

**SUMARIO**

|     |  |  |
|-----|--|--|
| 1.- | <b>EDITORIAL</b>                             |  |
|     | Las finanzas públicas según el Banco Central |  |
| 2.- | <b>INDICADORES</b>                           |  |
|     | 2.a.-  | Cayó la capacidad de pago de Argentina               |
|     | 2.b.-  | Nueva caída de la confianza en el sistema financiero |
|     | 2.c.-  | Fideicomisos financieros                             |

**EDITORIAL**

**Las finanzas públicas según el Banco Central**

*En su último informe sobre inflación, el Banco Central evalúa la delicada situación que atraviesan las finanzas públicas. Se transcribe el texto de referencia.*

La recaudación tributaria nacional creció 15% interanual (ia) en el primer semestre de 2009, lo que muestra un desempeño que se ubica por debajo de lo observado años previos. En particular, entre abril y junio, los recursos tributarios continuaron desacelerándose, en línea con la evolución del nivel de actividad económica, los precios internos y el comercio internacional.

Esta tendencia fue, en parte, compensada por los recursos de la seguridad social, que contienen los aportes previsionales que anteriormente se destinaban al régimen de capitalización individual. Estos ingresos explicaron aproximadamente el 70% de la suba de la recaudación total y permitirían que la recaudación en términos del producto alcance un nuevo récord histórico.

Durante el segundo trimestre del año, el gasto primario del Sector Público Nacional no Financiero (SPNF) habría seguido creciendo a tasas cercanas a 30% ia, en el marco de la

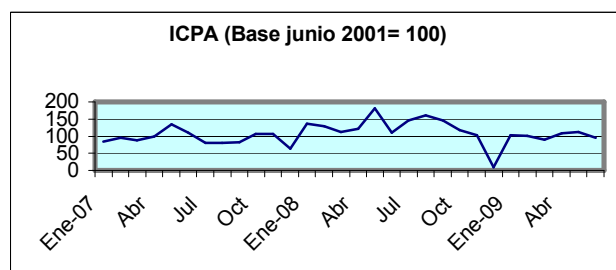
*(continúa en la página 4)*

**Indicadores**

**Cayó la capacidad de pago de Argentina**

El ICPA experimentó en junio una caída del 14,7 % con respecto a mayo y del 13,2 % con respecto a igual mes 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 junio pasado se colocaron 12 fideicomisos financieros por un monto de \$1.785 millones, lo cual representa un incremento de 568% en el monto con respecto al nivel registrado en mayo y de 142% con respecto a junio de 2008.

*(continúa en la página 3)*

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

La caída registrada en junio es atribuible, principalmente, al menor superávit comercial -1.528 millones de dólares contra 2.478 millones en mayo- motivado por el incremento en las importaciones, especialmente de aeronaves y combustibles. El superávit fiscal se mantuvo en valores ligeramente inferiores al mes de mayo y el nivel de reservas del Banco Central experimentó un retroceso.

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

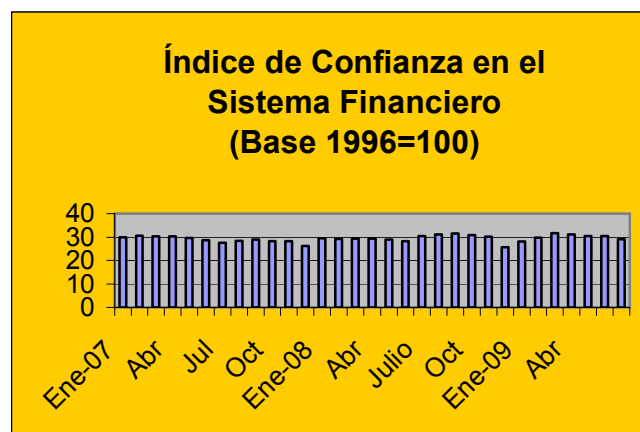
(Base junio 2001=100)

|        |        |
|--------|--------|
| Jun-08 | 109,39 |
| Julio  | 146,38 |
| Ago    | 160,83 |
| Sep    | 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  |

**INDICADORES****Nueva caída de la confianza en el sistema financiero**

El Índice de Confianza en el Sistema Financiero (ICSF) registró una baja de 4,4% en junio. Con respecto a un año atrás, se ubicó 2,9% por encima del guarismo registrado en igual mes de 2008.

Este 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 el índice tuvo en 1996, considerando el total de plazos fijos en pesos y dólares. El índice acumuló una merma de 8,1% entre abril y junio, como reflejo de la incertidumbre introducida por el proceso electoral. Ello se tradujo en una caída de depósitos a plazo fijo, especialmente de los denominados en pesos. Cabe esperar que, superado el acto eleccionario, en julio se produzca una reversión de la tendencia.

