

Publicación NyS N° 046

f u n d a c i ó n
NORTEY**SUR**

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

Abril 17, 2009

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.....4

Confianza de los agentes económicos4

Perspectivas de corto plazo.....4

ANÁLISIS ESPECIAL DEL MES7

Mundo: Una pausa en la crisis financiera, pero aún hay demasiada deuda7

Argentina: Recesión moderada9

CATÁLOGO DE PUBLICACIONES DE LA FUNDACIÓN NORTE Y SUR12

SITUACIÓN ECONÓMICA
PRODUCCIÓN Y CONSUMO

En marzo la actividad económica según el IGA-OJF se contrajo nuevamente: 2,4% anual. De este modo, por segundo trimestre consecutivo la actividad cae: en el primer trimestre lo hizo en un 3,5% anual, mientras que en el cuarto trimestre de 2008 lo hizo en un 2,2% anual.

La producción de Bienes sufrió una importante contracción en marzo (-4,7%), mientras que los Servicios cayeron en menor medida un 1,1%.

El panorama para 2009 presenta dificultades, ya que las contracciones económicas en las principales potencias impactarán negativamente en Argentina.

Según el FMI el PBI de las economías desarrolladas caería 2% anual. Como consecuencia, se reduce el comercio internacional y los precios de los commodities, clave para motorizar a países agro-exportadores como Argentina.

INFLACIÓN Y SALARIOS

En base a nuestro relevamiento, los precios aumentaron un 1% en marzo, acumulando en el primer trimestre un alza del 3,6% y en términos anuales un 16,1%.

Según nuestro relevamiento, las mayores subas se registraron en el rubro Educación (9,9%) e Indumentaria (4%). El comienzo de las clases y del otoño, respectivamente, son las razones de aquella estacionalidad en estos rubros.

Además de Esparcimiento, otro de los rubros que exhibió caídas en marzo fue Equipamiento y Funcionamiento del Hogar, el cual fue impulsado mayoritariamente por la disminución en el precio de herramientas y otros artículos para el mantenimiento del hogar.

En el caso del rubro Alimentos y Bebidas, los aumentos volvieron a acelerarse, haciéndolo a una tasa del 1,5%.

INFLACIÓN DE MARZO
Var. % mensual e incidencia

	INDEC SI	
	var % mensual	Incidencia
Equip. y funciona del hogar	-0,4%	-0,03
Vivienda	0,7%	0,09
Esparcimiento	-3,1%	-0,28
Varios	0,5%	0,02
Salud	0,3%	0,03
Indumentaria	4,0%	0,21
Transporte y comunicaciones	0,3%	0,06
Alimentos y bebidas	1,5%	0,45
Educación	9,9%	0,41
IPC MARZO	1,0%	1,0
INFLACIÓN ANUAL	16,1%	
INFLACIÓN ACUMULADA	3,6%	

Fuente: OJF & Asociados

SITUACIÓN FISCAL

La desaceleración en la recaudación acumula cinco meses. Sólo los impuestos relacionados con la seguridad social registran una variación interanual (62%) mayor a la del año pasado. En cambio, en marzo, mientras los impuestos ligados a la economía interna aumentaron 18%, la recaudación por comercio exterior descendió 5% respecto el mismo mes de 2008. El total recaudado en el último mes ascendió a \$ 21.832 M, es decir, 17% superior respecto el mismo mes en 2008. Sin embargo, de haberse contabilizado el mismo total de reintegros y devoluciones de IVA que en marzo 2008, la recaudación hubiera sumado \$ 21.090 M, 19% superior respecto un año atrás.

El Tesoro, que capta casi la totalidad de los impuestos del comercio exterior, es afectado por la caída en la recaudación de estos tributos. Como consecuencia y para financiarse, ha emitido una larga serie de letras y pagarés con vencimiento en marzo de 2009. El suscriptor más importante es la ANSES.

M & A E INVERSIONES MÁS IMPORTANTES

Petrobras vendió a la casa matriz, con sede en Brasil, yacimientos en Perú por US\$ 619,4 M. Operación que tiene como objetivo blindar el negocio general de Petrobras en la Argentina. En términos formales, la operación implicó la venta del 60% de participación accionaria de Petrobras Energía en Petrobras Valores Internacional de España S.L., una empresa que tiene un 99,79% del capital social de Petrobras Energía Perú S.A. y otras participaciones menores, a favor de una subsidiaria de su sociedad controlante, Petróleo Brasileiro.

