

Publicación NyS N° 039

f u n d a c i ó n
NORTEY**SUR**

**SINTESIS DE LA
ECONOMIA ARGENTINA
NEWSLETTER DEL MES DE MARZO**

Marzo 18, 2008

CONTENIDO

SITUACIÓN ECONÓMICA2

Producción y Consumo2

Inflación y Salarios2

Situación Fiscal.....2

M & A e inversiones más importantes.....3

Sector Externo.....3

Bolsa y Finanzas3

Moneda.....3

Confianza de los agentes económicos4

Perspectivas de corto plazo.....4

ANÁLISIS ESPECIAL DEL MES6

FORTALEZAS, OPORTUNIDADES, DESAFIOS Y AMENAZAS6

Fortalezas: Mejora la situación fiscal6

Oportunidades: El mundo compra lo que vendemos6

El desafío de la Inflación: Aspectos locales e internacionales7

El desafío energético.....8

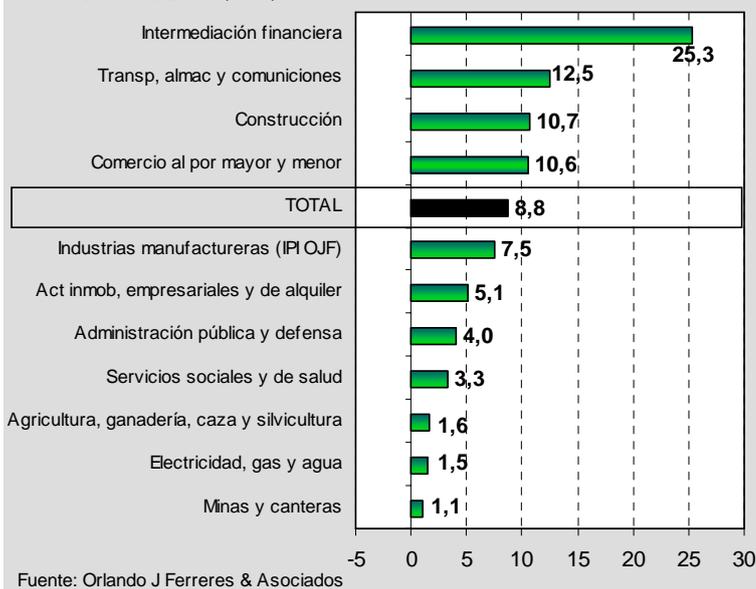
La amenaza subprime.....9

CATÁLOGO DE PUBLICACIONES DE LA FUNDACIÓN NORTE Y SUR11

SITUACIÓN ECONÓMICA
PRODUCCIÓN Y CONSUMO

La actividad económica luego de crecer en 8,7% en 2007, en el primer bimestre mantuvo el ritmo de expansión: 8,8% anual. La crisis del mercado inmobiliario estadounidense no parece estar afectando el ritmo de crecimiento argentino, ya que sigue apoyado fundamentalmente en los elevados precios de los commodities. Sin embargo, en el mediano plazo podría verse afectado a través del flujo de comercio si es que los países compradores disminuyen la demanda de productos argentinos.

Intermediación Financiera continúa siendo el motor de crecimiento, expandiéndose en el primer bimestre un 25,3% anual. Por otra parte, la industria creció un 7,5% en el primer bimestre, superior al crecimiento de igual período del año anterior, que fue de 5,4%.

INDICE GENERAL DE ACTIVIDAD (IGA-OJF)
Primer Bimestre 2008 (var%)

INFLACIÓN Y SALARIOS

La inflación en febrero fue del 0,5% mensual, levemente por encima del registro del año pasado (0,3%). Estacionalmente febrero es un mes de baja inflación, debido a la relajación de los precios del turismo y a que se registran las liquidaciones de indumentaria, que en este caso bajó 2,7% mensual. Por otra parte, los precios de la nafta continuaron bajando, logrando una reducción de 0,3% del rubro Transporte y Comunicaciones. Cabe destacar de todas formas, que el mayor aporte a la inflación del mes estuvo dado por el incremento del 1,1% mensual del precio de los Alimentos y Bebidas, como consecuencia del aumento del precio de la carne, de los aceites y los productos de panificación.

SITUACIÓN FISCAL

La deuda del sector público nacional a fin de 2007 se ubicó en US\$ 144.729 M, lo que implica un alza de 6% en relación con el 31 de diciembre de 2006. Este incremento se explicó en un 70% por los ajustes de variación (+US\$ 5.431 M), en su gran mayoría por el ajuste por CER (+US\$ 4.580 M) que a lo largo del año mostró un incremento de 8,5%. De todas maneras, influyeron también las colocaciones de títulos públicos por US\$ 6.596 M, que fueron levemente superiores a las amortizaciones (US\$ 6.176 M). Por otra parte, hubo desendeudamiento neto con organismos multilaterales (- US\$ 225 M) y la devaluación del peso frente al dólar (cayó 2,8% en el año) fue el principal factor en la reducción de US\$ 237 M que mostró la deuda total (medida en dólares) por variaciones del tipo de cambio. Sin embargo, y pese a esta suba nominal, la deuda pública cayó del 64% al 56,4% en relación al PBI.

