

## SUMARIO

1.-	<b>EDITORIAL</b>	
	1. Un nuevo escenario	
2.-	<b>INDICADORES</b>	
	2.a.-	Nuevo avance del índice de capacidad de pago de Argentina.
	2.b.-	Leve aumento de la confianza en el sistema financiero.
	2.c.-	Fideicomisos financieros.
3.-		Inflación oficial: 22,6%.

## EDITORIAL

### Un nuevo escenario nacional e internacional

Tras el voto "no positivo" del vicepresidente Cobos se abrió un nuevo escenario político en la Argentina, con sus lógicos efectos sobre la economía.

La cancelación de la deuda con el Club de París, el arreglo con los *hold outs* y una política más prudente en el manejo monetario y cambiario reflejan esa nueva realidad que vio la luz tras aquella decisión del Congreso.

La política de multiplicar los conflictos parece haber cedido paso a la de resolver las cuestiones pendientes.

En ese marco, la crisis financiera internacional señala el cierre de una era. No sólo ha explotado la burbuja inmobiliaria basada en el crédito fácil. Se ha desplomado un sistema en el que las calificadoras de riesgo jugaban un papel central certificando la calidad de papeles que, a la postre, mostraron una solidez no mayor que los bonos emitidos por Argentina en vísperas del *default* y que esas mismas calificadoras certificaron en su oportunidad.

Como señalamos en nuestro número 53, ahora se plantea que podría existir un conflicto de intereses: el evaluador es pagado por el vendedor del producto, cuyo interés es que el mismo alcance la mayor calificación.

El sistema financiero y, fundamentalmente, las calificadoras de riesgo, requieren de un cambio radical en las reglas de juego.

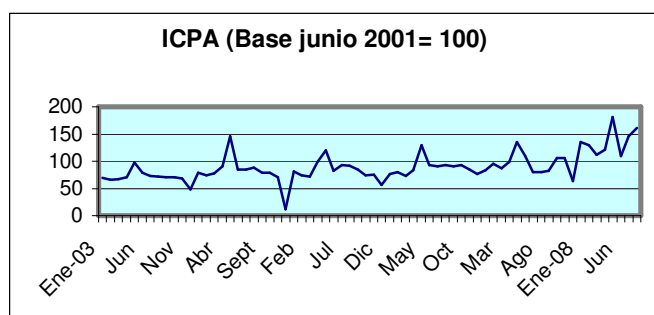
Por ahora, pocas cosas pueden afirmarse hoy con certeza. He aquí tres de ellas.

La crisis no terminó y habrá nuevos remezones. Estados Unidos tiene por delante un escenario de recesión. Argentina no se encuentra al margen aunque está mejor parada que en los noventa. Pero es altamente dependiente de Brasil y China.

## Indicadores

### Nuevo avance del Índice de Capacidad de pago de Argentina

El ICPA experimentó en agosto un incremento del 9,9%. Con respecto a igual mes de 2007, el aumento fue del 99,9%.



(continúa en página 2)

## INDICADORES

### Fideicomisos financieros

En agosto pasado, se colocaron tan sólo 7  
(continúa en la página 3)

**INDICADORES**
**Nuevo avance del Índice de Capacidad de Pago de Argentina**
*(viene de la página 1)*

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.

El avance verificado en el ICPA en agosto se explica por el alto nivel registrado en el superávit de balanza comercial -de 2.245 millones de dólares contra tan sólo 1.001 en julio-, producto de una fuerte caída en el nivel de las importaciones y un aumento en las exportaciones.

En cambio, el resto de las variables mostraron una evolución negativa.

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

(Base junio 2001=100)

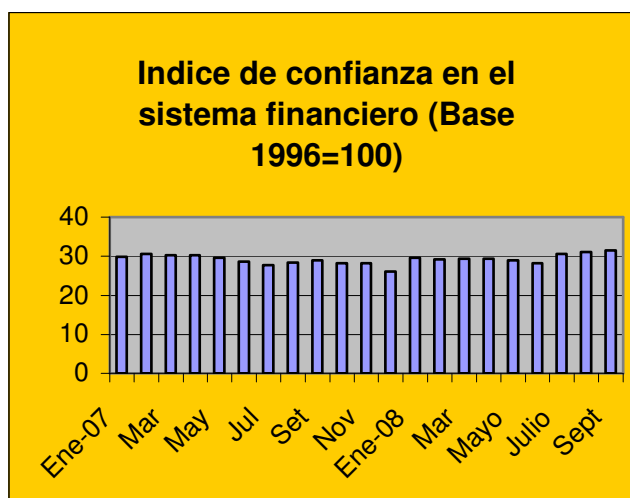
Ago-07	80,46
Sep	82,25
Oct	106,4
Nov	105,93
Dic	64,01
Ene-08	135,73
Feb	129,59
Mar	111,47
Abr	121,42
Mayo	180,6
Junio	109,39
Julio	146,38
Ago	160,83

**INDICADORES**
**Leve aumento de la confianza en el sistema financiero**

El Índice de Confianza en el Sistema Financiero (ICSF) registró un aumento del 1,2 % en septiembre. Con respecto a un año atrás, se ubicó un 8,6 % por encima del guarismo registrado en igual mes de 2007.

