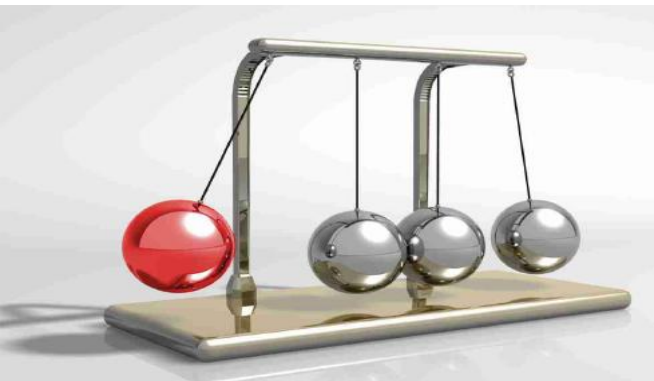




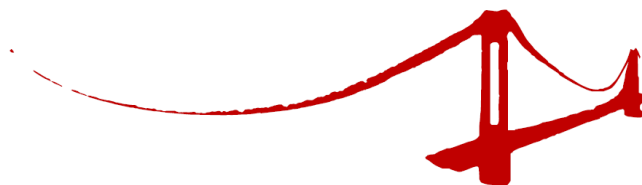
MAPFRE

**CAUCIÓN
Y CRÉDITO**



**TE AYUDAMOS A IMPULSAR
TU NEGOCIO**

ARGENTINA



Gerencia de Riesgos
Servicio de Estudios
Junio 2010



I. Introducción

II. Antecedentes Económicos

III. Perspectivas e Indicadores

IV. Exposición por Sectores

V. Conclusiones



I.-Introducción

La República Argentina es un estado organizado como república representativa y federal, con un territorio dividido en 23 provincias y la ciudad autónoma de Buenos Aires, capital de la nación y sede del gobierno federal.

Ocupa una superficie total de 2.780.000 km² y, en 2009, tenía una población total de 40,1 millones de habitantes con una densidad de 14 habitantes por km².

Su renta per cápita se situó en 7.726 USD en 2009, y su economía en el 30º lugar mundial por volumen de PIB; 310 mil millones de USD.



La contribución al PIB por sectores es la siguiente:

- Agricultura: 10%
- Industria: 33%
- Servicios: 57%

En la actualidad, Argentina está clasificada como un país de ingresos medios altos, y como economía emergente por el Banco Mundial.

Su economía sufrió una profunda sacudida en 2001 (“corralito”) que elevó de forma alarmante los índices de pobreza y desempleo, y cuya recuperación no se inició hasta 2003.

II.-Antecedentes Económicos

Tras la profunda recesión del periodo 1998-2002, la economía argentina superó las expectativas gracias a condiciones externas favorables: el alza de precios de las materias primas y la demanda de países asiáticos. Con la contribución de políticas económicas expansivas y una moneda débil, el crecimiento del PIB promedió el 8,5% en el periodo 2003-2007.

A principios del 2º semestre de 2008 la caída de los precios de las materias primas y la crisis global pusieron término a dichos ritmos de crecimiento; en 2009 el crecimiento del PIB cayó al 0,6%.

El sector bancario disfruta de una escasa confianza a pesar de no estar expuesto a activos tóxicos; los ahorradores mantienen el recuerdo de la crisis de 2001, y los bancos estatales tienen una creciente exposición en deuda del sector público.

La situación fiscal empeoró en 2009 con un incremento del déficit al 1,3% del PIB y una elevada deuda pública (50% del PIB). Además, persiste el malestar de los inversores internacionales (que boicotearon los planes de reestructuración de deuda en 2005) y el gobierno no accede libremente a los mercados de capital.

Las reformas estructurales han sido mínimas en banca, fondos de pensiones, sector energía y gobiernos locales, y se mantiene el control de precios sobre el 70% de los artículos que componen la cesta de la compra.

