



INDICADORES DE LA NUEVA ECONOMÍA

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

DIRECTOR: LIC. VÍCTOR A. BEKER (cene@ub.edu.ar)

NÚMERO 20 – SEPTIEMBRE DE 2004

NOTA EDITORIAL

La necesidad de un mercado de capitales

Hemos venido señalando que la continuidad de la recuperación económica y su transformación en crecimiento sostenido dependen en gran medida de la existencia de inversiones que posibiliten ampliar la capacidad productiva.

Para que haya inversión se requiere que exista ahorro y que el mismo se canalice adecuadamente hacia los sectores de la producción.

Uno de los canales para transformar el ahorro en inversión es el mercado de capitales.

Como señalaba recientemente el Dr. Carlos Weitz, ex presidente de la Comisión Nacional de Valores y ex superintendente de AFJP, “una de las principales



ventajas que exhibe el mercado de capitales respecto al sistema bancario está dada por el hecho que, al prescindir del intermediario bancario, tanto el ahorrista como el demandante de fondos pueden verse beneficiados al compartir el margen de intermediación que antes quedaba en esa institución” (La Nación, 26/9/04).

En nuestro país, el mercado de capitales tiene escaso desarrollo no sólo en comparación con los países

más avanzados sino incluso con relación a países vecinos como Chile y Brasil.

El financiamiento de proyectos de largo plazo requiere de instrumentos que sólo puede proveer un mercado de capitales sólido y desarrollado.

La falta de acceso al financiamiento internacional pone de manifiesto hoy con mayor intensidad aún dicha necesidad.

Las circunstancias han convertido a este tema en una prioridad inexcusable en la agenda económica de Argentina. Sólo así se contará con herramientas eficaces para el crecimiento económico, la creación de empleo y el aumento de la productividad. ►

SUMARIO

- 1.- **NOTA EDITORIAL**
La necesidad de un mercado de capitales
- 2.- **ANÁLISIS**
El regreso de los petrodólares: ¿Buena o mala noticia para Argentina?
- 3.- **INDICADORES**
 - 3.a.- **ICPA:** Sin cambios en la capacidad de repago de Argentina
 - 3.b.- **ICSF:** Aumentó La capacidad de repago de Argentina
 - 3.c.- **Tipo de Cambio** Convertibilidad y Tipo de Cambio de Mercado

INDICADORES

Aumentó La capacidad de repago de Argentina



(Información en Pág. 2)

ANÁLISIS

El regreso de los petrodólares: ¿Buena o mala noticia para Argentina?

Los previos récords del petróleo están generando una enorme transferencia de recursos desde los países importadores de crudo hacia los países productores del mismo. Recordemos que en 1999 el precio del barril de petróleo había caído a apenas 12 dólares mientras que este año ha superado los 50 dólares.

Se estima que los países integrantes de la OPEP podrían obtener en 2004 ingresos estimados entre 280.000 y 320.000 millones de dólares. A su vez, los exportadores extra-OPEP obtendrían unos 170.000 millones de la misma moneda. o sea que se trata de una transferencia cercana a los 500.000 millones de dólares que deberán afrontar los grandes importadores como Estados Unidos, Japón y los países europeos.

Si nos guiamos por lo ocurrido en ocasión de las alzas anteriores – 1973/76 y 1979/82- pueden

esperarse dos efectos: por un lado, una recesión en los países importadores; por otro una acumulación de depósitos en los grandes bancos internacionales con una presión a la baja en las tasas de interés.

Si bien una recesión en los países importadores puede ser una mala noticia para las exportaciones argentinas, la baja en las tasas de interés puede facilitar la aceptación de la propuesta de reestructuración de la deuda que formule el gobierno argentino. De hecho, las tasas de interés lejos de dispararse, como se auguraba luego del anuncio de suba de la tasa prime formulado por el presidente de la Reserva Federal, Alan Greenspan, han mostrado una leve tendencia a la baja. Ello es un reflejo de la abundancia de fondos prestables a nivel internacional, oferta alimentada precisamente por la actual abundancia de petrodólares. ►