La sociedad de bolsa porteña Compañía Inversora Bursátil (Cibsa) tiene nuevo dueño. La empresa norteamericana International Assets Holding Corporation anunció ayer la adquisición de la firma argentina. La operación incluye que Orlando Parisi y Miguel Canale, presidente y director de Cibsa, respectivamente, continúen a cargo de la dirección de los negocios. International Assets Holding Corporation lidera un grupo especializado en servicios financieros, compra y venta de acciones, divisas y commodities.

SECTOR EXTERNO

Las cifras de comercio exterior durante el mes de febrero no mostraron una recuperación respecto del mes anterior. Si bien se registró una menor caída en las exportaciones (24% anual), la caída en las importaciones fue muy similar a la de enero (37% anual).

Esta brusca caída en las importaciones no hace más que confirmar el declive en el nivel de actividad interna, con su consecuente caída en la demanda agregada.

La merma en los valores exportados se explica tanto por caídas en los precios, como en las cantidades. En el mes de febrero, esta caída se explicó un 14% por bajas en los precios y un 12% en cantidades.

COMERCIO EXTERIOR: GRANDES RUBROS

Millones de dólares y variación porcentual

	Febrero			Acumulado		
	2008	2009	V%A	2008	2009	V%A
Exportaciones	5.216	3.941	-24%	11.026	7.671	-30%
Primarios	1.181	670	-43%	2.793	1.358	-51%
MOA	1.785	1.595	-11%	3.840	3.107	-19%
MOI	1.460	1.197	-18%	2.946	2.302	-22%
Combustibles	790	479	-39%	1.448	904	-38%
Importaciones	4.208	2.663	-37%	8.686	5.421	-38%
Bs.Capital	1.133	610	-46%	2.293	1.223	-47%
Pzas.Capital	641	448	-30%	1.425	969	-32%
Bs.Interm.	1.531	892	-42%	3.144	1.907	-39%
Combustibles	128	166	30%	229	258	13%
Bs.Consumo	470	363	-23%	974	747	-23%
Automotores	297	178	-40%	606	301	-50%
Resto	7	7	0%	15	16	7%
Saldo	1.008	1.278	27%	2.340	2.249	-4%

Fuente: OJF & Asociados en base a INDEC

Por su parte esta reducción interanual en las importaciones se debió principalmente a la disminución en las cantidades importadas (34%), mientras que los precios de los productos importados cayeron un 4% anual. En este caso, las principales caídas se registraron en Bienes intermedios y Bienes de capital, otro indicador del mal momento por el que está atravesando la industria en nuestro país.

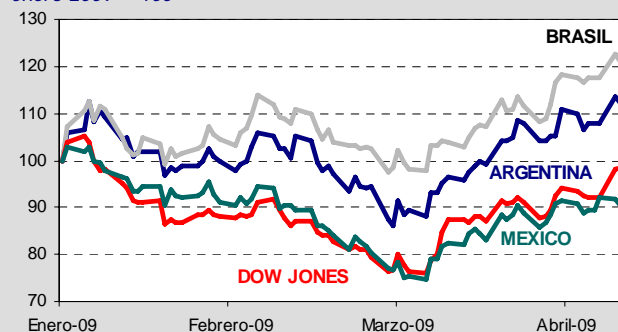
BOLSA Y FINANZAS

Se sostiene la lenta recuperación de las bolsas mundiales. Si bien la tendencia aún es incierta, noticias como el anuncio del banco Goldman Sachs cuyas ganancias en el primer trimestre del año ascendieron a US\$ 7.150 M, mantienen un relativo optimismo. No obstante, debe esperarse, en pocas semanas, la publicación de balances de otras entidades más comprometidas.

En lo que va de 2009, los mayores aumentos se registraron en las bolsas de

EVOLUCIÓN DE LAS BOLSAS

enero 2009 = 100



Fuente: OJF & Asociados en base a IAMC

países emergentes. Así, las bolsas de Brasil, Argentina y Chile, por ejemplo, se incrementaron 21%, 13% y 11% respectivamente respecto el cierre de 2008. La excepción se observa en México con un descenso de 2% en el mismo período. Por otro lado, los índices de los países centrales muestran una evolución menor. Por ejemplo, el Nasdaq (6%), el Nikkei (-1%), el Euro Stoxx (-8%) y el Dow Jones (-9%).

MONEDA

En lo que va del mes, la presión devaluatoria, se ha visto aminorada. Esto es resultado de que la liquidación de exportaciones ha promediado un valor cercano a los U\$S 54 M. diarios, siendo este valor un 18% mayor al valor observado durante el mes anterior.

