

**SUMARIO**

1.-	<b>EDITORIAL</b>	
	1. Inflación y tipo de cambio	
2.-	<b>INDICADORES</b>	
	2.a.-	Se recuperó el Índice de Capacidad de Pago de Argentina
	2.b.-	Cayó el Índice de Confianza en el Sistema Financiero
	2.c.-	Fideicomisos Financieros

**EDITORIAL**

**INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO**

El actual proceso inflacionario reconoce tres componentes: los aumentos de precios internacionales de nuestras exportaciones, el reajuste de precios y tarifas atrasadas y la emisión monetaria que realiza el Banco Central para sostener el tipo de cambio. Los dos primeros pueden explicar una tasa no mayor al 10% anual. Por tanto una tasa de cerca del 25% como la actual es producto principalmente de la emisión que venía realizando el Banco Central hasta la crisis.

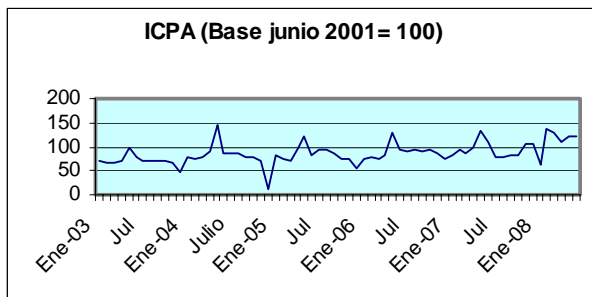
Por tanto, lo primero que debería hacerse es relevar al Banco Central de esa tarea. Si el gobierno pretende sostener un tipo de cambio alto debería hacerlo con fondos del presupuesto nacional y no con emisión monetaria.

La autoridad monetaria, liberada de la obligación de *(continúa en la página 4)*

**Indicadores**

**Se recuperó el índice de capacidad de pago de Argentina**

El ICPA experimentó en abril un incremento del 8,9% con relación a las cifras de marzo. Con relación a igual mes de 2007, la variación fue del 23,4%.




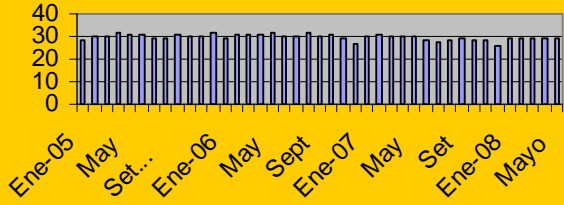
*(continúa en página 2)*

**INDICADORES**

**Fideicomisos Financieros**

En abril pasado se colocaron 27 Fideicomisos Financieros por un monto de \$ 1.032 millones, lo cual representa un aumento del 23,7 % en el monto respecto a marzo.

