

Informe Semanal de Coyuntura

Miguel A. Kiguel
(+54 11) 5238-3550
mkiguel@econviews.com

David A. Mermelstein
Economista Senior
dmermelstein@econviews.com

Juan O'Donnell
Economista
jodonnell@econviews.com

Ángeles Garbers
Analista
agarbers@econviews.com

Eric Ritondale
Economista Senior
eritondale@econviews.com

Mariano Treacy
Analista
mtreacy@econviews.com

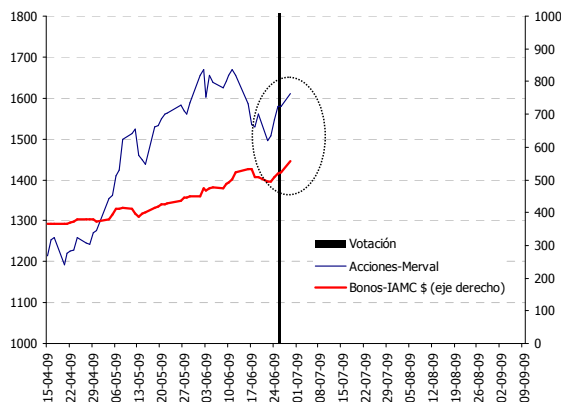
Martín Defilippo
Analista
mdefilippo@econviews.com

✓ **LOS MERCADOS EUFÓRICOS...¿Y DESPUÉS?**

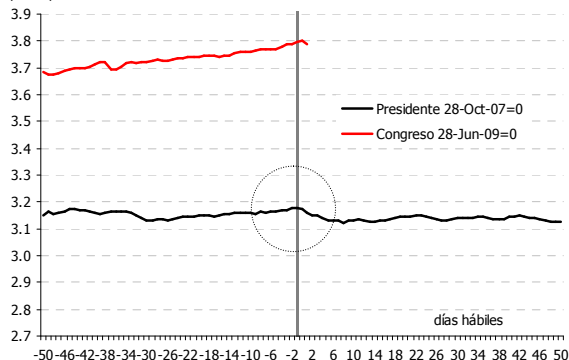
✓ **LA ECONOMÍA ESTÁ DEJANDO DE CAER, AUNQUE POR AHORA SE ENCUENTRA MUY LEJOS DE PODER SOSTENER UNA RECUPERACIÓN**

✓ **EL CONSUMO SIGUE DANDO SEÑALES DE QUE LO PEOR YA HABRÍA PASADO**

Respuestas de los mercados a eventos políticos: Legislativas 2009



Impacto de las elecciones en el Dólar: comparación con 2007 pesos por dólar



Performance de los bonos soberanos 29-jun

	Bono	Variación %
Bonos en \$.	PRE8	0.2
	PRO11	2.5
	BONAR \$ AR	6.0
	PRE9	6.2
	PRO7	11.6
	PRO12	7.0
	BOGAR18	8.6
	PRO13	12.0
	DISC \$	9.0
	PAR \$	13.8
CUPON PIB \$	-1.2	
Bonos en US\$.	BONAR V	4.0
	BODEN 12	6.0
	BODEN 13	4.5
	BONAR VII	7.2
	BODEN 15	8.0
	DISC US\$	4.8
	PAR US\$	5.5
	CUPON PIB US\$	-0.5

LOS MERCADOS EUFÓRICOS...¿Y DESPUÉS?

- EN EL PRIMER DÍA TRAS LAS ELECCIONES SE REGISTRARON SUBAS DE CERCA DE 1% EN ACCIONES Y DE CASI 7% EN PROMEDIO PARA LOS BONOS POR UN RENOVADO OPTIMISMO

- CEDIÓ LA PRESIÓN SOBRE EL TIPO DE CAMBIO Y BAJARON LOS FUTUROS DE DÓLAR

- EL CONTEXTO INTERNACIONAL LE DIO UN EMPUJÓN ADICIONAL A LA JORNADA

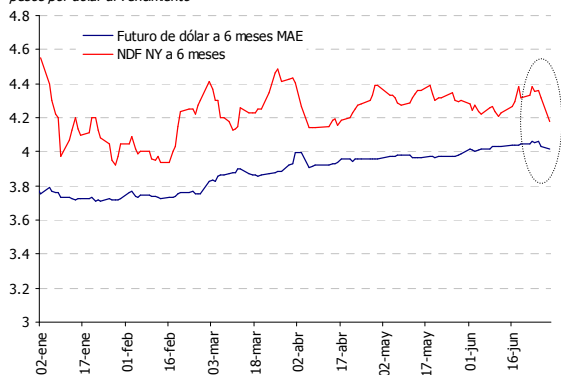
- LA PREGUNTA PASA POR SI SE CONSOLIDARÁ ESTE OPTIMISMO O SERÁ UN EFECTO DE CORTO PLAZO COMO EN ANTERIORES EPISODIOS

- LAS MAYORES PREOCUPACIONES PASAN POR EL LADO FISCAL Y NO TENER ACCESO A LOS MERCADOS DE CRÉDITO

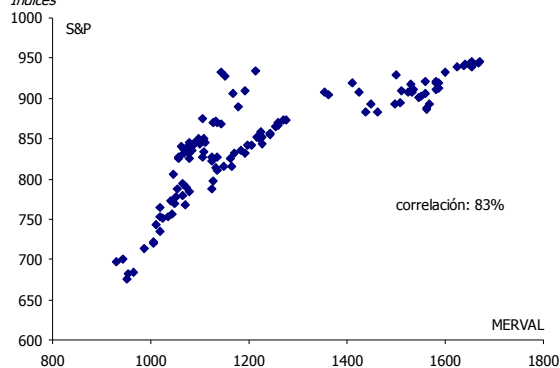
- Los mercados se despertaron optimistas tras los resultados de las elecciones del domingo. La bolsa local acumuló un alza de cerca de 1% y más de 4% para las acciones argentinas. Los bonos tuvieron una performance diaria aún más eufórica. Los bonos en dólares subieron cerca de 5.5% en promedio y los nominados en pesos (+CER) subían casi 8%. Complementariamente, cedió la presión sobre el tipo de cambio y bajaron los futuros de dólar, caída que fue aún mayor para los NDFs (mercado de NY).

