

Sumario

- 2 Editorial Económica
- 6 Editorial Nacional
- 7 Editorial Financiera
- 8 Editorial e Indicadores CENE

Highlights

Editorial Económica

Las autoridades, con el objetivo de disminuir la prima de riesgo de la economía, pretenden pagar los servicios de la deuda de este año con reservas. Si bien esta medida, en lo inmediato, resulta ser muy efectiva dado que elimina el riesgo de default, puede ser insuficiente en el mediano y largo plazo.

El riesgo país creció fuertemente durante el segundo semestre del 2008 y se mantuvo muy elevado hasta marzo de 2009. Este comportamiento se debió a múltiples causas, sin embargo, la cuestión fiscal jugó un rol fundamental en esto. (Continúa en pag. 2)

Editorial Nacional

Luego de varios años de victorias indiscutidas, el gobierno tuvo un freno en seco dentro del Congreso. La oposición dispersa logró unirse y alcanzó la mayoría, arrebatándole el control de las principales comisiones al oficialismo. La victoria, sin embargo, fue efímera. Durante la votación por el uso de las reservas, las fuertes diferencias internas y la acción del gobierno lograron quebrar el frente opositor, y nuevamente volvió a rebalancearse el poder. (Continúa en pág 6)

Editorial Financiera

En las últimas semanas los mercados fueron acribillados por noticias por demás desconcertantes. Por un lado la precaria situación fiscal de los países de la periferia europea y por otro las idas y vueltas de los indicadores de la principal economía del mundo que llaman más a incertidumbre que a tranquilidad a los operadores. Ocurre que luego de las fuertes subas en las cotizaciones en 2009 a la espera de una vigorosa recuperación económica esta parece no llenar las expectativas de los inversores aunque muchos todavía sigan apostando en esa dirección. (Continúa en pág. 7)

Editorial e Indicadores CENE

Hoy, el mayor obstáculo que enfrenta la economía argentina proviene del campo de la política. La crispación política puede frustrar la incipiente recuperación iniciada tras sufrir los efectos de la crisis económica internacional. El ICPA experimentó en enero un retroceso del 38,7% respecto a diciembre y del 11,7% con relación a enero de 2009. (Continúa en en pág. 8)

Staff

Director:
Mariano Merlo

Economista en jefe:
Marcos Ochoa

Economista Invitado:
Marcelo Dabós

Analistas:
Álvaro Pereira
Alfonso Brandi
Maximiliano Mezzamico
Cristian Thomander
Federico Mac Dougall
Marcelo Cornejo
Ruben Kriskovich

C.E.N.E.:
Victor A. Beker

Diseño y Diagramación:
Editorial Dunken
Arion Point

Correcciones:
Javier R. Barquet



ARION

POINT

Reporte

EDITORIAL ECONÓMICA

EL RIESGO PAÍS PUEDE VOLVER A SUBIR EN EL MEDIANO PLAZO

Las autoridades, con el objetivo de disminuir la prima de riesgo de la economía, pretenden pagar los servicios de la deuda de este año con reservas. Si bien esta medida, en lo inmediato, resulta ser muy efectiva dado que elimina el riesgo de default, puede ser insuficiente en el mediano y largo plazo.

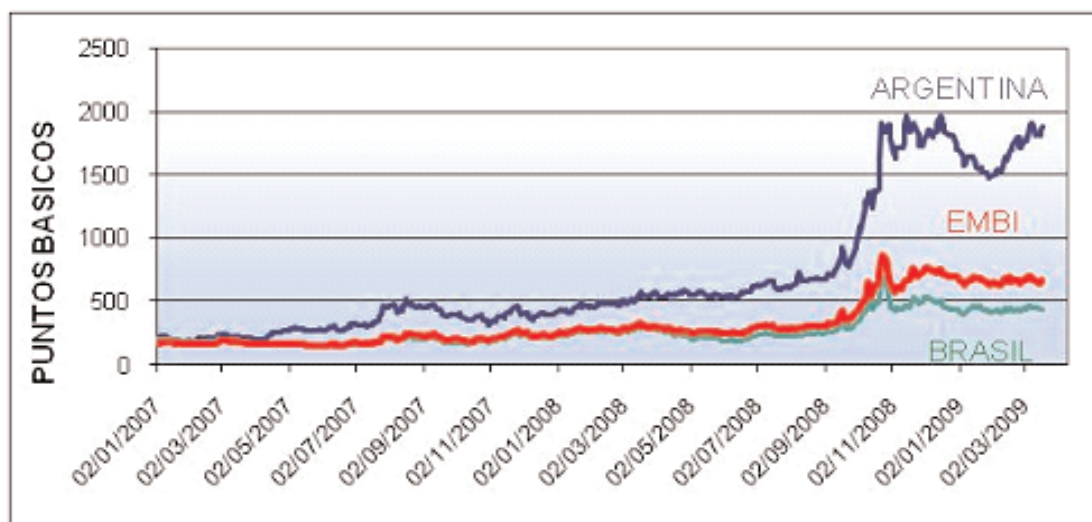
El riesgo país creció fuertemente durante el segundo semestre del 2008 y se mantuvo muy elevado hasta marzo de 2009. Este comportamiento se debió a múltiples causas, sin embargo, la cuestión fiscal jugó un rol fundamental en esto.