En otro plano, impulsado por la abultada recaudación de febrero (+47%) estimamos que el superávit fiscal del segundo mes del año se habría ubicado en \$ 3.261 M, lo que implica un alza de 66% anual.

M & A E INVERSIONES MÁS IMPORTANTES

- El grupo brasileño Fundo de Investimento em Participacoes (PCP) pasará a controlar alrededor del 25% del paquete accionario del Grupo Los Grobo LLC. El fondo desembolsó US\$ 100 M. Con la nueva inyección de capital, Los Grobo expandirá su negocio en Brasil.
- PSA International (PSAI) e International Global Infrastructure Partners habrían comprado el 80% del paquete accionario de International Trade Logistics (ITL), subsidiaria del Grupo Román que opera Exolgan Container Terminal. El monto de la operación no ha trascendido.

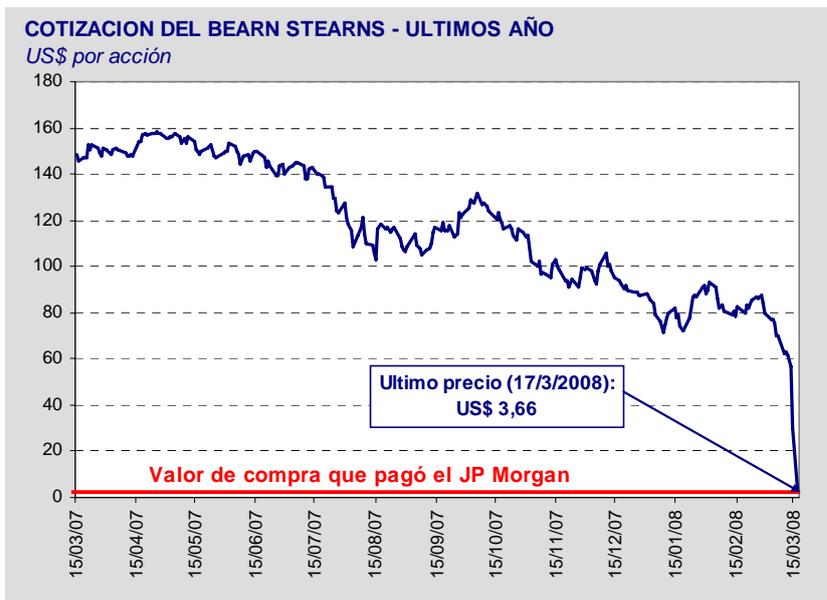
SECTOR EXTERNO

El superávit de enero de US\$ 1.164 M implicó un aumento de 167% respecto al año pasado. Los elevados precios de los *commodities* impactaron favorablemente y motivaron la liquidación de los stocks, provocando un incremento también en los volúmenes exportados. Puntualmente, un 38% de la suba en las exportaciones estuvo asociada a las ventas de soja y un 34% al trigo. Según SENASA el volumen exportado pasó de 1,78 M de toneladas en enero de 2007 a 3,53 M en igual mes de este año en el caso del trigo. Con respecto a la soja la suba fue de 1,53 M a 2,25 M de toneladas en el mismo período (+98% y 47% anual respectivamente).

Por su parte, las importaciones también exhibieron un notable dinamismo (+52% anual), creciendo principalmente por cantidad.

BOLSA Y FINANZAS

La volatilidad caracterizó la evolución de los mercados de capitales en el último mes, debido a los temores de recesión en EE.UU. y a las dificultades que atraviesa el sistema financiero en dicho país. Entre el 15 y 16 de marzo se cerró el acuerdo para salvar al Bearn Stearns (BSC) de la bancarrota, el quinto banco más grande de EE.UU. El JP Morgan Chase & Co compró el banco de inversión Bearn Stearns a un precio de US\$ 2 por acción, cifra que sorprendió por su bajo valor. De hecho, el viernes 14 el precio de la acción de este banco había cerrado en US\$ 30,28. El valor total de la operación fue de US\$ 236 millones, lo que equivale al 2,5% del valor que tenía el banco a comienzos del mes.

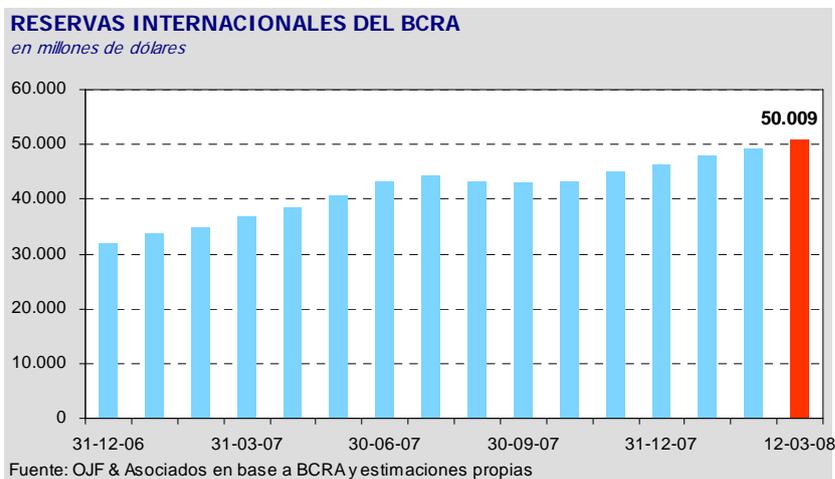


Adicionalmente, los datos de empleo en EE.UU. para el mes de febrero resultaron negativos por segunda vez consecutiva. Esto significa que la economía ha destruido 88 mil puestos de trabajo durante el 2008, lo que podría indicar el comienzo de una recesión. En este esquema, los bonos del Tesoro norteamericano han mostrado una evolución muy favorable mientras que el Dow Jones cayó por debajo de los 12.000 puntos alcanzando el nivel más bajo desde octubre de 2006.