- En los bonos soberanos en dólares, las mejoras fueron similares independiente del plazo a vencimiento por lo que cayó y se aplanó la curva de rendimientos, quedando menos invertidas, mientras que la curva en pesos (también invertida) tuvo un movimiento paralelo porque subieron más fuerte los bonos más largos. Esta diferencia por plazo en los bonos que ajustan por CER tendría que ver con la perspectiva de una potencial y gradual renormalización de la inflación (menos Moreno) que beneficiaría en mayor medida a aquellos bonos con plazo de vencimiento más largo. La suba de los bonos y la caída en el cupón atado al crecimiento

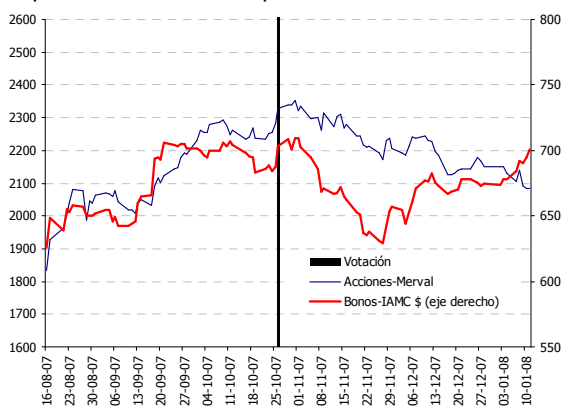
Futuros de Dólar - MAE y NDF
pesos por dólar al vencimiento



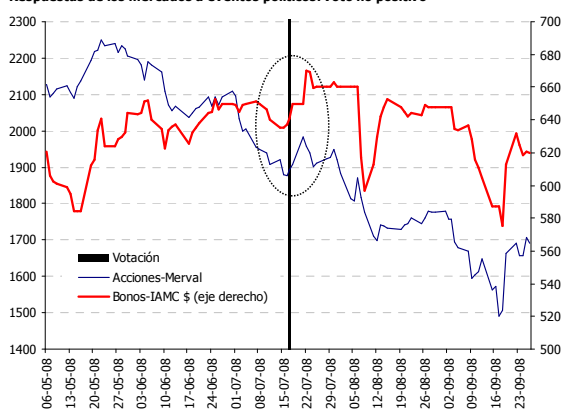
Correlación entre el Merval y el S&P - 2009 YTD
Índices



Respuestas de los mercados a eventos políticos: Presidente 2007



Respuestas de los mercados a eventos políticos: voto no positivo



económico tendría que ver con un voto de confianza por ahora, más que la solución a la actual recesión.

- Por un lado, la retracción del kirchnerismo de la arena política traería mayor confianza sobre la seguridad jurídica y previsibilidad del país, sobre todo en el mediano plazo. Por otro lado, que las elecciones hayan transcurrido con bastante serenidad y legitimidad luego de temores y “amenazas” de caos institucional si no ganaba el oficialismo también habría contribuido a generar una visión más esperanzadora y conciliadora sobre la democracia y el Estado, propiciando un mejor clima de negocios.

- Sin embargo, como todavía falta un largo trecho para llegar al 2011, todavía hay lugar para la incertidumbre, especialmente porque es necesario hacer un ajuste fiscal que implica costos políticos, es necesario buscar una solución para el INDEC y el país sigue sin acceso crédito.

- El contexto internacional ayuda y le dio un empujón adicional al mercado local por las expectativas de recuperación económica a nivel global, reflejado en una suba de casi 1% en la bolsa de EEUU y cerca de 2% en Europa. Últimamente el apetito por el riesgo de los inversores extranjeros contagia al país y determina el humor de nuestro mercado. Así que hoy Argentina tuvo el doble empuje de un mayor optimismo local y un viento que soplaba de cola proveniente del resto del mundo.

- La pregunta que se torna relevante ahora es si este rally se puede sostener o es simplemente una reacción de corto palzo. Para ello podemos referirnos a anteriores episodios de gran expectativa por un resultado político y ver cómo respondieron los mercados a un desenlace “favorable”. En general el mercado reflejó el optimismo al día siguiente con un alza considerable que luego no pudo consolidarse.

- Por ejemplo, en las elecciones presidenciales de 2007 las acciones y los bonos acarreaban una tendencia positiva al entrar a la fecha clave y subieron fuerte al día siguiente al declararse vencedora a Cristina. Sin embargo, sin más fuerza, el mercado cedió en los días siguientes, en parte abatido por el comienzo de la crisis financiera.

- La votación en el Senado sobre las retenciones a las exportaciones en julio de 2008 también fue un hecho desencadenante en los mercados locales. El voto “no positivo” del Vicepresidente Cobos fue un revés para la arbitrariedades del oficialismo, que cayó bien en los mercados que tienden a despreciar los atropellos del Estado. Así, mientras las acciones venían en declive afectadas por la continua lucha con el campo y el escenario internacional, el resultado de la votación le dio un fuerte empuje, al igual que a los bonos locales; aunque pronto se perdió el envión y ambos activos

financieros continuaron guiados por el contexto de fondo (poco optimista en ese momento).

- Actualmente no podemos descartar una reacción similar, con una corrección a la baja luego del rally inicial, porque todavía restan casi ocho meses para que entren en función los nuevos cargos y en el medio se estarían discutiendo algunas cuestiones (decretos) de posible impacto significativo, y la actividad económica todavía podría seguir sufriendo.

- Sin embargo, creemos que los precios de los activos locales estaban muy castigados por preocupaciones sobre la voluntad de pago, con lo cual desde un punto de vista de los "Fundamentals" sería posible ver un rally sostenido. Las mayores preocupaciones surgen de los números fiscales y del hecho de que Argentina todavía no tiene acceso a los mercados de crédito, con lo cual existe muy poca capacidad de respuesta si se producen desvíos en las necesidades de financiamiento. Una actitud más amigable con los mercados cambiaría la ecuación en forma importante y bajaría radicalmente los costos de financiamiento.