El período 2002-2004 se caracterizó por un mayor incremento de los recursos fiscales con respecto al gasto prima-

Este comportamiento de las cuentas públicas durante 2009 generó en el mercado de bonos temores sobre un nuevo default, que junto a las otras causas como la intervención al INDEC, la elevada inflación, la fuerte regulación de la economía y el bajo respeto de las instituciones terminaron impactando negativamente en el riesgo país.

El 30 de marzo de 2009, el riesgo país alcanzó un valor de 1.932 puntos. Para esa misma fecha, Brasil tenía un valor de 427 puntos y el índice EMBI en 639 puntos. En cambio, todos estos índices a principios de 2007 tenían un valor similar. El fuerte deterioro relativo, durante este período, se explica por diversos factores negativos locales.

RIESGO PAÍS



Fuente: UB MacroSintesis en base a JP Morgan

rio. Durante estos años se mejoró la percepción de solvencia fiscal. En cambio, a partir de 2005, se revierte totalmente este comportamiento. El gasto primario crece por encima de los recursos fiscales.

En términos del PBI, en el año 2004, el superávit financiero del sector público nacional se ubicaba en 2,6% y el consolidado (Nación + provincias) en 3,6%. En cambio, en 2009, fue negativo en 2,5% y 3,5%, respectivamente. Es decir, en seis años tenemos un deterioro con respecto al producto de 7 puntos en términos consolidados.

Este desempeño no fue peor porque las autoridades apelaron para financiar al sector público a los traspasos voluntarios de jubilados y pensionados del sistema privado al público, al incremento de retenciones, a la estatización de las AFJP y al retraso en las devoluciones de impuestos y en el pago a proveedores.

A partir de abril de 2009, el riesgo de default disminuyó fuertemente, especialmente, porque el sector público cumplió con todos los vencimientos de la deuda.

Las autoridades primero financiaron sus compromisos de deuda en pesos con las utilidades de la ANSES (por tenencia de activos de las ex AFJP) y del BCRA (vía emisión monetaria de las ganancias por devaluación del peso sobre las reservas). Y, a su vez, utilizó las reservas del Banco Central para el pago del servicio de la deuda nominada en moneda extranjera.

Además, durante el año pasado, el gobierno también realizó diversos anuncios que el mercado procesó de manera favorable. Las autoridades anunciaron la reapertura del canje y el objetivo de utilizar en 2010 nuevamente, DNU mediante, reservas del Banco Central para cumplir con los vencimientos en moneda extranjera.

EDITORIAL ECONÓMICA

En este contexto, a pesar de que los otros factores negativos persisten, el riesgo país registró un fuerte descenso. La prima de riesgo país al cierre del editorial se ubicaba levemente por debajo de los 700 puntos. Si bien la utilización de las reservas para el pago de la deuda no es un caso cerrado y se encuentra con final abierto, los inversores creen que, al menos en el corto plazo, el sector público cumplirá con todos los compromisos relacionados con la deuda. Es decir, el mercado descuenta que de una manera u otra las reservas se terminarán utilizando.

A partir de esto, en la medida en que el buen humor en los mercados se mantenga, es de esperar que el costo de financiamiento para el sector público y privado disminuya fuertemente. Sin embargo, esperamos que se mantenga elevado en términos relativos con respecto a otros países comparables, porque aún persisten los otros factores negativos locales.

Independientemente de lo que suceda en el corto plazo, el comportamiento del riesgo país a futuro dependerá espe-

cialmente de la evolución de las cuentas públicas. Si el gobierno logra recomponer el equilibrio fiscal, el descenso del riesgo país será sostenible en el tiempo. En cambio, si las autoridades a partir de ahora pretenden sistemáticamente financiar el déficit fiscal vía colocación de deuda, en algún momento reaparecerá la desconfianza sobre la solvencia fiscal y el riesgo país volverá a incrementarse.

La medida de utilizar reservas para disminuir el riesgo país es apropiada si el objetivo es ganar tiempo para recomponer la solvencia fiscal perdida, generar instituciones políticas y económicas para alentar a la iniciativa privada, transparentar el sistema estadístico y disminuir los distintos conflictos existentes con sectores políticos y económicos. Si las autoridades no avanzan en este sentido, lo único que se habrá logrado, es reducir el riesgo país sólo por un tiempo, a costa de malgastar seguramente parte de las reservas.