Respecto al comercio exterior, los principales productos y países de origen y destino se indican en los cuadros a continuación.

**Exportaciones/Importaciones**

Principales Exportaciones	% sobre Total	Principales Importaciones	% sobre Total
Manufacturas Agrarias	38,3	Productos Intermedios	31,7
Productos Primarios	20,1	Bienes de Capital	20,0
Manufacturas Industriales	12,7	Bienes de Equipo	19,3
Combustible y Energía	11,5	Bienes de Consumo	13,6
		Combustible y Lubricante	7,8
		Vehículos	7,0

**Exportaciones/Importaciones**

Exportaciones	% sobre Total	Importaciones	% sobre Total
Brasil	18,9	Brasil	31,3
China	9,1	China	12,4
Estados Unidos	7,9	Estados Unidos	12,2
Chile	6,7	Alemania	4,4



III.- Perspectivas e Indicadores

De acuerdo con las previsiones de consenso, la economía argentina crecerá más del 4% en 2010 y sufrirá una pequeña deceleración en 2011 para crecer en torno al 3,5%.

El desempleo crecerá por encima del 8% en 2010 y se mantendrá en ese mismo nivel durante 2011.

Se estima que la inflación se sitúe en los próximos años en un rango comprendido entre 11% y 11,5% y que el déficit público comenzará a incrementarse en 2010 (-0,6%), continuando esta tendencia en 2011 para situarse en torno al -2%.

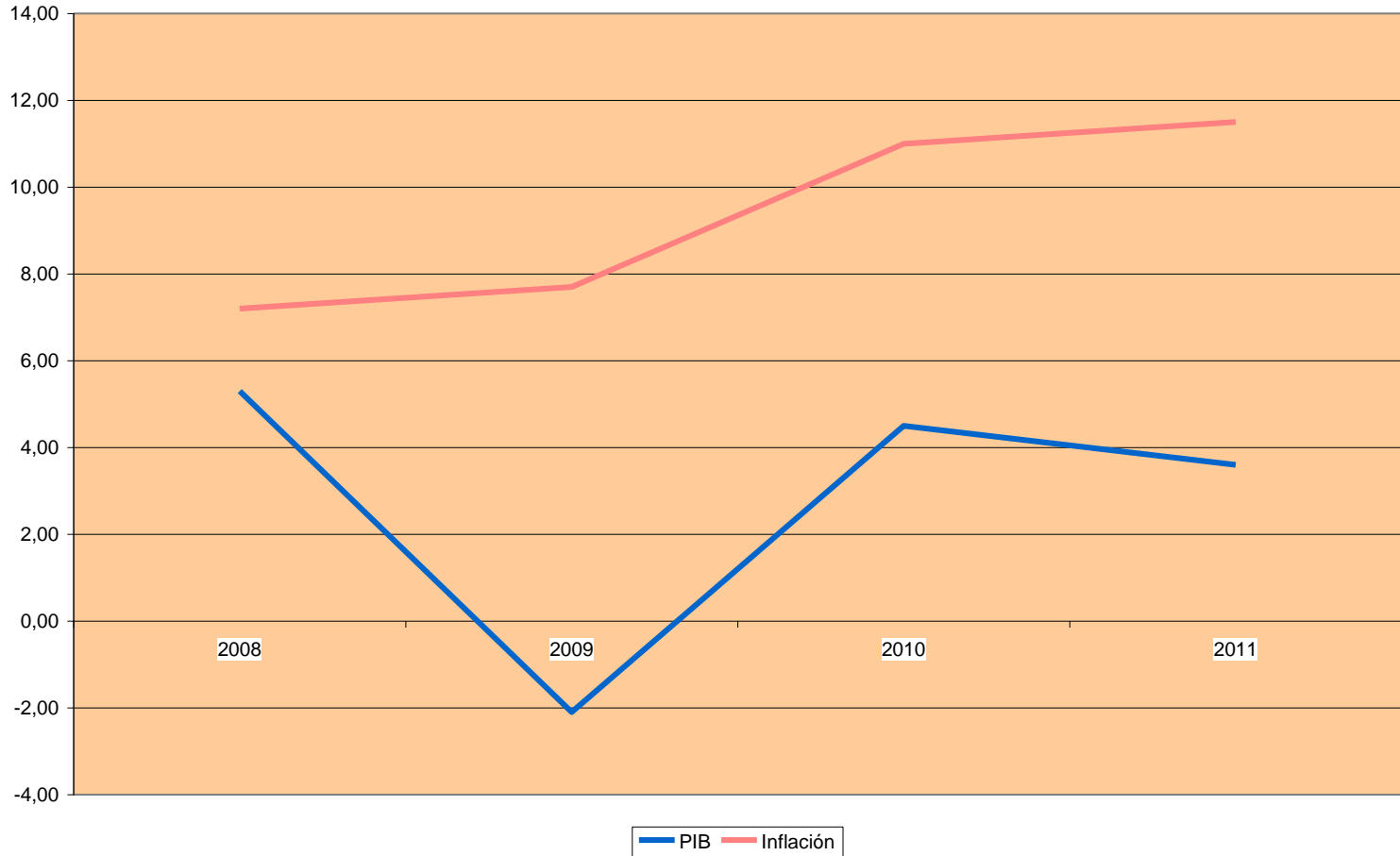
En cuanto a la balanza de pagos, se estima que el saldo comercial se reduzca sucesivamente en 2010 y 2011 para alcanzar un saldo positivo este último año de 1,4%.

