



INDICADORES DE LA NUEVA ECONOMIA

Publicación del Centro de Estudios de la Nueva Economía

Universidad de Belgrano

Director: Lic. Víctor A. Beker
cene@ub.edu.ar

E-mail:

Nº 3

Se cumplió el pronóstico del Boletín N°2

La evolución del valor del dólar durante marzo se ajustó a lo pronosticado en nuestro Boletín anterior. Quien desee verificarlo puede releer dicho número en www.onlineub.com haciendo clic en Centros e Institutos.

LA CAPACIDAD DE PAGO DE ARGENTINA

A partir de la declaración del default a fines de 2001, Argentina dejó de realizar pagos de buena parte de su deuda pública y privada.

Durante 2002, la mayor parte de las divisas que ingresaron al Banco Central como consecuencia del superávit de balanza comercial -16.358 millones de dólares-, y contra los cuales la autoridad monetaria emitió pesos, estuvo destinado a la asistencia a las entidades bancarias para cubrir la salida de depósitos que implicaron los recursos de amparo. De este modo, los amparistas resultaron una suerte de acreedores privilegiados de la quiebra argentina.

Ahora falta renegociar la deuda pública, por un lado, y la privada por el otro. ¿De qué depende la capacidad de pago de nuestro país para hacer frente a las obligaciones que resulten de dichas negociaciones?

En primer lugar, el tamaño del superávit fiscal primario –esto es el excedente de ingresos sobre gastos del Estado- determina la capacidad de pago del gobierno de sus obligaciones. Dado que la mayor parte de la deuda pública es en divisas, no basta con contar con dicho superávit, se requiere además, poder convertir esos pesos en dólares para hacer los pagos pertinentes.

Del mismo modo, también el sector privado está condicionado por la disponibilidad de divisas para afrontar sus obligaciones.

Por ende, un segundo elemento a tomar en cuenta es el saldo de la balanza comercial, esto es el exceso de exportaciones sobre importaciones. O sea las divisas que quedan disponibles una vez pagadas las compras hechas en el extranjero

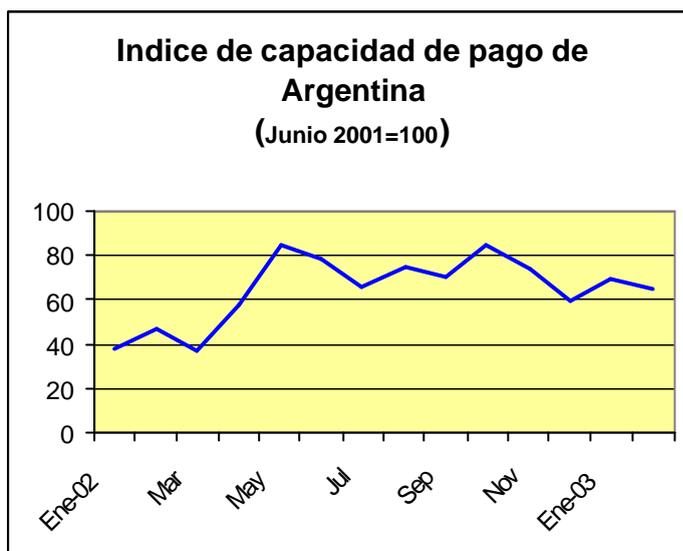
Un tercer elemento lo constituye el nivel de reservas del Banco Central. El mismo indica la capacidad que tiene el Estado de cubrir caídas temporarias en el saldo comercial sin caer en nuevos incumplimientos.

ICPA(Junio 2001=100)

Fuente: CENE

Jun	78,4520227
Jul	66,4664129
Ago	74,9419512
Sep	70,0866931
Oct	84,1241023
Nov	73,9931575
Dic	58,9346089
Ene-03	69,2669093
Feb	66,1435209

Finalmente, el tipo de cambio real, esto es el tipo de cambio nominal corregido por la evolución de los precios internos y externos, condiciona el nivel de las exportaciones e importaciones y, por ende, la evolución futura del saldo de la balanza comercial.



