



# INDICADORES DE LA NUEVA ECONOMÍA

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

DIRECTOR: LIC. VÍCTOR A. BEKER

NÚMERO 26 – MAYO DE 2005

## SUMARIO

1.-	<b>NOTA EDITORIAL</b>
	Sin inversión no habrá crecimiento
2.-	<b>ANÁLISIS</b>
	La inflación retrocede...pero volverá
3.-	<b>INDICADORES</b>
3.a.-	Preocupante 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

### Sin inversión no habrá crecimiento

En el número 6 de este Boletín, publicado en junio del 2003, ya señalábamos que “para mantener la recuperación económica necesariamente se requieren medidas que dinamicen la inversión y que permitan el restablecimiento del crédito. Y no queda demasiado tiempo para ello”.

A dos años de aquella advertencia pocos avances se han registrado en la materia.

Las dificultades en el suministro de agua, de electricidad, de gas y algún otro servicio indican que el sostenimiento de la recuperación económica depende críticamente de la inversión y que ella sigue brillando por su ausencia.

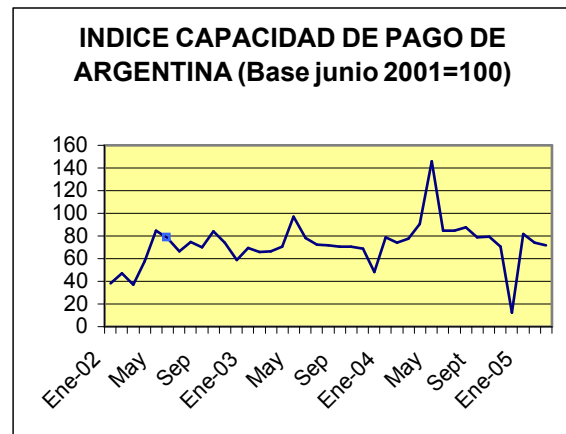
Mientras no se dé solución a las cuestiones pendientes con las empresas concesionarias de servicios públicos seguiremos jugando a la ruleta rusa apostando a que un invierno benigno nos evite enfrentar carencias de gas o que un verano poco caluroso permita sortear los cortes de electricidad.

De lo contrario, los estrangulamientos en la provisión de insumos vitales para la producción no tardarán en poner un techo a la recuperación económica y harán ilusorio el crecimiento sostenido.

Sin inversión no hay crecimiento y sin crecimiento no hay mayor empleo.

## INDICADORES

### Preocupante caída en la capacidad de repago de Argentina



El Índice de Capacidad de Pago de Argentina (ICPA) experimentó una nueva caída en marzo.

Las sucesivas mermas registradas en el superávit fiscal –que alcanzó en marzo a apenas 422 millones de dólares frente a 490 millones en 2004– constituyen el principal factor que explica la declinación que viene experimentando el ICPA. A ello se suma la caída en el tipo de cambio real por la revaluación del peso.

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

(continúa en página 2)

## ANÁLISIS

### La inflación retrocede... pero volverá

En nuestro número 23, de febrero último, prevenimos sobre el retorno de la inflación. Los índices de febrero y marzo nos dieron la razón.

Ahora que el índice de inflación de abril marca un decrecimiento, el peligro parece haber desaparecido.

Ni el gobierno ni sus críticos parecen entender el tipo de inflación que estamos viviendo.

(continúa en la página 3)

## INDICADORES

### Preocupante 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 las reservas del Banco Central mostraron un avance respecto a febrero, al igual que el balance comercial, estos dos factores no pudieron contrarrestar a los dos primeros.

En definitiva, el ICPA tuvo una caída del 3,8% respecto de febrero y del 8% respecto a igual mes de 2004.

Ellos indican que la capacidad de repago de Argentina se encuentra en un nivel inferior al alcanzado hace un año.

Dado el pico estacional que la recaudación fiscal tiene en abril y mayo, es de esperar un avance del ICPA en estos dos meses. La incógnita es si sus guarismos podrán superar o no los niveles alcanzados en iguales meses de 2004 o si se profundizará la tendencia a la baja.

#### Índice de la capacidad de pago de Argentina

*Junio 2001=100*

Mar-04	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
Ene-05	81,6
Feb	74,28
Mar	71,49

## 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 abril pasado. El incremento fue del 5,3 %. En comparación con abril del año pasado se verificó un incremento del 21,4 %.

En lo que va del año, el ICSF acumula un aumento del 18,5 %.

