



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

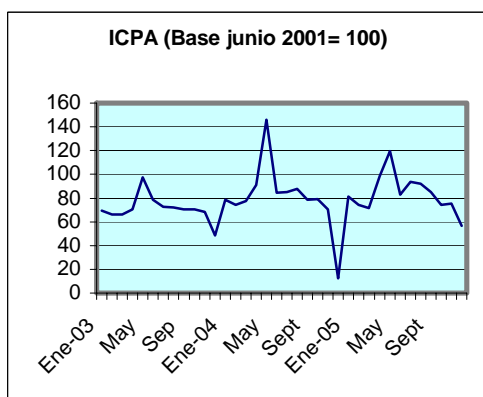
NÚMERO 34 – FEBRERO DE 2006

SUMARIO

1. **NOTA EDITORIAL**
1. El invisible déficit fiscal
2. **ANÁLISIS**
2. La competitividad argentina y el acuerdo con Brasil
3. **INDICADORES**
 - 3.a. Caída estacional en la capacidad de pago de Argentina
 - 3.b. Caída de la confianza en el sistema financiero
 - 3.c. Tipo de cambio de convertibilidad y de mercado

INDICADORES

Caída estacional en la capacidad de pago de Argentina



El Índice de Capacidad de Pago de Argentina (ICPA) registró en diciembre una caída del 25,2% atribuible a razones estacionales.

En efecto, la merma del ICPA es producto, fundamentalmente, del resultado fiscal casi nulo registrado en el último mes del año. El mismo es producto de un fuerte déficit registrado en el sistema de seguridad social.

Lo cierto es que desde que existe superávit anual en las cuentas fiscales el mes de diciembre ha evidenciado siempre un resultado magro cuando no directamente negativo.

(continúa en página 2)

NOTA EDITORIAL

El invisible déficit fiscal

A muchos les resultará extraño que hablemos de déficit fiscal cuando uno de los fenómenos inéditos en la economía argentina a partir de 2002 ha sido el excedente en las cuentas del Estado.

Sin embargo, desde el año pasado el fisco enfrenta un creciente desequilibrio entre sus ingresos y sus gastos por todo concepto.

En efecto, una nueva función que le ha sido asignada al Estado es la de mantener un tipo de cambio competitivo para estimular las exportaciones y desalentar las importaciones.

Indudablemente, éste es un objetivo de política económica con el que se podrá o no estar de acuerdo –en principio resulta mucho más razonable que la subvaluación cambiaria promovida en los noventa– pero no es menos legítimo que otros objetivos de política económica.

Pero siempre que se le asigna una función al Estado, la misma debe ir acompañada de la correspondiente provisión de fondos para ejecutarla. Y no ha ocurrido en este caso. La consecuencia es que los gastos que demanda esta función sólo tienen por ahora un financiamiento parcial.

Para poder cumplir con la nueva función asignada, el fisco debería contar con una partida destinada a tal fin. Pero ella no existe. La creación de un fondo anticíclico – anunciada por el ex ministro Lavagna pero aún no implementada– fue la insinuación de un paso en esa dirección.

(continúa en la página 3)

ANÁLISIS

La competitividad argentina y el acuerdo con Brasil

No puede menos que llamar la atención que la (continúa en la página 3)

INDICADORES	INDICADORES
<p>Caída estacional en la capacidad de pago de Argentina (viene de la página 1)</p> <p>Recordemos que el ICPA se elabora sobre la base de 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 saldo de la balanza comercial experimentó en diciembre un importante avance respecto a noviembre mientras que las reservas del Banco Central alcanzaron el nivel récord de 28.000 millones de dólares (el pago de la deuda con el FMI se concretó recién en enero).</p>	<p>El mismo esquema se plantea para 2006. En definitiva, el superávit fiscal resulta insuficiente para mantener el valor del dólar en el nivel que el gobierno pretende. Suple el bache fiscal utilizando el impuesto inflacionario: adquiere las divisas sobrantes haciendo funcionar la impresora de billetes. La consiguiente alza de precios que dicha emisión genera es el impuesto sobre las tenencias de dinero con el que precisamente se financian dichas compras.</p> <p>Caída de la confianza en el sistema financiero</p>

Índice de la capacidad de pago de

Argentina

Junio 2001=100

Dic-04	12,28
Ene-05	81,6
Feb	74,28
Mar	71,49
Abr	98,49
May	119,84
Jun	82,7
Jul	93,48
Ago	92,24
Sept	85,27
Oct	74,21
Nov	75,35
Dic	56,39

NOTA EDITORIAL

El invisible déficit fiscal

(viene de la página 1)

El actual superávit primario es inferior al total del superávit de la balanza de pagos, por lo que aún aplicando el total del mismo a la compra de las divisas excedentes, es suficiente.

