

**BOLETÍN DEL CENTRO DE ESTUDIOS DE LA NUEVA ECONOMÍA DE LA UNIVERSIDAD DE BELGRANO**

DIRECTOR: LICENCIADO VÍCTOR A. BEKER

NÚMERO 84 – AGOSTO DE 2010

**SUMARIO**

1.-	<b>EDITORIAL</b>	
	1. El debate sobre las retenciones	
2.-	<b>INDICADORES</b>	
	2.a.-	Cayó en junio la capacidad de pago de Argentina
	2.b.-	Leve caída en el Índice de confianza en el sistema financiero
	2.c.-	Fideicomisos financieros

**EDITORIAL**

**El debate sobre las retenciones**

Dado que el próximo 24 de agosto vence la delegación de facultades hecha por el Congreso en el Poder Ejecutivo, ha resurgido el tema de las retenciones agropecuarias.

Conviene poner en claro algunas cuestiones al respecto desde el punto de vista económico. Las retenciones surgen en la economía argentina como una forma de introducir un dólar diferencial entre el que perciben los exportadores de productos agropecuarios y el que se paga por las exportaciones no agropecuarias. Así fueron concebidas en el marco del plan económico instrumentado por el ministro Krieger Vasena en 1967.

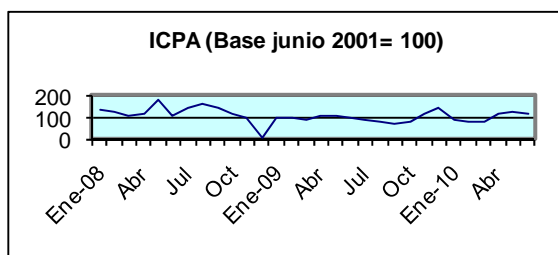
De este modo se establecía un dólar "alto" para las exportaciones no tradicionales y uno menor para los productos que gozaban de ventajas comparativas y que tenían un impacto directo sobre la canasta de consumo de los argentinos. Esta fue la misma razón que llevó a restablecerlas tras la maxidevaluación de comienzos de 2002, tratando de minimizar el impacto de la misma sobre los precios internos.

*(continúa en la página 4)*

**Indicadores**

**Cayó en junio la capacidad de pago de Argentina**

El Índice de capacidad de pago de Argentina (ICPA) experimentó en junio una caída de 11,6%. En comparación con igual mes de 2009, se advierte un alza de 21,3%. El retroceso registrado en junio estuvo determinado, principalmente, por las caídas simultáneas de los superávits fiscal y de la balanza comercial. De este modo, se neutralizó el incremento verificado en el ICPA en mayo, volviendo a los niveles de abril último.



*(continúa en página 2)*

**INDICADORES**

**Fideicomisos financieros**

En junio pasado se colocaron 12 fideicomisos financieros por un monto de \$670 millones de pesos, lo cual representa una suba de 35,6% en el monto con respecto al nivel registrado en mayo. En cambio, representa una caída de 62,5% con respecto al volumen registrado en junio de 2009.

*(continúa en la página 3)*

**INDICADORES****Cayó en junio la 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 tipo de cambio real también sufrió una caída, mientras que el nivel de reservas del Banco Central tuvo un incremento.

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

(Base junio 2001=100)

Jun-09	94,94
Jul	88,84
Ago	82,12
Sep	73,24
Oct	77,20
Nov	152,95
Dic	125,58
Ene-10	90,92
Feb	81,96
Mar	76,57
Abr	114,21
May	130,2
Jun	115,13

**INDICADORES****Leve caída en el Índice de confianza en el sistema financiero**

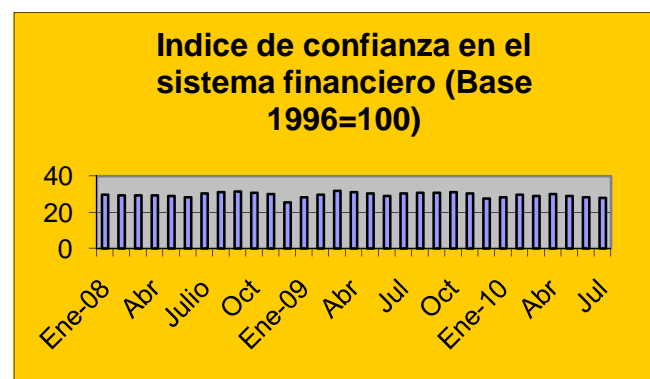
El Índice de confianza en el sistema financiero (ICSF) registró en julio un retroceso de 0,8%. Con respecto a un año atrás se ubicó 8,0% por debajo del guarismo registrado en igual mes de 2009.

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

La caída en el índice se verificó pese a la evolución positiva experimentada por los depósitos a plazo fijo tanto en pesos como en dólares. Sin embargo, fue menor que el incremento verificado en la base monetaria. En efecto, la base monetaria registró un aumento de 3,3% en junio, mientras que los depósitos a plazo en pesos y dólares lo hicieron en apenas un 2,6%.

Por otra parte, la base monetaria experimentó un incremento de 28,4% durante los últimos 12 meses mientras que los depósitos crecieron 20,5%.