Ante esto, el BCRA ha revertido en cierta medida su posición vendedora presente durante marzo, período durante el cual vendió alrededor de U\$S 1.800 M. (aunque quedó con un saldo neto de pérdida de solo U\$S 500 M. por ganancia de encajes y revaluación de otras monedas como el euro), y actualmente ha comprado un promedio diario de U\$S 40 M. dejando a las reservas en un valor cercano a los U\$S 46.200 M.

Este hecho ha sido percibido por los agentes económicos, cuyas expectativas de devaluación, medidas por la diferencia entre el tipo de cambio implícito (que se calcula por triangulación entre la compra y la venta de acciones en dólares) y el minorista, ha descendido bruscamente.



Tal es su impacto, que durante abril el tipo de cambio implícito alcanzó un promedio de 3,75 \$/U\$S, frente a los 3,82 \$/U\$S del mes anterior, evidenciando un descenso del 2%. De esta manera iguala el movimiento del tipo de cambio minorista. Este hecho es probable que se deba tanto a una saturación en la dolarización de las carteras de los agentes como a la estabilidad transitoria desde marzo que presenta el mercado bursátil, tendiendo así a una caracterización más riesgosa de sus carteras, y de una rentabilidad mayor.

CONFIANZA DE LOS AGENTES ECONÓMICOS

El Índice de Confianza de los Consumidores, que elabora la Universidad Torcuato Di Tella exhibió en marzo una caída del 5,1% mensual. En terminos interanuales, la caída acumulada es del 17,7%.

Situación macroeconómica cayó un 2,7% mientras que la intención de compra de bienes durables exhibió una baja importante (17,3%). Por su parte, las expectativas de inflación a un año, relevadas por dicha Universidad, se ubicaron en un 20% en el mes de marzo en términos de medianas, cinco puntos menos que en el mes anterior. En términos de medias, las expectativas de inflación retomaron su tendencia bajista, cayendo en 1,7 puntos porcentuales respecto de febrero pasado.

PERSPECTIVAS DE CORTO PLAZO

En las últimas semanas los mercados financieros internacionales dieron algunas señales de recuperación luego de la publicación de balances muy positivos en algunos bancos norteamericanos como Goldman Sachs y Wells Fargo. Sin embargo, aún en materia financiera la economía norteamericana continúa muy endeudada, por lo cual no pueden descartarse nuevos shocks financieros. Por otra parte, la actividad económica mundial continúa deteriorándose, con una

fuerte recesión y pérdida de empleos en EE.UU. y un alarmante deterioro de la actividad industrial en Japón.

Esto ha llevado a un notable debilitamiento del comercio internacional, que también afecta a la Argentina. La fuerte caída de las exportaciones locales es un síntoma de esto, a lo que se le suma problemas puramente locales. Según el IGA-OJF la economía lleva ya dos trimestres de contracción y las perspectivas para este año indican que la Argentina sufrirá una recesión moderada. En este contexto, la inflación se ha reducido notablemente en los últimos meses cayendo del 22% a poco más de 16% anual y este proceso se mantendría a lo largo de todo el año, debido a la desaceleración de la demanda interna.

