



INDICADORES DE LA NUEVA ECONOMÍA

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

DIRECTOR: LIC. VÍCTOR A. BEKER

NÚMERO 25 – ABRIL DE 2005

SUMARIO

- 1.- **NOTA EDITORIAL**
Se enfría la economía
- 2.- **ANÁLISIS**
La política monetaria del BCRA
- 3.- **INDICADORES**
 - 3.a.- Cayó la capacidad de repago de Argentina
 - 3.b.- Leve retroceso de la confianza en el sistema financiero
 - 3.c.- Tipo de cambio de convertibilidad y de mercado

NOTA EDITORIAL

Se enfría la economía

El segundo trimestre del año contemplará un enfriamiento de la economía.

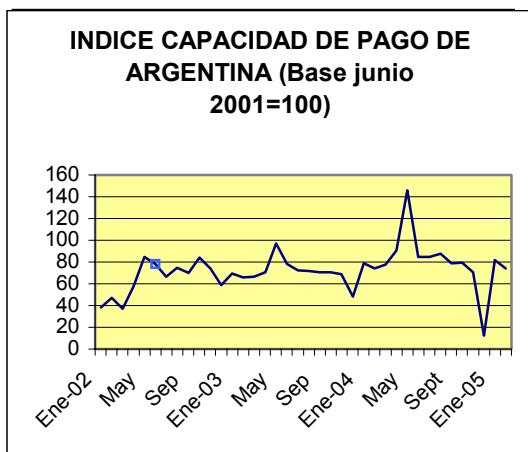
Luego del rebrote inflacionario registrado a fines de 2004 y comienzos de 2005, durante los próximos dos meses la aspiradora fiscal retirará fuertes sumas del sector privado. Ello bajará el nivel de gasto, desactivando las presiones inflacionarias provenientes del lado de la demanda privada.

Al mismo tiempo, el Banco Central continuará con su política monetaria restrictiva.

En tal sentido, las compras de dólares por parte de la autoridad monetaria se han ido reduciendo en el curso del año. Si bien ello ha sido a cambio de una creciente presencia compradora del Banco de la Nación, las adquisiciones de divisas por parte de éste lo son con fondos provenientes del superávit fiscal y no implican emisión monetaria, como lo eran las compras del Banco Central. Estos dos factores –la absorción de fondos por parte del Estado debido a los vencimientos impositivos y la política monetaria restrictiva- se harán sentir sobre el nivel de actividad del segundo trimestre, que seguramente mostrará un escaso nivel de crecimiento en comparación con igual periodo del año pasado.

INDICADORES

Cayó la capacidad de repago de Argentina



El Índice de Capacidad de Pago de Argentina (ICPA) experimentó una caída en febrero.

La caída en el déficit fiscal –que alcanzó en febrero a 477 millones de dólares- se sumó al menor saldo de la balanza comercial –716 millones de dólares- y a una caída en el tipo de cambio real para producir tal retroceso respecto a enero.

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

(continúa en página 2)

ANÁLISIS

La política monetaria del Banco Central

Como señalamos en nuestra Nota Editorial, el Banco Central viene llevando a cabo una política monetaria de extrema prudencia.

Tras la expansión monetaria registrada a fin del año pasado –la base monetaria alcanzó a 52.477 millones de pesos para fines del año pasado-, ha ido recortando la oferta, logrando que la base monetaria se reduzca a 50.203 millones de pesos a fines de marzo pasado.

A tal fin, en enero se realizó la primera licitación que le permitió a las entidades financieras adelantar el pago de asistencias otorgadas durante la crisis de 2001. Ello, junto con otros pagos realizados por el sistema financiero, per-

(continúa en la página 3)

INDICADORES**Cayó 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. Sólo las reservas del Banco Central mostraron un leve repunte respecto a enero. Dado que el resultado fiscal ampliamente positivo registrado en enero estuvo influido por el traspaso de gastos hacia diciembre, recién los valores de febrero nos dan una clara visión de la marcha del ICPA. Ellos indican que la capacidad de repago de Argentina se encuentra estabilizada a los niveles alcanzados hace un año. En efecto, la variación anual del ICPA fue prácticamente nula, apenas un 0,3%. Dado el pico estacional que la recaudación fiscal tiene en abril y mayo, es de esperar un avance del ICPA en los dos próximos meses. La incógnita es si sus guarismos podrán superar o no lo niveles alcanzados en iguales meses de 2004.

