

SUMARIO

1.	EDITORIAL	
	El tipo de cambio como ancla antiinflacionaria	
2.	INDICADORES	
	2.a	La capacidad de pago de Argentina cae en picada
	2.b	Leve aumento en la confianza en el sistema financiero
	2.c	Fideicomisos financieros

EDITORIAL

El tipo de cambio como ancla antiinflacionaria

Un elemento que incluye el presupuesto 2010 y al que no se prestó debida atención es la intención de la conducción económica de utilizar el tipo de cambio como ancla antiinflacionaria. En efecto, al estimar un tipo de cambio promedio de \$3,95 está preanunciando una devaluación inferior al 6% a lo largo de 2010. En consonancia, se prevé una inflación anual del 6,1%.

El anuncio significa que por primera vez se plantea el uso de un instrumento de contención de la inflación tras el fracaso del control de precios y del control del índice de precios.

Se recurre así a una suerte de "tablita de Martínez de Hoz" con el fin de llevar la tasa de inflación a niveles similares a las hasta ahora fantasiosas cifras que suministra el INDEC.

Sin embargo, la experiencia de la mencionada tablita indica que el tipo de cambio por sí solo

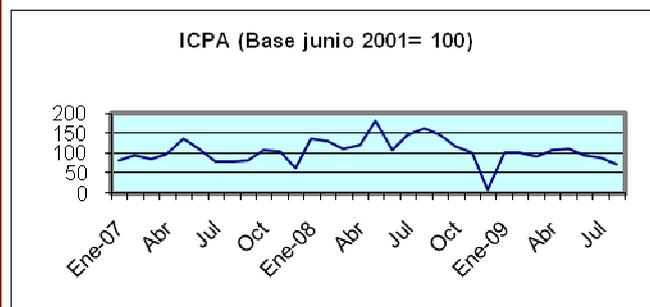
(continúa en la página 4)

Indicadores

La capacidad de pago de Argentina cae en picada

El ICPA experimentó en setiembre una baja del 10,8% respecto a agosto y de un 50,0% con respecto a setiembre de 2008.

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.



(continúa en página 2)

INDICADORES

Fideicomisos Financieros

En setiembre pasado se colocaron 17 fideicomisos financieros por un monto de \$517 millones de pesos, lo cual representa una caída del 40,0% en el monto respecto al nivel registrado en agosto y del 19% respecto al volumen registrado en setiembre de 2008.

(continúa en la página 3)

INDICADORES	INDICADORES
La capacidad de pago de Argentina cae en picada <i>(viene de la página 1)</i>	Leve retroceso en la confianza en el sistema financiero

El descenso registrado es el resultado de la profundización en la caída en el superávit fiscal, que llegó a apenas 58 millones de dólares en setiembre, muy lejos de los 1.146 millones de igual mes de 2008.

El superávit de la balanza comercial también sigue en descenso y alcanzan el menor valor de 2009.

El ICPA ha regresado así a niveles similares a los del segundo semestre de 2003.

El tipo de cambio real sufrió también una caída mientras que el nivel de reservas del Banco Central es la única variable que tuvo un aumento.

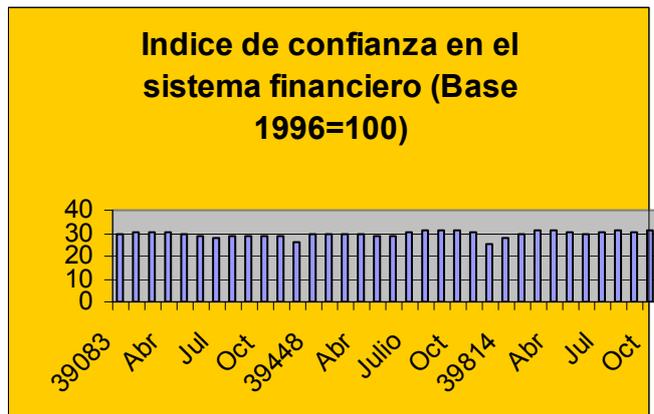
Índice de la Capacidad de Pago de Argentina
(Base junio 2001=100)

Sep-08	146,62
Oct	117,47
Nov	102,37
Dic	10,34
Ene-09	102,91
Feb	101,66
Mar	90,54
Abr	107,77
May	111,35
Jun	94,94
Jul	88,84
Ago	82,12
Sep	73,24

El Índice de Confianza en el Sistema Financiero (ICSF) registró una suba del 0,8% en setiembre. Asimismo, se ubicó un 0,5% por encima del guarismo registrado en igual mes de 2008.

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, esto es en pesos y en dólares.