MONEDA

Desde comienzo de 2008, la intervención compradora del Banco Central logró sostener el dólar por encima de los 3,15 \$/US\$. Esta política consiguió elevar en cerca de U\$S 2.200 M las reservas internacionales. Al mismo tiempo, la entidad ha elevado la proporción de reservas que guarda en euros y disminuido la de dólares y como consecuencia de la revaluación de la moneda europea (hoy cotiza en torno a 1,56 US\$/€) se incrementó el nivel de reservas por el concepto valuación del tipo de cambio. Como resultado de estos dos factores, las reservas en poder del Banco Central alcanzaron esta semana los U\$S 50.009 M.

Como contrapartida, la creciente emisión de pesos por la compra de divisas obliga al Banco Central a intensificar sus esfuerzos en la esterilización. El stock de pasivos se ubica en \$ 9.700 M, mientras que el de activos quedó en cero. A su vez, en lo que va de marzo, la emisión de letras y notas superó en aproximadamente \$ 1.900 M a los vencimientos, elevando la deuda del central.



Por otro lado, el sistema financiero retomó el ritmo de expansión de 2007. Las colocaciones que más contribuyeron fueron las de corto plazo, incluyendo cuenta corriente y depósitos a plazo fijo hasta 60 días. La tasa nominal anual de estos últimos se ubica en 8,24%, levemente superior a la registrada en agosto pasado y negativa en términos reales. Las colocaciones de mayor plazo continúan relativamente estancadas.

CONFIANZA DE LOS AGENTES ECONÓMICOS

El Índice de Confianza de los Consumidores, que elabora la Universidad Torcuato Di Tella, registró en marzo una reducción del 12,5% con respecto a enero. Si bien todos los componentes exhibieron un deterioro, las perspectivas relacionadas con las compras de bienes durables e inmuebles (-14,3 % mensual) fueron las que más cayeron.

En esta misma línea, las expectativas de inflación para el mes de febrero se ubicaron en 27%, cuatro puntos porcentuales por encima del primer mes del año.

PERSPECTIVAS DE CORTO PLAZO

La economía argentina continúa mostrando un fuerte crecimiento tal como se observó en enero. A esto se le suman los precios de los commodities agrícolas, que se mantienen sólidos debido al aumento de la demanda internacional, provocada por el fuerte crecimiento de China e India y la creciente influencia de los biocombustibles. Sin embargo, la inflación se presenta como uno de los riesgos más importantes para el crecimiento económico. Si bien la política fiscal y la monetaria resultan menos expansivas que durante el 2007, no está claro que lo hecho hasta ahora pueda efectivamente reducirla.

PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS

| VARIABLE | Unidad de Medida | Ultimo Dato | | Variaciones ¹ | | |
|--|------------------|-------------|---------|--------------------------|--------|--------------------|
| | | Mes | Nivel | Mensual | Anual | Acumulada |
| Producción y Empleo | | | | | | |
| Indice General de Actividad (IGA OJF) | 1993=100 | Feb 08 | 142,5 | 0,1% ² | 7,6% | 8,8% |
| Indice de Producción Industrial (IPI OJF) | 1993=100 | Feb 08 | 149,3 | -0,7% ² | 5,0% | 8,5% |
| Indice de Inversión Bruta Interna (IBIM OJF) | 2005=100 | Ene 08 | 134,7 | -0,2% ² | 24,5% | 24,5% |
| Indicador Sintético de la Construcción (ISAC) | 1993=100 | Ene 08 | 140,1 | 2,7% ² | 13,4% | 6,9% |
| Ventas Reales en Supermercados | \$ M | Ene 08 | 1.320,2 | -22,2% | 28,1% | 28,1% |
| Ventas Reales en Centros de Compra | \$ M | Ene 08 | 222,2 | 1,2% ² | 21,7% | 21,7% |
| Tasa de Desempleo (Desocupados / PEA) | % PEA | IV 07 | 7,5 | -0,6 ⁹ | -1,2 | |
| Precios | | | | | | |
| Indice de Precios al Consumidor | 1999=100 | Feb 08 | 205 | 0,5% | 8,4% | 1,4% |
| Indice de Precios Mayoristas (IPIM) | 1993=100 | Feb 08 | 332 | 0,8% | 15,1% | 1,6% |
| Tipo de Cambio Nominal \$ / US\$ (Libre) ⁴ | \$ / US\$ | Feb 08 | 3,17 | 0,3% | 1,7% | 0,5% |
| Tipo de Cambio Efectivo Real Trade Weighted * | 1980/90=100 | Feb 08 | 259 | 1,9% | 10,8% | 5,4% |
| Situación Fiscal | | | | | | |
| Recaudación Tributaria | \$ M | Feb 08 | 19.604 | -9,8% | 46,8% | 48,2% |
| Gasto de Capital ⁷ | \$ M | Ene 08 | 2.094 | -311 | 529 | 529 |
| Gasto Primario ⁷ | \$ M | Ene 08 | 13.823 | -2.237 | 3.657 | 3.657 |
| Resultado Primario | \$ M | Ene 08 | 3.389 | 4.588 | 1.754 | 4.308 |
| Pago de Intereses | \$ M | Ene 08 | 972 | -3.071 | 103 | 4.984 |
| Resultado Financiero | \$ M | Ene 08 | 2.418 | 7.659 | 1.651 | -676 |
| Sector Externo | | | | | | |
| Exportaciones de Bienes (FOB) | US\$ M | Ene 08 | 5.639 | -0,5% | 66,5% | 66,5% |
| Importaciones de Bienes (CIF) | US\$ M | Ene 08 | 4.475 | 15,3% | 51,7% | 51,7% |
| Saldo Comercial | US\$ M | Ene 08 | 1.164 | -621 | 728 | 728 |
| Moneda y Bancos | | | | | | |
| Reservas Internacionales BCRA | US\$ M | Al 7 Mar | 49.599 | 0,7% | 34,6% | 7,0% ³ |
| Base Monetaria ⁵ | \$ M | Al 7 Mar | 98.164 | 0,7% | 24,6% | -0,8% ³ |
| M2 (promedio mensual) | \$ M | Al 7 Mar | 152.012 | -1,8% | 20,2% | 4,8% ³ |
| Depósitos Privados | \$ M | Al 7 Mar | 160.778 | 1,2% | 25,1% | 4,2% |
| Préstamos al Sector Privado no Financiero ⁶ | \$ M | Al 7 Mar | 110.237 | 1,4% | 41,6% | 4,9% ³ |
| Tasa Prime 1a línea \$ - 30 días TNA | % | Al 14 Mar | 12,14 | -0,20 | 0,29 | -0,24 ³ |
| Tasa BADLAR Bancos Privados TNA | % | Al 14 Mar | 8,32 | -1,91 | 0,38 | -0,39 ³ |
| Bolsa y Finanzas | | | | | | |
| Riesgo País (Embi Plus) | Ptos Básicos | Al 17 Mar | 580 | 77 | 376 | 364 |
| Merval en dólares | Puntos | Al 17 Mar | 649 | 2,5% | -2,1% | 2,5% |
| Merval en pesos | Puntos | Al 17 Mar | 2.057 | -6,5% | -2,2% | -6,5% |
| Índices de Confianza | | | | | | |
| Confianza en el Consumidor (Universidad Di Tella) ⁸ | Indice | Med Mar 08 | 45,5 | -12,5% | -22,7% | |
| Confianza en el Consumidor (Fundación Mercado) | % | Fin Nov 07 | 43,3% | 0,4% | 0,5% | |

* Ajustado por principales precios de exportación e importación

1: Las variaciones que no son porcentuales son absolutas

2: Variación desestacionalizada

3: Variación versus diciembre 2005

4: minorista casas de cambio (venta)

Fuente: CENTRO DE ESTUDIOS ECONOMICOS - Orlando J Ferreres & Asociados

5: Circulación Monetaria+encajes en \$

6: Promedio mensual (préstamos en pesos + préstamos en dólares)

7: Excluye Transferencias a las Provincias

8: Relevamiento Total País

9: Variación respecto al trimestre anterior

Convenciones: M: millones m: miles var%A (anual): respecto a igual período del año anterior var%M (mensual): respecto al mes anterior var%T (trimestral): respecto al trimestre anterior var%Ac (acumulada): acumulado del período respecto al acumulado equivalente del año anterior

ANÁLISIS ESPECIAL DEL MES
FORTALEZAS, OPORTUNIDADES, DESAFIOS Y AMENAZAS
FORTALEZAS: MEJORA LA SITUACIÓN FISCAL

Durante el 2007, la situación fiscal empeoró dramáticamente. Sin tener en cuenta los traspasos de las AFJP al ANSES por la reforma previsional, el resultado fiscal consolidado de Nación y Provincias fue deficitario en 0,2% del PIB. Mientras que el resultado primario cayó de 3,5% del PIB a 2,4%.

Sin embargo, para el 2008 esperamos una mejora en el resultado de la Nación de casi 1% del PIB. Este aumento en el superávit fiscal, podría ayudar a reducir las presiones sobre la inflación. Aunque, no es una condición suficiente.

Sin embargo, la fortaleza fiscal sí resulta de gran utilidad a la hora de enfrentar los problemas que pueden venir la crisis subprime.

En efecto, más superávit fiscal implica menos necesidad de emitir deuda y, por lo tanto, menos vulnerabilidad ante shocks internacionales.