**Por el Licenciado Marcos Ochoa (Economista en Jefe)
y equipo económica de UB MacroSíntesis**

EDUCACIÓN EJECUTIVA

Informes e inscripción:
Lavalle 485,
Ciudad de Buenos Aires
República Argentina
Tel/Fax 4393-5588
(Lineas Rotativas)

Marcelo T. de Alvear
Ciudad de Buenos Aires
República Argentina
Tel/Fax 4812-6460
(Lineas Rotativas)

Programas completos
de ambas sedes en:
<http://executive.ub.edu.ar>

e-mail:
posgrados@ub.edu.ar

Web institucional:
www.ub.edu.ar

Cursos de Posgrado 2010

Área Agronegocio

- Diplomado en Agronegocios

Alta Performance

- Alta Performance Comercial - Semanal
- Alta Performance en Deportes - Intensivo
- Alta Performance en Deportes - Semanal
- Management de Alta Performance - Intensivo
- Management de Alta Performance - Semanal

Certificate Tulane

- Certificate of Professional Business Administration

Área Economía y Finanzas

- Contabilidad, Economía y Finanzas para no Especialistas
- Management Financiero
- Finanzas Personales
- Inversiones en Activos Reales y Financieros
- Finanzas Internacionales
- Diplomado en Análisis Técnico Bursátil
- Economía para la Toma de Decisiones
- Formulación y Evaluación de Proyectos de Inversión (Interior del País)
- Valuación de Empresas (Interior del País)
- Análisis de Productos Financieros (Interior del País)

Área Management

- Call Center Management
- Diplomado Internacional en Management Estratégico
- Management Estratégico
- Diplomado en Management de Sucursales Bancarias
- Logística - ANDREANI
- Project Management Modalidades Quincenal
- Certificación en Management Gastronómico - Dirección y Puesta en Marcha
- Certificación en Management Gastronómico - Operaciones
- Diplomado en Dirección de Establecimientos Gastronómicos (Ambas Certificaciones)
- Análisis Estratégico e Inteligencia Competitiva
- Diplomado en Negociación: Nivel 1 - Programa de Negociación Intermedio
- Diplomado en Negociación: Nivel 2 - Programa de Negociación Avanzado
- El Arte de la Negociación: Un Enfoque de Juegos
- Gestión de Empresas de Servicios - Intensivo
- Seminario de Gestión de la Estrategia con el Balanced Scorecard
- Programa Ejecutivo en Negocios Internacionales
- Management para Mandos Medios - Semanal
- Management para Mandos Medios - Intensivo

Marketing

- Marketing para no Especialistas
- Marketing Internacional: Estrategia y Procesos
- Marketing Internacional: Valoración de Operaciones y de Resultados en los Mercados Internacionales
- Marketing Industrial
- Marketing Relacional y CRM
- Gerenciamiento Comercial y Ventas
- Marketing de Alimentos y Bebidas
- Marketing de la Moda
- Acciones de Marketing

- Diplomado en Marketing y Psicología del Consumidor – Intensivo
- Diplomado en Marketing y Psicología del Consumidor – Semanal
- Estrategias de Marketing Web 2.0
- Programa de Análisis Inteligente de Datos y Data Mining
- Marketing y Clientes: Cómo Conseguirlos, Retenerlos y Crecer
- Diplomado en Marketing Avanzado - Intensivo
- Diplomado en Marketing Avanzado – Semanal
- Diplomado en Marketing de Servicios – Intensivo
- Diplomado en Marketing de Servicios – Semanal
- Diplomado en Ventas y Negociación – Intensivo
- Diplomado en Ventas y Negociación – Semanal

Área Recursos Humanos

- CURSO DE VERANO Desarrollo del Talento y Gestión del Cambio
- Diplomado en Recursos Humanos
- Proceso Integral de Búsqueda y Selección de Personal
- Capacitación y Desarrollo
- Dirección de Recursos Humanos por Competencias
- Compensación Total
- Expertise en Gestión del Capital Humano

Área Business Administration

- Coaching y Programación Neurolingüística
- Diploma en Business Administration
- Conducción Gerencial
- Diplomado en Antropología Empresarial

Área Imagen y Comunicación

- Comunicaciones Integradas de Marketing
- Estrategia y Creatividad Comunicación Pro Social
- Gestión Estratégica de las Comunicaciones
- Diplomado en Identidad e Imagen Corporativa
- Programa Intensivo en Identidad e Imagen Política

Área Mercado Farmacéutico y Relacionados

- Tecnología Médica
- Compras y Abastecimiento en la Industria Farmacéutica
- Gerenciamiento y Gestión de Negocios en el Mercado Farmacéutico
- Biotecnología Farmacéutica
- Marketing de la Industria Farmacéutica
- Desarrollo para Productos Farmacéuticos
- Producción e Ingeniería Farmacéutica
- Quality Assurance
- Control de Calidad en la Industria Farmacéutica

Operaciones

- Diseño de Gestión+Óptima: Módulo de Optimización
- Diplomado en Diseño de Gestión+Óptima

Este es un e-mail directo, legal y libre de virus. La distribución de este e-mail esta autorizada por tratarse de propósitos de información que consideramos de su interés debido a que Ud. se ha conectado alguna vez con nuestra organización o ha sido referido directamente por alguien. Conforme a la Ley argentina N° 26.032 (<http://infoleg.mecon.gov.ar/infoleginternet/anexos/105000-109999/107145/norma.htm>). Sin embargo, y si le hemos causado alguna molestia, le rogamos nuestras disculpas y envíe un mail a remover@ub.edu.ar y dentro de las 48 horas su dirección será sacada de nuestra base de datos.

