



INDICADORES DE LA NUEVA ECONOMÍA

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

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

NÚMERO 23 – FEBRERO DE 2005

SUMARIO

1.-	NOTA EDITORIAL
	El regreso de la inflación
2.-	ANÁLISIS
	Datos preocupantes en el frente fiscal
3.-	INDICADORES
3.a.-	Drástica caída en la capacidad de repago de Argentina
3.b.-	Sigue creciendo la confianza en el sistema financiero
3.c.-	Tipo de cambio de convertibilidad y de mercado

NOTA EDITORIAL

El regreso de la inflación

Una vieja conocida de los argentinos parece estar en camino de regreso: la inflación. Las variaciones registradas en diciembre y enero últimos por el Índice de Precios al Consumidor parecen insinuarlo.

Es que tras la devaluación de comienzos de 2002, la posterior estabilidad de precios se asentó básicamente en el congelamiento –en algunos casos de hecho y en otros de derecho- de los salarios y las tarifas de los servicios públicos.

En la medida que estas variables comiencen a moverse –lo cual es inevitable, en un caso por el descenso en el desempleo y en el otro por la necesidad de asegurar una rentabilidad mínima a las empresas- el reacondicionamiento de precios relativos se traducirá en aumentos de precios. Por tanto, la inflación ha vuelto para quedarse.

En este marco, se hará cada vez más difícil al Banco Central sostener el tipo de cambio a través de compras de divisas con emisión monetaria como ha venido haciendo en los últimos tiempos. Ello significaría agregar un elemento adicional a la inflación de costos.

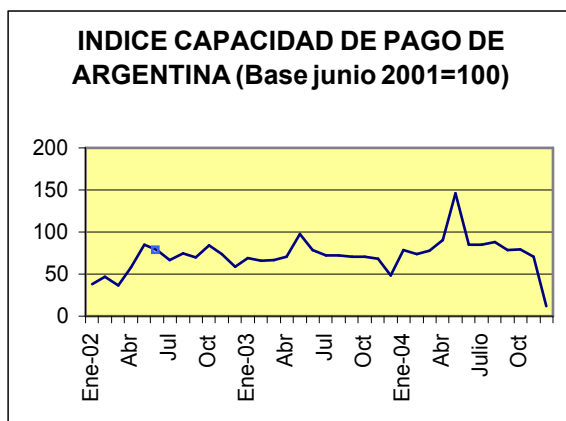
Pero, por otro lado, el Estado deberá intensificar sus compras de divisas para hacer frente a los vencimientos de la deuda externa, especialmente los servicios de los BODEN y los pagos al FMI si el gobierno persiste en no negociar con este organismo.

Estas compras deberían sostener el tipo de cambio nominal aunque el tipo de cambio real irá cayendo justamente por el aumento continuado en los precios internos.

El camino hacia la convergencia entre el tipo de cambio de mercado con el tipo de cambio real de equilibrio pasa, pues, por una inflación moderada que posibilite la recomposición de los precios relativos de la economía.

INDICADORES

Drástica caída en la capacidad de repago de Argentina



Si bien los datos de diciembre último no son estrictamente comparables con los del resto de la serie, lo cierto es que el Índice de Capacidad de Pago de Argentina (ICPA) experimentó un fuerte retroceso en dicho mes. Como es sabido, el gobierno decidió adelantar gastos y postergar ingresos fiscales, resultado de lo cual fue que el último mes de 2004 registró un cuantioso déficit del sector público consolidado.

Recordemos que el ICPA se elabora en base a un promedio ponderado de cuatro indicadores:

(continúa en página 2)

INDICADORES**Drástica caída en la capacidad de repago de Argentina**

(viene de la página 1)

resultado fiscal primario medido en dólares, tipo de cambio real, reservas del Banco Central y saldo de la balanza comercial.

Si bien el resto de las variables tuvo un comportamiento positivo, el peso y la magnitud del indicador fiscal hizo que el ICPA experimentara en diciembre una caída sin precedentes desde que el CENE computa dicho índice.