De hecho, para el 2008 el Gobierno tiene necesidades de financiamiento por \$51.249 M, de los cuales, \$33.407 M se refiere a deuda de corto plazo con el Banco Central y otros entes estatales. Adicionalmente, al Gobierno le “sobró” financiamiento de \$5.208 M del 2007. Con lo cual, la brecha de financiamiento es relativamente pequeña: \$12.635 M (US\$ 3.985 M). Incluso parte de esto se puede financiar con Organismo Internacionales. Por lo tanto, el Estado Nacional no tiene grandes necesidades para este año. En el 2009, las amortizaciones de deuda de largo plazo crecen en US\$ 4.000 M. Si bien esto resulta algo más complicado no es necesariamente peligroso.

OPORTUNIDADES: EL MUNDO COMPRA LO QUE VENDEMOS

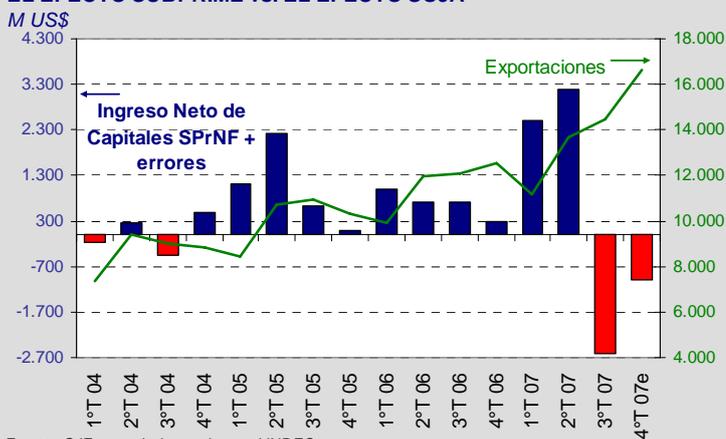
El aumento en los precios de los commodities permitió compensar ampliamente los primeros efectos provocados por la salida de capitales que produjo la crisis subprime. De hecho, las reservas podrían llegar a los US\$ 50.000 M en los próximos días. Esta extraordinaria coyuntura internacional, representa una gran oportunidad para la Argentina de cara al mundo. En este sentido el país tiene mucho para ganar en materia de atracción de inversiones y la conquista de nuevos mercados. Sin embargo esto implicaría cambiar algunas políticas y avanzar en la

SPNF: FUENTES Y NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO
en millones de pesos

| | 2008 | 2009 |
|---|--------------------|----------------|
| INGRESOS TOTALES | 208.982 | 248.649 |
| GASTO PRIMARIO | 178.568 | 221.132 |
| SUPERÁVIT PRIMARIO¹ | 30.201 | 27.516 |
| <i>% del PIB</i> | <i>3,1%</i> | <i>2,4%</i> |
| Intereses de la deuda | 13.997 | 16.088 |
| Cupón PBI | 4.437 | 6.176 |
| SUPERÁVIT FISCAL | 11.767 | 5.252 |
| <i>% del PIB</i> | <i>1,2%</i> | <i>0,5%</i> |
| Amortizaciones | 58.619 | 58.157 |
| Recompras de Deuda por Reestructuración | 4.397 | 7.053 |
| NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO | 51.249 | 59.958 |
| Deuda Corto Plazo | 33.407 | 27.580 |
| Organismos Internacionales | 0 | 0 |
| Títulos Públicos (colocaciones) | 0 | 0 |
| Uso de Depósitos y Otros | 5.208 ¹ | 0 |
| FUENTES DE FINANCIAMIENTO | 38.615 | 27.580 |
| BRECHA DE FINANCIAMIENTO | -12.635 | -32.378 |

¹ saldo remanente por colocaciones de noviembre-diciembre de 2007

Fuente: OJF en base a MECOY y estimaciones propias

EL EFECTO SUBPRIME vs. EL EFECTO SOJA


Fuente: OJF y asociados en base al INDEC

solución de la deuda en default.

Una vez que Brasil y EE.UU. se decidieron por desarrollar el etanol, la evolución en el precio del maíz se “pegó” al precio del petróleo. La aparición de subsidios a la producción de etanol llevó a que EE.UU. use el 25% del maíz cosechado para la destilación de este biocombustible. Al principio de la década sólo se usaba el 7%. Como consecuencia, el área sembrada de maíz en este país pasó de 29 millones de hectáreas a 33 millones en los últimos dos años, mientras que el área sembrada de soja cayó en 4 millones de hectáreas. Por este medio, el aumento del precio del crudo se transfirió al resto de las commodities agrícolas. Así, en el último año las exportaciones argentinas crecieron 20,7% y las ventas al exterior de productos primario subieron 44,7%.

Esta demanda internacional de nuestros productos ha evitado que la crisis internacional impacte de lleno en la Argentina. Durante la segunda mitad de 2007, la crisis hipotecaria de EE.UU. provocó una salida de capitales del Sector Privado No Financiero de US\$ 3.500 M. Aún así las reservas crecieron US\$3.000 M en por el aumento de las exportaciones. En el 2008 las reservas crecen a un ritmo de casi US\$ 1.500 M mensuales, lo que le otorga cierta solidez a la economía.