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	Mar 09	144,9	-0,2% ²	-2,4%	-3,5%
Indice de Producción Industrial (IPI OJF)	1993=100	Mar 09	151,3	0,5% ²	-7,9%	-9,4%
Indice de Inversión Bruta Interna (IBIM OJF)	2005=100	Mar 09	0,0	0,0% ²	0,0%	0,0%
Indicador Sintético de la Construcción (ISAC)	1993=100	Feb 09	128,4	1,6% ²	-2,5%	3,2%
Ventas Reales en Supermercados	\$ M	Ene 09	1.600,1	-19,2%	21,4%	21,4%
Ventas Reales en Centros de Compra	\$ M	Ene 09	204,5	-9,6% ²	-9,4%	-9,4%
Tasa de Desempleo (Desocupados / PEA)	% PEA	IV 08	7,3	-0,5 ⁹	-0,2	
Precios						
Indice de Precios al Consumidor	1999=100	Mar 09	221	0,6%	6,3%	1,6%
Indice de Precios Mayoristas (IPIM)	1993=100	Mar 09	359	0,9%	6,9%	1,0%
Tipo de Cambio Nominal \$ / US\$ (Libre) ⁴	\$ / US\$	Mar 09	3,68	4,1%	15,9%	6,9%
Tipo de Cambio Efectivo Real Trade Weighted *	1980/90=100	Feb 09	257	1,2%	-0,8%	0,9%
Situación Fiscal						
Recaudación Tributaria	\$ M	Mar 09	21.765	-4,4%	23,0%	16,3%
Gasto de Capital ⁷	\$ M	Feb 09	2.302	-672	504	1.384
Gasto Primario ⁷	\$ M	Feb 09	16.099	-1.262	3.638	7.175
Resultado Primario	\$ M	Feb 09	1.604	-399	-1.575	-2.962
Pago de Intereses	\$ M	Feb 09	965	8	-664	-679
Resultado Financiero	\$ M	Feb 09	639	-407	-911	-2.283
Sector Externo						
Exportaciones de Bienes (FOB)	US\$ M	Feb 09	3.941	5,7%	-24,4%	-30,4%
Importaciones de Bienes (CIF)	US\$ M	Feb 09	2.663	-3,5%	-36,7%	-37,6%
Saldo Comercial	US\$ M	Feb 09	1.278	307	270	-91
Moneda y Bancos						
Reservas Internacionales BCRA	US\$ M	Al 3 Abr	46.224	-0,6%	-8,0%	0,1% ³
Base Monetaria ⁵	\$ M	Al 27 Abr	103.341	5,8%	5,3%	4,4% ³
M2 (promedio mensual)	\$ M	Al 3 Abr	167.108	-2,8%	11,6%	-2,8% ³
Depósitos Privados	\$ M	Al 3 Abr	172.375	0,3%	4,4%	12,9%
Préstamos al Sector Privado no Financiero ⁶	\$ M	Al 3 Abr	131.845	1,4%	17,9%	1,7% ³
Tasa Prime 1a línea \$ - 30 días TNA	%	Al 09 Abr	20,42	-0,07	0,77	-0,26 ³
Tasa BADLAR Bancos Privados TNA	%	Al 09 Abr	12,28	0,30	3,78	-0,09 ³
Bolsa y Finanzas						
Riesgo País (Embi Plus)	Ptos Básicos	Al 16 Abr	1.761	-133	1.198	20
Merval en dólares	Puntos	Al 15 Abr	331	30,2%	-50,1%	15,6%
Merval en pesos	Puntos	Al 15 Abr	1.215	28,7%	-42,0%	19,2%
Índices de Confianza						
Confianza en el Consumidor (Universidad Di Tella) ⁸	Indice	Med Feb 10	37,5	-5,0%	-17,7%	
Confianza en el Consumidor (Fundación Mercado)	%	Med Ene 10	0,0%	-29,8%	-41,5%	

* Ajustado por principales precios de exportación e importación

1: Las variaciones que no son porcentuales son absolutas

2: Variación desestacionalizada

3: Variación versus diciembre 2007

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

MUNDO: UNA PAUSA EN LA CRISIS FINANCIERA, PERO AÚN HAY DEMASIADA DEUDA

La crisis financiera parece estar haciendo una pausa. El Dow Jones se encuentra ya por encima de los 8.000 puntos, esto es 23,1% por arriba del mínimo de 6547 del 9 de marzo pasado. Adicionalmente, el Banco Goldman Sachs anunció ganancias de US\$ 7.150 millones durante el primer trimestre de este año frente a las pérdidas de US\$ 4.360 millones del cuarto trimestre del año pasado. La economía real, por el contrario, continúa deteriorándose en todo el mundo. En EE.UU. las ventas minoristas cayeron 1,1% en marzo respecto de febrero y se destruyeron 663 mil puestos de trabajo. En Japón, la situación luce aún peor. En febrero, la producción industrial cayó 9,4% respecto de enero y 38,4% interanual. A su vez, en la Eurozona el desempleo subió de 8,3% a 8,5% en febrero y la producción industrial cayó 14,8% en enero respecto del mismo mes del año pasado. En este contexto cabe preguntarse si la mejora de la situación financiera es una señal anticipada de que la economía se irá recuperando o sólo es una pausa.

