

SUMARIO

1.- **EDITORIAL**

1. ¿Cómo funcionará la economía pesificada?

2.- **INDICADORES**

2.a.- En un año cayó la capacidad de pago de Argentina

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

2.c.- Índices provinciales de inflación

3.- Europa: bajaron los índices de riesgo

EDITORIAL

¿Cómo funcionará la economía pesificada?

Ya en nuestro número anterior habíamos anticipado que la pesificación compulsiva de los ahorros constituía una decisión estratégica de la política oficial. El Banco Central acaba de confirmarlo.

(sigue en página 4)

INDICADORES

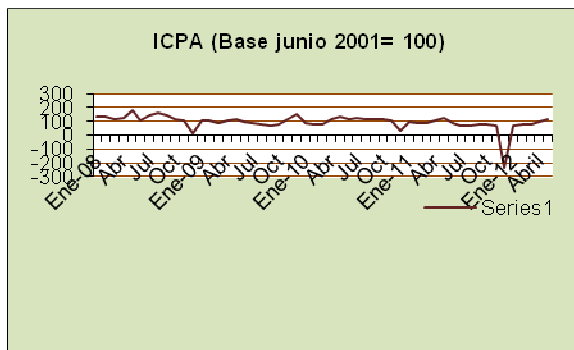
Índices provinciales de inflación

Publicamos a continuación las variaciones mensuales y anuales de los índices de precios al consumidor provinciales.

INDICADORES

En un año cayó la capacidad de pago de Argentina

El Índice de capacidad de pago de Argentina (ICPA) experimentó en mayo un incremento de un 21,0%. Sin embargo, en comparación con igual mes de 2011, se advierte una merma del 9,6%.



(continúa en página 2)

Provincia	Var. mayo	Var. anual
La Pampa	1,74%	18,92%
Neuquén	1,80%	26,73%
San Luis	1,90%	24,20%
Santa Fe	0,87%	22,16%
Tierra del Fuego	1,60%	25,85%
Promedio simple	1,58%	23,57%

INDICADORES**Capacidad de pago de Argentina***(viene de la página 1)*

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 recuperación registrada en mayo es esencialmente de carácter estacional. Todos los años la serie registra un máximo en el mes de mayo debido al aumento en el superávit primario por el vencimiento en el impuesto a las ganancias. Por ello, resulta significativa la caída registrada con respecto a un año atrás, indicativa de una tendencia a una menor capacidad para hacer frente a los compromisos externos por parte del país.

Índice de la capacidad de pago de Argentina

(Base junio 2001=100)

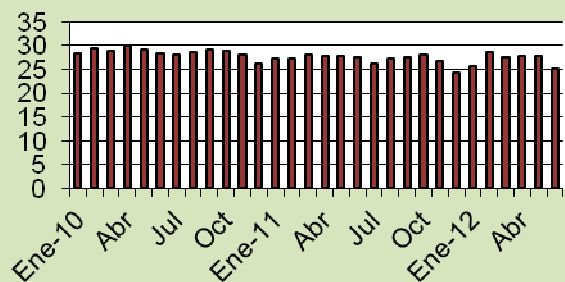
May-11	126,57
Jun	84,42
Jul	70,73
Ago	69,21
Sep	76,07
Oct	30,02
Nov	66,83
Dic	-237,79
Ene-12	66,88
Feb	81,52
Mar	78,88
Abril	94,59
Mayo	114,42

INDICADORES**Cayó el Índice de confianza en el sistema financiero**

El Índice de confianza en el sistema financiero (ICSF) cayó un 9,4% en junio y con relación a un año atrás se ubicó un 8,5% por debajo del guarismo registrado en igual mes de 2011.

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 este índice tuvo en el año 1996, considerando el total de plazos fijos en pesos y en dólares.

El comportamiento verificado por el índice en junio se debe a la fuerte caída registrada en los depósitos en dólares, a lo cual se sumó la expansión sin precedentes verificada en la base monetaria (8,3%).