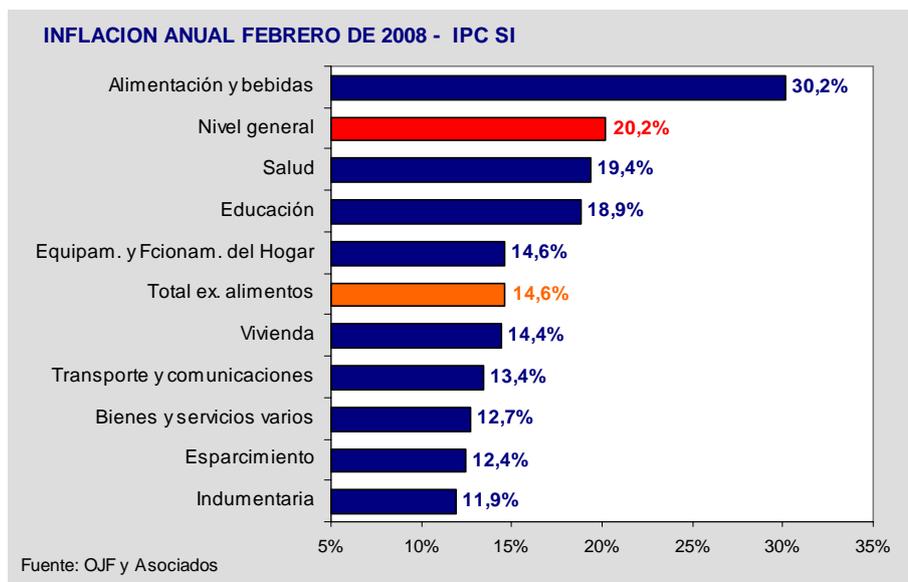
EL DESAFIO DE LA INFLACIÓN: ASPECTOS LOCALES E INTERNACIONALES

La inflación en Argentina tiene dos aspectos fundamentales. Por un lado, se encuentra la propia dinámica de la inflación local y, por otra, la inflación que proviene del aumento de los commodities agrícolas a nivel internacional.

En febrero, la inflación en Argentina, según el IPC-SI¹ habría alcanzado el 20%, cifra muy cercana a las expectativas que publica la Universidad Di Tella para el mismo mes (23% - promedio). Estos niveles de inflación también se reflejan en los salarios.

Como se ve en el gráfico adjunto, el rubro de alimentos y bebidas, es el que mayor inflación mostró en el último año, con mucha diferencia respecto a los demás. Si se excluyera este sector el índice de inflación sería del 14,6%.

Esta presión que ejerce el sector de alimentos y bebidas sobre el índice de inflación proviene, en parte, del aumento internacional de los commodities. De hecho, toda la región está experimentando un alza en la inflación como consecuencia de los mayores precios internacionales de estos productos, con excepción de México y Venezuela. Sin embargo, se debe tener en cuenta que a excepción de Argentina y Venezuela, los países de la región muestran una inflación de un dígito, lo que



PRECIOS AL CONSUMIDOR EN LA TINOAMERICA
variaciones anuales

| Pais | Ene-07 | Ene-08 | dif. puntos |
|-----------|--------|--------|-------------|
| Argentina | 10,9% | 18,0% | 7,2 |
| Brasil | 3,0% | 4,6% | 1,6 |
| Chile | 2,8% | 7,5% | 4,7 |
| México | 4,0% | 3,7% | -0,3 |
| Perú | 0,6% | 4,2% | 3,5 |
| Colombia | 4,7% | 6,0% | 1,3 |
| Venezuela | 18,4% | 16,1% | -2,3 |
| Uruguay | 6,8% | 7,4% | 0,6 |
| Bolivia | 6,0% | 11,4% | 5,4 |

Fuente: OJF, en base a Bancos Centrales

¹ IPC – SI: Índice de Precios Minoristas Sin Intervención

implica que una gran parte del aumento de los precios está explicado por cuestiones locales.

En este punto cabe recalcar que el tipo de cambio juega un papel importante en la inflación. Los términos de intercambio suelen ser un factor de explicación para la apreciación o depreciación de la moneda. Cuando los precios de los productos exportados suben en el mercado internacional, es natural que aparezca un exceso de oferta de divisas, lo que tiende a provocar una mejora del tipo de cambio. Pero si el BCRA interviene el tipo de cambio se mantiene estable, aumentan las reservas pero los precios internos de los bienes exportables quedarán atados a los precios internacionales.

Los factores locales de la inflación están vinculados con el fuerte aumento de la demanda agregada. El crecimiento del gasto primario consolidado de la Nación y las Provincias durante el 2007 alcanzó el 37,7%. Por otra parte, el aumento de los salarios fue en el promedio de 2007 de 20,6% y el empleo creció 4,1% en ese mismo período. Con lo cual, la masa salarial aumentó 25,5%, pero la cantidad de bienes y servicios que se produjeron en el país aumentó 8,7%. Como consecuencia, el exceso de demanda termina presionando sobre los precios y sobre las importaciones que crecieron 21,9% en cantidad.

En síntesis en materia de inflación el gobierno tiene dos frentes: el internacional y el local. Para atacar el aumento de precios de commodities el Gobierno tiende a usar las retenciones a las exportaciones. Sin embargo, estas medidas tienen un impacto limitado al momento en que se produce el alza de los impuestos. La herramienta más poderosa para evitar la importación de inflación es a través de la apreciación del tipo de cambio. Sin embargo, el Gobierno se abstiene de utilizar este instrumento por temor a que perjudique el crecimiento en algunos sectores industriales.