*(continúa en la página 3)*

<b>2</b>	NÚMERO 60 - JUNIO DE 2008		INDICADORES DE LA <b>NUEVA ECONOMÍA</b>																										
<b>INDICADORES</b>		<b>INDICADORES</b>																											
<b>Se recuperó el Índice de Capacidad de Pago de Argentina</b> <i>(viene de la página 1)</i>		<b>Cayó el Índice de Confianza en el Sistema Financiero</b>																											
<p>Recordemos que 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.</p> <p>El avance verificado en el ICPA en abril se explica por una mejora de las cuentas fiscales –el superávit primario medido en dólares creció un 22,2% respecto de marzo– más un aumento en el superávit de la balanza comercial y en el tipo de cambio real. En cambio, hubo una caída en las reservas del Banco Central.</p> <p><b><u>Índice de la Capacidad de Pago de Argentina</u></b>  (Base junio 2001=100)</p> <table data-bbox="386 1081 699 1486"> <tbody> <tr><td>Abr-07</td><td>98,4</td></tr> <tr><td>May</td><td>135,04</td></tr> <tr><td>Jun</td><td>109,94</td></tr> <tr><td>Jul</td><td>80,36</td></tr> <tr><td>Ago</td><td>80,46</td></tr> <tr><td>Sep</td><td>82,25</td></tr> <tr><td>Oct</td><td>106,4</td></tr> <tr><td>Nov</td><td>105,93</td></tr> <tr><td>Dic</td><td>64,01</td></tr> <tr><td>Ene-08</td><td>135,73</td></tr> <tr><td>Feb</td><td>129,59</td></tr> <tr><td>Mar</td><td>111,47</td></tr> <tr><td>Abr</td><td>121,42</td></tr> </tbody> </table>		Abr-07	98,4	May	135,04	Jun	109,94	Jul	80,36	Ago	80,46	Sep	82,25	Oct	106,4	Nov	105,93	Dic	64,01	Ene-08	135,73	Feb	129,59	Mar	111,47	Abr	121,42	<p>El Índice de Confianza en el Sistema Financiero (ICSF) registró una caída del 1,6% en abril. Respecto al mismo mes del año anterior se ubicó un 2,2% por debajo.</p> <p>Este 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 en pesos y en dólares.</p> <p>La merma en el índice refleja la caída registrada en los depósitos a plazo fijo tanto en pesos como en dólares mientras la base monetaria, si bien caía, lo hacía en menor proporción. Esta disminución en la base monetaria es la contrapartida de la pérdida de reservas que experimentó el Banco Central como producto de la minicorrída contra el peso que desató el conflicto agropecuario.</p> <div data-bbox="881 1167 1479 1570"> <p><b>Índice de Confianza en el Sistema Financiero (Base 1996=100)</b></p>  </div> <p><i>(continúa en la página 3)</i></p>	
Abr-07	98,4																												
May	135,04																												
Jun	109,94																												
Jul	80,36																												
Ago	80,46																												
Sep	82,25																												
Oct	106,4																												
Nov	105,93																												
Dic	64,01																												
Ene-08	135,73																												
Feb	129,59																												
Mar	111,47																												
Abr	121,42																												

**INDICADORES****Índice de Confianza en el Sistema Financiero**

Base 1996=100

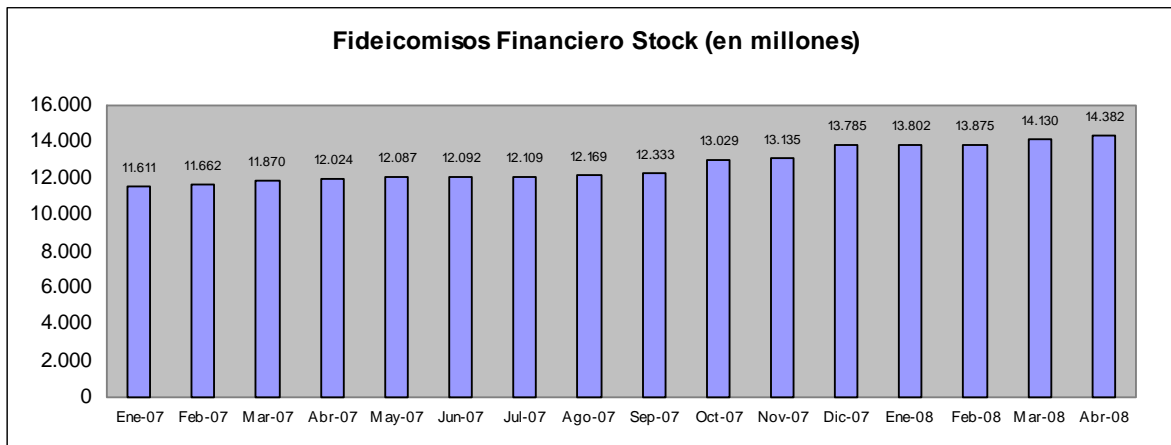
2006		2007		2008	
Ene	28,83	Ene	29,87	Ene	29,56
Feb	29,53	Feb	30,56	Feb	29,19
Mar	30,60	Mar	30,36	Mar	29,36
Abr	30,93	Abr	30,36	Abr	29,41
May	31,58	May	29,59	May	28,94
Jun	30,15	Jun	28,70		
Jul	29,99	Jul	27,68		
Ago	31,46	Ago	28,42		
Sept	29,96	Set	29,01		
Oct	30,88	Oct	28,30		
Nov	29,46	Nov	28,30		
Dic	26,98	Dic	26,11		



**INDICADORES****Fideicomisos Financieros***(viene de la página 1)*

Ello implica que el stock de fideicomisos financieros totalizó a fines de abril \$ 14.382 millones de pesos, lo cual equivale a una suba del 19,6% con respecto a igual mes del año pasado.

