



# INDICADORES DE LA NUEVA ECONOMÍA

BOLETÍN DEL CENTRO DE ESTUDIOS DE LA NUEVA ECONOMÍA DE LA UNIVERSIDAD DE BELGRANO

DIRECTOR: LIC. VÍCTOR A. BEKER ( [beker@ub.edu.ar](mailto:beker@ub.edu.ar) )

NÚMERO 24 – MARZO DE 2005

## SUMARIO

1.-	NOTA EDITORIAL
	Ahora, la inflación
2.-	ANÁLISIS
	La vida después del default
3.-	INDICADORES
3.a.-	Creció la capacidad de repago de Argentina
3.b.-	Nuevo avance de la confianza en el sistema financiero
3.c.-	Tipo de cambio de convertibilidad y de mercado

## NOTA EDITORIAL

### Ahora, la inflación

Tal como señalamos en nuestro Boletín anterior, la inflación ha vuelto para quedarse.

En la medida que salarios y tarifas vayan reacomodándose a lo largo del año, difícilmente la tasa mensual de aumento de precios se ubique, en promedio, por debajo del uno por ciento.

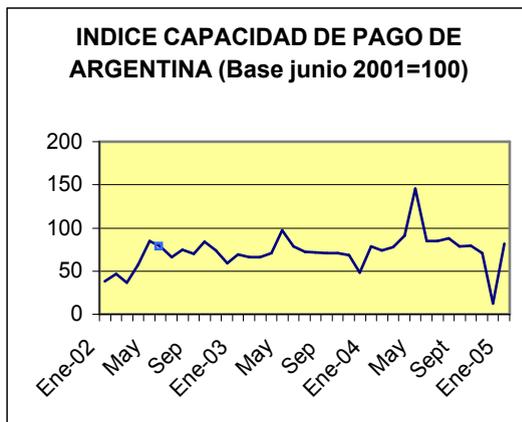
Ello obligará al Banco Central a seguir una muy cautelosa política monetaria de modo de mantener bajo control el aumento de precios.

En tal sentido, probablemente se opte por imponer restricciones al ingreso de capitales de corto plazo. Ello apuntaría a cegar una de las fuentes de creación monetaria así como eliminar un componente sumamente volátil del balance de pagos y restringir el ingreso de narcodólares.

La convivencia por un cierto tiempo con la inflación revalorizará todas las colocaciones indexadas por CER, incluyendo los títulos en pesos producto del canje de la deuda.

## INDICADORES

### Creció la capacidad de repago de Argentina



El Índice de Capacidad de Pago de Argentina (ICPA) experimentó una fuerte recuperación en enero.

Como habíamos señalado, el valor de diciembre no era representativo ya que estaba fuertemente influido por el déficit fiscal registrado dicho mes luego que el gobierno decidiera adelantar gastos y postergar ingresos fiscales..

Recordemos que el ICPA se elabora en base a un promedio ponderado de cuatro indicadores:

(continúa en página 2)

## ANÁLISIS

### Hay vida después del default

El canje de la deuda ha significado un nuevo éxito para el actual equipo económico.

También ha puesto de manifiesto los errores de pronóstico de quienes vaticinaban un rotundo fracaso para la propuesta del gobierno argentino.

El equipo económico sigue cosechando aciertos y cada uno de ellos se convierte en un blooper de parte de quienes no entienden las reglas de funcionamiento de la Nueva Economía surgida luego de la crisis.

Es así como el dólar cayó de 4 pesos a 3 pesos.

(continúa en la página 3)

## INDICADORES

## Creció la capacidad de repago de Argentina

(viene de la página 1)

resultado fiscal primario medido en dólares, tipo de cambio real, reservas del Banco Central y saldo de la balanza comercial.

El resultado fiscal ampliamente positivo registrado en enero fue determinante en el avance registrado en el ICPA. Pero es cierto que el mismo estuvo influido también por el traspaso de gastos hacia diciembre, por lo que recién los valores de febrero nos darán una clara visión de la marcha del ICPA. Ellos despejarán la incógnita respecto a si la preocupante evolución de la situación fiscal a la que hicimos referencia en nuestro artículo de fondo del Número 23 se ha logrado revertir.

### Índice de la capacidad de pago de Argentina

*Junio 2001=100*

Ene-04	78,54
Feb	74,08
Mar	77,74
Abr	90,78
May	145,8
Jun	84,77
Jul	84,99
Ago	87,86
Sep	78,6
Oct	79,23
Nov	70,66
Dic	12,28
Ene-05	81,6

## INDICADORES

## Nuevo avance de la confianza en el sistema financiero

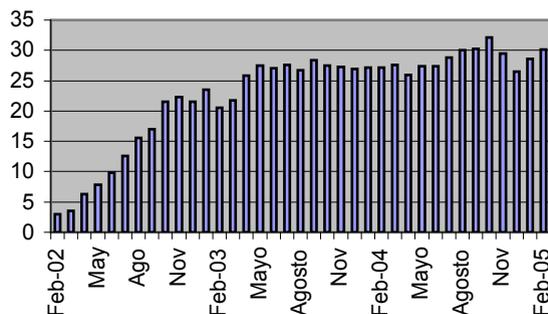
El Índice de Confianza en el Sistema Financiero (ICSF) registró una nueva suba en el mes de febrero pasado. En esta oportunidad la mejora fue del 5,6 %. En comparación con febrero del año pasado el incremento es del 11,1 %.