EDITORIAL NACIONAL

EL CONGRESO SERÁ UNA GUERRA DE TRINCHERAS

Luego de varios años de victorias indiscutidas, el gobierno tuvo un freno en seco dentro del Congreso. La oposición dispersa logró unirse y alcanzó la mayoría, arrebatándole el control de las principales comisiones al oficialismo. La victoria, sin embargo, fue efímera. Durante la votación por el uso de las reservas, las fuertes diferencias internas y la acción del gobierno lograron quebrar el frente opositor, y nuevamente volvió a rebalancearse el poder.

El Congreso ha ingresado en una etapa de equilibrio estático, similar a una guerra de trincheras. Ningún bando puede romper el empantanamiento en el corto plazo, y esta situación condiciona a ambos en su accionar. Ya sea el gobierno, ya sea la oposición, se enfrentan a la opción de iniciar costosas ofensivas que traerán victorias pírricas y lentos movimientos o bien a tratar de aprovechar situaciones puntuales favorables para obtener una pequeña victoria rápida e insignificante. Sin margen para victorias rotundas, sin capacidad o vocación de diálogo, el Congreso será un ámbito políticamente desgarrador e institucionalmente insignificante.

En este escenario, ambos grupos podrían optar por desgastar al contrario. Con el control de la caja y a la espera de buenas noticias en el campo económico, el gobierno se ha movido abiertamente hacia esa táctica. Los legisladores oficiales tienen la orden de bloquear todo intento opositor, a la vez que desde el Poder Ejecutivo se ataca continuamente a las principales figuras de la oposición. La consigna es resistir en todos los frentes, a la vez que el matrimonio presidencial reza por que no se de la fuga en masa de los legisladores propios.

La oposición no la tiene tan fácil como pensaba. Si bien está ajena al desgaste que produce la gestión cotidiana, la

amplia dispersión del voto y la inexistencia de partidos obligan a cada dirigente a buscar diferenciarse dentro del bloque. Sin margen para victorias espectaculares, cada presidenciable buscará justificarse frente al electorado endureciendo su postura y discurso contra al gobierno. Eso es una buena táctica para llegar a los medios, pero no necesariamente una buena estrategia para mostrarse como un político con capacidad de gestión. La tensión dentro del bloque opositor irá en aumento, haciendo más difícil la conformación de mayorías dentro de ambas cámaras y provocando aún más ruido político. Para peor, esto hará más difícil la conformación de una alianza política o una coalición de gobierno, limitando aún más la posibilidad de cambio institucional desde dentro del sistema político.

La historia nos enseña que la guerra de trincheras es sucia, lenta y cruel. Nunca ha creado héroes, sino sobrevivientes y muertes innecesarias. La política argentina podría ir en ese camino, ahogando la capacidad del sistema de crear dirigentes y motorizar consensos, y limitando el juego político a una serie de escaramuzas verbales y chicanas procesales, llevando a ambas partes a buscar en la Corte un mediador que no debe serlo.

Paradoja del destino, a horas de cumplirse un nuevo aniversario del golpe de estado del 76, la clase política de la Argentina nos muestra que no ha podido aprender de la historia y que aún es incapaz de generar un camino común para todos los habitantes del país.

Por el Licenciado Federico Mac Dougal
Analista político e internacional

EDITORIAL FINANCIERA

MERCADOS ALTERADOS

En las últimas semanas los mercados fueron acribillados por noticias por demás desconcertantes. Por un lado la precaria situación fiscal de los países de la periferia europea y por otro las idas y vueltas de los indicadores de la principal economía del mundo que llaman más a incertidumbre que a tranquilidad a los operadores. Ocurre que luego de las fuertes subas en las cotizaciones en 2009 a la espera de una vigorosa recuperación económica esta parece no llenar las expectativas de los inversores aunque muchos todavía sigan apostando en esa dirección.

La pregunta que se hacen los inversores es que pasará si los números de la tan esperada recuperación no coinciden con las fuertes subas operadas en el último año. La realidad nos está mostrando un hecho técnico muy conocido por los operadores expertos que se llama suba sin aumento de volumen operado. Este es un indicador financiero preocupante que muestra que cuando las cotizaciones suben sin un acompañamiento de los montos transados puede esto ser la antesala de una posible corrección. Los inversores expertos aprovechan estas subas transitorias para correrse del mercado a la espera de mejores tiempos y son los inexpertos los que entran seducidos por las subas de los precios.