LA ECONOMÍA ESTÁ DEJANDO DE CAER, AUNQUE POR AHORA SE ENCUENTRA MUY LEJOS DE PODER SOSTENER UNA RECUPERACIÓN

- EN MAYO REGISTRÓ UNA LEVE CAÍDA MENSUAL (-0.4%), ACORDE CON LA MODERACIÓN EN EL RITMO DE CONTRACCIÓN QUE ESPERAMOS PARA EL SEGUNDO TRIMESTRE DEL AÑO

- LAS ESTIMACIONES PRIVADAS DAN CUENTA DE UNA CONTRACCIÓN INTERANUAL EN TORNO AL 5%, ASOCIADA A LAS CAÍDAS DE LOS ÚLTIMOS DOS TRIMESTRES

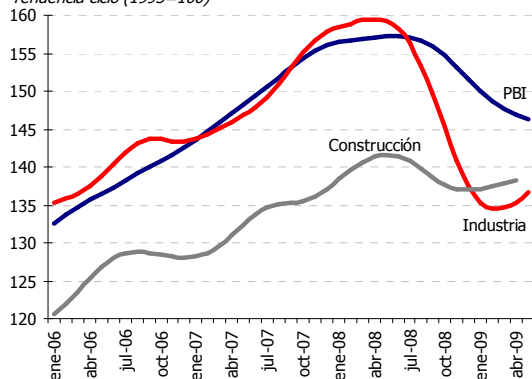
- EN MAYO LA INDUSTRIA SE MANTUVO ESTABLE RESPECTO A ABRIL (+0.0%) Y REGISTRÓ POR TERCER MES CONSECUTIVO UNA VARIACIÓN MENSUAL NO NEGATIVA

- A PESAR DE ELLO, LA INDUSTRIA CAE RESPECTO A UN AÑO ATRÁS, SEGÚN TANTO LAS CIFRAS OFICIALES (-2%) COMO LAS ESTIMACIONES PRIVADAS (-12%)

- La actividad económica según las estimaciones privadas. En mayo la economía volvió a mostrar señales de que lo peor ya podría haber pasado y de que durante el segundo o tercer trimestre de este año se podría estar tocando fondo en términos de actividad económica (los indicadores líderes se encuentran en línea con este argumento). En particular, durante mayo la actividad económica registró una caída mensual muy moderada (-0.4%), compatible con nuestra previsión para el segundo trimestre del año, para el cual esperamos una fuerte desaceleración en el ritmo de

Actividad económica (datos no oficiales)

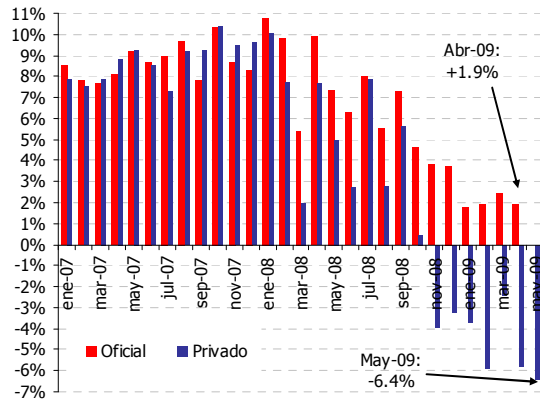
Tendencia ciclo (1993=100)



Fuente: EconViews en base a diversas fuentes

Estimador mensual de actividad económica

Variaciones interanuales - Series con estacionalidad



Fuente: EconViews en base a INDEC y OJF

contracción económica (-0.6% t/t, frente a -1.5% t/t en el I-09 y -1.9% t/t en el IV-08). En términos interanuales, el nivel de actividad de mayo implica una caída interanual en torno al 5% (-6% con estacionalidad), producto del retroceso en la actividad económica que se registró durante el cuarto trimestre de 2008 y el primero de este año.

- **La actividad económica según el INDEC.** Ya resulta prácticamente anecdótica la información provista por los indicadores oficiales. En este sentido, el INDEC informó para abril un alza mensual en la actividad económica de 1.3%, lo que arroja un crecimiento interanual aún positivo de 2.0%. En lo que va del año, el PBI oficial acumula un alza interanual de 2.0%, con lo cual se descuenta que los cupones PBI no pagarán en el año 2010 por el crecimiento correspondiente al año 2009 (dado que será menor a 3.3%).

- **El escenario económico actual: cerca del fin de la caída pero lejos aún de una recuperación sostenida.** Casi todos los indicadores económicos exhiben a partir de abril una moderación en las caídas, con lo cual todo indicaría que ya podría haber pasado lo peor en términos de contracción del producto, el empleo, el consumo y los salarios reales, tal como preveíamos a comienzos de año, teniendo en cuenta que en el último trimestre de 2008 y el primero de este año la economía argentina ya habría asimilado gran parte de los efectos contractivos del actual escenario. Si bien por ahora se trata tan solo de una nueva tendencia que no se encuentra todavía del todo definida, de ningún modo preveemos que la economía pueda retomar un sendero de crecimiento sostenido durante los próximos meses, sino más bien que continúe estancada o exhiba una tenue mejoría en el mejor de los casos, dada la ausencia de factores relevantes que puedan impulsar al alza el nivel de actividad económica. Siendo optimistas, podría esperarse una leve mejoría impulsada por la probable moderación en la salida de capitales luego de las elecciones y cierta desaceleración en el ritmo de contracción del comercio internacional, que podría beneficiar a ciertos sectores de la industria. Aún así, hay que considerar lo que suceda con la política fiscal en lo que resta del año, ya que la esperada desaceleración del gasto necesaria para equilibrar las cuentas públicas debería contrarrestar al menos parte de dichas eventuales mejorías.

PBI real

Variación interanual "verdadera" (cifras no oficiales)

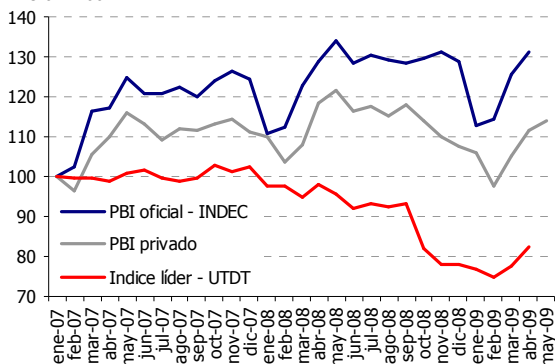
	2009 E		2010 E	
	media	desvío	media	desvío
EconViews	-2.5%	1.0%	1.5%	1.0%
Consenso	-1.8%	1.8%	1.6%	1.3%

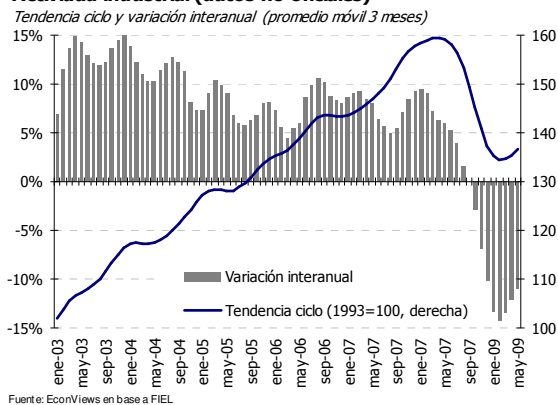
Fuente: EconViews y Latin American Consensus Forecasts