El menor aumento porcentual de la masa de depósitos respecto del aumento en la base monetaria resultó, entonces, en un retroceso en el ICSF.

*(continúa en la página 3)*

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

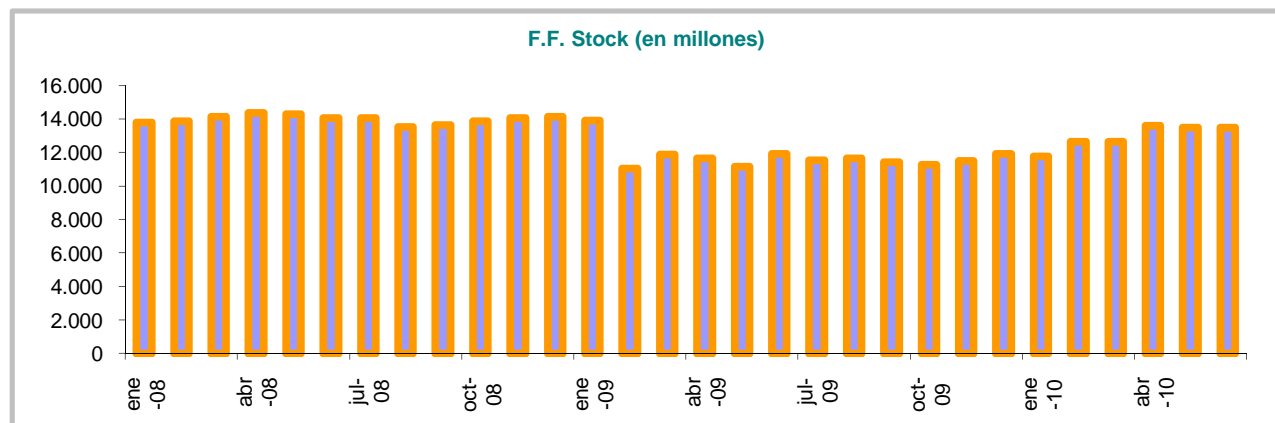
Base 1996=100

2008		2009		2010	
Ene	29,56	Ene	28,22	Ene	28,34
Feb	29,19	Feb	29,78	Feb	29,59
Mar	29,36	Mar	31,71	Mar	29,04
Abr	29,41	Abr	31,16	Abr	29,94
May	28,94	May	30,47	May	29,15
Jun	28,32	Jun	29,14	Jun	28,33
Jul	30,54	Jul	30,55	Jul	28,10
Ago	31,12	Ago	30,89		
Sept	31,50	Sept	30,78		
Oct	30,89	Oct	31,04		
Nov	30,19	Nov	30,44		
Dic	25,53	Dic	27,47		

**Indicadores****Fideicomisos financieros***(viene de la página 1)*

El stock de fideicomisos financieros totalizó a fines de junio \$13.475 millones de pesos, lo que significa una variación prácticamente nula con respecto a mayo y un incremento de 13,2% en relación con junio de 2009.

El flujo neto en junio fue negativo en \$8 millones debido a nuevas emisiones por los mencionados \$ 670 millones y amortizaciones por \$ 678 millones.



**EDITORIAL**

**El debate sobre las retenciones**

*(viene de la página 1)*

A partir del año pasado, el Ministerio de Economía ha decidido utilizar como ancla antiinflacionaria el tipo de cambio. Es una estrategia similar a la empleada por Martínez de Hoz, con su famosa tablita, y Domingo Cavallo, con su igualmente recordada convertibilidad.

Al mantener relativamente inmóvil el tipo de cambio nominal, la única forma de ajustar el tipo de cambio efectivo (el tipo de cambio nominal menos retenciones) es reduciendo el nivel de las detracciones.

Frente a un aumento de precios que excede el ajuste del tipo de cambio, no es de extrañar que se plantee una reducción en las retenciones. Claro está que ello se debe, pura y exclusivamente, a que no se encara una política antiinflacionaria que ponga coto a los incrementos de precios.

La baja de retenciones debería compensar los aumentos de costos de la actividad agropecuaria de manera de no desalentar la producción de nuestra principal fuente de exportaciones.

Una consideración particular merecen las retenciones sobre las exportaciones de soja. Dado que se trata de un producto destinado básicamente a la exportación y de escaso peso en la canasta de consumo de la población, no existe en este caso el argumento de evitar el traslado de los precios internacionales a los precios internos, como ocurre en con el trigo y el maíz. En este caso, las consideraciones son dos:

- La primera es de orden fiscal, ya que se trata del rubro que mayor aporte hace en concepto de retenciones.
- La segunda es evitar que siga creciendo la superficie dedicada a este cultivo y se ponga en peligro el abastecimiento interno de trigo, maíz y carne.

Adicionalmente, ha aparecido el tema de la segmentación. Esto implicaría reconocer la existencia de costos diferentes según el tamaño del establecimiento y compensar a los de menor tamaño el mayor nivel de los mismos. Dado que esa diferencia de costos existe en prácticamente toda actividad económica, no está claro por qué el criterio se aplicaría solamente a una sola de ellas. En tal caso, debería establecerse un tratamiento diferencial para los bienes producidos por todas las PyMES.

**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. 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 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](mailto:cene@ub.edu.ar).*