En tiempos de incertidumbre es importante tener la cabeza fría y operar en consecuencia. El consenso del mercado es optimista respecto del mediano y largo plazo por lo que un cambio de tendencia transitorio no debería causar preocupación. Ahora para el operador de corto plazo esta situación es preocupante puesto que uno sabe cuando comienzan estos ciclos pero no cuando terminan. Ante esta situación internacional de incertidumbre la recomendación en este último caso pasa por reducir la exposición en renta variable y aumentarla en renta fija.

Son muchos los que piensan que Bernanke se apresuró a aumentar las tasas de redescuento del sistema financiero y que esto no contribuye a cimentar el proceso de recuperación económica. A su vez los datos de febrero respecto del mercado laboral e inmobiliario dejan mucho que desear y no ha aumentado la confianza del consumidor, fundamental para sellar definitivamente el proceso de recuperación. También contribuye a aumentar la incertidumbre la tardanza en solucionar el tema Grecia, que se toma como un leading case, y las medidas para atemperar el recalentamiento de la economía China.

En el plano local la situación pasa por la preocupación de los inversores respecto la fragilidad del frente político y la creciente inflación que las autoridades todavía optan por ignorar. Sin embargo hay que hacer una correcta lectura desde el punto de vista del inversor de algo que al público en general le cuesta entender y esto es porque los mercados locales respondieron con fuertes subas a la novela del fondo del bicentenario. La respuesta a esto pasa por un lado por la certidumbre que se le dio al inversor desde la perspectiva oficial respecto del cumplimiento de los servicios de deuda. Por otro lado las principales consultoras locales vaticinan un 2010 auspicioso para un número importante de sectores y se apuesta su efecto derrame en el resto de la economía. Estos factores pasaron por encima de las contiendas políticas e hicieron que los mercados locales suban fuertemente a la par de sus vecinos latinoamericanos. El fuerte aumento de la cosecha de soja estimado en 20 millones de toneladas sumado al fuerte crecimiento de la locomotora de la región que es Brasil hacen que los inversores sean más optimistas respecto de las perspectivas del mercado local.

PERSPECTIVAS

En el plano internacional la situación de corto plazo es delicada para las cotizaciones puesto que las subas sin volumen de las últimas semanas hacen prever una posible corrección. Si bien hay un moderado optimismo respecto del mediano y largo plazo la situación de corto no es clara. La falta de precisiones respecto un paquete de ayuda a Grecia y los preocupantes indicadores de la economía americana sumada a las políticas contractivas de China llevan incertidumbre a los operadores. En el plano local no se esperan fuertes movimientos en la plaza del dólar aunque si una moderada suba acompañada de cerca por el Central.

Por el Contador Marcelo Cornejo
Analista Financiero

INDICADORES DE LA NUEVA ECONOMÍA


 UNIVERSIDAD DE
Belgrano
 FACULTAD DE NEGOCIOS

 Publicación del Centro de Estudios de la Nueva Economía
UNIVERSIDAD DE BELGRANO

 Director: Lic. Víctor A. Beker
 E-mail: cene@uh.edu.ar

SUMARIO

1. Editorial

1.a La crispación como metodología

2. Indicadores

2.a Fuerte caída en la capacidad de pago de la Argentina

2.b Sigue creciendo la confianza en el Sistema Financiero

2.c Fideicomisos Financieros

EDITORIAL

La crispación como metodología

Hoy, el mayor obstáculo que enfrenta la economía argentina proviene del campo de la política. La crispación política puede frustrar la incipiente recuperación iniciada tras sufrir los efectos de la crisis económica internacional.

El atropello a instituciones como el INDEC, la subrepticia sustracción de reservas del BCRA, el intento de avasallamiento del Poder Legislativo y Judicial o el insólito agravio a países africanos con los que la Argentina mantiene relaciones diplomáticas hablan de un desenfreno realmente preocupante.

No se trata solamente del uso de un lenguaje exasperado sino de hechos concretos que juegan al límite con la legalidad democrática.

La interpretación de la política como la confrontación permanente y total equipara toda moderación o concesión a un retroceso o una derrota.

El odio político es un monstruo que, una vez liberado, resulta muy difícil de someter. El odio político se deposita como un veneno que intoxica la discusión pública. Reduce al adversario a un simple blanco que debe ser aniquilado. Que debe ser destruido. Es la versión primitiva de la política como simulacro de una guerra civil.

Esta versión domina hoy la política argentina con un aumento de la hostilidad que amenaza dividir al país en dos

partes que se odian y son incapaces de dialogar. Es desalentador que, en un país en el que la violencia política ha provocado situaciones por demás trágicas, no se imponga la conciencia de que un lenguaje público crispado puede desembocar en gestos terribles con efectos imposibles de prever. Más aún, cuando desde el poder se usa y abusa de ese tipo de lenguaje público.