El incremento registrado en el índice refleja el aumento verificado en los depósitos a plazo fijo en pesos, ya que los denominados "en dólares" tuvieron un ligero decremento.



(continúa en la página 3)

INDICADORES

Índice de confianza en el sistema financiero

Base 1996=100

2007		2008		2009	
Ene	29,87	Ene	29,56	Ene	28,22
Feb	30,56	Feb	29,19	Feb	29,78
Mar	30,36	Mar	29,36	Mar	31,71
Abr	30,36	Abr	29,41	Abr	31,16
May	29,59	May	28,94	May	30,47
Jun	28,70	Jun	28,32	Jun	29,14
Jul	27,68	Jul	30,54	Jul	30,55
Ago	28,42	Ago	31,12	Ago	30,89
Sept	29,01	Sept	31,50	Sept	30,78
Oct	28,30	Oct	30,89	Oct	31,04
Nov	28,30	Nov	30,19	Nov	
Dic	26,11	Dic	25,53	Dic	

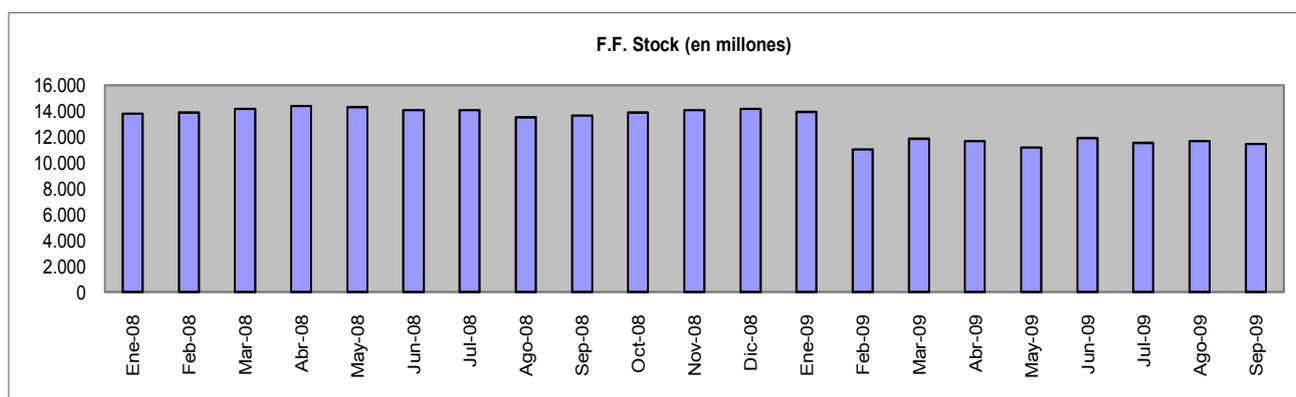
INDICADORES

Fideicomisos financieros

(viene de la página 1)

El stock de fideicomisos financieros totalizó a fines de octubre \$11.438 millones de pesos, lo cual significa una disminución del 2,0% respecto a agosto y de un 6,1 % respecto a setiembre de 2008.

La casi totalidad del financiamiento a través de este mecanismo estuvo destinado en setiembre a préstamos personales y tarjetas de crédito.



EDITORIAL

El tipo de cambio como ancla antiinflacionaria

(viene de la página 1)

difícilmente tenga éxito en contener la inflación.

La política antiinflacionaria que la conducción económica pretende poner en marcha adolece de por lo menos cuatro puntos débiles:

- 1) Al no reconocer la existencia del problema inflacionario, no puede poner en movimiento todos los instrumentos necesarios para su ataque.
- 2) Ello lleva a no explicitar cómo se moverán las variables clave como la oferta monetaria, los aumentos salariales, las tarifas de servicios públicos, etc.
- 3) Tampoco puede influenciar sobre las expectativas del sector privado.
- 4) El uso del tipo de cambio como ancla lleva irremisiblemente al enfrentamiento con el lobby devaluacionista, con fuerte peso en el gobierno.

Si bien es un avance que la conducción económica reconozca la existencia del problema inflacionario, ello no implica que pueda hacerle frente cuando ese diagnóstico debe esconderse por razones políticas.

Por tanto, muy bajas son las probabilidades de lograr bajar la inflación anual del actual 15% al 6% trazado como meta.

Tal como lo plantea el último Informe de Inflación del Banco Central, se requiere "maximizar la convergencia de las políticas fiscal, de ingresos (en particular la salarial) y de competencia, junto con la política monetaria" para tener éxito en bajar los actuales niveles de inflación.

CENTRO DE ESTUDIOS DE LA NUEVA ECONOMÍA



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 licenciado 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/cene.php>. Para comunicarse con el Centro, escribir a la dirección electrónica cene@ub.edu.ar.