**Indicadores**

	2008	2009	2010	2011
Crecimiento PIB	5,3	-2,1	4,5	3,6
Inflación	7,2	7,7	11,0	11,5
Desempleo	7,9	8,7	8,5	8,2
Saldo Fiscal	1,4	-0,6	-1,1	-2,0
Balanza Comercial	2,1	3,6	2,2	1,4



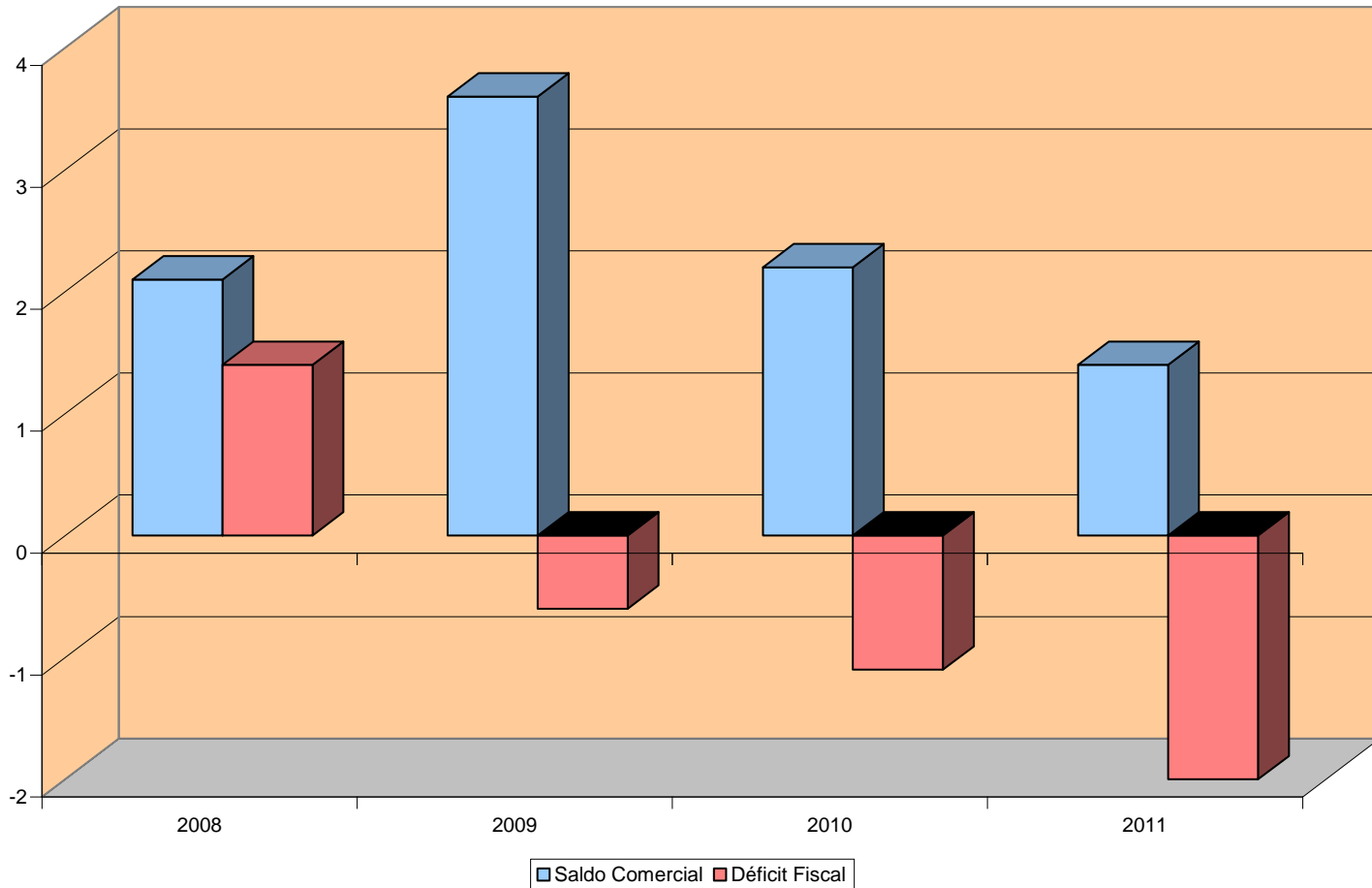
PIB e Inflación



Fuente: BBVA



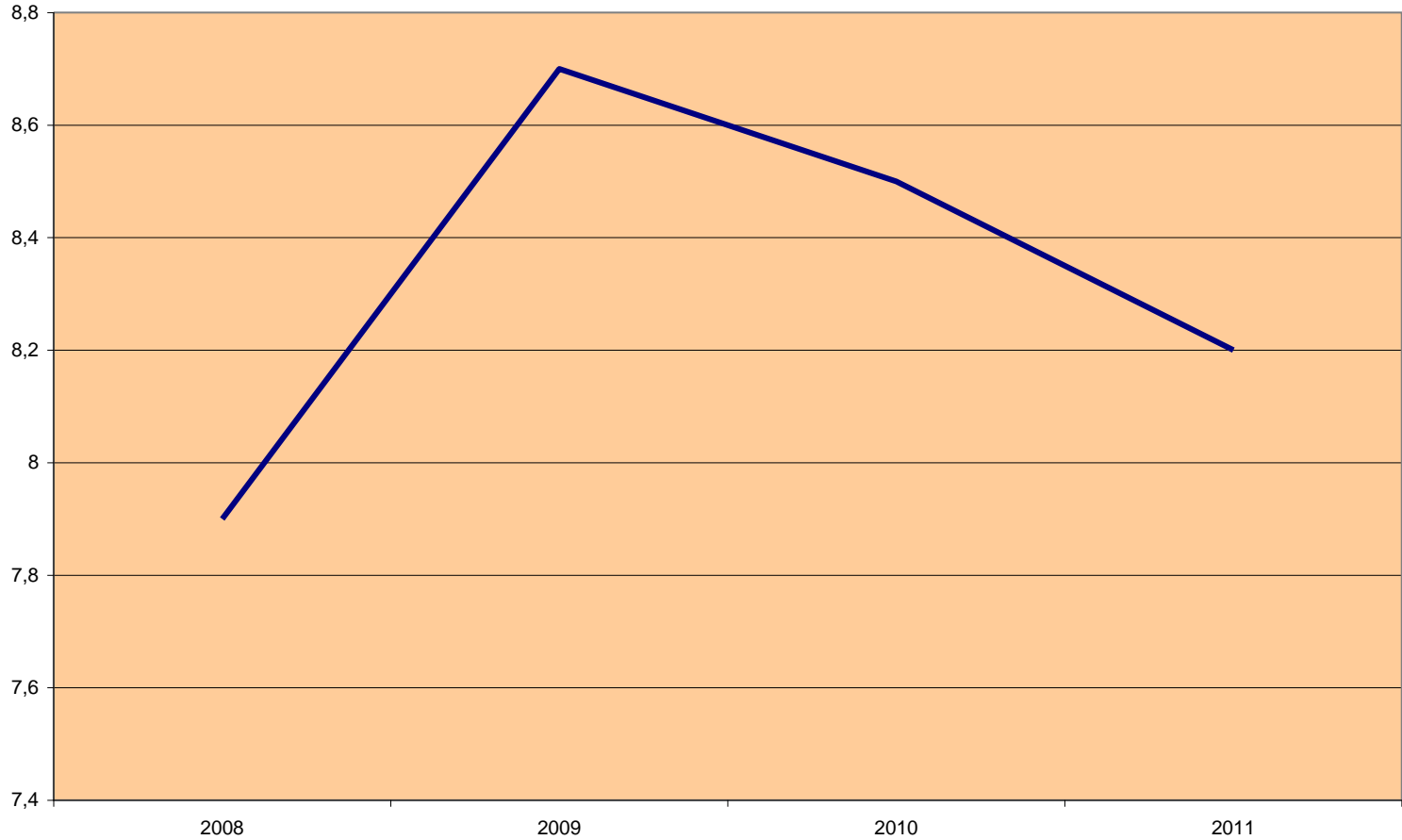
Déficit Fiscal y Balanza de Pagos



