

SUMARIO

1.-	EDITORIAL	
	1. La crisis financiera internacional	
2.-	INDICADORES	
2.a.-	Cayó fuertemente el índice de capacidad de pago de Argentina	
2.b.-	Fuerte avance en la confianza en el sistema financiero	
2.c.-	Fideicomisos financieros	

EDITORIAL

La crisis financiera internacional

Desde mediados del año pasado, la crisis del mercado de las hipotecas *subprime* (de baja calidad) mantiene en vilo a la economía mundial. Al calor de la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos, bancos de este país y de Europa destinaron fuertes sumas de dinero a préstamos de alto riesgo.

La abundancia de fondos disponibles llevó a las instituciones financieras a destinar sumas crecientes a préstamos a clientes con bajos niveles de ingresos o con una historia crediticia poco recomendable. La voz de orden era colocar los fondos sin importar el riesgo.

El mercado de hipotecas *subprime* pasó de representar el 9% del total en 1996 al 20% en 2006.

Lo que era una actividad de entidades financieras marginales pasó a ser un negocio normal de instituciones de la envergadura de Citigroup, Deutsche Bank o Merrill Lynch.

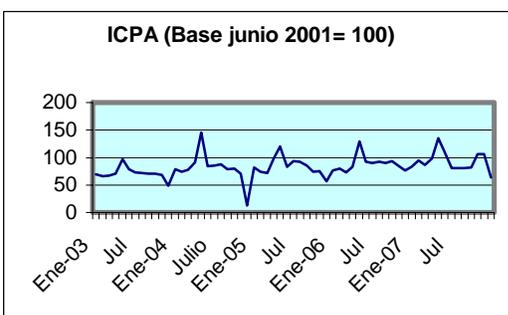
En este contexto, una de las dificultades actuales es tener una idea clara de la envergadura que este mercado ha alcanzado realmente.

El estallido de la burbuja ha puesto también de manifiesto la presencia de maniobras escandalosas como las que pusieron contra las cuerdas al banco Société Générale o las del CSO Partners, un fondo afiliado al Citigroup.

(continúa en la página 4)

Indicadores

Cayó fuertemente el índice de capacidad de pago de Argentina



El ICPA experimentó en diciembre una fuerte caída motivada fundamentalmente por el significativo déficit fiscal registrado en el último mes de 2007. La caída fue del 39,6%. En comparación con igual mes de 2006 se advierte una baja del 16%.

(continúa en página 2)

INDICADORES

Fideicomisos Financieros

En diciembre pasado se colocaron 41 Fideicomisos financieros por un monto de \$1.243 millones.

(continúa en la página 3)

INDICADORES**Cayó fuertemente el índice de capacidad de pago de Argentina***(viene de la página 1)*

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.

El habitual superávit en las cuentas fiscales se vio reemplazado en diciembre por un déficit de 381 millones de dólares, por primera vez en tres años.

El debut del nuevo ministro de Economía se vio acompañado por un cambio en el signo de la situación fiscal mensual. A ello contribuyó el adelanto del aguinaldo y el aumento en los pagos por jubilaciones y por subsidios.

La enorme mejora verificada, en cambio, en el saldo de la balanza comercial morigeró el impacto del desequilibrio fiscal sobre el ICPA. En el mismo sentido actuó el aumento en las reservas del Banco Central.

Índice de la Capacidad de Pago de Argentina

(Base junio 2001=100)

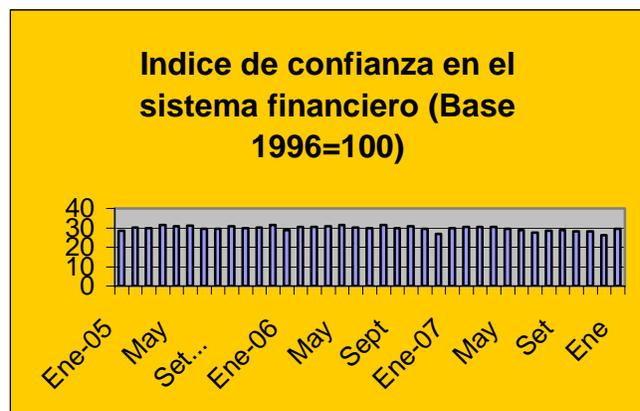
Dic-06	76,17
Ene-07	83,3
Feb	95,32
Mar	87,26
Abr	98,4
May	135,04
Jun	109,94
Jul	80,36
Ago	80,46
Sep	82,25
Oct	106,4
Nov	105,93
Dic	64,01

INDICADORES**Fuerte avance en la confianza en el sistema financiero**

El Índice de Confianza en el Sistema Financiero (ICSF) registró un fuerte avance en enero. Se ubicó un 13,2% por encima del guarismo registrado en diciembre, aunque un 1,1% por debajo de enero de 2007.

