



# INDICADORES DE LA NUEVA ECONOMÍA

## Informe de coyuntura

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

DIRECTOR: LIC. VÍCTOR A. BEKER

NÚMERO 51 – AGOSTO DE 2007

### SUMARIO

#### 1.- EDITORIAL

1. El ajuste que viene

#### 2.- INDICADORES

2.a.- Retrocedió la capacidad de pago de Argentina

2.b.- Cayó el índice de confianza en el sistema financiero

2.c.- Fideicomisos Financieros

#### 3.- ARTICULO

### EDITORIAL

#### El ajuste que viene

Convencido de que las elecciones se definirán el 28 de octubre, el gobierno planea llevar a cabo los postergados ajustes entre el 29 de octubre y el 9 de diciembre.

De este modo, allanaría el camino a la futura gestión de la candidata oficial.

En el período mencionado se aumentarían las tarifas y los precios de los combustibles mientras que se recortarían algunos subsidios.

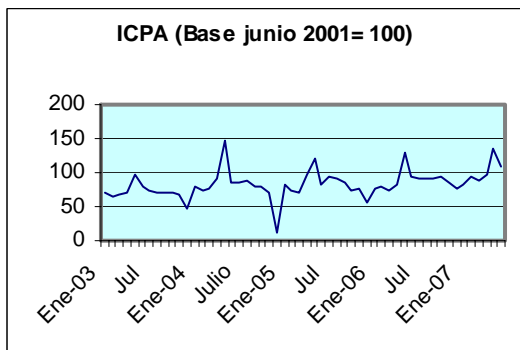
Claro está que este panorama podía cambiar sustancialmente si se tuviera que ir a segunda vuelta.

En este escenario, no habría tiempo para implementar estas medidas y el “paketazo” quedaría a cargo de la futura gestión

Hay quienes incluso aventuran que la poca presencia de la oposición tiene que ver con su escasa vocación de hacerse cargo del “trabajo sucio” de sincerar las variables económicas, y especulan con que esta tarea recaiga sobre el actual gobierno y su continuidad natural.

### INDICADORES

#### Retrocedió la capacidad de pago de Argentina



El Índice de Capacidad de Pago de Argentina (ICPA) registró en junio último una declinación del 18,6 %. Sin embargo, en comparación con igual mes de 2006 se advierte un aumento del 18,6 %.

La caída en junio tiene que ver, en primer  
(continúa en página 2)

### INDICADORES

#### Fideicomisos Financieros

En junio pasado se colocaron 19 Fideicomisos Financieros por un monto de \$ 650 millones.

(continúa en la página 3)

**INDICADORES****Retrocedió la capacidad de pago de Argentina***(viene de la página 1)*

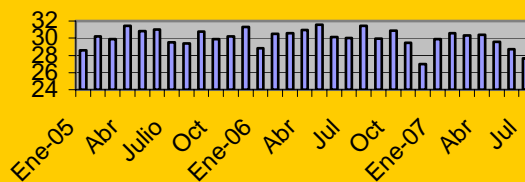
lugar, con que todos los años mayo marca un pico estacional en el ICPA por el efecto que tiene el vencimiento del impuesto a las ganancias sobre el superávit fiscal.

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.

Sin embargo, no sólo disminuyó en junio el superávit fiscal sino que también se registraron retrocesos en la balanza comercial y en el tipo de cambio real. En cambio, las reservas del Banco Central aumentaron en más de 2.000 millones de dólares en el mes. Es el aumento registrado a lo largo del año en las reservas el que principalmente explica la variación positiva respecto a junio de 2006.

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

Jun-06	92,73
Jul	90,06
Ago	92,52
Sep	90,14
Oct	93,13
Nov	84,96
Dic	76,17
Ene-07	83,3
Feb	95,32
Mar	87,26
Abr	98,4
May	135,04
Jun	109,94

**INDICADORES****Cayó el índice de confianza en el sistema financiero****Índice de confianza en el sistema financiero (Base 1996=100)**

Por tercer mes consecutivo, el Índice de Confianza en el Sistema Financiero (ICSF) registró en julio un retroceso. Respecto a un año atrás, se ubicó un 7,7 % por debajo del guarismo registrado en julio de 2006.

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.

