	28-dic-07	31-dic-08	17-abr-08	18-may-09	17-jun-09	17-jul-09
Reservas internacionales del BCRA en u\$s	46.176	46.386	50.399	46.533	46.398	46.068
Base monetaria	98.979	109.449	95.776	100.707	102.667	103.147
Cuenta corriente en \$ en el BCRA	24.175	25.363	24.499	24.178	23.472	20.657
Efectivo Mínimo	8.378	17.196	10.504	25.477	25.807	28.042
Depósitos del gobierno en el BCRA	5.865	6.414	5.524	6.128	7.548	8.409
Pasivos financieros	32.853	42.559	35.004	49.655	49.279	48.699
Ratio de Reservas (Rliq / PF)	110,2%	376,4%	529,8%	349,4%	354,6%	360,2%
Tipo de cambio (valuación de reservas)	3,14	3,45	3,68	3,73	3,77	3,81
M2	149.143	182.334	150.764	167.089	174.674	174.334
Reservas de Libre Disponibilidad en u\$s	14.651	14.696	24.371	19.525	19.141	18.978

## SECTOR EXTERNO (U\$S millones)

	abr-09	may-09	jun-09
Exportaciones -u\$s mill.- (acumulado últimos 12 meses)	65.707	64.641	64.348
Importaciones CIF -u\$s mill.- (acumulado últimos 12 meses)	50.686	48.146	46.632
Balance comercial -u\$s mill.- (acumulado últimos 12 meses)	15.021	16.495	17.716
Reservas líquidas del BCRA (salDOS fin de mes)	50.399	46.533	46.398
(meses de importaciones)	11,93	11,60	11,94

## CUENTAS FISCALES (\$ millones)

Sector Público Nacional	dic-07	dic-08	mar-09	abr-09	may-09	jun-09
Ingreso total	14.861	18.881	17.382	18.337	19.635	24.085
Var % a/a	-1,1%	27,1%	15,8%	8,1%	-2,2%	27,1%
Gasto Primario (sin intereses)	(16.060)	(26.812)	(16.486)	(17.493)	(18.720)	(23.176)
Var % a/a	8,9%	39,8%	29,4%	23,5%	33,3%	42,1%
<b>Resultado primario</b>	<b>-1.199</b>	<b>-7.931</b>	<b>896</b>	<b>844</b>	<b>915</b>	<b>910</b>
Pago de intereses	(4.043)	(5.896)	(1.629)	(2.559)	(246)	(2.550)
<b>Resultado global</b>	<b>-5.241</b>	<b>-13.826</b>	<b>-733</b>	<b>-1.715</b>	<b>669</b>	<b>-1.640</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	abr-09	may-09	jun-09	jul-09
Depósitos totales (Variación Promedio Mensual)						
en pesos (millones de \$)	4.100	-4.871	354	2.920	2.676	-2.490
en dólares (millones de U\$S)	390	165	634	398	18	170
Tasa de Call pesos (TNA - prom. mensual)	9,20%	14,50%	11,43%	11,24%	10,91%	10,91%
Tasa de Plazo Fijo (TNA - prom. mensual ponderado para plazos entre 30 y 59 días)	10,20%	16,49%	11,91%	11,95%	12,19%	12,19%
Tasa Badlar de Bcos Privados (TNA - prom. mensual)	13,50%	19,07%	12,75%	12,82%	12,94%	12,95%



TÍTULOS PÚBLICOS Y MERCADOS BURSÁTILES

Títulos	Paridad			TIR (%)			Promedio ponderado de vida (días) 28-jul-09
	28-jul-09	Var.% semanal	Var.% mensual	28-jul-09	21-jul-09	30-jun-09	
<b>En dolares</b>							
Boden 2012	50,40	0,0%	0,1%	22,59	25,64	23,71	683
Par U\$\$	21,00	5,0%	-8,7%	-	-	-	3424
Discount U\$\$	52,00	4,0%	10,6%	-	-	-	2907
<b>En pesos</b>							
Par \$+CER	31,40	14,6%	42,7%	11,05	12,08	13,87	5377
Discount \$+CER	91,50	13,1%	23,6%	12,78	14,21	15,18	3544
Cupón PBI u\$s Local	4,16	-3,3%	-2,1%	-	-	-	-