- **Las perspectivas económicas a mediano plazo.** A pesar de la moderación en el ritmo de contracción de la actividad económica que estamos esperando para el segundo trimestre y tercer trimestre, el año 2009 cerraría con una caída del PBI "verdadero" en torno a 2.5% (lo que implica que somos más pesimistas que el consenso, que espera una caída de 1.8%). A mediano plazo, los factores que podrían impulsar al alza la actividad económica son varios, si bien algunos se presentan como bastante más probables que otros. En primer lugar, la cosecha de soja del próximo año sería

Indicadores de actividad

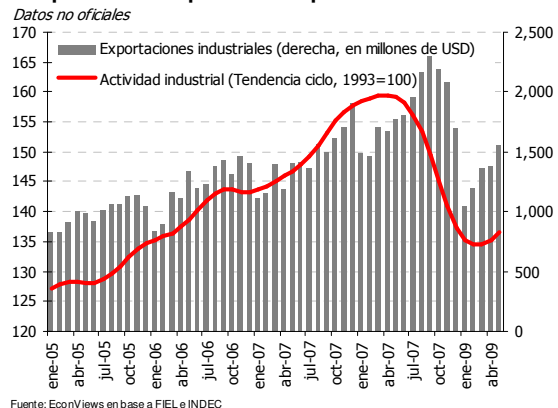
Ene-07=100



Actividad industrial (datos no oficiales)

mucho mayor a la actual (para 2010 se esperan unas 50 millones de toneladas, 50% más que este año), lo que ayudaría a recomponer (al menos parcialmente) las cuentas fiscales, las cuentas externas y la "liquidez macroeconómica". Sin embargo, existe demasiada incertidumbre respecto a dos cuestiones centrales que se deben resolver para despejar el horizonte de crecimiento: la salida de capitales y el financiamiento del sector público en 2010 y 2011. La resolución de estas cuestiones requiere, básicamente, la adopción de medidas de política económica que fortalezcan la confianza y, por lo tanto, de la propia iniciativa del Gobierno frente a estos dos importantes obstáculos al crecimiento económico.

- **La industria según las estimaciones privadas.** En mayo la industria se mantuvo estable respecto a abril (+0.0%) y registró así por tercer mes consecutivo una variación mensual no negativa. De este modo, en los últimos tres meses acumula un crecimiento de 3.5%. A pesar de ello, registra una caída interanual de 12%, asociada a las contracciones del segundo semestre de 2008 y el primer trimestre de 2009. Como era de esperar, aquellas ramas más expuestas al tan afectado comercio internacional y a la producción de bienes durables resultan ser las más afectadas en lo que va del año, como es el caso del sector automotriz (-40%), la industria metalmeccánica (-24%) y la siderurgia (-34%). Por el contrario, aquellas asociadas a bienes con una menor elasticidad ingreso resultan las menos afectadas, como la rama alimenticia (+1%) y los cigarrillos (-2%).

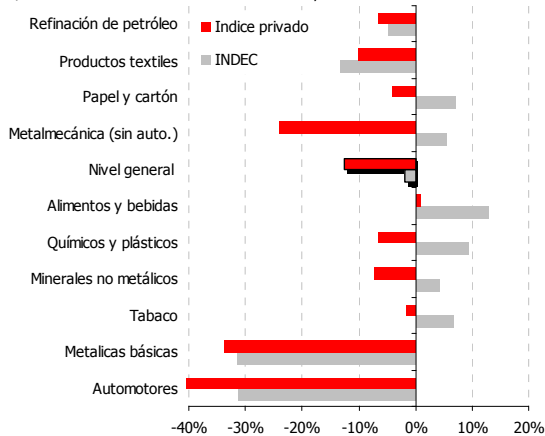
El repunte de las exportaciones apunta a la industria

- **El repunte de las exportaciones industriales y cierta desacumulación de stocks establecen un piso para la actividad industrial.** Ciertas ramas industriales se encuentran muy vinculadas al comercio exterior, como la siderúrgica y la automotriz (que exporta el 60% de su producción), y no por casualidad exhiben las mayores contracciones, afectadas no solo por la retracción de la demanda doméstica por bienes durables, sino también por la fuerte caída de la demanda externa. En este sentido, en los últimos meses ha habido cierta mejoría en las exportaciones industriales de estos sectores (que han moderado su ritmo de contracción interanual), lo que es probable que continúe a lo largo del segundo semestre y pueda atenuar parcialmente la contracción de estos sectores y de la industria en su conjunto. A su vez, ciertos indicadores señalan que la acumulación de stocks se habría detenido, tras haber alcanzado un máximo durante los meses de marzo y abril. En síntesis, ambos factores estarían contribuyendo a establecerle un piso al nivel de actividad industrial.

- **La industria según el INDEC.** En mayo registró una muy leve caída mensual de 0.2%, en línea con la variación mensual nula (+0.0%) que registraron los indicadores privados. Esta leve caída mensual generó una merma en el uso de la capacidad instalada, que se ubicó en 71.6% (frente a 74.7% el mes pasado). En este contexto, según el INDEC la producción industrial en mayo registró

Industria por sectores

a/a - Acumulado en 2009 hasta último dato disponible



Fuente: EconViews en base a INDEC y FIEL

una caída interanual de 1.7%, que se debe especialmente a la contracción de ciertas ramas clave, como la automotriz (-21%a/a) y siderúrgica (-35%a/a), muy vinculadas al comercio exterior y fuertemente afectadas por la crisis mundial, tanto aquí como en otras regiones. De acuerdo al organismo oficial, dichas caídas en parte son compensadas por la dinámica de las ramas alimenticia (+11%a/a) y química (+13%a/a), que resultan las menos afectadas (con variaciones mucho menos optimistas, las estimaciones privadas arrojan la misma conclusión).

- **Las diferencias entre las estimaciones privadas y las cifras del INDEC.** Las mismas se originan, básicamente, en la rama alimenticia (y en menor medida, la metalmecánica), tanto por el diferencial como por la ponderación que dicha rama tiene dentro de la industria. En efecto, mientras que el INDEC considera que la rama alimenticia acumula un crecimiento interanual de 13% en lo que va del año, las estimaciones privadas, en cambio, ubican dicho crecimiento en torno al 1%.