Fuente: BBVA



Desempleo



Fuente: BBVA



IV.- Exposición por Sectores

A Mayo de 2010, la exposición total del seguro de Crédito a la Exportación suscrito en España (sin considerar pólizas de baja) ascendía a 33 millones de euros distribuidos en 242 deudores diferentes.

Por sectores, existe una gran concentración en el de Productos Químicos con un 66% del cúmulo; le siguen Diversos con 9%, Madera y Agricultura con 6%, Construcción 4% y Metalurgia y Electricidad con 3%.

Todas las reclamaciones se distribuyen en tres sectores, el 80% provienen del sector Productos Químicos, 14% del Textil y 6% de Electricidad .

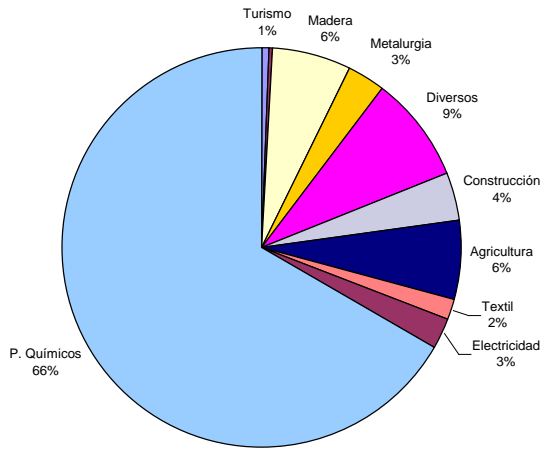
**Exposición por Sectores**
(cifras en euros)