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 en el índice refleja la expansión experimentada tanto por los depósitos a plazo fijo en pesos como por los depósitos en dólares. Se ratifica de esta manera la tendencia a un crecimiento en los depósitos a plazo tanto en pesos como en dólares iniciada en noviembre pasado tras un período –de agosto a octubre– en que retrocedían los denominados en la moneda local.

*(continúa en la página 3)*

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		
Mar	30,60	Mar	30,36		
Abr	30,93	Abr	30,36		
May	31,58	May	29,59		
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

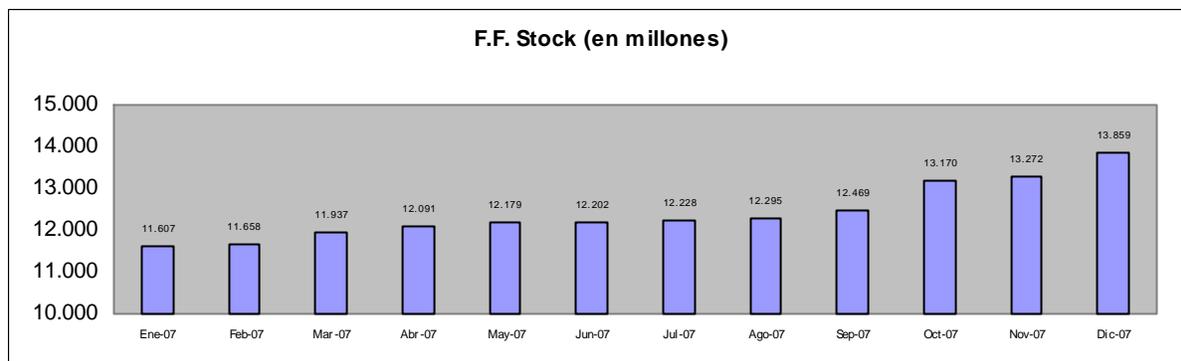
(viene de la página 1)

Ello implica un aumento en el monto de un 83% respecto a noviembre, aunque un 28% menos con relación a diciembre de 2006.

De este modo, el *stock* de fideicomisos financieros totalizó, a fines de diciembre, 13.859 millones de pesos, lo cual equivale a una suba del 4,4% respecto del mes anterior y del 23.7% respecto a igual mes del año pasado.

El flujo neto en septiembre último fue de 587 millones, fruto de las nuevas emisiones por los mencionados 1.243 millones de pesos menos amortizaciones por 656 millones.

La mayor parte del financiamiento a través de este mecanismo estuvo destinado a tarjetas de crédito y a créditos para el consumo.



4	NÚMERO 56 - FEBRERO DE 2008		INDICADORES DE LA NUEVA ECONOMÍA
EDITORIAL			
<p>La crisis financiera internacional <i>(viene de la página 1)</i></p> <p>Además, como las hipotecas sirvieron, a su vez, de respaldo a bonos emitidos con ellas como garantía, el cáncer original ha hecho metástasis en buena parte del sistema financiero.</p> <p>De aquí las desesperadas medidas de la Reserva Federal para salvar al sistema financiero americano de una debacle.</p> <p>Afortunadamente, existen pocas vías de transmisión de la crisis hacia la Argentina. El aislamiento del país respecto a los mercados internacionales de capitales se convierte así en una ventaja.</p> <p>Si bien a partir del estallido de la crisis se ha producido una cierta salida de fondos hacia el exterior, ello, en todo caso, morigeró la necesidad de intervención del Banco Central en el mercado de cambios. Por lo tanto, más que un problema fue una solución.</p>		<p>Del mismo modo, una caída en el precio de las <i>commodities</i>, particularmente de la soja, el trigo y el maíz, eliminaría una de las fuentes de presión inflacionaria que sufre la economía argentina. Tanto en forma directa, por la caída en el precio de productos claves como indirectamente al reducir el ingreso de divisas y, por tanto, la emisión que debe hacer el Banco Central para absorberlas.</p> <p>Los compromisos financieros que tiene Argentina en 2008 pueden cumplirse aún si se dificultase la posibilidad de emitir bonos en el mercado internacional.</p> <p>Siempre existirá la posibilidad de vendérselos al gobierno de Venezuela o a las AFJP en la Argentina.</p> <p>En última instancia, también podría recurrirse a las reservas del Banco Central, tal como se hizo para el pago al Fondo Monetario Internacional. Por tanto, no parece haber en el horizonte señales de peligro para Argentina al menos que la crisis se transforme en una catástrofe. Pero aún así la situación de Argentina seguramente será relativamente mejor que la de muchos otros países.</p>	
<p>CENTRO DE ESTUDIOS DE LA NUEVA ECONOMÍA</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 Lic. Víctor A. Beker.</p>	
<p><i>Toda la información referida a las actividades del Centro de Estudios de la Nueva Economía de la Universidad de Belgrano puede consultarse online en http://www.ub.edu.ar/institutos/cene/bienvenida.htm. Para comunicarse con el Centro, escribir a la dirección electrónica cene@ub.edu.ar.</i></p>			