



# 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 49 – MAYO DE 2007

### SUMARIO

- 1.- **EDITORIAL**
  1. El regreso de la inflación
- 2.- **INDICADORES**
  - 2.a.- Cayó la capacidad de pago de Argentina
  - 2.b.- Se mantuvo estable el índice de confianza en el sistema financiero
  - 2.c.- Fideicomisos financieros
  - 2.d.- TCC y TCM

### EDITORIAL

#### El regreso de la inflación

Contrariando numerosas predicciones formuladas en los '90 que sostenían que nunca más la inflación volvería a la Argentina, ésta ha retornado con renovado vigor y bien podría proclamar: "los muertos que vos matáis, gozan de buena salud". Más allá de lo que digan los índices oficiales –en los que nadie cree, empezando por los que los elaboran–, en la Argentina se ha reinstalado una vigorosa y lozana inflación de dos dígitos.

El actual proceso inflacionario reconoce tres fuentes de alimentación.

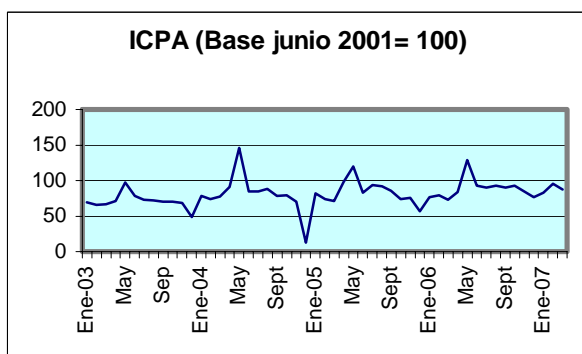
Por un lado, la inflación *importada*. Afortunadamente, asistimos a un ciclo de crecimiento en los precios de nuestros principales productos de exportación, pero que se refleja en sus precios internos. Esto se limita a un número reducido de productos: básicamente, trigo, maíz, soja y carne vacuna. Si bien su peso en la canasta de consumo es importante –salvo la soja–, ello no explica el aumento generalizado en el conjunto de precios de la economía argentina.

En segundo lugar, tenemos la inflación *estructural*. Todo proceso de crecimiento económico suele ir acompañado por cierta dosis de inflación, en la medida que los aumentos en la demanda no son instantáneamente correspondidos por incrementos en la oferta de bienes y servicios. Finalmente, tenemos la inflación *monetaria*, generada –como explicamos en nuestra entrega anterior– por la emisión monetaria destinada a adquirir las divisas excedentes en el mercado de cambios.

(continúa en la página 4)

### INDICADORES

#### Cayó la capacidad de pago de Argentina



El Índice de Capacidad de Pago de Argentina (ICPA) registró en marzo último una declinación del 8,4 %. Sin embargo, en comparación con igual mes de 2006 se advierte un aumento del 19,1 %.

La caída en marzo tiene que ver con el menor  
(continúa en página 2)

### INDICADORES

#### Fideicomisos financieros

En marzo pasado se colocaron 19 Fideicomisos Financieros por un monto de \$663 millones. Ello implica un aumento del 63% respecto al monto

(continúa en la página 3)

## INDICADORES

**Cayó la capacidad de pago de Argentina**

(viene de la página 1)

menor superávit fiscal registrado en dicho mes así como con la disminución en el saldo de la balanza comercial. El primero cayó un 25% respecto al guarismo de febrero mientras que el segundo registró una merma del 6%.

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.

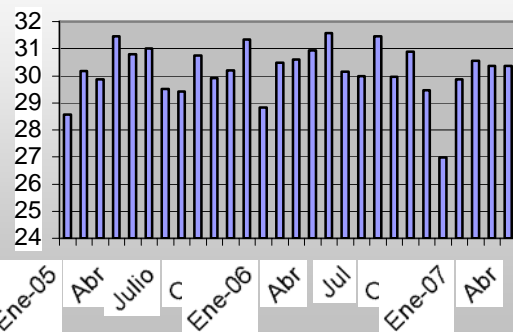
La leve mejora verificada en el tipo de cambio real y el avance en las reservas del Banco Central no alcanzaron para contrarrestar la merma registrada en los superávit gemelos.

**Índice de la capacidad de pago de Argentina**

Junio 2001=100

Mar-06	73,26
Abr	83,63
May	129,11
Jun	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

## INDICADORES

**Se mantuvo estable 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) no registró prácticamente variación. Respecto a un año atrás, se ubicó un 1,8% por debajo del guarismo registrado en abril 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.

Mientras se incrementaron tanto los depósitos en dólares como en pesos, en abril se registró también un crecimiento equivalente en la base monetaria, de modo que el ICSF tuvo en el mes una variación nula.

(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		
Jun	30,99	Jun	30,15		
Jul	29,52	Jul	29,99		
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

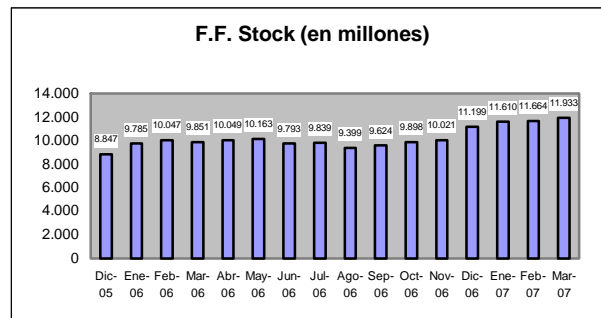
(viene de la página 1)

de las colocaciones de febrero último.

El flujo neto en marzo fue de \$269 millones, producto de los ya mencionados 663 millones en concepto de nuevas emisiones y de \$394 millones en amortizaciones.

Como es habitual, los activos subyacentes más importantes fueron las financiaciones al consumo (préstamos personales y tarjetas de crédito).

El stock de FF alcanza a \$11.933 millones, lo que equivale a un 20% del total de depósitos privados en pesos a plazo fijo.



**ARTICULOS****El regreso de la inflación***(viene de la página 1)*

Por varias razones el regreso de la inflación es nocivo.

La primera es que erosiona el poder adquisitivo de quienes viven de ingresos fijos (asalariados y jubilados, en primer lugar).

La segunda es que no permite desarrollar el crédito de largo plazo, imprescindible para el financiamiento de la compra de bienes durables como automóviles, electrodomésticos o viviendas.

La tercera es que, estando el 50% de la deuda pública indexada por el CER, cada punto de inflación mensual equivale al superávit fiscal de dicho mes. Es decir, el superávit fiscal deja de ser tal, al quedar compensado por un aumento de la deuda pública de igual monto.

La cuarta es que en un país con una historia como la Argentina, coquetear con la inflación es como poner droga delante de un drogadicto.

Se suele sostener que la alternativa a la inflación es un enfriamiento de la economía y un menor crecimiento.

Nada más alejado de la realidad. Hoy el crecimiento sólo puede sostenerse si y sólo si se elimina la inflación.

La verdadera disyuntiva no es inflación o crecimiento sino estabilidad o crisis.

Como hemos señalado en nuestro número anterior, la cuestión de fondo es lograr el equilibrio entre el superávit fiscal y el de sector externo.

De este modo, el tamaño del superávit externo convergería con el del excedente fiscal, de manera que deje de ser necesaria la continua intervención del Banco Central en el mercado de cambios y la consiguiente emisión monetaria.

De lo contrario, el Banco Central se verá en dificultades crecientes para sostener el tipo de cambio nominal en los niveles que se pretende.



**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).