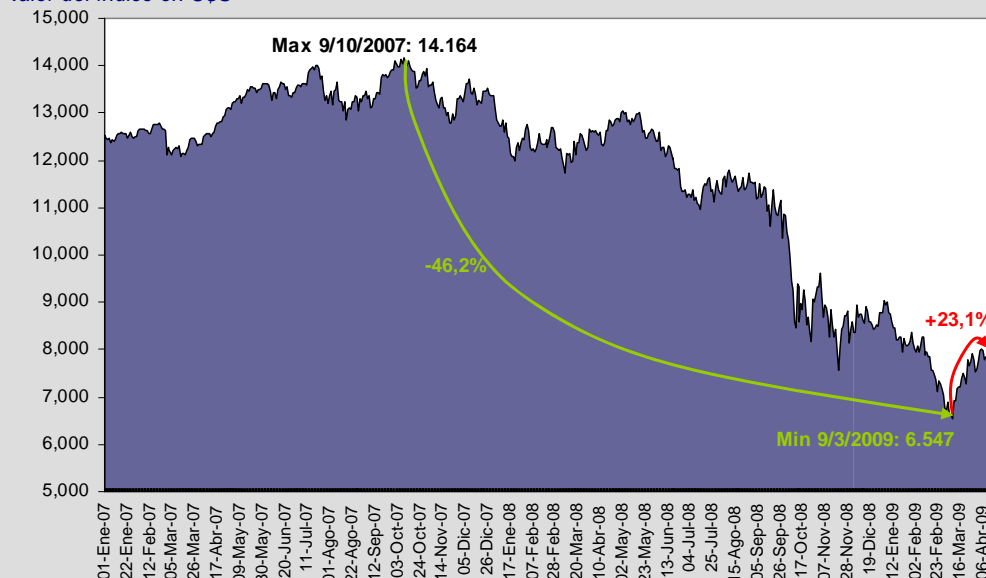
En principio, parecería que el deterioro del sector financiero al menos, se ha suavizado. No obstante, no se pueden descartar nuevos shocks a medida que se va ajustando la economía. En los próximos días continuarán publicándose los balance de los grandes bancos norteamericanos y eso llevara a una mejor comprensión de la situación financiera actual.

No obstante, está claro que aún quedan muchos balances por limpiar y el sector privado norteamericano deberá pasar por un proceso de

desendeudamiento. En términos del PIB la deuda del Sector Privado en EE.UU. alcanzó el récord histórico de 277%, superando los US\$ 42 billones al final del año pasado lo cual implica

DOW JONES

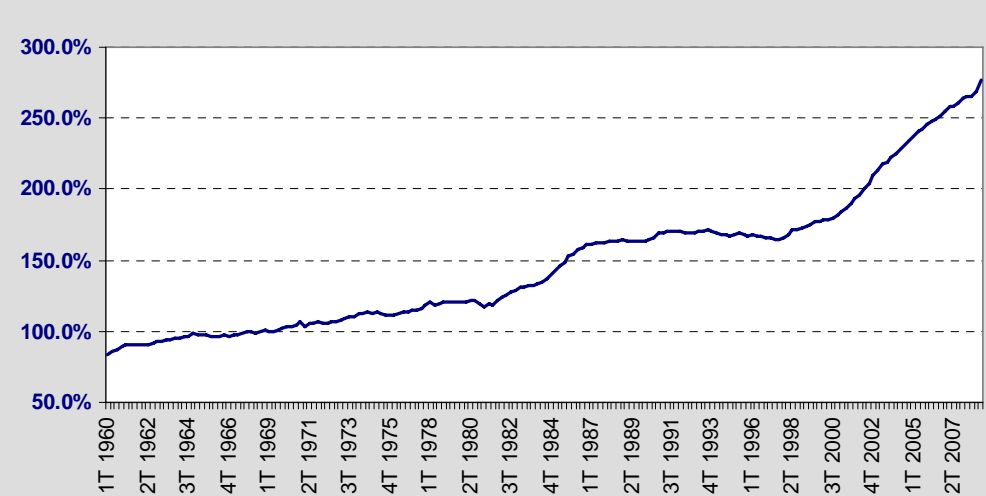
valor del índice en U\$S



Fuente: OJF y Asociados en base a Ambito Financiero

DEUDA EN CIRCULACION DEL SECTOR PRIVADO NORTEAMERICANO

% del PIB



Fuente: OJF y Asociados

necesariamente que el sistema financiero tiene que reducirse y por lo tanto, es poco probable que estemos al comienzo de una recuperación de los mercados.

En este contexto, la recuperación de la actividad económica tardará en producirse. La mayor parte de los fondos destinados al salvataje de bancos han sido utilizados para brindarle liquidez al sistema financiero y, por lo tanto, no están siendo destinados ni al consumo ni a hipotecas. Sólo una parte muy pequeña ha sido destinada a las corporaciones. De hecho, desde el 2008 la FED ha destinado US\$1,2 billones de préstamos al sistema financiero pero la mayor parte de ellos (US\$800 mil millones) han quedado depositados en esta entidad a nombre de los bancos como encajes en exceso.

El pasado 7 de abril se dio a conocer que el Crédito al Consumo en EE.UU. cayó US\$7.500 millones sólo en febrero acumulando una caída de casi US\$ 16.000 millones desde septiembre del año pasado.