SECTOR	EXPOSICION	R. ACTUAL	R. MOROS.
Turismo	174.798	0	0
Transporte	80.000	0	0
Madera	2.125.000	0	0
Otros	0	0	0
Metalurgia	978.657	0	0
Diversos	2.860.000	0	0
Cueros	0	0	0
Construcción	1.344.000	0	0
Agricultura	2.052.834	0	0
Textil	590.000	14.879	2,52
Electricidad	850.000	6.341	0,75
P. Químicos	22.040.000	87.072	0,40
Total	33.095.289	108.292	0,33

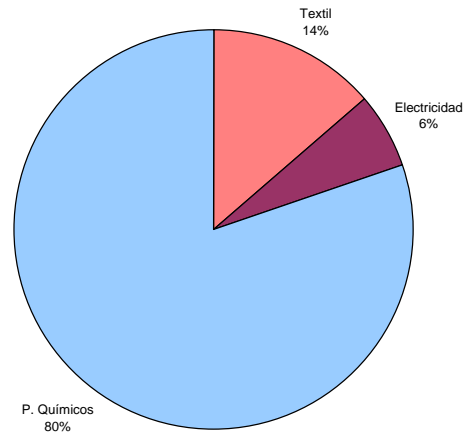


Exposición por Sectores

Distribución
Exposición



Distribución
Responsabilidad



V.- Conclusiones

Si la situación económica empeora, existe el riesgo del malestar social en un país con historia de agitaciones sociales y no se podría descartar una eventual renuncia de la presidente Fernandez de Kirchner antes de las elecciones de Octubre 2010.

Las expectativas de crecimiento 2010 y 2011 se basan en criterios optimistas acerca del comportamiento de la demanda interna y las buenas perspectivas de sus principales mercados de exportación; China y Brasil.

Es previsible una nueva devaluación del peso, en torno al 8%, y la sostenibilidad de la deuda es todavía dudosa siendo el principal riesgo del sector bancario la congelación de depósitos.



Una consideración especial merece la ***Deuda Externa***.

Tras el “default” de finales de 2001 por importe de 94.300 millones de USD en Junio de 2005 se alcanzó con los inversores extranjeros una reestructuración (involuntaria); 102.600 millones de deuda antigua se transformaron en 35.200 millones de nueva deuda tras la aceptación del 76% de los acreedores.

Todavía no hay solución para el 24% restante de inversores(30.600 millones) ni para los atrasos con el Club de París(6.000 millones), y tampoco obtiene fondos del FMI(con quien congeló relaciones en 2005) por lo que Argentina encara problemas para cubrir sus necesidades de financiación externa.

En 2010 vencen más de 11.000 millones de deuda pública externa que tiene que ser renegociada y la nacionalización de los fondos de pensión privados, valorados en 30.000 millones, ha evitado el riesgo a corto plazo de default.



Después de una aguda reducción desde 2004, los niveles de deuda externa se mantienen aún elevados: 113.000 millones USD en 2010, aproximadamente un 35% del PIB y un 143% de las exportaciones de bienes y servicios.

En su actual estructura, un 24% es deuda a corto plazo, y el ratio de servicio se redujo a menos del 14%, incluidas las obligaciones a corto (retrasos) que representan alrededor del 43% del total a corto.



- **Este documento es para uso interno y reservado al personal de MAPFRE CAUCION Y CREDITO, sin que bajo ningún concepto pueda ser exhibido a ninguna persona ajena a la misma. La reproducción del documento está terminantemente prohibida.**
- **La información contenida en el mismo ha sido obtenida de fuentes accesibles al público, si bien no existe ninguna garantía de que ésta sea completa, rigurosa o adecuada para cualquier fin.**
- **El presente documento no debe ser el único elemento a considerar para la toma de decisiones.**
- **MAPFRE CAUCION Y CREDITO, ni ninguna sociedad vinculada accionarialmente con ella, ni sus accionistas, agentes y/o empleados, serán responsables de las decisiones adoptadas o acciones emprendidas por terceros ajenos a la misma, en relación con la información contenida en este documento, ni de los perjuicios que pudieran ocasionar tales decisiones o acciones.**