



# INDICADORES DE LA NUEVA ECONOMÍA

## Informe de coyuntura

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

DIRECTOR: LIC. VÍCTOR A. BEKER

NÚMERO 29 – AGOSTO DE 2005

### SUMARIO

1.-	<b>NOTA EDITORIAL</b>
	Usted ya lo sabía
2.-	<b>ANÁLISIS</b>
	2.1. ¿La inflación perjudica al crecimiento?
	2.2. ¿Revaluación del yuan?
3.-	<b>INDICADORES</b>
	3.a.- Cayó en junio la capacidad de pago de Argentina
	3.b.- Caída en el índice de confianza en el sistema financiero
	3.c.- Tipo de cambio de convertibilidad y de mercado

### NOTA EDITORIAL

## Usted ya lo sabía

Durante el último mes, hubo dos noticias que tuvieron importante cobertura en los medios masivos. Ambas fueron anunciadas a nuestros lectores con bastante anticipación.

Una fue el retorno de la inflación. Nuestro lector ya había sido advertido del tema en nuestro número 24, de marzo pasado.

Allí habíamos prevenido que “en la medida que salarios y tarifas vayan acomodándose a lo largo del año, difícilmente la tasa mensual de aumento de precios se ubique, en promedio, por debajo del uno por ciento”.

También advertíamos que “probablemente se opte por imponer restricciones al ingreso de capitales de corto plazo”, tal como luego ocurrió.

Finalmente, pronosticábamos que “la convivencia por un cierto tiempo con la inflación revalorizará todas las colocaciones indexadas por CER, incluyendo los títulos en pesos producto del canje de la deuda”, como también sucedió.

La segunda noticia tuvo que ver con las versiones sobre la renuncia del ministro Lavagna. En nuestro número 27 ya habíamos prevenido que “no hay dudas sobre el alejamiento del ministro de Economía en algún momento de este año”. Eso era en junio pasado. Los grandes medios recién airearon la información en julio.

Pero se equivocaron al atribuir el posible alejamiento del ministro a su vinculación con el ex presidente Duhalde.

Cabe recordar que Lavagna no fue elegido como ministro por el ex presidente. Le fue impuesto luego que anunciara la designación de Alieto Guadagni y la liga de gobernadores rechazara tal nombramiento.

Lavagna no le debe nada a Duhalde. En cambio, el ex presidente le debe la permanencia en su cargo.

Si usted es un lector asiduo de este Boletín ya habrá advertido que no fueron éstos los únicos anticipos confirmados a lo largo de los más de dos años de existencia.

No tenga dudas que seguirá teniéndolos en el futuro. Sólo tiene que aprendernos.

### ANÁLISIS

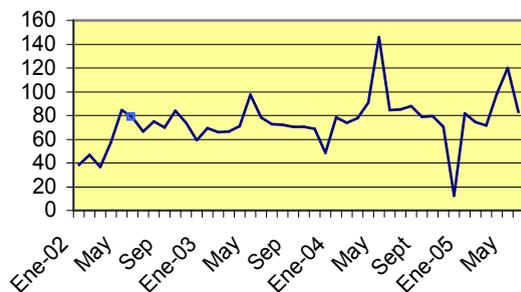
## ¿La inflación perjudica al crecimiento?

Junto al regreso de la inflación, se ha reinstalado  
(continúa en la página 3)

### INDICADORES

## Cayó en junio la capacidad de pago de Argentina

INDICE CAPACIDAD DE PAGO DE ARGENTINA (Base junio 2001=100)



El Índice de Capacidad de Pago de Argentina (ICPA) cayó en junio tras el pico estacional registrado en mayo.

Sin embargo, el ICPA no sólo cayó un 31% en junio respecto al mes anterior sino también en un 2,4% con relación a igual mes de 2004.

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

(continúa en página 2)

**INDICADORES****Cayó en junio la capacidad de pago 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.

El superávit fiscal alcanzó en junio último a 629 millones de dólares frente a 1.144 millones de la misma moneda en mayo pasado. Sin embargo, superó la marca de junio de 2004, en que había ascendido a 608 millones.

También cayó tanto en términos mensuales como anuales el excedente de la balanza comercial y el tipo de cambio real. Este último muestra un deterioro en un año del 14%. En cambio, las reservas del Banco Central registraron un valor récord.

El nivel alcanzado por el ICPA en junio lo ubica un 17% por debajo del mes base (junio de 2001).

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

Jun-05	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
Abr	98,49
May	119,84
Jun	82,7

**INDICADORES****Caída en el índice de confianza en el sistema financiero**

El Índice de Confianza en el Sistema Financiero (ICSF) registró una variación negativa del 4,8% en el mes de julio pasado. Sin embargo, en comparación con julio del año pasado se verificó un incremento del 2,2%.

