

SUMARIO

1.- EDITORIAL

1. El impuesto inflacionario

2.- INDICADORES

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

2.b.- Bajó el Índice de Confianza en el Sistema Financiero

2.c.- Índices provinciales de inflación

3.- Europa: ¿por qué preocupa España?

EDITORIAL

La institucionalización del impuesto inflacionario

En nuestro número 90 señalábamos que el gobierno había optado por utilizar de manera creciente el impuesto inflacionario para financiar el gasto público.

Señalábamos que se trata de un impuesto muy tentador, ya que recae sobre gran parte de la población –sobre todo, en quienes tienen

(sigue en página 4)

INDICADORES

Índices provinciales de inflación

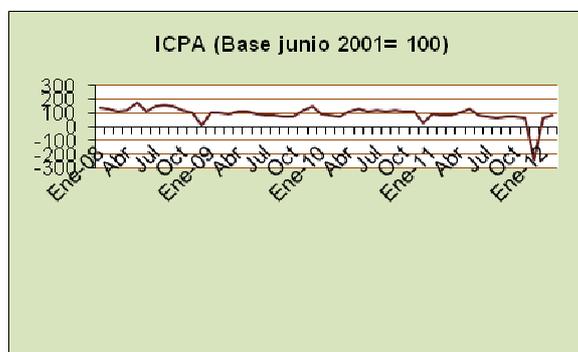
Publicamos a continuación las variaciones mensuales y anuales de índices de precios al consumidor provinciales.

Provincia	Var. febero	Var. anual
Chubut	1,70	22,9
La Pampa	0,72%	17,78%
Neuquén	0,79%	27,23%
Santa Fe	1,13%	21,14%
San Luis	1,50%	23,80%
Tierra del Fuego	2,85%	31,50%
Promedio simple	1,17%	20,24%

INDICADORES

Repuntó la capacidad de pago de Argentina

El Índice de Capacidad de Pago de Argentina (ICPA) experimentó en febrero un repunte de 21,9%. Sin embargo, en comparación con igual mes de 2011 se advierte una merma de 4,4%.



(continúa en página 2)

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.

El avance verificado en febrero estuvo determinado principalmente por el fuerte aumento en el saldo de la balanza comercial, debido al desplome experimentado por las importaciones. El superávit primario, si bien fue un 11,4% superior al registrado en enero, representó apenas el 45% del verificado en febrero de 2011. El tipo de cambio real y el nivel de reservas del Banco Central se mantuvieron cercanos a los valores registrados en enero.

**Índice de la Capacidad de
 Pago de Argentina**
 (Base junio 2001=100)

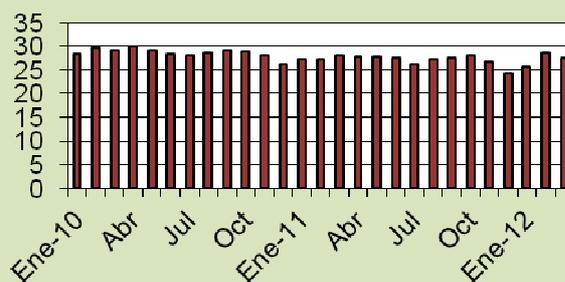
Feb-11	85,24
Mar	83,53
Abr	104,14
May	126,57
Jun	84,42
Jul	70,73
Ago	69,21
Sep	76,07
Oct	30,02
Nov	66,83
Dic	-237,79
Ene-12	66,88
Feb	81,52

INDICADORES**Bajó el Índice de Confianza en el Sistema Financiero**

El Índice de Confianza en el Sistema Financiero (ICSF) registró en marzo una merma de 3,7% con respecto al mes de febrero. En relación con un año atrás, se ubicó 1,5% por debajo del guarismo registrado en igual mes de 2011.

Este 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 tuvo en 1996, considerando el total de plazos fijos en pesos y en dólares.

La variación verificada en el índice en marzo refleja la fuerte suba registrada en la base monetaria que excedió el aumento experimentado en los depósitos a plazo fijo en pesos, mientras que se mantuvieron estables los denominados en dólares.

**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		
May	29,15	May	27,76		
Jun	28,33	Jun	27,51		
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

Europa: ¿por qué preocupa España?