Controlar la inflación local implicaría no exacerbar la demanda interna. Un paso positivo en este aspecto es incrementar el superávit fiscal que en 2007 se había reducido notablemente. Sin embargo, dado que la inflación ya lleva cierta inercia no está claro si esto será suficiente.

EL DESAFÍO ENERGÉTICO

La producción local requiere primordialmente de energía para expandirse. El problema reside en que la matriz energética está compuesta en un 90% por Gas Natural (50,6%) y por Petróleo (39,6%), que evidencia un importante faltante en momentos de demanda pico y lo mismo sucede en la región. Adicionalmente, el plan de ahorro de energía mediante el cambio de huso horario no ha sido muy exitoso hasta ahora y la energía aportada por las ampliaciones y las nuevas centrales térmicas no alcanzaría para satisfacer el faltante. Sin embargo, se observa una mejor organización a la hora de enfrentar la escasez y nuevas inversiones que pueden aportar a evitar grandes inconvenientes.

A pesar del el Programa de Uso Eficiente de la Energía, el crecimiento de la demanda eléctrica en enero (4,9% anual) no fue muy diferente a la de años anteriores. Si bien la oferta energética ya se amplió en el verano en 141 MW, y se espera que en el invierno la ampliación llegue a los 943 MW, esto no sería suficiente para cubrir el faltante del año pasado (2000 MW) más el incremento en la demanda previsto entre 1.000 y 1.500 MW. Por lo tanto, si el clima ayuda las nuevas inversiones alcanzarán para cubrir el

NUEVAS OBRAS DE GENERACIÓN ELÉCTRICA

en MW

| | Verano 2007/08 | Invierno 2008 | Verano 2008/09 | 2009 | 2010 |
|--------------------------------------|-------------------|------------------|-------------------|--------------|--------------|
| TermoAndes | 110 | | | | |
| Puerto Madryn | 21 | | | | |
| Cuesta del Viento | 10 | | | | |
| Centrales Gral. Belgrano y S. Martín | | 400 | 460 | 800 | |
| Central Térmica Guemes | | 98 | | | |
| Loma de la Lata | | 185 | | | |
| Emprendimientos Industriales | | 260 | | | |
| Proyecto Ingentis (Esquel y Trelew) | | | 50 | 450 | 100 |
| Modesto Maranzana | | | 70 | | 46 |
| Centrales EPEC | | | | 406 | |
| Caracoles | | | | 125 | |
| Yacyretá | | | | 1.200 | |
| Rio Turbio - Central a Carbón | | | | 240 | |
| Atucha II | | | | | 745 |
| Mar del Plata | | | | 60 | 180 |
| TOTAL | 141 | 943 | 580 | 3.281 | 1.071 |
| TOTAL 2008/2010 | | | | | 6.016 |

Fuente: OJF & Asoc en base a CAMMESA

crecimiento de la demanda pero no para cubrir el faltante ya existente.

Si se cumplieren todos los plazos tal como prevé Cammesa, el equilibrio entre la oferta y la demanda estaría cerca de lograrse recién en 2009.

LA AMENAZA SUBPRIME

El mayor riesgo que enfrenta la economía mundial son las consecuencias de la crisis subprime que se desató en EE.UU. Sin embargo, los riesgos son indirectos. Argentina no tiene grandes necesidades de financiamiento en el sector público, ni depende excesivamente del ingreso de capitales, pero los precios de los commodities y el crecimiento de las exportaciones son un factor relevante a la hora de explicar el crecimiento actual.

El 78% de las exportaciones argentinas son productos primarios, derivados de estos, combustibles y autos. Una caída en la demanda mundial, provocada por la recesión de EE.UU. podría llevar a una baja en el precio de los productos primarios. De la misma manera, una fuga de capitales de los países más riesgosos hacia los que son más seguros podría impactar en Brasil, que en el 2007 tuvo un ingreso de capitales destinado a inversión financiera de casi US\$ 48.000M. Si Brasil dejara de acceder al financiamiento externo también se reduciría el crecimiento de la demanda agregada en dicho país, lo que afectaría nuestras exportaciones. Al fin y al cabo, nuestro socio representa el 18,8% de las ventas al exterior de Argentina, de las cuales casi el 30% se refieren a autos y autopartes.

Actualmente, el 46% de las exportaciones Chinas van a parar a EE.UU. y a Europa. A su vez, el 47% de las exportaciones asiáticas van a China. Por lo tanto, si la recesión norteamericana se trasladara a Europa, es probable que los países asiáticos también lo sufran y esto podría llevar a una reducción de la demanda mundial de commodities, afectando los precios. Las exportaciones argentinas al NAFTA, a la UE y al Asia suman 46% de las exportaciones totales.