Producción industrial

Variación interanual "verdadera" (cifras no oficiales)

	2009 E		2010 E	
	media	desvío	media	desvío
EconViews	-4.0%	1.5%	2.5%	1.0%
Consenso	-3.3%	2.0%	1.8%	1.4%

Fuente: EconViews y Latin American Consensus Forecasts

- **Las perspectivas de la industria en lo que resta del año.** Para todo el año esperamos una contracción de la producción industrial (bien medida) en torno a 4%, lo que implica que somos más pesimistas que el consenso, que espera una contracción en torno a 3.3%. Dicha caída que prevemos (-4.0%) es mayor que la del PBI (-2.5%) y resulta consistente con la relación histórica entre el PBI y la industria en eventos recesivos (la industria cayó siempre entre 1.5 y 2.5 veces más que el PBI), la cual se refuerza en este episodio por la fuerte vinculación de ciertas ramas industriales claves con el comercio exterior, muy afectado por la crisis financiera internacional.

EL CONSUMO SIGUE DANDO SEÑALES DE QUE LO PEOR YA HABRÍA PASADO

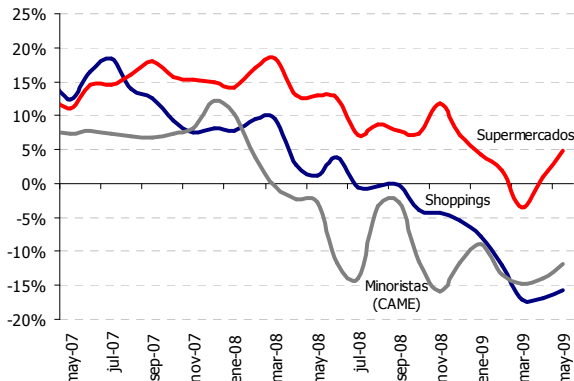
- EN MAYO LAS VENTAS REGISTRARON VARIACIONES MENSUALES POSITIVAS Y LAS CAÍDAS INTERANUALES SE MODERARON DE MANERA GENERALIZADA, SI BIEN AÚN EXHIBEN CONTRACCIONES SIGNIFICATIVAS

- Es un resultado acorde con la moderación de la contracción en los indicadores de actividad que se registra en los últimos meses

- Al igual que en abril, las ventas en mayo volvieron a mostrar señales de una tenue recuperación o, al menos, de una considerable moderación en el ritmo de contracción. Este comportamiento de los indicadores de consumo se corresponde con aquel que exhiben los indicadores de actividad, de modo tal que todo estaría indicando que a partir de abril se ha moderado el ritmo

Indicadores de ventas

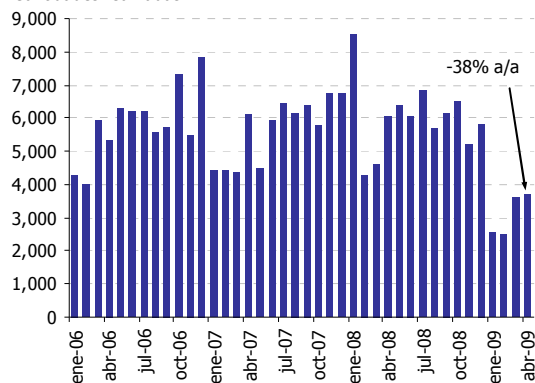
Variación interanual - Promedio móvil 2 meses



Nota: las series de supermercados y shoppings fueron deflactadas con IPC EconViews
Fuente: EconViews en base a INDEC y CAME

Escrituras de compraventa de inmuebles

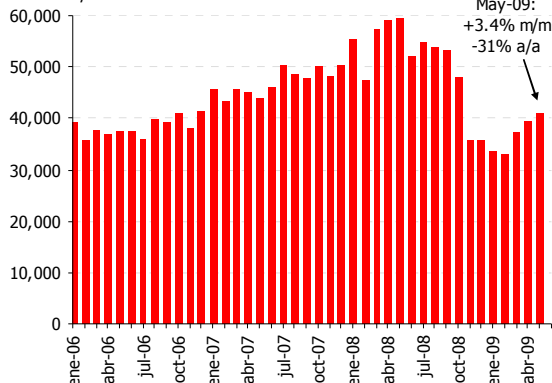
Cantidades realizadas



Fuente: Econviews en base al Colegio de Escribanos de la Ciudad de Buenos Aires

Venta de automotores

Unidades por mes



de contracción económica, tal como preveíamos a comienzos de año.

- Puntualmente, las ventas en mayo volvieron a contraerse en términos interanuales, aunque a un menor ritmo que en meses anteriores, como ya lo señalamos, incluso en varios casos exhibiendo recuperaciones mensuales. En efecto, las ventas (deflactadas mediante la inflación genuina) en los shoppings centers desaceleraron su ritmo de caída interanual (desde el -20% en marzo al -7% en mayo). Algo similar sucedió en los supermercados, que luego de haber exhibido en marzo su primer caída interanual desde 2002, se recuperaron y volvieron a exhibir una variación interanual positiva (+6%). Por su parte, en mayo las ventas en los comercios minoristas moderaron su contracción interanual (desde el -15% en marzo al -10% en mayo), registrando de este modo la menor caída interanual en lo que va del año.

- Cabe destacar que en la comparación interanual, solo dos rubros de las ventas minoristas escapan a la contracción interanual, "Alimentos y Bebidas" y "Farmacias", exhibiendo los mismos volúmenes de ventas que hace un año, lo que se explica por la baja elasticidad ingreso que posee la demanda de dichos bienes. Por el contrario, dos rubros exhiben caídas bastante más pronunciadas que el promedio: "Electrodomésticos" (-21%), por el encarecimiento y la menor disponibilidad de crédito, en paralelo a la considerable renovación de dichas tenencias por parte de las familias durante los últimos años, entre otros factores, e "inmobiliarias" (-22%), donde la incertidumbre y las expectativas de que los precios bajen mantienen detenidas a dichas ventas.