En lo que va del año, el ICSF acumula un aumento del 13,8 %.

El referido índice se construye dividiendo el monto de depósitos a plazo fijo de libre disponibilidad por el de la base monetaria ampliada. 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 avance registrado en el último mes tiene que ver con el sostenido aumento en los depósitos indexados por CER, que se han convertido en la vedette del sistema financiero. En cambio, se mantienen estancados los depósitos denominados en dólares.

**INDICE DE CONFIANZA EN EL SISTEMA FINANCIERO**  
(Base 1996 = 100)



Ello refleja la percepción acerca de la perspectiva de que la inflación, al menos este año, va a superar a la evolución de la divisa americana.

(continúa en página 3)

**INDICADORES****Nuevo avance de la confianza en el sistema financiero**

(viene de la página 2)

**Índice de confianza en el sistema financiero****Base 1996=100**

2003		2004		2005	
Ene	23,57	Ene	27,19	Ene	28,57
Feb	20,54	Feb	27,17	Feb	30,18
Mar	21,80	Mar	27,65		
Abr	25,87	Abr	25,90		
May	27,54	May	27,40		
Jun	27,02	Jun	27,42		
Jul	27,64	Jul	28,87		
Ago	26,76	Ago	30,04		
Sept	28,37	Sept	30,23		
Oct	27,49	Oct	32,12		
Nov	27,27	Nov	29,58		
Dic	26,96	Dic	26,53		

**ANÁLISIS****Hay vida después del default**

(viene de la página 1)

en lugar de trepar a 10, como se había pronosticado.

Lejos del desabastecimiento de productos importados que debía seguir inexorablemente al default, las importaciones crecieron de 9 mil millones de dólares en 2002 a 22,3 mil millones de dólares en 2004.

Frente al vaticinio de que el sistema bancario argentino desaparecería y que la única alternativa era desarrollar una banca off-shore, el Índice de Confianza en el Sistema Financiero, que computa nuestro Centro, creció de 2,96 en febrero de 2002 a 28,57 en enero último. O sea se multiplicó por 10.

El supuesto “veranito” ya lleva varias temporadas. Ni qué hablar del superávit fiscal récord alcanzado en 2004

Es cierto que no se debió festejar el default pero tampoco se debió aplaudir el endeudamiento irresponsable que nos llevó al mismo.

Es hora de aprender de los errores del pasado y dejar de tropezar repetidas veces con la misma piedra.

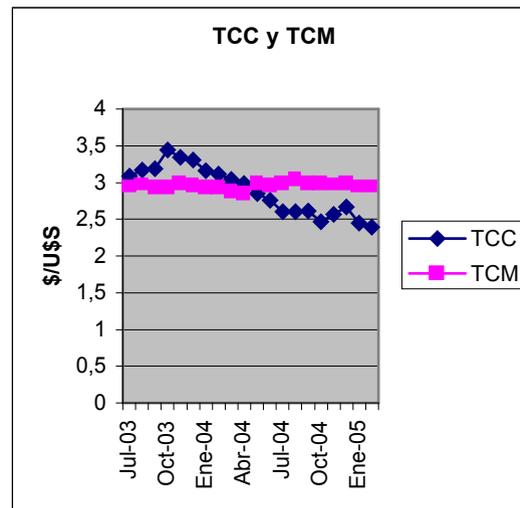
**INDICADORES****El tipo de cambio de convertibilidad y de mercado**

El tipo de cambio de convertibilidad (TCC) – calculado como el cociente entre la base monetaria y el nivel de reservas- se ubicaba a fin de febrero en 2,39 mientras que el tipo de cambio de mercado (TCM) ascendía a 2,94.

De este modo, se incrementó en febrero la brecha entre el TCC y el TCM.

Ello responde a la política monetaria restrictiva del Banco Central que absorbió liquidez el mes pasado.

Sin embargo, como señalamos en nuestro número anterior, el BCRA se verá cada vez más dificultado de mantener su actual política de compras de divisas, lo que puede generar cierta presión descendente sobre el TCM. Al mismo tiempo, la inflación hará crecer el volumen de la base monetaria incrementando el valor del TCC.



**CENTRO  
DE ESTUDIOS DE  
LA NUEVA ECONOMÍA**  
UNIVERSIDAD DE BELGRANO



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.

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, se puede escribir al Centro, cuya dirección electrónica es [cene@ub.edu.ar](mailto:cene@ub.edu.ar).