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 incremento en el índice refleja el avance registrado en los depósitos a plazo fijo, particularmente de los denominados en dólares.


*(continúa en la página 3)*

**INDICADORES****Índice de confianza en el sistema financiero**

Base 1996=100

2006		2007		2008	
Ene	28,83	Ene	29,87	Ene	29,56
Feb	29,53	Feb	30,56	Feb	29,19
Mar	30,60	Mar	30,36	Mar	29,36
Abr	30,93	Abr	30,36	Abr	29,41
May	31,58	May	29,59	May	28,94
Jun	30,15	Jun	28,70	Jun	28,32
Jul	29,99	Jul	27,68	Jul	30,54
Ago	31,46	Ago	28,42	Ago	31,12
Sept	29,96	Sept	29,01	Sept	31,50
Oct	30,88	Oct	28,30		
Nov	29,46	Nov	28,30		
Dic	26,98	Dic	26,11		

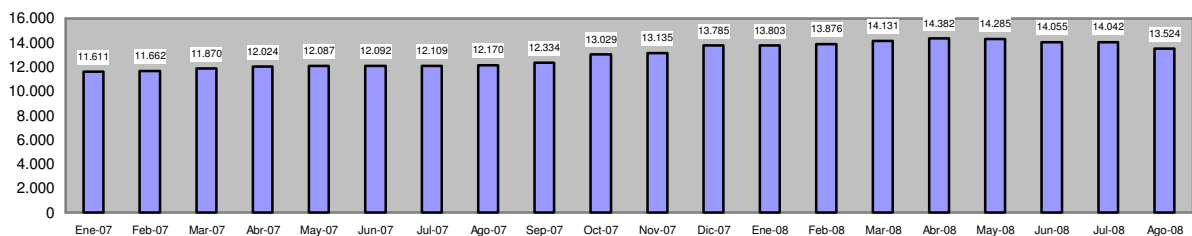
**INDICADORES****Fideicomisos financieros***(viene de la página 1)*



fideicomisos financieros por un monto de \$350 millones, lo cual representa una caída del 65% en el monto con respecto a julio.

El *stock* de fideicomisos financieros totalizó a fines de agosto \$13.524 millones de pesos, lo cual significa un retroceso del 3,7% con respecto a julio, aunque se encuentra un 11,1% por encima de agosto de 2007.

El flujo neto en agosto fue negativo en \$518 millones, debido a que las nuevas emisiones por los mencionados \$350 millones de pesos fueron superadas por amortizaciones por \$868 millones.

La dramática caída verificada en agosto refleja el impacto de la anulación de la exención en el impuesto a las ganancias dispuesta por decreto 1.207/08.

**F.F. Stock (en millones)**

4	NÚMERO 64 - OCTUBRE DE 2008		INDICADORES DE LA <b>NUEVA ECONOMÍA</b>
<b>ARTÍCULO</b>			
<p><b>Inflación oficial: 22,6% anual</b></p> <p>No es noticia que la inflación anual en Argentina excede el 20%. Pero sí lo es que sea el propio INDEC quien lo admita.</p> <p>En efecto, al dar a conocer los datos sobre la evolución del PBI en el segundo trimestre del año, se incluyó –como de costumbre- la variación del Índice de Precios Implícitos (IPI) en el PBI, el cual se incrementó, comparando dicho periodo con su similar de 2007, en <b>22,6%</b>.</p> <p>El IPI constituye la mejor medida de la inflación de un país ya que incluye al conjunto de los bienes y servicios que conforman su PBI. Se calcula dividiendo el PBI a precios corrientes por el PBI a precios constantes. El resultado mide qué parte del aumento del PBI nominal es debido al incremento en los precios.</p>		<p>Claro está que un aumento de tan sólo un 9% anual en el Índice de Precios al Consumidor o de un 12% en precios mayoristas no es compatible con un aumento en un 22,6% anual en el IPI. Éste es, básicamente, un promedio entre ambos. Más aún, el Índice de Precios Implícitos en el Consumo Privado muestra un aumento del 18,9%, más del doble del IPC.</p> <p>Si bien, por las diferentes metodologías que se utilizan en la construcción de cada uno de los índices, puede haber alguna discrepancia, en manera alguna ella puede ser de las magnitudes que se observan.</p> <p>El dato del IPI confirma la grosera subestimación de que viene siendo objeto tanto el IPC como el IPM. Esto no es novedad, pero sí que lo haya confirmado el propio INDEC.</p>	
<p><b>CENTRO DE ESTUDIOS DE LA 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 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.</p>	
<p><i>Toda la información referida a las actividades del Centro de Estudios de la Nueva Economía de la Universidad de Belgrano puede consultarse online en <a href="http://www.ub.edu.ar/cene.php">http://www.ub.edu.ar/cene.php</a>. Para comunicarse con el centro, escribir a la dirección electrónica <a href="mailto:cene@ub.edu.ar">cene@ub.edu.ar</a>.</i></p>			