Así, en 2005, el superávit fiscal primario fue de prácticamente 20.000 millones de pesos o sea de unos 6.700 millones de dólares.

El superávit del sector externo totalizó unos 8.000 millones de dólares. La diferencia –de unos 1.300 millones– significa que el Banco Central tuvo que emitir por lo menos 4.000 millones de pesos para adquirir dichos dólares.

El Índice de Confianza en el Sistema Financiero (ICSF) registró un declive del 8% en enero pasado, lo que no indica prácticamente variación con relación a enero de 2005.

El referido índice se construye dividiendo el monto de depósitos a plazo fijo del sector privado 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 comportamiento de enero refleja fundamentalmente que el abrupto crecimiento registrado en la base monetaria –que aumentó casi un 10% en el mes– no fue acompañado por similar incremento en los depósitos a plazo. Los plazos fijos denominados en pesos del sector privado permanecieron en igual nivel que en diciembre y sólo se verificó un aumento en los denominados en dólares.

Es lógica la preocupación del gobierno por la inflación, ya que se advierte que la mayor cantidad de circulante no regresa al circuito financiero sino que presiona sobre los mercados de bienes y servicios..

INDICADORES

Índice de confianza en el sistema financiero

Base 1996=100

2004		2005		2006	
Ene	27,19	Ene	28,57	Ene	28,83
Feb	27,17	Feb	30,18		
Mar	27,65	Mar	29,86		
Abr	25,90	Abr	31,44		
May	27,40	May	30,80		
Jun	27,42	Jun	30,99		
Jul	28,87	Jul	29,52		
Ago	30,04	Ago	29,42		
Sept	30,23	Sept	30,74		
Oct	32,12	Oct	29,91		
Nov	29,58	Nov	30,20		
Dic	26,53	Dic	31,35		

ANÁLISIS

La competitividad argentina y el acuerdo con Brasil

(viene de la página 1)

industria argentina requiera de un Mecanismo de Adaptación Competitiva como el acordado con Brasil para hacer frente a la competencia de sus pares del socio mayor del Mercosur.

Recordemos, por ejemplo, que en 1997, cuando el tipo de cambio entre el real y el peso era de 1 a 1, el saldo de la balanza comercial era favorable a la Argentina en 1.219 millones de dólares.

Hoy, cuando el tipo de cambio es de 0,75 reales por peso, es decir **cuando el peso se ha devaluado respecto al real en un 25%**, la industria nacional requiere de mecanismos de protección para hacer frente a una eventual “invasión” de productos brasileños.

Es evidente que algo no funciona en Argentina.

En lugar de festejar el éxito alcanzado por la diplomacia argentina, la industria debería estudiar los mecanismos para mejorar su competitividad y dejar de depender de mecanismos de protección *ad-hoc*.

.

INDICADORES

El tipo de cambio de convertibilidad y de mercado

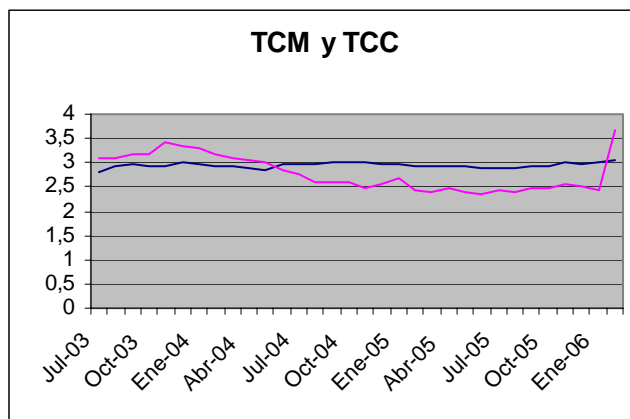
El tipo de cambio de convertibilidad (TCC) se ubicó a fin de enero en 3,67 mientras que el tipo de cambio de mercado (TCM) ascendía a 3,06.

El TCC se calcula como la suma de la base monetaria más el stock de Lebac y Nobac menos los redescuentos, dividida por las reservas internacionales en dólares.

En enero se registró un abrupto incremento en el TCC como consecuencia de la merma registrada en las reservas del Banco Central con motivo de su utilización para la cancelación de la deuda del gobierno con el FMI.

En consecuencia, por primera vez desde

abril de 2004 el TCC se ubicó por encima del TCM, alcanzando el máximo desde que se construye esta serie.



**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 on line en <http://www.ub.edu.ar/institutos/cene/bienvenida.htm>. Para comunicarse con el Centro, escribir a la dirección electrónica cene@ub.edu.ar.