Este clima debe ser frenado y superado. No para abolir la lucha política, sino para detener la degeneración belicosa, violenta, brutal y profundamente antidemocrática. Y eso exige el esfuerzo conjunto de todos: de todos, sin exclusiones. Como ha señalado oportunamente la Corte Suprema, se requiere una cuota de mesura, que es algo parecido a cordura.

Afortunadamente, la economía viene resistiendo exitosamente los cimbronazos generados desde la política. Pero sería bueno no abusar de la buena estrella que hasta ahora nos ha acompañado.

INDICADORES

Fuerte caída en la capacidad de pago de la Argentina

El ICPA experimentó en enero un retroceso del 38,7% respecto a diciembre y del 11,7% con relación a enero de 2009.

El ICPA se elabora en base a un promedio ponderado de cuatro indicadores: resultado fiscal primario medido en dólares, tipo de cambio real, reservas del Banco Central y saldo de la balanza comercial.

La caída refleja el fuerte retroceso registrado en las cifras fiscales, con un superávit primario que alcanzó en enero los 268 millones de dólares, apenas el 20% del registrado en diciembre.

En cambio, el tipo de cambio real y el nivel de reservas del Banco Central tuvieron incrementos mientras que el saldo comercial de la balanza de pagos tuvo un pequeño retroceso.

INDICADORES DE LA NUEVA ECONOMÍA

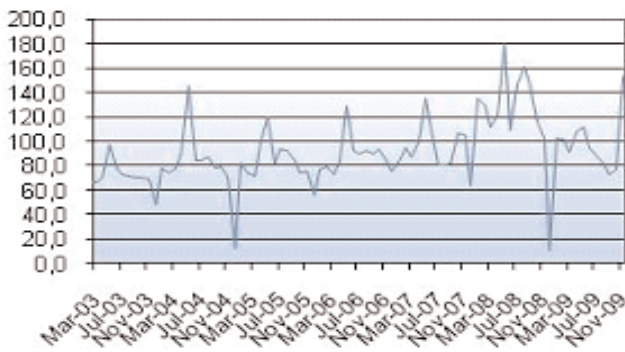


ÍNDICE DE CAPACIDAD DE PAGO DE LA ARGENTINA (BASE JUN 2001 = 100)

MES	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
enero	69,27	78,55	81,60	76,41	83,30	135,73	102,91
febrero	66,14	74,08	74,28	79,56	95,32	129,59	101,66
marzo	66,48	77,74	71,49	73,26	87,26	111,47	90,54
abril	70,74	90,78	98,49	83,63	98,40	121,42	107,77
mayo	97,24	145,80	119,84	129,11	135,04	180,6	111,35
junio	78,47	84,77	82,70	92,73	109,95	109,39	94,94
julio	72,53	85,00	93,48	90,06	80,36	146,38	88,84
agosto	71,95	87,86	92,24	92,52	80,46	160,83	82,12
septiembre	70,52	78,60	85,27	90,14	82,25	146,62	73,24
octubre	70,55	79,23	74,21	93,14	106,40	117,47	77,20
noviembre	68,62	70,66	75,35	84,96	105,93	102,37	152,95
diciembre	48,46	12,28	56,39	76,17	64,01	10,34	125,58

Fuente: C.E.N.E.

ÍNDICE DE LA CAPACIDAD DE PAGO DE LA ARGENTINA (JUNIO 2001=100)



Fuente: UB MacroSintesis en base a datos del BCRA.

Sigue creciendo la confianza en el Sistema Financiero

El Índice de Confianza en el Sistema Financiero (ICSF) registró una suba del 4,4% en febrero. Sin embargo, se ubicó un 0,7% por debajo del guarismo registrado en igual mes de 2009.

El referido índice se construye dividiendo el monto de depósitos a plazo fijo del sector privado por el de la base monetaria. Se adoptó como valor 100 el que dicho índice tuvo en el año 1996, considerando el total de plazos fijos, esto es, en pesos y en dólares.

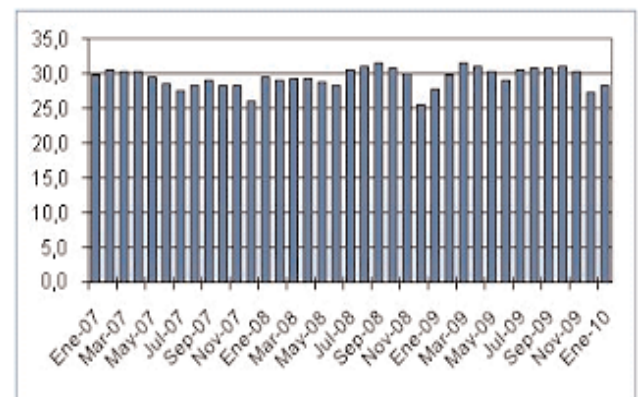
El aumento registrado en el índice refleja el incremento verificado en los depósitos a plazo fijo en pesos. Los depósitos en dólares, en cambio, tuvieron una leve caída.