El flujo neto en abril último fue de \$ 251 millones, fruto de las nuevas emisiones por los mencionados \$ 1.032 millones de pesos menos amortizaciones por \$ 781 millones.

La mayor parte del financiamiento a través de este mecanismo estuvo destinado a préstamos personales y tarjetas de crédito, aunque con una menor participación de los primeros, en comparación con meses anteriores. Correlativamente, ello significó una disminución importante en la participación de las entidades financieras.



4	NÚMERO 60 - JUNIO DE 2008		INDICADORES DE LA <b>NUEVA ECONOMÍA</b>
<b>EDITORIAL</b>			
<p style="text-align: center;"><b>Inflación y tipo de cambio</b> <i>(viene de la página 1)</i></p> <p>sostener el tipo de cambio, quedaría en libertad de acción para desarrollar una política monetaria activa.</p> <p>En cambio, el actual régimen de neoconvertibilidad implica la renuncia del Banco Central a toda política monetaria activa, al estar subordinado a adquirir el excedente de divisas del mercado de cambios.</p> <p>El tipo de cambio, si se debe mover en alguna dirección, debería hacerlo hacia abajo y no hacia arriba.</p> <p>Como hemos señalado en nuestro número anterior, una subida en el tipo de cambio sería algo equivalente a combatir un incendio echando nafta sobre las llamas.</p> <p>La recuperación del tipo de cambio real debe venir por la vía de la estabilización de los precios y no por un aumento en el tipo de cambio nominal que se traduciría en una inflación más alta.</p>		<p>El Banco Central ha demostrado su poder de fuego para bajar el tipo de cambio.</p> <p>Es paradójico que una medida que va en la dirección correcta se haya tomado como represalia al paro del campo y no como parte integral de una estrategia antiinflacionaria.</p> <p>Por otra parte, cabe señalar que el tipo de cambio de conversión se encuentra actualmente en 3 pesos. Es decir, el nivel de reservas del Banco Central alcanza para adquirir el total de sus pasivos a una tasa de 3 pesos por dólar.</p> <p>Por otra parte, el tipo de cambio multilateral –aun corregido por la inflación que el INDEC no registra– se encuentra por encima de los 200 puntos frente a una base de 100 puntos en diciembre de 2001. Ello debería despejar del horizonte cualquier delirio devaluatorio a menos que se quiera tentar el camino que lleva hacia la hiperinflación.</p> <p>En resumen: el sostenimiento del tipo de cambio debería estar a cargo del superávit primario y el Banco Central debería concentrarse en desarrollar una política monetaria activa que estabilice el nivel de precios y maximice la tasa de crecimiento de la economía.</p>	
<p style="text-align: center;"><b>CENTRO DE ESTUDIOS DE LA NUEVA ECONOMÍA</b></p> 		<p>El Centro de Estudios de la Nueva Economía de la Universidad de Belgrano se creó con el objeto de estudiar la nueva realidad económica argentina surgida a partir de los cambios ocurridos a fines del 2001 y comienzos del 2002. Su objetivo es estudiar y producir estadísticas que permitan un seguimiento periódico de la evolución de la nueva economía argentina, elaborando indicadores representativos y organizando foros que permitan el debate entre los protagonistas de estos cambios. Su director es el licenciado Víctor A. Beker.</p>	
<p style="text-align: center;"><i>Toda la información referida a las actividades del Centro de Estudios de la Nueva Economía de la Universidad de Belgrano puede consultarse on line en <a href="http://www.ub.edu.ar/institutos/cene/bienvenida.htm">http://www.ub.edu.ar/institutos/cene/bienvenida.htm</a>. Para comunicarse con el Centro, escribir a <a href="mailto:cene@ub.edu.ar">cene@ub.edu.ar</a>.</i></p>			