- Otros bienes durables que también exhiben fuertes caídas interanuales en sus ventas son los automotores (-31%), que, sin embargo, también registraron una recuperación mensual en sus ventas (+3%) durante mayo. De hecho, las ventas de automotores registraron su tercera suba mensual consecutiva, acumulando un alza de 23% en los últimos tres meses. En este sentido, los empresarios del sector prevén ventas que superen las 500,000 unidades en este año, cifra que consideran razonable desde un punto de vista de largo plazo (sería el tercer mejor registro histórico, 18% por debajo de 2008 y 11% por debajo de 2007). Aún así, dichas ventas exhiben un elevado ritmo de contracción interanual, que sin embargo no debe sorprender, ya que es normal que en las recesiones las economías exhiban fuertes caídas en el consumo de bienes durables. En efecto, su demanda resulta uno de los componentes más procíclicos del consumo y del PBI, por cuestiones relacionadas a su elasticidad ingreso (en un contexto de mayor incertidumbre y menor ingreso esperado los individuos demoran en primer lugar las decisiones de consumo en dichos rubros, al no ser de "primera necesidad").

Cuentas nacionales <i>Variaciones desestacionalizadas</i>	Fecha último dato	Variación (%)				
		t/t	a/a	2008	2007	2006
PBI real	I Tr - 09	0.1%	2.6%	6.7%	8.7%	8.5%
Consumo privado		-1.0%	0.9%	6.6%	9.0%	7.8%
Consumo público		1.1%	6.8%	7.4%	7.6%	5.2%
Exportaciones de bienes y servicios		-2.1%	-11.7%	1.1%	9.1%	7.3%
Importaciones de bienes y servicios		-16.8%	-24.9%	13.6%	20.5%	15.4%
Inversión		-5.52%	-13.7%	9.3%	13.6%	18.2%
Deflactor del PBI	I Tr - 09	1.8%	9.6%	19.5%	14.3%	13.4%
Consumo privado		5.7%	12.4%	18.0%	13.0%	9.9%
Inversión		7.8%	13.0%	12.3%	13.2%	13.3%
PBI nominal (con estacionalidad)	I Tr - 09	-7.9%	11.9%	27.8%	24.1%	23.0%
En millones de \$		-84,960	105,293	1,038,188	812,456	654,439
Cuenta corriente	I Tr - 09	18.2%	-12.3%	6.8%	-7.9%	46.5%
En millones de US\$		226	-206	7,588	7,103	7,712

Indicadores de actividad económica <i>Variaciones desestacionalizadas</i>	Fecha último dato	Variación (%)				
		m/m	a/a	Acum 2009	2008	2007
Estimador mensual de actividad económica	abr-09	1.4%	2.0%	2.4%	6.7%	8.7%
Índice Líder (UTDT)	abr-09	6.4%	-15.8%	-19.6%	-9.4%	5.2%
Actividad de la construcción	abr-09	-5.3%	-3.5%	-1.0%	4.7%	4.8%
Viviendas		-0.5%	4.4%	3.5%	5.2%	4.3%
Obras viales		2.5%	6.5%	4.5%	-1.0%	6.8%
Escrituras de compraventa de inmuebles	abr-09	3.0%	-38.5%	-47.0%	6.2%	-3.3%
CAME ventas minoristas	may-09	n/d	-10.5%	n/d	n/d	n/d
Ventas en shoppings*	may-09	10.0%	-7.7%	-12.8%	0.5%	12.6%
Ventas en supermercados*	may-09	5.8%	5.9%	1.8%	10.7%	14.3%
Actividad industrial	may-09	-0.2%	-1.7%	-1.8%	5.0%	7.5%
Automotores		16.3%	-20.7%	-31.3%	11.2%	25.4%
Minerales no metálicos		3.7%	1.6%	4.2%	7.1%	7.8%
Metálicas básicas		-5.1%	-35.2%	-31.6%	8.4%	-1.7%
Confianza del consumidor (UTDT)	jun-09	2.4%	1.0%	-15.6%	-17.8%	-8.1%

* Deflactados con inflación EconViews

Utilización de la capacidad instalada <i>En %</i>	Fecha último dato	Último dato	Valores previos			
			1-m	12-m	2008	2007
General	may-09	71.6	74.7	74.9	74.8	73.9
Automotores		51.2	45.5	64.5	58.7	53.6
Minerales no metálicos		72.1	71.8	70.8	71.2	68.2
Papel y cartón		80.7	79.4	75.5	78.2	79.3
Metálicas básicas		58.9	64.1	95.6	90.1	88.8

Precios Variaciones	Fecha último dato	Variación (%)				
		m/m	a/a	Acum 2009	2008	2007
IPC (base 1993=100)	may-09	0.3%	5.5%	2.3%	7.2%	8.5%
Estacionales		0.5%	7.7%	0.2%	0.2%	-7.1%
Regulados		0.2%	7.8%	4.0%	4.0%	9.6%
Resto		0.4%	4.6%	8.9%	8.9%	10.8%
Bienes		0.3%	3.9%	6.1%	6.1%	8.5%
Servicios		0.5%	8.1%	9.2%	9.2%	8.6%
IPIM	may-09	0.4%	5.6%	8.8%	8.8%	14.6%
Nacionales		0.4%	6.1%	8.4%	8.4%	14.7%
Importados		0.5%	-1.5%	13.8%	13.8%	13.2%
Costo de la construcción	may-09	0.6%	7.7%	15.0%	15.0%	21.4%
Materiales		0.3%	6.2%	11.6%	11.6%	20.6%
Mano de obra		0.9%	8.3%	18.0%	18.0%	22.7%
Gastos generales		0.9%	13.5%	20.2%	20.2%	19.9%
Salarios nivel general	abr-09	1.36%	22.0%	4.2%	25.2%	22.7%
Privado registrado		1.30%	19.8%	3.2%	23.4%	20.0%
Privado informal		2.95%	34.8%	11.3%	37.5%	24.1%
Público		0.16%	17.6%	0.8%	21.2%	28.4%

Balance comercial En millones de US\$	Fecha último dato	Último dato	Valores previos			
			2009		2008	2007
			a/a	Valor acum		
Balance de bienes	may-09	2,478	138.0%	8,333	13,176	11,072
Exportaciones FOB		5,138	-17.7%	22,089	70,589	55,780
Importaciones CIF		2,660	-48.8%	13,756	57,413	44,708