Índice de la capacidad de pago de Argentina*Junio 2001=100*

Feb-04	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
Feb	74,28

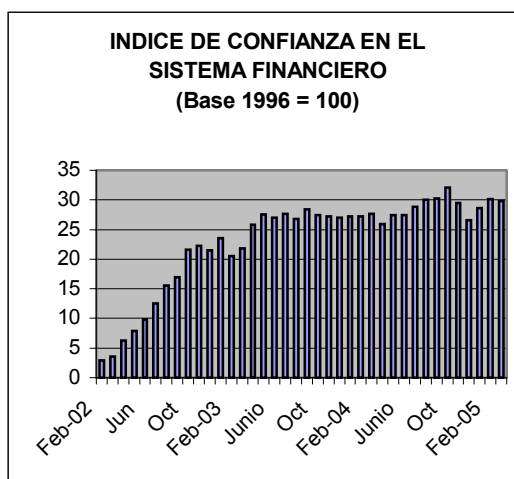
INDICADORES**Leve retroceso de la confianza en el sistema financiero**

El Índice de Confianza en el Sistema Financiero (ICSF) registró una pequeña baja en el mes de marzo pasado. La caída fue del 0,1 %. En comparación con marzo del año pasado se verificó un incremento del 8 %.

En lo que va del año, el ICSF acumula un aumento del 12,6 %.

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.

En el último mes siguieron aumentando los depósitos indexados por CER, que representan un 18% de los depósitos a plazo fijo del sector privado. En cambio, se mantienen estancados los depósitos denominados en dólares.



Sin embargo, el aumento de liquidez se ha orientado preferentemente hacia las cuentas a la vista como resultado de las bajas tasas de interés vigentes en el mercado durante marzo.

(continúa en página 3)

INDICADORES

Leve retroceso 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	Mar	29,86
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

La política monetaria del Banco Central

(viene de la página 1)

mitieron absorber unos 1.000 millones de pesos durante febrero.

Junto a ello, la emisión de títulos –LEBAC y NOBAC- fue también empleada por la autoridad monetaria para retirar circulante de la plaza.

Finalmente, el Banco Central redujo durante marzo su grado de intervención en la plaza cambiaria. Las compras de enero fueron 314 millones de dólares, las de febrero representaron 411 millones mientras que en marzo cayeron a apenas 70 millones.

El programa monetario del Banco Central supone que para fines de junio la Base Monetaria se ubicará como máximo en 51.994 millones de pesos. Dado el nivel de la base monetaria en marzo, este objetivo supone un ritmo de crecimiento de la emisión muy pausado. También puede implicar un suave repunte en la tasa de interés.

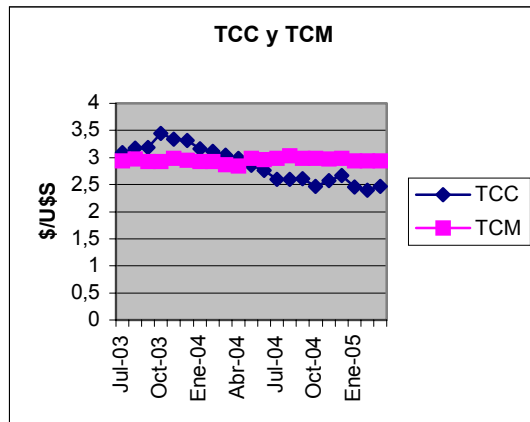
INDICADORES

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 marzo en 2,47 mientras que el tipo de cambio de mercado (TCM) ascendía a 2,94.

De este modo, mientras el TCM no muestra cambios, el TCC experimentó un pequeño alza.

En la medida que el Banco Central deje de sostener el TCM, probablemente la brecha entre éste y el TCC tienda a estrecharse.



**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 a la dirección electrónica cene@ub.edu.ar.