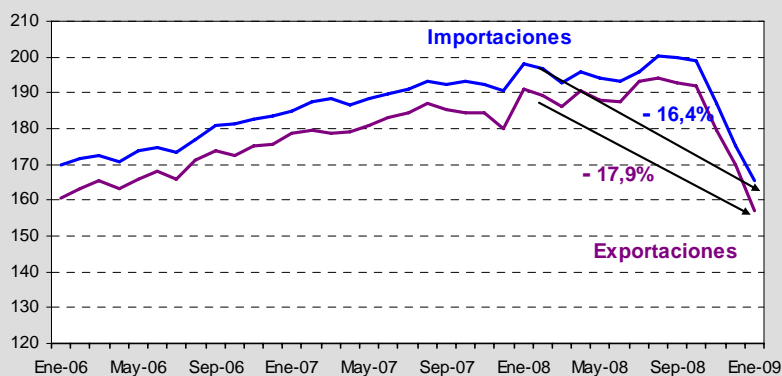
Desde el punto de vista de la política monetaria no hay mucho más por hacer. De hecho, el objetivo actual de la misma es evitar una catástrofe mayor pero difícilmente sirva para salir de

la crisis. Lo cierto es que la economía norteamericana esta endeudada en exceso. Por lo tanto, extender mayores préstamos a través de la política monetaria no va a solucionar el problema de fondo. Con los actuales ratios de endeudamiento, los bancos tampoco van a hacer crecer su cartera de préstamos, máxime cuando están enfrentando fuertes pérdidas debido a la crisis y no pueden deshacerse fácilmente de los activos tóxicos.

El nuevo plan del Gobierno norteamericano apunta en esta dirección. El objetivo es crear fondos semipúblicos que compren estos instrumentos. La idea es que si las entidades financieras pueden deshacerse de los activos tóxicos, dejarán de necesitar tanta liquidez y volverán a prestar una vez reconocidas las pérdidas. Sin embargo, es posible que este proceso sea lento debido a que la caída en la actividad económica sumada al exceso de endeudamiento del sector privado impida a muchos americanos acceder a estos posibles préstamos futuros.

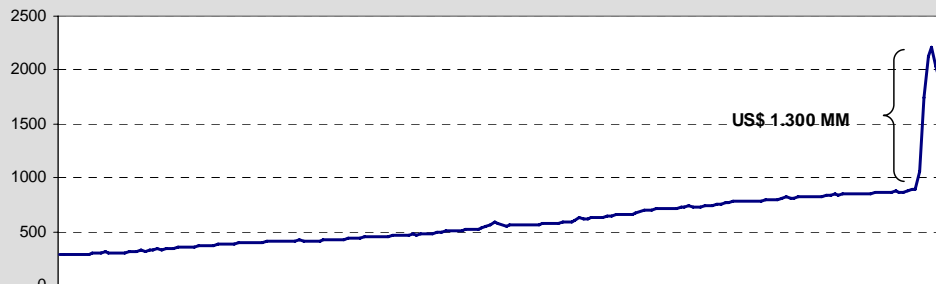
COMERCIO EXTERIOR EN EL MUNDO

En volumen - Índice 1998 = 100

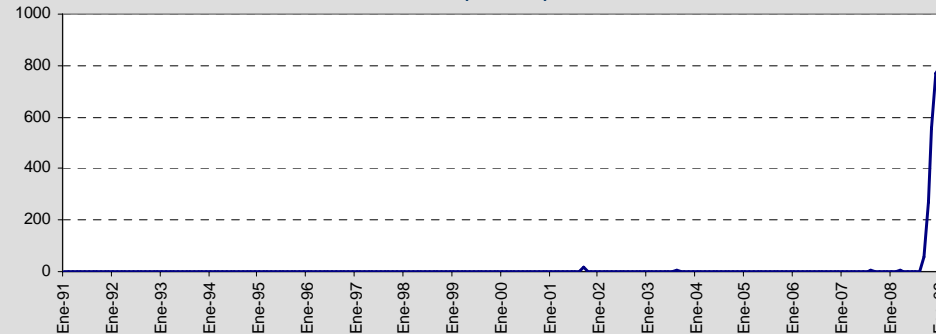


Fuente: OJF & Asociados en base CPB

PRESTAMOS DE LA FED AL SISTEMA FINANCIERO (MM US\$)



ENCAJES EN EXCESO DEL SISTEMA FINANCIERO (MM US\$)



Fuente: OJF y Asociados en base a la Reserva Federal

Por ello, la recuperación de la economía norteamericana tenderá a ser más bien lenta, a pesar de que es probable que hacia fin de año veamos que ésta comienza a recuperarse.