Recaudación del gobierno nacional A Mayo de 2009 - En millones de \$	Último dato	Variación (%)				
		m/m	a/a	Ac 2009	2008	2007
Recaudación total	27,291	18.4%	12.5%	14.9%	34.8%	33.2%
Ganancias	6,518	109.4%	23.6%	8.5%	25.2%	27.5%
IVA total (excluye devoluciones)	6,731	-3.0%	0.3%	6.7%	28.0%	33.0%
IVA DGI	4,987	2.1%	20.2%	22.7%	28.4%	30.6%
IVA DGA	2,114	-1.8%	-33.1%	-25.3%	30.4%	41.2%
Créditos y débitos	1,717	2.9%	1.9%	5.0%	29.4%	28.9%
Combustibles	338	2.8%	35.1%	16.8%	42.2%	23.7%
Otros DGI	2,824	61.0%	16.6%	34.4%	17.0%	14.4%
Seguridad social	5,704	1.4%	43.9%	56.9%	44.8%	49.7%
Derechos de exportación	2,907	-3.7%	-9.7%	-9.5%	76.3%	39.0%
Derechos de importación	552	-8.3%	-24.4%	-19.5%	30.1%	36.7%

Cuentas del gobierno nacional A Mayo de 2009 - En millones de \$	Último dato	Variación (%)				
		m/m	a/a	Ac 2009	2008	2007
Gasto primario*	23,520	9.0%	33.0%	26.1%	37.1%	8.1%
Salarios y gastos de consumo	3,147	1.5%	37.3%	36.5%	30.7%	30.7%
Seguridad social	6,463	8.0%	34.0%	26.6%	27.9%	56.8%
Transferencias al sector privado	4,019	13.7%	2.0%	9.2%	60.1%	60.6%
Gastos de capital	3,352	13.7%	129.8%	53.9%	18.5%	20.9%
Otros	1,135	14.9%	21.2%	13.8%	62.1%	63.7%
Ingresos totales*	24,434	9.4%	-0.3%	8.4%	40.8%	31.8%
Superávit primario	914	8.4%	-84.8%	-64.6%	26.7%	10.8%

* Excluyen transferencias automáticas a provincias

Evolución Monetaria - al 19 de Junio de 2009

en millones de pesos	Stock	Variación						
	Último	7 días	30 días	30-60 días	2008	2007	2006	12 meses
Base Monetaria	100,748	-3.2%	1.1%	1.7%	10.6%	23.6%	46.3%	1.1%
en poder del público	70,684	-1.0%	4.0%	1.4%	9.8%	25.2%	23.4%	7.6%
en bancos	30,064	-8.1%	-5.0%	2.3%	12.1%	20.4%	136.1%	-11.4%
Factores de expansión de la BM		-\$ 3,355	\$ 1,127	\$ 1,670	\$ 10,470	\$ 18,912	\$ 25,356	\$ 1,130
Compra de Divisas		-\$ 245	-\$ 1,195	\$ 3,083	-\$ 3,538	\$ 32,321	\$ 43,006	-\$ 6,791
Sector Público		-\$ 996	-\$ 297	-\$ 533	-\$ 7,787	-\$ 5,305	-\$ 5,354	-\$ 11,764
Pases		-\$ 2,962	-\$ 55	-\$ 1,351	-\$ 5,602	-\$ 1,671	\$ 5,832	-\$ 12,129
Asist. Ent. Financieras		\$ 31	\$ 23	\$ 68	\$ 63	-\$ 2,712	-\$ 8,277	\$ 231
LEBAC		\$ 714	\$ 2,332	\$ 169	\$ 19,193	-\$ 4,977	-\$ 9,748	\$ 21,774
Otros		\$ 103	\$ 319	\$ 234	\$ 8,140	\$ 1,256	-\$ 102	\$ 9,809
M1 Privado*	110,947	-0.1%	4.0%	0.8%	11.3%	27.4%	20.3%	7.8%
M2 Privado*	157,778	-0.5%	4.6%	0.6%	11.4%	28.4%	21.1%	11.5%
M3 Privado*	234,660	-0.7%	2.4%	0.7%	9.6%	25.7%	23.4%	10.0%
M1 total*	138,569	1.7%	5.9%	1.0%	28.9%	14.1%	20.3%	12.4%
M2 total*	195,215	1.6%	5.9%	1.5%	24.8%	17.6%	19.2%	18.0%
M3 total*	316,523	0.4%	2.3%	1.8%	14.0%	21.3%	24.9%	12.2%

*Depósitos en \$ y US\$

en miles de millones	Valor	Valores previos						
	Último	hace 1 semana	hace 30 días	hace 60 días	Dic-08	Dic-07	Dic-06	Dic-05
Reservas Internacionales (en US\$)	46.5	46.5	46.7	46.3	46.4	46.2	32.0	19.6
Tipo de Cambio Nominal	3.77	3.76	3.73	3.69	3.5	3.15	3.07	2.97
Stock de Lebacs y Nobacs (en \$)	33.5	34.1	35.4	35.0	36.6	49.7	39.7	14.9

Agregados en Pesos - Evolución Monetaria - al 19 de Junio de 2009

en millones de pesos	Stock	Variación						
	Último dato	7 días	30 días	30-60 días	2008	2007	2006	12 meses
Agregados Totales								
M1	138,520	1.7%	5.9%	1.0%	28.8%	14.1%	20.4%	12.4%
<i>circulante en poder del pub.</i>	70,684	-1.0%	4.0%	1.4%	9.8%	25.2%	23.4%	7.6%
<i>cuentas corrientes en pesos</i>	67,836	4.7%	8.0%	0.6%	57.6%	0.7%	16.8%	18.0%
M2	177,194	1.7%	6.3%	0.9%	22.7%	17.1%	18.8%	12.7%
<i>cajas de ahorro en pesos</i>	38,674	1.9%	7.8%	0.6%	4.4%	27.0%	13.9%	13.7%
M3	272,736	0.4%	2.4%	1.3%	11.3%	20.0%	23.8%	5.9%
<i>plazo fijo en pesos</i>	84,186	-2.4%	-4.7%	2.3%	0.9%	16.9%	36.4%	-5.9%
<i>depósitos totales en pesos</i>	202,052	0.9%	1.9%	1.3%	11.9%	18.2%	24.0%	5.3%
Agregados Privados								
M1	110,936	-0.1%	4.0%	0.8%	11.3%	27.4%	20.4%	7.8%
<i>circulante en poder del pub.</i>	70,684	-1.0%	4.0%	1.4%	9.8%	25.2%	23.4%	7.6%
<i>cuentas corrientes en pesos</i>	40,252	1.4%	4.0%	-0.4%	13.9%	32.0%	14.7%	8.1%
M2	144,482	-0.6%	4.6%	0.2%	9.5%	28.4%	20.6%	7.9%
<i>cajas de ahorro en pesos</i>	33,546	-2.2%	6.8%	-1.7%	4.0%	31.3%	21.3%	8.5%
M3	201,028	-4.0%	-1.0%	0.4%	6.9%	19.6%	21.0%	0.2%
<i>plazo fijo en pesos</i>	56,546	-1.1%	-2.2%	0.6%	0.3%	14.9%	24.6%	-4.8%
<i>depósitos totales en pesos</i>	137,561	-0.4%	1.8%	-0.2%	4.9%	23.4%	19.9%	2.0%