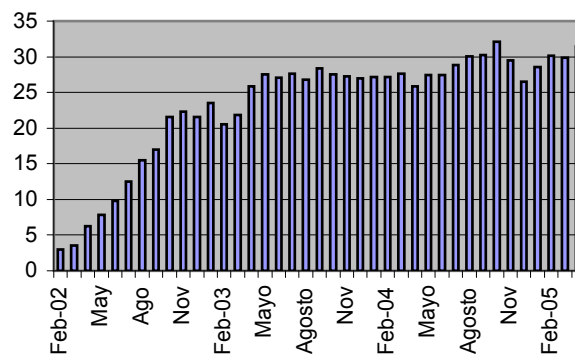
El referido índice se construye dividiendo el monto de depósitos a plazo fijo de libre disponibilidad por el de la base monetaria ampliada. Se adoptó como valor 100 el que dicho índice tuvo en el año 1996, considerando el total de plazos fijos, esto es en pesos y en dólares.

El avance verificado en abril refleja el crecimiento de los depósitos a plazo fijo, sobre todo los indexados por CER. En cambio, retrocedieron los depósitos del sector privado denominados en dólares.

Ello refleja una percepción acerca de que, por lo menos a un año vista, la inflación se ubicará por encima de la variación en la cotización del dólar.

(continúa en página 3)

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



## INDICADORES

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

(viene de la página 2)

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

2003		2004		2005	
Ene	23,57	Ene	27,19	Ene	28,57
Feb	20,54	Feb	27,17	Feb	30,18
Mar	21,80	Mar	27,65	Mar	29,86
Abr	25,87	Abr	25,90	Abr	31,44
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

**La inflación retrocede... pero volverá**

(viene de la página 1)

Unos y otros alegan que hay superávit fiscal, que la política monetaria del Banco Central es restrictiva y que no hay expectativas de devaluación.

Todo eso es cierto. Pero también lo es que las tarifas de los servicios públicos van a tener que ser reajustadas al alza, que la conflictividad social va arrancando aumentos salariales para recuperar lo perdido a partir de la megadevaluación del peso y que, más tarde o más temprano los aumentos en el petróleo internacional se terminarán reflejando en el costo del combustible interno.

Por eso reafirmamos lo sostenido en nuestro número 23: “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 reacomodamiento de precios relativos se traducirá en aumentos de precios. Por tanto, la inflación ha vuelto para quedarse”.

Es decir, se trata de los que se denomina inflación estructural o sea aquella generada por los cambios de precios relativos.

Tras la megadevaluación muchos precios quedaron indebidamente rezagados y deben recuperarse. La única forma en que ello no se traduzca en inflación sería que simultáneamente retrocedan aquellos precios que han subido exageradamente al compás de la megadevaluación.

Pero dada la política del Banco Central de sostener al dólar, los precios de los bienes transables no pueden retroceder. Ergo, el único ajuste posible es el aumento de los precios de los no transables hasta alcanzar un nivel que sea sustentable en el largo plazo.

Ello significa también que no existe un peligro de desboque de la inflación siempre y cuando el gobierno no se empeñe en ajustar el dólar en igual medida que los aumentos de precios.

Una vez alcanzados los precios relativos de largo plazo la inflación debería desaparecer. Pero sólo después que se hayan reacomodado los precios y nunca antes.

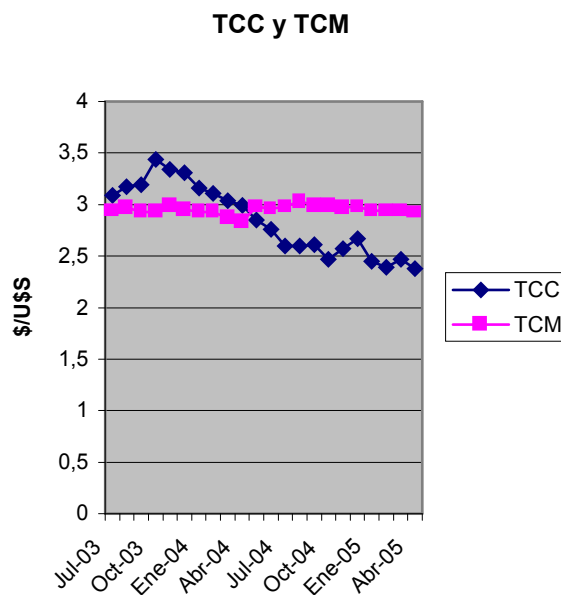
Por ello, tras la pausa que en el trimestre abril-junio impone la absorción por el fisco de cuantiosos recursos, seguramente en el segundo semestre del año volveremos a observar incrementos en el índice de precios cercanos al 1% mensual.

## 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 abril en 2,38 mientras que el tipo de cambio de mercado (TCM) ascendía a 2,92.

De este modo, la política de compras activas del Banco Central permite mantener el TCM con una sobrevaluación del 22,7%.



**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 a la dirección electrónica [cene@ub.edu.ar](mailto:cene@ub.edu.ar).*