

**SUMARIO**

1.-	<b>EDITORIAL</b>	
	1. El ajuste que viene (II)	
2.-	<b>INDICADORES</b>	
	2.a.-	Fuerte retroceso de la capacidad de pago de Argentina
	2.b.-	Aumento en el Índice de Confianza en el Sistema Financiero
3.-	2.c.-	Fideicomisos Financieros TCC y TC de mercado

**EDITORIAL**

**El ajuste que viene (II)**

En nuestro número anterior señalamos que, a partir de ser conocido el resultado electoral, se comenzarían a llevar los ajustes pendientes. Dadas las consultas recibidas de muchos lectores acerca del contenido de dichas medidas, señalamos las dos cuestiones más importantes que pueden esperarse.

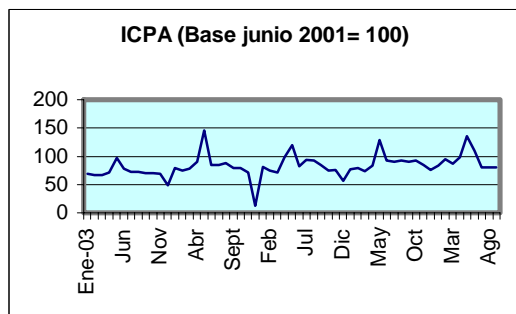
1.- Ajuste de tarifas. Tras la devaluación de 2002, la mayoría de las tarifas de servicios públicos han permanecido congeladas en sus valores para el consumidor final. Sólo se permitieron retoques en las tarifas no residenciales. Se espera un ajuste que esa vez va a alcanzar también a los usuarios finales, como forma de comenzar a encarrilar las tarifas cuya estructura ha quedado fuertemente distorsionada.

2.- Ajuste fiscal. El aumento del gasto público registrado en los últimos meses ha ido reduciendo fuertemente el superávit fiscal. En nuestra sección sobre el Índice de Capacidad de Pago de Argentina se señala que el mismo se ha reducido en julio a tan sólo 332 millones de dólares. Se esperan aumentos de impuestos y supresión de subsidios que permitan garantizar un superávit primario de por lo menos el 3% del PBI.

Estas medidas deberían abrir el camino hacia una nueva gestión orientada hacia fomentar un  
*(continúa en la página 4)*

**Indicadores**

**Fuerte retroceso de la capacidad de pago de Argentina**



El Índice de Capacidad de Pago de Argentina (ICPA) registró en julio último una nueva declinación, esta vez del 26,9%. En comparación con igual mes de 2006 se advierte una caída de 10,8 %. La caída en julio tiene que ver, en primer  
*(continúa en página 2)*

**INDICADORES**

**Fideicomisos Financieros**

En julio pasado se colocaron 16 Fideicomisos Financieros por un monto de \$ 591 millones.

*(continúa en la página 3)*

**INDICADORES**
**Fuerte retroceso de la capacidad de pago de Argentina**  
 (viene de la página 1)

lugar, con la fuerte disminución registrada en el superávit fiscal. En efecto, si se excluyen 1.544 millones de pesos correspondientes al traspaso de carteras de las AFJP al ANSES - lo que en modo alguno puede considerarse un ingreso corriente-, los ingresos restantes apenas superan a los gastos en 332 millones de dólares.

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.

Sin embargo, no sólo disminuyó en julio el superávit fiscal sino que también se registró un fuerte retroceso en el saldo de la balanza comercial que se redujo a 479 millones de dólares frente a 900 millones registrados en junio. En cambio, las reservas del Banco Central aumentaron en unos 1.000 millones de dólares en el mes.

**Índice de la Capacidad de Pago de Argentina**

Jul-06	90,06
Ago	92,52
Sep	90,14
Oct	93,13
Nov	84,96
Dic	76,17
Ene-07	83,3
Feb	95,32
Mar	87,26
Abr	98,4
May	135,04
Jun	109,94
Jul	80,36

(Base junio 2001=100)

**INDICADORES**
**Aumento en el Índice de Confianza en el Sistema Financiero**

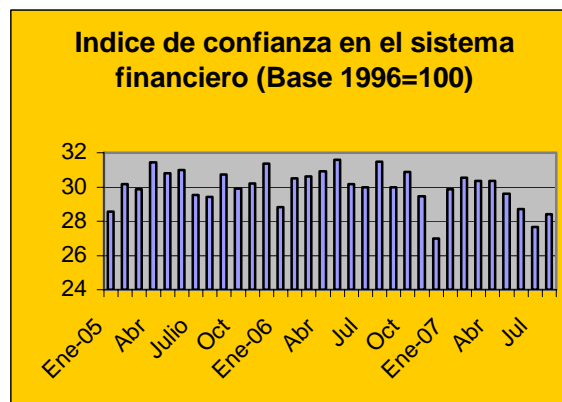
El Índice de Confianza en el Sistema Financiero (ICSF) registró en agosto un incremento de 2,7%. Respecto a un año atrás, empero, se ubicó un 9,7 % por debajo del guarismo registrado en igual mes de 2006.

El referido 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.