Depósitos - al 19 de Junio de 2009

en millones de pesos	Stock		Variación					
	Último	7 días	30 días	30-60 días	2008	2007	2006	12 meses
Depósitos totales	249,534	1.0%	2.1%	2.0%	15.1%	20.1%	26.0%	13.4%
En Pesos	205,600	1.2%	2.2%	1.4%	11.6%	18.3%	24.8%	5.2%
Depósitos del S. Privado	137,561	-0.4%	1.8%	-0.2%	4.9%	23.4%	19.9%	2.0%
Cuentas Corrientes	40,252	1.4%	4.0%	-0.4%	13.9%	32.0%	14.7%	8.1%
Cajas de Ahorro	33,546	-2.2%	6.8%	-1.7%	4.0%	31.3%	21.3%	8.5%
Plazos Fijos	56,546	-1.1%	-2.2%	0.6%	0.3%	14.9%	24.6%	-4.8%
mayores a \$1 millón	26,769	-0.7%	-2.0%	1.7%	4.5%	25.4%	24.4%	-3.7%
menores a \$1 millón	29,777	-1.5%	-2.3%	-0.3%	-2.7%	8.3%	24.8%	-5.8%
Depósitos del S. Público	64,491	3.7%	1.9%	4.7%	31.3%	5.6%	35.2%	13.0%
a la vista	36,850	11.3%	12.6%	3.6%	61.4%	-7.1%	14.0%	36.2%
a plazo	27,640	-5.0%	-9.6%	5.8%	2.2%	21.8%	77.3%	-7.9%
En Dólares	43,934	0.1%	1.8%	5.0%	42.4%	36.2%	38.3%	78.3%
Depósitos del S. Privado	35,657	0.3%	2.1%	3.2%	33.9%	40.3%	41.0%	66.4%
Depósitos del S. Público	8,130	-1.0%	0.3%	13.9%	133.8%	1.5%	20.4%	167.2%

Evolución del Crédito - al 19 de Junio de 2009

en millones de pesos	Stock		Variación					
	Último	7 días	30 días	30-60 días	2008	2007	2006	12 meses
Crédito al S. Privado	134,498	0.2%	1.0%	1.2%	21.8%	42.2%	40.2%	12.3%
Adelantos	19,161	1.0%	2.9%	5.5%	6.5%	27.5%	33.3%	13.2%
Documentos	37,325	0.0%	0.6%	1.2%	13.1%	38.6%	45.2%	12.1%
Hipotecarios	18,873	-0.2%	-0.1%	-0.3%	29.2%	41.9%	15.7%	14.8%
Prendarios	7,215	-0.1%	-0.9%	-1.3%	28.5%	58.1%	60.9%	1.1%
Personales	28,013	0.3%	-0.1%	0.6%	29.5%	63.3%	77.2%	8.8%
Tarjetas	15,154	0.8%	1.6%	1.2%	40.1%	51.4%	34.9%	17.4%

Tasas de Interés - al 19 de Junio de 2009

	Tasa		Tasas de Interés					
	Último	hace 7 días	hace 30 días	hace 60 días	Dic-08	Dic-07	Dic-06	Dic-04
Plazos Fijos								
30 días en pesos	11.56	12.03	11.50	11.94	15.66	10.33	6.60	2.92
30 días en dólares	0.87	0.87	0.97	1.18	1.42	1.10	0.93	0.29
más de \$1 MM, en bancos públicos	11.44	12.18	10.82	11.43	14.29	7.23	5.91	0.00
más de \$1 MM, en bancos privados	13.32	13.09	13.16	13.06	19.64	13.82	9.86	0.00
menos de \$100.000, en b. públicos	10.19	10.27	10.41	10.38	10.22	7.13	7.47	3.54
menos de \$100.000, en b. privados	12.27	12.28	12.29	12.38	7.13	9.77	8.34	3.32
Tasas de Call								
Tasa	11.06	10.73	11.09	11.30	14.44	9.43	8.20	2.69
Monto	670	814	573	687	182	1,026	1,241	5.39
Tasas Prime (30 días)	20.23	20.14	20.33	20.24	27.82	16.02	9.51	5.64
Tasa Badlar								
Total Bancos	11.84	12.56	11.63	12.09	16.53	10.84	7.04	2.91
Bancos Privados	12.95	12.90	12.86	12.76	19.51	13.54	9.84	4.04
BCRA								
Pases Pasivos (1 día)	10.50	10.50	10.50	10.50	10.50	8.00	5.75	s/o
Pases Pasivos (7 días)	11.00	11.00	11.00	11.00	11.00	8.25	6.25	2.50
Pases Activos (7 días)	13.00	13.00	13.00	13.00	13.00	10.25	8.25	3.00

Cronograma de publicación de los principales indicadores cubiertos por econVIEWS Semanal*Se resaltan en **negrita** los indicadores de la próxima semana*

Indicador	Período	Fuente	Fecha de publicación
Precios	Jun-09	INDEC	14/7/2009
Recaudación	Jun-09	MECON	1ª Semana de Julio-09
Índice de salarios	May-09	INDEC	01/7/2009
Estimador mensual de actividad económica (EMAE)	May-09	INDEC	17/7/2009
Confianza del consumidor	Jul-09	UTDT	15/7/2009
Estimador industrial (EMI) y capacidad instalada	Jun-09	INDEC	24/7/2009
Comercio exterior (ICA)	Jun-09	INDEC	21/7/2009
Ventas en supermercados y shoppings	Jun-09	INDEC	28/7/2009
Estadísticas de servicios públicos	May-09	INDEC	30/6/2009
Actividad de la construcción (ISAC)	May-09	INDEC	30/6/2009
Resultado primario y fiscal	Jun-09	MECON	17/7/2009
Balance cambiario	2do T-09	BCRA	28/7/2009
Balance de pagos	2do T-09	INDEC	18/9/2009
Cuentas nacionales	2do T-09	INDEC	18/9/2009

Depósitos, préstamos, tasas de interés y base monetaria se actualizan diariamente