Fuente: CENE

Con estos cuatro elementos, el Centro de Estudios de la Nueva Economía de la Universidad de Belgrano ha construido un Índice de Capacidad de Pago de Argentina (ICPA) con base junio de 2001. La evolución del mismo a partir de enero de 2002 o sea a partir de la declaración del default de la deuda pública aparece en el cuadro y gráfico anexos. Se observa un aumento en dicha capacidad de pago durante el segundo trimestre del año pasado, producto del mejoramiento en el resultado fiscal que pasa a ser positivo a partir de mayo. A ello se suma la mejora en el tipo real de cambio -producto de la megadevaluación- y el creciente saldo de la balanza comercial. Las oscilaciones en el superávit fiscal se reflejan en las variaciones que registra el índice en el segundo semestre de 2002 y comienzos de este año.

De todas maneras, el modesto nivel actual del superávit fiscal –unos 200 millones de dólares mensuales- indica que Argentina requeriría *casi 60 años* para cancelar su deuda pública ...aún cuando pagara un cero por ciento de interés.

EL TIPO DE CAMBIO DE CONVERTIBILIDAD

Al margen de la viabilidad económica y política de restablecer un sistema de convertibilidad en la Argentina, no deja de ser interesante estimar cuál sería el tipo de cambio al cual dicho régimen podría implantarse. Por tal razón, el Centro de Estudios de la Nueva Economía (CENE) de la Universidad de Belgrano ha llevado a cabo el cálculo de referencia. A tal fin se ha dividido la base monetaria -incluyendo las cuasimonedas- por el nivel de reservas, obteniéndose así el tipo de cambio de convertibilidad (TCC). A fines de febrero el TCC era de 2,93; a fines de marzo está en **2,90**.

Ello implica que un régimen similar al implementado en 1991 podría establecerse con un **tipo de cambio de \$2,90 por dólar**.

INDICE DE CONFIANZA EN EL SISTEMA FINANCIERO

A partir de la instauración del "corralito", la pesificación y reprogramación de los depósitos, la confianza en el sistema financiero alcanzó niveles mínimos.

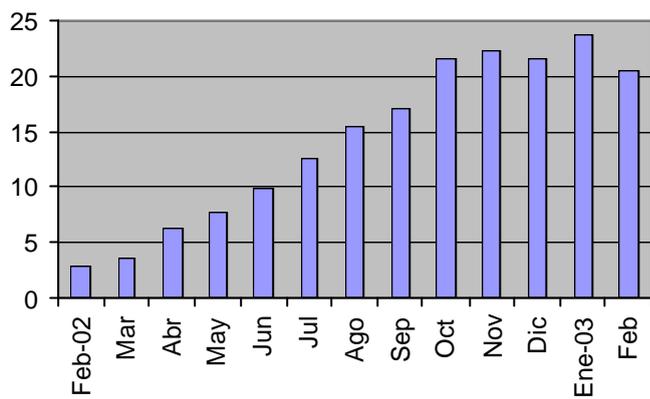
Sin embargo, y contra todos los pronósticos, a partir de la reinstauración del sistema de depósitos de libre disponibilidad se observó un rápido incremento en las colocaciones del público.

El CENE se planteó cómo medir el nivel de confianza del público en el sistema financiero. Un indicador en tal sentido lo constituye el monto de depósitos a plazo fijo de libre disponibilidad.

Sin embargo, no puede utilizarse el valor absoluto, ya que el mismo puede crecer simplemente porque el Banco Central está emitiendo dinero. Por tanto, se procedió a dividir dicho valor por el de la base monetaria. Y 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.

Se observa que a partir de mediados de 2002 hay un significativo crecimiento en tal índice, que se duplica entre julio y noviembre. Sin embargo, su valor absoluto es menor a una cuarta parte del que tenía en 1996, indicativo del largo camino que queda aún por recorrer para normalizar el sistema financiero argentino.

**INDICE DE CONFIANZA EN EL
SISTEMA FINANCIERO (Base Junio
2001=100)**



Fuente; CENE en base a datos del BCRA

MESA REDONDA

LA ECONOMIA DESPUES DEL 25 DE MAYO

Invitados:

Dr. Rogelio Frigerio
Dr. Rubén Lo Vuolo

Dr. Bernardo Rudoy
Ing. Manuel Solanet
Dr. Oscar Tangelson

Moderador:
Dr. Víctor A. Beker

Miércoles 9 de abril
19 horas
Auditorio Urquiza

Organiza: Centro de Estudios de la Nueva Economía (CENE)