Si bien se incrementaron tanto los depósitos en dólares como en pesos, se registró en julio una fuerte expansión en la base monetaria, de modo que el ICSF tuvo en el mes una variación negativa.

En efecto, la base monetaria registró en un año un incremento del 35% mientras que los depósitos a plazo lo hicieron en apenas un 26%.

Se observa que el nivel de incremento de la base monetaria se halla en línea con el aumento que registran otras variables nominales como la recaudación impositiva. Es decir, el incremento en la oferta monetaria se corresponde con uno equivalente en la demanda y el gasto agregado y de aquí su reflejo en la recaudación tributaria.

*(continúa en la página 3)*

## INDICADORES

### Índice de confianza en el sistema financiero

Base 1996=100

2005		2006		2007	
Ene	28,57	Ene	28,83	Ene	29,87
Feb	30,18	Feb	29,53	Feb	30,56
Mar	29,86	Mar	30,60	Mar	30,36
Abr	31,44	Abr	30,93	Abr	30,36
May	30,80	May	31,58	May	29,59
Jun	30,99	Jun	30,15	Jun	28,70
Jul	29,52	Jul	29,99	Jul	27,68
Ago	29,42	Ago	31,46		
Sept	30,74	Sept	29,96		
Oct	29,91	Oct	30,88		
Nov	30,20	Nov	29,46		
Dic	31,35	Dic	26,98		

## INDICADORES

### Fideicomisos Financieros

*(viene de la página 1)*

Ello implica un aumento de un 23,8 % respecto a mayo pasado y de un 92,3% respecto a junio de 2006.

De este modo, el *stock* de fideicomisos financieros totaliza 12,21 millones de pesos, lo cual equivale a un 24,5% de aumento respecto a igual mes del año pasado.

El flujo neto en junio último fue de apenas \$9 millones, ya que si bien las nuevas emisiones totalizaron los mencionados 650 millones, las amortizaciones representaron 641 millones.

La mayor parte del financiamiento a través de este mecanismo estuvo destinado al consumo.

**ARTICULOS****UNA CRISIS EXTERNA PUEDE  
PERJUDICAR AL PAÍS PERO  
FAVORECER AL GOBIERNO**

Una crisis externa, paradójicamente, puede servir para resolver algunos de los más acuciantes problemas que en materia económica venía afrontando el gobierno. Veamos cuáles son éstos y cómo incidiría la crisis en ellos.

1.- Inflación externa. Uno de los factores generadores de inflación –la verdadera, no la que miden los índices del INDEC– ha sido el alza de los precios internacionales de las *commodities*. Para hacer frente a este fenómeno, se apeló a restricciones a las exportaciones de carne, de trigo, de combustibles, etcétera. Si caen los precios y la demanda por nuestros exportables, se podrá –se deberá– levantar dichas trabas sin que peligren, entonces, ni el abastecimiento ni los precios internos.

2.- Emisión monetaria. Otra de las fuentes de inflación ha sido la emisión que se ha visto obligado a llevar a cabo el Banco Central para sostener el tipo de cambio en presencia de masivos ingresos de dólares al país.

Ahora, probablemente la entrada de fondos externos deje de ser un problema y asistamos a una importante salida de capitales al exterior. Los períodos preelectorales suelen ser especialmente propicios para ello.

Por tanto, desaparecería otra de las fuentes de presión sobre los precios y si el Banco Central optare por desprenderse de parte de sus reservas para estabilizar el precio de la divisa, incluso podríamos asistir a una contracción monetaria que compensaría la fuerte expansión registrada en el último año (ver nota sobre el Índice de Confianza en el Sistema Financiero).

3.-Tipo de cambio. El objetivo oficial ha sido mantener un tipo de cambio alto. Pero a duras penas había logrado evitar que la cotización caiga por debajo de \$3,10 comprando el excedente diario del mercado de cambios. Una vez más se podrá verificar que el que apuesta al peso, pierde.

Ahora, a caballo de la salida de capitales puede dejar subir la cotización tanto como quiera. Seguramente no faltará el filósofo que se pregunte por qué razón algo que perjudica al país beneficiará al gobierno. Pero esto mejor dejarlo para otra nota.



**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, escribir a la dirección electrónica [cene@ub.edu.ar](mailto:cene@ub.edu.ar).