COMERCIO AUTOMÓVILES Y AUTOPARTES

En US\$ M

| | 2006 | | | 2007 | | |
|------------------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|---------------|
| | Expo | Impo | Saldo | Expo | Impo | Saldo |
| Brasil | 1.959 | 3.380 | -1.422 | 3.038 | 4.146 | -1.108 |
| Automóviles | 1.507 | 2.533 | -1.025 | 2.430 | 3.175 | -746 |
| Autopartes | 451 | 848 | -396 | 608 | 971 | -363 |
| Resto del Mundo | 2.043 | 1.687 | 357 | 2.191 | 2.233 | -42 |
| Automóviles | 1.530 | 718 | 812 | 1.680 | 969 | 712 |
| Autopartes | 513 | 968 | -455 | 511 | 1.264 | -753 |
| TOTAL | 4.002 | 5.067 | -1.065 | 5.229 | 6.379 | -1.150 |

Fuente: OJF en base a INDEC

Si bien los altos precios de los commodities pueden actuar como un colchón contra una crisis internacional, lo cierto es que ésta representa un riesgo serio, para la economía local.

f u n d a c i ó n
NORTE Y SUR

AUTORIDADES

Presidente

Orlando J. Ferreres

Vicepresidente

Ludovico A. Videla

Vocales

Raúl Sanguinetti

Rodolfo D'Onofrio

Daniel Montamat

Néstor Arcuri

Carlos Mendive

Francisco Gismondi

Sebastián Marcilese

EQUIPO DE TRABAJO

Directora de Investigaciones

Marta N. Barros

Investigadores

Juan Pablo Paladino

Milagros Gismondi

Nicolás Cozzetti

María Belén Nates

Reconquista 458, 8° piso - (1358) Buenos Aires - Argentina

Tel: (5411) 4394-3993 - Fax: (5411) 4393-3004

E-Mail: nys@ojf.com

www.nys.org

CATÁLOGO DE PUBLICACIONES DE LA FUNDACIÓN NORTE Y SUR

NyS Nº 001

Municipalidad de la Ciudad de Buenos Aires: Programa. Julio 1995

NyS Nº 002

Asignaciones Familiares. 1996

NyS Nº 003

China Continental: Perspectivas. 1997

NyS Nº 004

Sector Público Argentino: Gasto, Endeudamiento, Intereses y Gastos Reservados. Enero 1998

NyS Nº 005

PRESUPUESTO NACIONAL: De La Formalidad Legislativa A La Realidad Fiscal. Marzo 1998

NyS Nº 006

PRESUPUESTO NACIONAL: Administración Financiera: Control, Excepciones y Nivel del Gasto. Abril 1998

NyS Nº 007

PRESTAMOS EXTERNOS: El Costo De Pedirlos y No Utilizarlos. Mayo 1998.

NyS Nº 008

Finanzas Públicas Provinciales y la Relación Nación - Provincias: Soluciones Parciales o un Acuerdo Integral. Julio 1998.

NyS Nº 009

Presupuesto 1999: Hipótesis alternativas de crecimiento económico. Septiembre 1998

NyS Nº 010

PRESUPUESTO NACIONAL: Evaluación de gestión: ¿Un instrumento eficiente?. Octubre 1998

NyS Nº 011

PRESUPUESTO NACIONAL: Las partidas presupuestarias de la política comercial externa (I). Diciembre 1998

NyS Nº 012

PRESUPUESTO NACIONAL: Las partidas presupuestarias de la política comercial externa (II). Febrero 1999

NyS Nº 013

PRESUPUESTO NACIONAL: Fines, Medios y Resultados. Abril 1999

NyS Nº 014

El Programa de Asignaciones Familiares y la necesidad de su modernización. Septiembre 1999.

NyS Nº 015

Relaciones Laborales en el Sector Público Argentino. Octubre 1999.

NyS Nº 016

Presupuesto Nacional para el año 2000: Estimaciones de Recursos y Reducción de Gastos. Noviembre 1999.

NyS Nº 017

Provincias: los desequilibrios fiscales y la necesidad de un nuevo acuerdo. Diciembre 1999

NyS Nº 018

La urgencia del momento: medidas concretas para superar la crisis. Mayo 2000

NyS Nº 019

Presupuesto Consolidado: Distribución Federal de Gastos y Recursos Públicos. Julio 2000

NyS Nº 020

Un sistema impositivo duradero para argentina. Febrero 2001

NyS Nº 021

Argentina: Facturación por Sector Económico. Informe Metodológico. Mayo 2001

NyS Nº 022

SUECIA: La reducción del Gasto Público y la salida de la crisis 92-94. Agosto 2001

NyS Nº 023

Distribución del ingreso en la última década. Noviembre 2001

NyS Nº 024

ARGENTINA: Visión de País y Diagnóstico. Febrero 2002

NyS Nº 025

Subsidio por Desempleo y Fomento del Empleo. Noviembre 2002

NyS Nº 026

Escenarios de Renegociación de la Deuda Externa Argentina. Noviembre 2002

NyS Nº 027

Políticas de Estado para el desarrollo económico-social. Julio 2003

NyS Nº 028

La política económica del Mercosur. Julio 2003

NyS Nº 029

Distribución del ingreso. Agosto 2004

NyS Nº 030

Políticas de Estado para el desarrollo económico-social. Junio 2007

NyS Nº 031

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Junio 2007

NyS Nº 032

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Julio 2007

NyS Nº 033

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Agosto 2007

NyS Nº 034

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Septiembre 2007

NyS Nº 035

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Octubre 2007

NyS Nº 036

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Noviembre 2007

NyS Nº 037

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Diciembre 2007

NyS Nº 038

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Febrero 2008