Como compensación, seguramente los datos de enero mostrarán una vigorosa recuperación; por tanto, recién los valores de febrero nos darán una clara visión de la marcha del ICPA. No obstante, la preocupante evolución de la situación fiscal a la que hacemos referencia en nuestro artículo de fondo (ver más adelante) nos lleva a encender un alerta amarilla.

Índice de la capacidad de pago de Argentina*Junio 2001=100*

Dic-03	48,46
Ene-04	78,54
Feb	74,08
Mar	77,74
Abr	90,78
May	145,8
Jun	84,77
Jul	84,99
Ago	87,86
Sep	78,6
Oct	79,23
Nov	70,66
Dic	12,28

INDICADORES**Sigue creciendo la confianza en el sistema financiero**

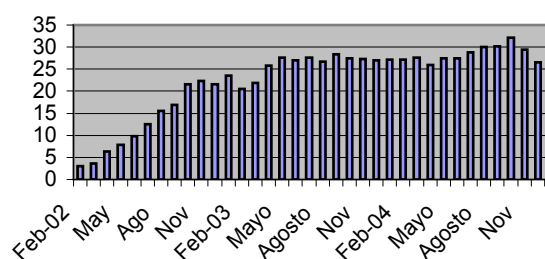
El Índice de Confianza en el Sistema Financiero (ICSF) registró una nueva suba en el mes de enero pasado. En esta oportunidad la mejora fue del 7,7 %. En comparación con enero del año pasado el incremento es del 16,8 %.

En lo que va del año, el ICSF acumula un aumento del 19,1 %.

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.

El avance registrado en el último mes tiene que ver con el sostenido aumento que vienen registrando los depósitos indexados por CER. En cambio, muestran un ligero retroceso los depósitos denominados en dólares.

INDICE DE CONFIANZA EN EL SISTEMA FINANCIERO
(Base 1996 = 100)



El anuncio formulado por el presidente del Banco Central en el sentido de autorizar el uso de distintos índices de ajuste seguramente posibilitará la captación de depósitos a más largo plazo y permitirá prestarlos utilizando índices vinculados a la producción específica de los demandantes de crédito.

(continúa en página 3)

INDICADORES

Sigue creciendo la confianza en el sistema financiero

(viene de la página 2)

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.

Índice de confianza en el sistema financiero**Base 1996=100**

2003		2004		2005	
Ene	23,57	Ene	27,19	Ene	28,5
Feb	20,54	Feb	27,17		
Mar	21,80	Mar	27,65		
Abr	25,87	Abr	25,90		
May	27,54	May	27,40		
Jun	27,02	Jun	27,42		
Jul	27,64	Jul	28,87		
Ago	26,76	Ago	30,04		
Sept	28,37	Sept	30,23		
Oct	27,49	Oct	32,12		
Nov	27,27	Nov	29,58		
Dic	26,96	Dic	26,53		

ANÁLISIS

Datos preocupantes en el frente fiscal

Las noticias sobre el superávit fiscal récord registrado en 2004 han hecho pasar desapercibida la tendencia fuertemente declinante que dicho excedente ha presentado en el segundo semestre del último año.

Como se observa en el gráfico adjunto, tras alcanzar los 1.939 millones de pesos en agosto, las cifras posteriores marcan un rumbo descendente y culminan con el déficit de 2.170,2 millones de pesos registrado en diciembre.