En un mundo en recesión se vende menos

Estado Unidos no es el único que está viviendo esta crisis, lo mismo sucede con el resto de las economías desarrolladas. Con los mercados financieros altamente globalizados la crisis se dispersó entre los países desarrollados casi instantáneamente. No obstante, ahora la crisis también se trasmite a través del comercio internacional y eso ha afectado más a aquellos países que dependían de las exportaciones como Japón y Alemania.

El volumen de comercio internacional cayó 17% y con ello la producción industrial de países como Japón cayó casi un 40% en el último año. En este contexto, se espera que el PIB de este país caiga 7,5% durante el 2009.

ACTIVIDAD ECONÓMICA E INDUSTRIAL

Variación anual

País	Último Mes	Producción Industrial			PBI
		2008	2009	Var %	2009 p
Estados Unidos	Feb	112.3	99.7	-11.2	-4.0
Japón	Feb	108.9	67.1	-38.4	-7.5
Euro Area	Ene	114.8	92.9	-19.1	-3.4
Alemania	Ene	116.4	92.5	-20.5	-4.1
Francia	Ene	106.9	87.4	-18.2	-2.6
Italia	Ene	110.2	91.5	-17.0	-3.9
España	Ene	110.8	85.9	-22.5	-4.2

Fuente: OJF, en base a Eurostat y National Bureau of Statistics

Para Argentina este fue el sendero en el que la crisis entró a nuestro país. Si tenemos en cuenta que cerca del 64% de nuestras ventas en 2008 tuvieron como clientes a Brasil, Zona del Euro, Estados Unidos, China y Chile, el panorama para 2009 se muestra bastante desalentador. Las exportaciones Argentinas a China, luego de crecer en 2008 a una tasa promedio del 60%, y a inicios de aquel año a más del 100%, en enero de 2009 cayeron cerca del 4% en términos interanuales.

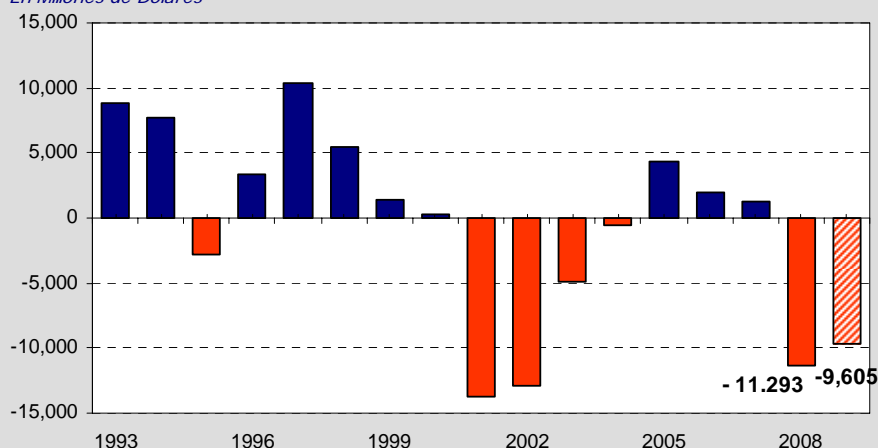
Hasta el 2008, la economía norteamericana era el principal destinatario del exceso de ahorro del resto del mundo. Esto llevó al exceso de endemamiento de la economía de EE.UU. que como consecuencia mostró un fuerte déficit comercial y en cuenta corriente de la Balanza de Pagos que llegó a superar el 6% del PIB. De esta manera el déficit comercial de EE.UU. era la contrapartida de casi todos los superávits comerciales que se veían en el resto del planeta. En enero de 2009 el déficit comercial de EE.UU. fue de US\$ 46.961 millones, el más bajo en 5 años. Esto llevó a una fuerte reducción del comercio mundial dado que EE.UU. ya no puede ser el destinatario del exceso de las exportaciones del resto del mundo.

ARGENTINA: RECESIÓN MODERADA

Entre el 2003 y el 2007 la economía Argentina creció a tasas cercanas al 9% anual gracias a una combinación de factores internos, como lo era el exceso de la capacidad ociosa, tipo de cambio alto y una política monetaria relativamente laxa y a factores externos como el excelente comportamiento de los precios internacionales de los commodities, el aumento de la demanda mundial de productos

CUENTA CAPITAL - SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO

En Millones de Dólares



Fuente: OJF & Asociados en base a Mecon y BCRA

industriales y un modesto ingreso de capitales del Sector Privado que en todo el período sumó US\$1.885 M. Hoy en día la economía se enfrenta un escenario completamente distinto. La modesta entrada de capitales se convirtió en una feroz salida de fondos, las exportaciones están cayendo tanto en volumen como en precio, el tipo de cambio ya no es alto y no hay mucho espacio para hacer una política monetaria expansiva.