*(continúa en la página 3)*

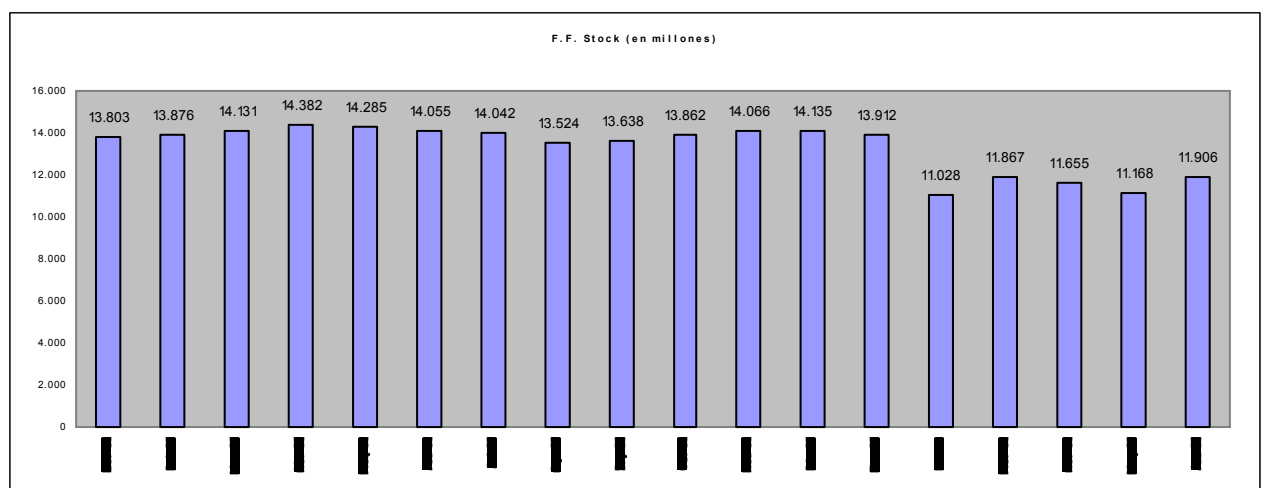
**INDICADORES****Índice de Confianza en el Sistema Financiero**

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  |       |
| Ago  | 28,42 | Ago  | 31,12 | Ago  |       |
| Sept | 29,01 | Sept | 31,50 | Sept |       |
| Oct  | 28,30 | Oct  | 30,89 | Oct  |       |
| 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 mayo \$11.906 millones, lo que significa un aumento de 6,6% con respecto a mayo, pero una caída de 15,3% en relación con junio de 2008. El flujo neto en mayo fue positivo en \$738 millones debido a que las nuevas emisiones por los mencionados \$1.785 millones excedieron a las amortizaciones por \$1.047 millones.



**EDITORIAL**

|  |   |
|--|---|
| <p><b>Informe del Banco Central</b><br/><i>(viene de la página 1)</i></p> <p>aplicación de medidas anticíclicas con el objetivo de paliar los efectos contractivos derivados de la crisis internacional. La suba de las erogaciones primarias fue impulsada principalmente por las prestaciones previsionales, el gasto de capital y las remuneraciones. De esta manera, entre enero y mayo el superávit primario del SPNF acumuló \$6.259 millones, exhibiendo una caída de 65% con respecto al nivel registrado en igual período de 2008, mientras que el resultado financiero fue ligeramente deficitario. El superávit primario se mantendría en terreno positivo en 2009, aunque es menor que en años anteriores. A pesar de las limitaciones de acceso a los mercados de capital, las fuentes financieras disponibles, sumadas al ahorro neto de servicios de deuda originado en el canje de préstamos garantizados realizado a principios de año, alcanzarían para cubrir las necesidades financieras del resto de 2009. Sin embargo, para continuar con una sana política expansiva manteniendo las fortalezas que nos diferencian del pasado, debiera ser acompañada con financiamiento en los mercados voluntarios de crédito, buscando que la generación de excedentes fiscales permita la atención de los intereses de la deuda pública, en tanto que el acceso al mercado de crédito posibilite la renovación de los vencimientos de capital.</p> | <p>Así, se continuaría con la política de desendeudamiento, que se traduciría en un menor ratio de deuda/producto. Debido al menor crecimiento de los ingresos de origen provincial y de los recursos asociados a la coparticipación federal de impuestos, las finanzas públicas de los distritos subnacionales podrían continuar mostrando una tendencia a debilitarse. En tanto, la evolución del gasto primario subnacional seguirá dependiendo en gran medida de las pautas de actualización de los salarios públicos y la dinámica del gasto de capital.</p> |
|--|---|

|   |  |
|---|--|
| <p><b>CENTRO DE ESTUDIOS DE LA<br/>NUEVA ECONOMÍA</b></p>  | <p>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 de 2001 y comienzos de 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.</p> |
|---|--|

*Toda la información referida a las actividades del Centro de Estudios de la Nueva Economía de la Universidad de Belgrano puede consultarse on line en <http://www.ub.edu.ar/cene.php>. Para comunicarse con el centro, escribir a la dirección electrónica [cene@ub.edu.ar](mailto:cene@ub.edu.ar).*