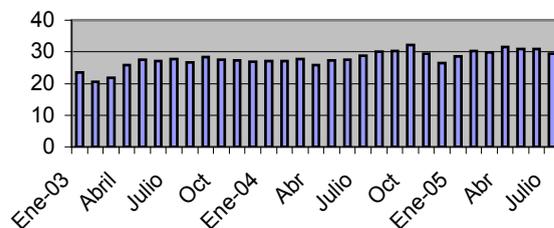
En lo que va del año, el ICSF acumula un aumento del 11,3 %.

El referido índice se construye dividiendo el monto de depósitos a plazo fijo del sector privado 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 comportamiento de julio refleja un fuerte aumento en la base monetaria que alcanzó un nivel récord de 54.400 millones de pesos mientras que los depósitos aumentaron en menor proporción.

(continúa en página 3)

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



**INDICADORES****Caída en el índice de 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	May	30,80
Jun	27,02	Jun	27,42	Jun	30,99
Jul	27,64	Jul	28,87	Jul	29,52
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 perjudica al crecimiento?**

(viene de la página 1)

la polémica acerca de sus efectos sobre el crecimiento económico.

Vale la pena traer a colación un trabajo del difunto presidente del Banco Central de Israel, Michael Bruno, sobre el tema. Cuando se desempeñaba como Vicepresidente y Economista Jefe del Banco Mundial publicó un artículo (*Finanzas y Desarrollo, Setiembre de 1995*) basado en una investigación realizada conjuntamente con William Easterly.

El estudio, que utilizó los datos de inflación y crecimiento de 127 países entre 1960 y 1992, indicaba la existencia de una estrecha asociación entre aumento de la inflación y disminución del crecimiento.

Sin embargo, los resultados se modificaban abruptamente cuando se excluían del análisis los casos en que la inflación anual era del 40% o más y duraba al menos dos años consecutivos. Cuando tales casos se omitían, desaparecía toda correlación entre inflación y crecimiento.

Un análisis más particularizado permitió a Bruno arribar a las siguientes conclusiones.

En los casos en que la inflación no superaba el 20% anual el aumento de precios tendía a mantenerse en ese nivel a lo largo del tiempo y aparecía incluso una relación positiva entre aquella y el crecimiento económico.

Una inflación entre 20 y 40% no provocaba una reducción inmediata del crecimiento pero era probable que llevara a una inflación mucho mayor. En cambio, una inflación superior al 40% anual tenía un efecto negativo inmediato sobre el crecimiento y generaba tasas extremas de inflación futuras.

**¿Revaluación del yuan?**

Con motivo de la reciente decisión del Banco Central de China de revaluar su moneda, en los distintos medios se anunció la medida como la revaluación del yuan. Este es un error que se viene cometiendo en forma sistemática, incluso en los medios de prensa más importantes del mundo y dada la creciente importancia de la economía china en el concierto mundial parece oportuno aclararlo. El signo monetario de la República Popular China no es el yuan sino el renminbi, que en chino significa "dinero del pueblo". El yuan es la unidad de cuenta; en chino significa "moneda redonda". Por lo tanto, lo correcto es decir: China revaluó el renminbi; la nueva paridad es de 8,11 yuanes por dólar.

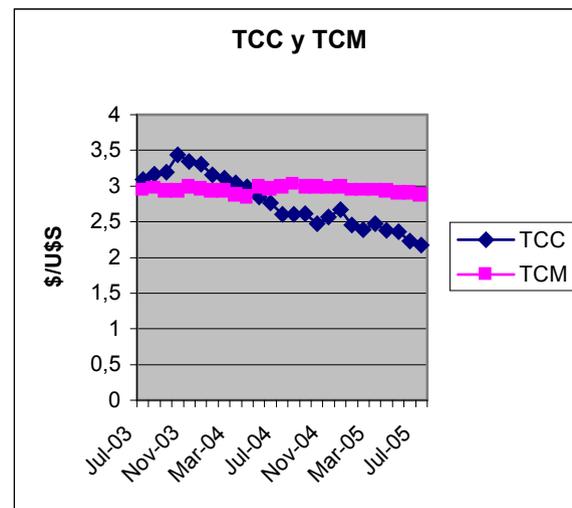
**INDICADORES****El tipo de cambio de convertibilidad y de mercado**

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 julio en 2,17 mientras que el tipo de cambio de mercado (TCM) ascendía a 2,87.

El nivel de compras realizado por el Banco Central en junio constituyó un nuevo récord, superando las reservas los 25.500 millones de dólares.

Las abultadas compras que se vio obligado a realizar el Central para mantener el nivel de la divisa americana reflejaron el fuerte arbitraje realizado entre dólares y pesos para adquirir los bonos indexados por CER. Ello motivó que, finalmente, el gobierno decidiera no realizar en lo sucesivo nuevas emisiones de tal tipo de bonos.

Pese a tal medida, se mantiene una oferta excedente de dólares y pese a la reiteración de la intención oficial de mantener la cotización en los actuales niveles, ello resulta cada vez más difícil. La emisión que las compras de la divisa americana generan ha determinado que el nivel de la base monetaria alcanzado a fines de julio (54.400 millones) ya supere la meta de máxima que debía alcanzarse recién a fines de setiembre (53.980 millones).



**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).*