Índice de confianza en el sistema financiero
 (Base 1996=100)
*(continúa en la página 3)*

INDICADORES

Índice de confianza en el sistema financiero

Base 1996=100

2010		2011		2012	
Ene	28,34	Ene	27,40	Ene	25,78
Feb	29,59	Feb	27,28	Feb	28,61
Mar	29,04	Mar	27,98	Mar	27,55
Abr	29,94	Abr	27,76	Abr	27,71
May	29,15	May	27,76	May	27,78
Jun	28,33	Jun	27,51	Jun	25,16
Jul	28,10	Jul	26,23		
Ago	28,56	Ago	27,37		
Sept	29,13	Sept	27,47		
Oct	28,84	Oct	28,10		
Nov	28,19	Nov	26,71		
Dic	26,27	Dic	24,27		

INDICADORES

En junio bajaron los índices de riesgo europeos

Durante junio hubo una baja en los índices de riesgo de la deuda difundidos por el Markit Group.

Así, el *Sov X* para Europa Occidental registró una caída de 40 puntos básicos. El *Sov X* es un índice que mide la evolución del riesgo de la deuda soberana de 15 países europeos.

Por su parte, el *iTraxx* europeo –que sigue la cotización de 125 obligaciones corporativas de empresas europeas de primer nivel– cayó 14 puntos básicos.

Finalmente, el índice *Senior Financial*, que mide el riesgo del sector financiero europeo, se redujo en 35 puntos básicos durante el mes de junio.

Estos movimientos reflejan un mayor optimismo con respecto a la evolución de la crisis en España. Si bien subsisten las dificultades de implementación, se puso en marcha un mecanismo para el rescate de la banca, fuertemente comprometida por las deudas hipotecarias incobrables.

ARTICULO

¿Cómo funcionará la pesificación?

(viene de página 1)

Es del caso preguntarse cuáles serán los principales efectos de la decisión adoptada.

Un primer efecto es la paralización del mercado de inmuebles usados. Difícilmente alguien esté dispuesto a deshacerse de sus ahorros en dólares para adquirir un inmueble a menos que su precio sea extremadamente tentador. Por otra parte, tampoco son muchos los propietarios que estarán dispuestos a desprenderse de un inmueble a cambio de pesos. Por lo tanto, tanto la demanda como la oferta de inmuebles usados caerá significativamente.

Esto tendrá un efecto negativo sobre la construcción: la compra de un inmueble nuevo generalmente va unida a la venta de uno usado del cual el comprador necesita desprenderse.

Sin embargo, cabe esperar otro efecto sobre la construcción, de signo positivo. La construcción ha quedado como uno de los escasos nichos que pueden absorber ahorros en pesos. Los fideicomisos y fondos de inversión inmobiliarios pueden ser los

destinatarios de parte de los ahorros que ahora no pueden acceder a la compra de divisas.

Este segundo efecto puede compensar al primero o incluso superarlo en magnitud, convirtiendo a la actividad de la construcción en beneficiaria del corralito impuesto sobre el dólar.

Más aún, si se tiene en cuenta que las dificultades para la compra de vivienda usada seguramente generarán una mayor demanda en el mercado de alquileres, alentando por tanto la inversión en inmuebles para renta.

Claro está que todo ello requerirá la utilización de índices de ajuste que sean mutuamente aceptables tanto para el desarrollador inmobiliario como para el inversor.

Mientras tanto, se conoció la decisión del Banco Central de fijar un cupo mínimo de créditos para inversión destinado a pymes. Esta medida parece preanunciar un creciente manejo de la cartera crediticia de los bancos por parte de aquél, fijando cupos para asignar fondos por parte de los bancos privados para los distintos tipos de préstamos. Esto, en consonancia con la idea de que la actividad financiera constituye un servicio público y debe funcionar como tal.

CENTRO DE ESTUDIOS DE LA NUEVA ECONOMÍA



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 de 2001 y comienzos de 2002. Sus objetivos son estudiar y producir estadísticas que permitan un seguimiento periódico de la evolución de la nueva economía argentina, la elaboración de indicadores representativos y la organización de foros que permitan el debate entre los protagonistas de estos cambios. Su director es el licenciado 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.