INDICADORES

Aumentó la capacidad de repago de Argentina

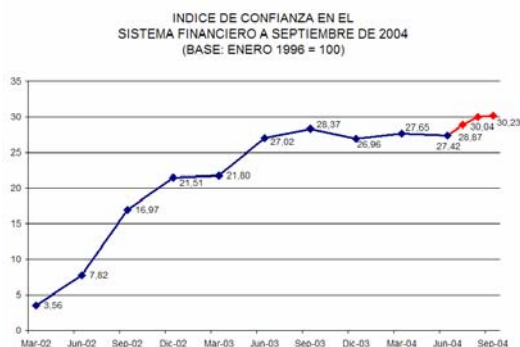
(viene de la página 1)

En momentos en que culmina el proceso de reestructuración de la deuda externa, las cifras del mes de Agosto pasado indican que se registró un nuevo incremento en la capacidad de repago de la Argentina. El ICPA (Índice de Capacidad de Pago de Argentina) se ubicó un 3,4% por arriba respecto al mes de Julio y un 24,6% por sobre el nivel de Septiembre de 2003. Este comportamiento refleja, por un lado, el crecimiento registrado en el superávit fiscal, el cual tuvo un aumento del 15% respecto al mes anterior. Por otro lado, se verificó un aumento en las reservas internacionales y en el tipo de cambio real. 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. Fue precisamente esta última variable la única que registró un comportamiento negativo al verificarse un fuerte aumento en las importaciones que en agosto totalizaron 2.020 millones de dólares, lo que significó un aumento del 78% con respecto al mismo mes del año anterior. En cambio, las exportaciones sólo crecieron un 24% respecto al mes de agosto del año 2003.

La sólida situación fiscal –éste es el cuarto año en un siglo que el Estado argentino no presenta déficit en sus cuentas- es la base que motoriza la recuperación de la capacidad del país para hacer frente a sus compromisos externos. ►

INDICADORES

La confianza en el sistema financiero se mantiene en ascenso



El Índice de Confianza en el Sistema Financiero (ICSF) registró una nueva aunque leve suba en el mes de setiembre pasado. En esta oportunidad la mejora fue del 0,63%, alcanzando un nuevo máximo desde que el Centro de Estudios de la Nueva Economía (CENE) viene calculando dicho indicador. En comparación con Octubre del año pasado el incremento es del 9,97%.

El referido índice se construye dividiendo el monto de depósitos a plazo fijo de libre disponibilidad 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.

Pese a los avances registrados en los últimos meses en el ICSF, de todas maneras aun se encuentra un 70% por debajo de los niveles de 1996, año tomado como base en nuestra serie. Ello indica que resta aun un largo camino para el restablecimiento de la salud del sistema financiero.

En momentos que el nuevo presidente del Banco Central anuncia como objetivo el restablecimiento del crédito, cabe señalar que el mismo tropieza, por un lado, con el hecho que el grueso de los depósitos bancarios está constituido a plazos inferiores a los 60 días y, por el otro, con que los demandantes de crédito no están dispuestos a endeudarse a tasa variable o indexada.

Por tanto, extender el plazo de los depósitos así como generar instrumentos de ahorro de mediano y largo plazo es un prerrequisito para que el sistema financiero deje de ser predominantemente una banca transaccional como ocurre en el presente. Por otro lado, un compromiso creíble con la estabilidad monetaria debería ser la señal para que el sistema bancario esté dispuesto a prestar a mediano plazo a tasa fija, como lo requiere la demanda.

La eliminación del impuesto a las transacciones financieras para transferencias entre cuentas corrientes y plazos fijos va en la dirección correcta de facilitar el crecimiento de las imposiciones. ►

El TCC se mantiene por debajo del TCM

El Tipo de Cambio de Convertibilidad (TCC), calculado como el cociente entre la base monetaria y el nivel de reservas, se ubicaba a fin de Agosto en 2,61, mientras que el Tipo de Cambio de Mercado (TCM) ascendía a 2,99. El análisis de la relación entre ambos muestra que persiste la ubicación del TCC por debajo del TCM, contrariando la tendencia que imperó durante muchos meses en los que éste se había mantenido por encima del TCM. Como tendencia se observa que, mientras que el TCC ha mostrado un comportamiento estable, el TCM sufrió una caída importante que parece haber logrado cierta estabilidad. ►