El 2008 cerró con una fuerte salida de capitales del sector privado (-11.293 US\$ M), producto de la desconfianza en la que se encuentra la economía argentina. Si bien las reservas internacionales se mantuvieron estables, esto fue gracias a los préstamos que el BIS otorgó al BCRA por un monto de US\$ 3.260 M. En los primeros tres meses del 2009 se observó cierta desaceleración en la salida de fondos. Aún así, estimamos que la misma fue del orden de los US\$ 2.000 M. Con lo cual, para el 2009 podríamos esperar una salida de capitales de entre US\$8.000 M y \$10.000 M.

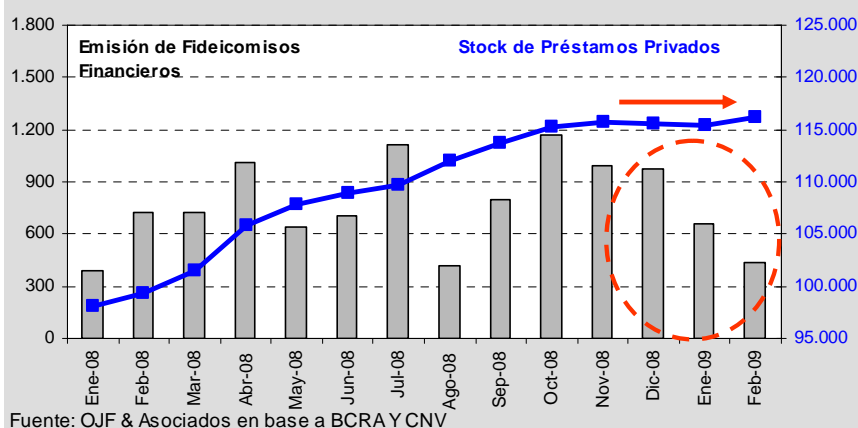
A esto se le sumaría la caída en las exportaciones, especialmente la de productos primarios. En el primer bimestre estas cayeron 51% en valor, del cual un 25% es atribuible a un efecto precios y un 35% a cantidades. En ello se conjuga tanto la caída del precio de los commodities como las políticas locales referidas al sector agropecuario. Como consecuencia, la liquidación diaria de exportaciones ha descendido un 53% respecto el promedio del año 2008. Esta menor oferta de dólares presiona al Banco Central que en las últimas semanas convalidó un aumento el tipo de cambio. A su vez, esto ha presionado al aumento en las tasas de interés. A ello se le sumó que la desaparición de las AFJP provocó una reducción en el ritmo de emisión de fideicomisos del sector privado, reduciendo las fuentes alternativas de financiamiento.

En este contexto, es de esperarse que la economía Argentina ya muestre dos trimestres consecutivos de retracción en la actividad económica, según el IGA-OJF. De la misma manera, la inversión cayó a una tasa de casi el 20% en febrero.

Por ahora, el objetivo del Gobierno parece ser llegar hasta las elecciones legislativas sin demasiados sobresaltos. Sin embargo, está claro que la economía necesita un serio ajuste, ya que el crédito se está estancando, la situación fiscal de las provincias es más complicada y la salida de capitales se mantiene inalterada. Afortunadamente, el empleo se mantiene relativamente alto y eso ha permitido que el consumo todavía muestre cierta fortaleza en este contexto, en especial el consumo de servicios y bienes no durables. Es por ello que creemos que Argentina enfrentará una recesión moderada durante el presente año y tal como están las cosas, la recuperación dependerá de lo que suceda a nivel internacional.

EMISIÓN DE FIDEICOMISOS FINANCIEROS Y CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO

en millones de pesos



Fuente: OJF & Asociados en base a BCRA Y CNV

f u n d a c i ó n
NORTEY**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

Milagros Gismondi

Nicolás Cozzetti

Asistente Estadístico

Alejandro Canosa

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

NyS Nº 039

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Marzo 2008

NyS Nº 040

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Mayo 2008

NyS Nº 041

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Julio 2008

NyS Nº 042

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Agosto 2008

NyS Nº 043

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Septiembre 2008

NyS Nº 044

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Octubre 2008

NyS Nº 045

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Noviembre 2008

NyS Nº 046

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Abril 2009