ÍNDICE DE CONFIANZA EN EL SISTEMA FINANCIERO (BASE 1996 = 100)

MES	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
enero	23,57	27,19	28,57	28,83	29,87	29,56	27,93	28,34
febrero	20,54	27,17	30,18	29,53	30,56	29,19	29,78	29,59
marzo	21,80	27,65	29,86	30,60	30,36	29,36	31,70	
abril	25,87	25,90	31,44	30,93	30,36	29,41	31,16	
mayo	27,54	27,40	30,80	31,58	29,59	28,94	30,47	
junio	27,02	27,42	31,00	30,15	28,70	28,32	29,14	
julio	27,64	28,87	29,52	29,99	27,68	30,54	30,55	
agosto	26,76	30,04	29,42	31,47	28,42	31,12	30,89	
septiembre	28,37	30,23	30,74	29,96	29,01	31,50	30,78	
octubre	27,49	32,12	29,91	30,88	28,30	30,89	31,04	
noviembre	27,27	29,48	30,20	29,46	28,30	30,19	33,44	
diciembre	26,96	26,53	30,68	26,98	26,11	25,53	27,47	

Fuente: C.E.N.E.

ÍNDICE DE CONFIANZA EN EL SISTEMA FINANCIERO (BASE 1996 = 100)



Fuente: UB MacroSintesis en base a datos del BCRA.

Fideicomisos Financieros

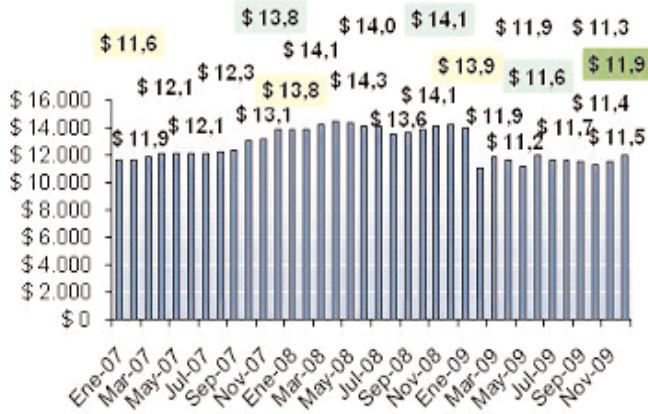
En diciembre pasado se colocaron 20 fideicomisos financieros por un monto de \$1.083 millones de pesos, lo cual representa una suba de un 27% en el monto respecto al nivel registrado en noviembre pero una caída del 2,2% respecto a igual mes de 2008.

El stock de fideicomisos financieros totalizó a fines de diciembre \$11.929 millones de pesos, lo cual significa un

INDICADORES DE LA NUEVA ECONOMÍA



STOCK DE FIDEICOMISOS FINANCIEROS DE LA ARGENTINA (EN MILES DE MILLONES DE \$)



Fuente: UB MacroSintesis en base a datos del BCRA.

aumento del 3,6% respecto a noviembre pero una declinación del 15,6% respecto a diciembre de 2008. El flujo neto en diciembre fue positivo en \$416 millones, debido a que las nuevas emisiones por los mencionados \$1.083 millones superaron las amortizaciones por \$667 millones.

STOCK FIDEICOMISOS FINANCIEROS DE LA ARGENTINA (en millones de \$)

MES	2005	2006	2007	2008	2009
enero	N/A	\$ 9.787	\$ 11.611	\$ 13.802	\$ 13.912
febrero	N/A	\$ 10.049	\$ 11.662	\$ 13.875	\$ 11.028
marzo	N/A	\$ 9.853	\$ 11.870	\$ 14.130	\$ 11.867
abril	N/A	\$ 10.051	\$ 12.024	\$ 14.382	\$ 11.855
mayo	N/A	\$ 10.166	\$ 12.087	\$ 14.285	\$ 11.168
junio	N/A	\$ 9.795	\$ 12.092	\$ 14.055	\$ 11.906
julio	N/A	\$ 9.842	\$ 12.109	\$ 14.042	\$ 11.554
agosto	N/A	\$ 9.402	\$ 12.169	\$ 13.524	\$ 11.661
septiembre	N/A	\$ 9.627	\$ 12.333	\$ 13.638	\$ 11.438
octubre	N/A	\$ 9.901	\$ 13.029	\$ 13.862	\$ 11.273
noviembre	N/A	\$ 10.025	\$ 13.135	\$ 14.066	\$ 11.514
diciembre	\$ 8.847	\$ 11.203	\$ 13.785	\$ 14.135	\$ 11.929

Fuente: C.E.N.E.