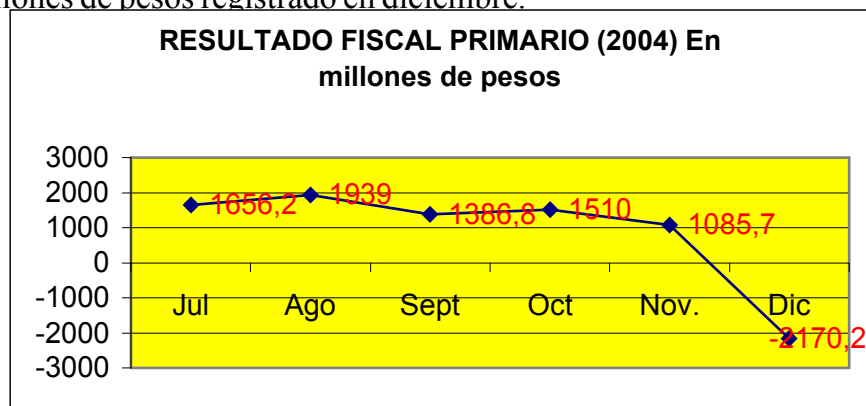
(Continúa en la página siguiente)

ANÁLISIS**Datos preocupantes en el frente fiscal**

(Viene de la página 3)

Las noticias sobre el superávit fiscal récord registrado en 2004 han hecho pasar desapercibida la tendencia fuertemente declinante que dicho excedente ha presentado en el segundo semestre del último año.

Como se observa en el gráfico adjunto, tras alcanzar los 1.939 millones de pesos en agosto, las cifras posteriores marcan un rumbo descendente y culminan con el déficit de 2.170,2 millones de pesos registrado en diciembre.



Si bien el déficit de este último mes se debió en buena parte al adelanto de gastos (el pago anticipado del medio aguinaldo a jubilados y la asignación extraordinaria de \$200) y la postergación del cobro del impuesto a las ganancias, también lo fue por el aumento en los sueldos públicos, el cual sí tendrá un impacto permanente.

Esta caída en el superávit es atribuible, por un lado, a una tendencia a la baja en los ingresos de la Seguridad Social, cuya evolución en los últimos meses ha sido la siguiente:

Septiembre	1334,9
Octubre	1292,2
Noviembre	1169,1
Diciembre	1116,5

Por otro lado, los gastos corrientes muestran un aumento sostenido, según puede verse:

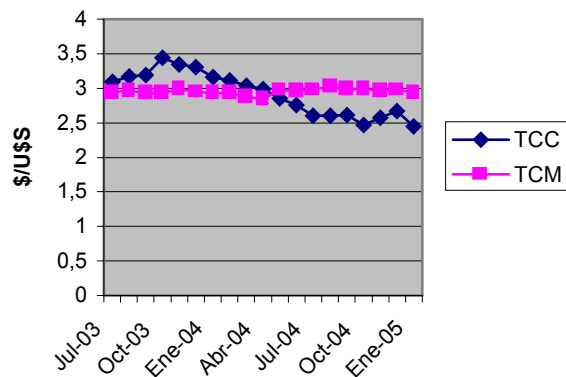
Septiembre	7028,6
Octubre	7043,7
Noviembre	7743,6
Diciembre	9910,7

Si bien, insistimos, los valores de diciembre, en buena medida son atribuibles a un desplazamiento temporal de gastos, lo cual se reflejará en una merma en los de enero de 2005, aparece una clara tendencia al alza que se verá reforzada cuando se comiencen a registrar mayores pagos por los vencimientos de la deuda externa.

Por tanto, es posible que el frente fiscal requiera de una especial atención si no se quiere echar por la borda los avances registrados en el mismo en los dos últimos años.

INDICADORES**El tipo de cambio de convertibilidad y de mercado**

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 enero en 2,45 mientras que el tipo de cambio de mercado (TCM) ascendía a 2,94. Si bien la expansión monetaria de fin de año había hecho subir el valor del TCC, la política contractiva desarrollada en enero por la autoridad monetaria generó un nuevo retroceso en dicho indicador. De este modo, persiste la brecha entre el TCC y el TCM. Sin embargo, como señalamos más arriba, el BCRA se verá cada vez más dificultado de mantener su actual política de compras de divisas, lo que puede generar cierta presión descendente sobre el TCM.

TCC y TCM

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



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 del 2001 y comienzos del 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 Lic. 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, se puede escribir al [Centro](mailto:Centro@cuya.direccion.electronica.es), cuya dirección electrónica es cene@ub.edu.ar.