La deuda pública española representaba en 2010 tan sólo un 61% del PBI de dicho país. Este guarismo era inferior al de Alemania (83%), Francia (82%) y al promedio de la Unión Europea (80%). Se estima que actualmente ha alcanzado el 80%, que sigue siendo un valor relativamente bajo. También está muy lejos de la deuda griega (145%) ¿Por qué, entonces, preocupa?

En primer lugar, porque se sospecha que existe una deuda pública oculta: una parte significativa de la deuda no es considerada como tal por Eurostat, el organismo estadístico de la Unión Europea. Tal es el caso de la deuda de empresas del Estado, atrasos del fisco en el pago deudas corrientes, etc. Si se sumara este componente, se estima que la deuda pública se acercaría al 100% del PBI.

En segundo lugar, porque se teme por la salud del sistema financiero español. Al igual que ocurrió en Estados Unidos en 2008, sus bancos son acreedores de una gran masa de hipotecas otorgadas durante la prolongada burbuja inmobiliaria. En el marco de una economía en recesión, amenaza a los bancos españoles una avalancha de hipotecas incobrables cuyos inmuebles de respaldo valgan menos que el importe de la deuda. Ello implicaría la necesidad de su rescate como ocurriera en el caso de Irlanda, cuya deuda pública saltó por esa razón del 24,8% del PBI en 2007 al 92,5% en 2010.

En tercer lugar, hay dudas con respecto al grado de cumplimiento de las directivas de austeridad por parte de los gobiernos autónomos.

Este conjunto de razones es lo que lleva a poner una luz amarilla sobre la economía española.

ARTÍCULO**El impuesto inflacionario***(viene de página 1)*

mientras que los perjudicados no lo atribuyen al verdadero causante sino a otros agentes económicos (los formadores de precios, los sindicatos, etc.) Más aún, le permite al gobierno aparecer como el árbitro que protege los ingresos de quienes quedan rezagados en la carrera inflacionaria. Por otra parte, a diferencia del resto de los impuestos, su utilización no requiere aprobación por parte del Congreso Nacional.

Con la reforma de la Carta Orgánica del Banco Central, el Congreso Nacional ha delegado en el directorio de dicha institución la fijación de la alícuota de dicho impuesto. Es aquél quien ahora se encuentra facultado para fijar el nivel de reservas externas necesarias. Basta con bajar dicho requisito para ampliar la oferta monetaria con igual nivel de reservas totales. Por otra parte, se ha duplicado el límite para la emisión destinada a la financiación del tesoro nacional.

Por otra parte, las reservas que excedan a las declaradas necesarias por el Directorio del Banco Central pueden ser aplicadas a la cancelación de deuda externa con organismos internacionales o gobiernos extranjeros.

Es decir, la reforma de la Carta Orgánica sirve para blindar al gobierno nacional frente a cualquier desfasaje entre gastos e ingresos. El impuesto inflacionario es la variable de ajuste.

Se estima que dicho impuesto ya representa un equivalente a la recaudación por retenciones a las exportaciones.

El mecanismo es similar al que utilizaban los monarcas en la Edad Media cuando reducían el contenido metálico de las monedas de oro o plata y financiaban el gasto público con el metal que así obtenían mientras la gente le echaba la culpa a los comerciantes por el aumento de los precios que reflejaban el menor contenido metálico del dinero.

Si la tasa de inflación anual fuera del 25%, cada 100 pesos existentes al principio del año podrán adquirir a fin de año el equivalente a 75 pesos de hoy. Es como si los tenedores de dinero hubieran pagado un impuesto del 25% al fisco. Éste lo genera al utilizar para su financiamiento la emisión monetaria del Banco Central.

Pero, como se señalaba al comienzo de la nota, éste es un impuesto que enfrenta escasa resistencia en comparación con cualquier otro. De ahí su uso recurrente, al menos en nuestro país.

**CENTRO DE ESTUDIOS DE LA
NUEVA ECONOMÍA**

 UNIVERSIDAD DE
Belgrano
 BUENOS AIRES - ARGENTINA

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. Su objetivo es estudiar y producir estadísticas que permitan un seguimiento periódico de la evolución de la nueva economía argentina, elaborar indicadores representativos y organizar 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.