UB MacroSintesis es un informe de coyuntura económica, financiera y política realizado por un grupo de profesores y profesionales egresados de los cursos de posgrado en Economía y Finanzas, la Especialización en Análisis Financiero y el MBA mención Finanzas de la Escuela de Negocios de la Universidad de Belgrano. Nuestro equipo económico, bajo la dirección del Lic. Mariano Merlo, Director Académico del Área de Economía y Finanzas Aplicadas, cuenta con amplia experiencia en el análisis, interpretación y proyección de las variables económicas, financieras y políticas relevantes para la toma de decisiones en el corto y largo plazo.

El objetivo principal es brindar un asesoramiento integral sobre estos temas a las empresas y profesionales que operan en la Argentina, poniendo a su disposición los siguientes servicios:

1. UB MACROSÍNTESIS

Publicación mensual disponible en formato electrónico, pdf y web. El mismo incluye un análisis de lo ocurrido durante el mes, y las perspectivas futuras en materia económica y política en nuestro país. La fecha de publicación varía de acuerdo con el calendario de estadísticas oficiales, pero siempre durante la antelimita semana de cada mes.

Suscribirse Registrándose en:

<http://www.macrosintesis.com.ar/sitio/index.php/component/user/?task=register>

2. CICLO DE COYUNTURA

La segunda o tercera semana de cada mes realizamos una charla de coyuntura económica, financiera y/o política. La misma tendrá una duración de entre 1 y 3 horas, incluidas preguntas específicas. El Ciclo de Análisis Económico y Político tiene como objetivo primordial ofrecerles a los profesionales, empresarios y comerciantes un panorama del contexto macroeconómico de corto y mediano plazo, así como otros temas que surjan como relevantes en el mes en cuestión, brindándoles las herramientas necesarias para la toma de decisiones económicas y financieras relacionadas con su negocio. A su vez, se desarrolla un análisis de los distintos sectores de la economía: Sector Público, Sector Financiero, Sector Externo, nivel de actividad y evolución de los precios. Se brinda un análisis de hacia dónde va la economía y la política de acuerdo al contexto descrito anteriormente, incluyendo proyecciones de los principales indicadores: dólar, inflación, PBI, recaudación, etcétera. Las charlas estarán a cargo del equipo de UB MacroSintesis. Los suscriptores al informe económico podrán participar de este ciclo y recibir las presentaciones sin cargo.

Solicitar se agregado al listado de invitaciones a mba@ub.edu.ar

3. ASESORAMIENTO

Los servicios de consultoría pueden ser contratados en dos modalidades:

3.1. Abono mensual. Este abono incluye:

- Una charla de hasta dos horas en su empresa.
- Acceso a estadísticas específicas (series de datos del informe, de las charlas u otras, según disponibilidad).
- Cinco consultas vía e-mail con hasta 72 horas de retraso. Éstas deberán referirse a ampliación o clarificación de temas incluidos en el informe o en las charlas.

Solicitar entrevista y/o cotización a macrosintesis@ub.edu.ar

3.2. Pedidos específicos. Su empresa puede contratar nuestros servicios para el desarrollo de los siguientes temas:

- Análisis económico, financiero, político e inversiones.
- Evaluación de proyectos de inversión.
- Valuación de empresas.
- Planificación económica y financiera.
- Análisis de riesgo crediticio.
- Comercio exterior. exportaciones e importaciones.
- Normativa del B. C. R. A.
- Financiamiento.
- Capacitación integral en temas de management, finanzas, riesgos, marketing, computación e inglés general y técnico.
- Publicaciones de su empresa.
- Análisis sectoriales.
- Financiamiento y mercado de capitales e inversiones.
- Modelo de Scoring

Solicitar entrevista y/o cotización a macrosintesis@ub.edu.ar

4. PUBLICIDAD

Este informe se distribuye a suscriptores específicos todos los meses, durante la primera o segunda semana de cada mes. Adicionalmente, los números atrasados se distribuyen entre más de 50.000 profesionales vía e-mail, y a través de la página web de UB Macrosintesis web (<http://www.macrosintesis.com.ar/sitio>), previa registración. Su empresa puede ser sponsor de nuestro informe mediante avisos publicitarios o presencia de marca dentro del informe, y banners en nuestras páginas.

Para pedidos específicos enviar un e-mail a:

- Suscripciones a los ciclos de coyuntura: mba@ub.edu.ar
- Consultoría y asesoramiento: macrosintesis@ub.edu.ar

El objetivo de este informe es brindar a sus lectores un panorama de la situación económica del país y los hechos políticos nacionales e internacionales que afectan nuestra economía. En ningún caso se pretende recomendar inversiones. La información utilizada proviene de fuentes oficiales disponibles a la fecha de cierre, la cual puede ser provisoria y sufrir modificaciones posteriores. Las opiniones incluidas en el informe no corresponden a las opiniones ni de la Universidad de Belgrano, ni de Editorial Dunken, ni de los diferentes sponsors. La información contenida en este informe puede ser utilizada siempre que se cite la fuente.