El avance en el índice refleja el incremento registrado durante agosto en los depósitos en dólares. En cambio, los denominados "en pesos" experimentaron un leve retroceso.

A su vez, la base monetaria experimentó una contracción, reflejo de la pérdida de reservas que sufrió el Banco Central por la corrida cambiaria desatada por la crisis financiera internacional.

El mayor aumento porcentual en la masa de depósitos que en la base monetaria resultó entonces, en un incremento en el ICSF.



(continúa en la página 3)

**INDICADORES****Índice de Confianza en el Sistema Financiero**

Base 1996=100

2005		2006		2007	
Ene	28,57	Ene	28,83	Ene	29,87
Feb	30,18	Feb	29,53	Feb	30,56
Mar	29,86	Mar	30,60	Mar	30,36
Abr	31,44	Abr	30,93	Abr	30,36
May	30,80	May	31,58	May	29,59
Jun	30,99	Jun	30,15	Jun	28,70
Jul	29,52	Jul	29,99	Jul	27,68
Ago	29,42	Ago	31,46	Ago	28,42
Sept	30,74	Sept	29,96		
Oct	29,91	Oct	30,88		
Nov	30,20	Nov	29,46		
Dic	31,35	Dic	26,98		

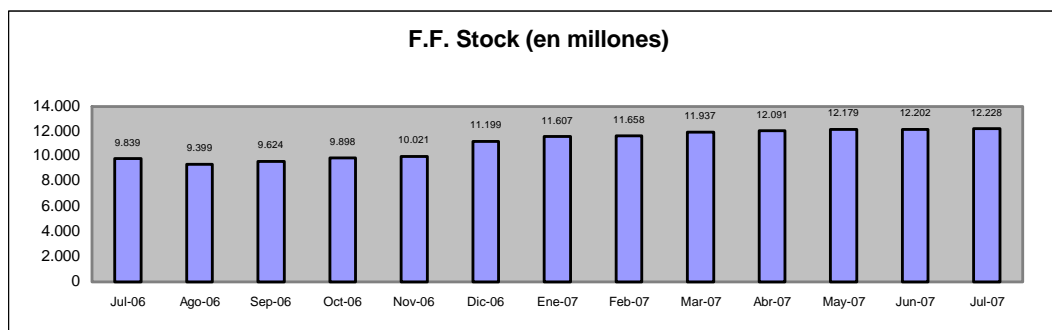
**Indicadores****Fideicomisos Financieros***(viene de la página 1)*

Ello implica una caída en el monto de un 9,1 % respecto a junio pero un incremento de un 42 % respecto a julio de 2006.

De este modo, el *stock* de fideicomisos financieros totalizó a fines de julio 12,228 millones de pesos, lo cual equivale a apenas un 0,2% de aumento respecto junio y de un 24,3% respecto a igual mes del año pasado.

El flujo neto en julio último fue de \$26 millones, ya que si bien las nuevas emisiones totalizaron los mencionados 591 millones, las amortizaciones totalizaron 565 millones.

Como suele ser habitual, la mayor parte del financiamiento a través de este mecanismo estuvo destinado al consumo.



**EDITORIAL**

mayor nivel de inversión en el campo de la energía, el transporte y las comunicaciones con vistas a superar los cuellos de botella que amenazan con ralentizar la tasa de crecimiento de la economía argentina.

Con el fin de morigerar el impacto social de las medidas, se optaría por el establecimiento de una "tarifa social" para los distintos servicios públicos.

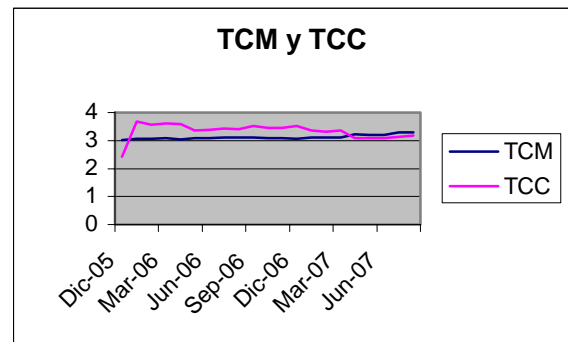
Desbrozado de esta manera el campo, si el triunfo en las elecciones hubiera correspondido a la candidata oficial, quedaría entonces despejado el camino para la propuesta del pacto social que la candidata pregona.

### El tipo de cambio de convertibilidad y de mercado

El tipo de cambio de convertibilidad (TCC) se ubicó a fin de agosto en 3,30 mientras que el tipo de cambio de mercado (TCM) ascendía a 3,17.

El TCC se calcula como la suma de la base monetaria más el *stock* de Lebac y Nobac menos los redescuentos, dividida por las reservas internacionales en dólares.

El acercamiento que se viene produciendo entre uno y otro valor refleja la menor expansión relativa que vienen experimentando los pasivos monetarios junto con el deslizamiento producido en el tipo de cambio tras la crisis financiera internacional.



## CENTRO DE ESTUDIOS DE LA NUEVA ECONOMÍA


 UNIVERSIDAD DE  
**Belgrano**  
 BUENOS AIRES - ARGENTINA

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