

Sumario

- 2 Editorial Económica
- 6 Editorial Nacional
- 7 Editorial Financiera
- 8 Editorial e Indicadores CENE

Highlights

Editorial Económica

El gobierno viene estimulando la actividad económica mediante políticas fuertemente expansivas con un claro efecto adverso, la inflación. En el caso de las cuentas públicas, se observa que el crecimiento del gasto primario es muy superior al comportamiento de los ingresos tributarios y de la seguridad social. (Continúa en pag. 2)

Editorial Nacional

Los hombres de mar saben que el viento no siempre sopla a favor, y lo mismo entienden los financistas en estos tiempos de tormentosos mercados. La crisis de la deuda griega abrió una brecha en la zona euro y mostró las falencias de un bloque económico sobreendeudado, con presupuestos ampliamente deficitarios y unas instituciones poco ejecutivas. Esto dio origen a una salida masiva de capitales tanto de la zona euro como de los mercados emergentes, con la consecuente suba en las tasas de interés. (Continúa en pag 6)

Editorial Financiera

La crisis de deuda de Grecia, España y Portugal una vez más llama a la pregunta de si no encontramos ante el comienzo del fin del euro como moneda de referencia. Y esto ocurre porque esta última crisis no hizo más que desnudar por un lado la irresponsabilidad de los socios débiles de la Unión Europea a la hora de gastar y endeudarse y por otro lado de los precarios controles ejercidos por las autoridades para evitar que la situación llegue a este punto. Una cosa es clara: no se llega a esta estado de las cosas de un día para el otro y la pregunta que uno se hace es hasta cuando los países tienen que soportar que estos desmanejos sigan ocurriendo. (Continúa en pag. 7)

Editorial e Indicadores CENE

Más allá de las discusiones acerca de cuál es la mejor medición de la inflación en la Argentina, los acuerdos que se van alcanzando entre sindicatos y empresarios no dejan lugar a demasiadas dudas. El Índice de Confianza en el Sistema Financiero (ICSF) registró una suba del 3,1 % en abril. En marzo pasado se colocaron trece fideicomisos financieros por un monto de \$ 608 millones de pesos, lo cual representa una baja del 57 % en el monto respecto al nivel registrado en febrero y del 63% con relación a marzo de 2009. (Continúa en en pag. 8)

Staff

Director:
Mariano Merlo

Economista en jefe:
Marcos Ochoa

Economista Invitado:
Marcelo Dabós

Analistas:
Álvaro Pereira
Alfonso Brandi
Maximiliano Mezzamico
Cristian Thomander
Federico Mac Dougall
Marcelo Cornejo
Ruben Kriskovich

C.E.N.E.:
Victor A. Beker

Diseño y Diagramación:
Editorial Dunken
Arion Point

Correcciones:
Javier R. Barquet

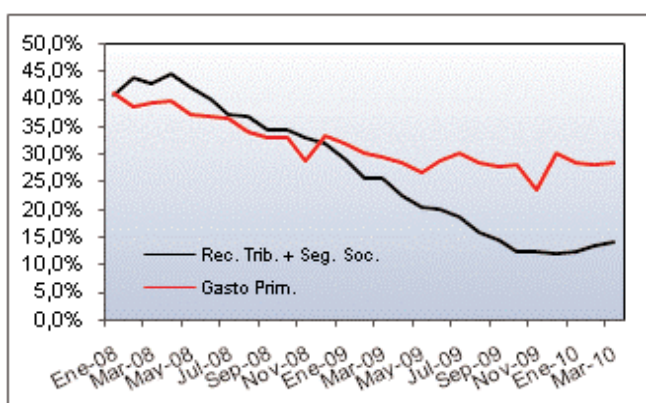
EDITORIAL ECONÓMICA

CRECIMIENTO CON INFLACIÓN

El gobierno viene estimulando la actividad económica mediante políticas fuertemente expansivas con un claro efecto adverso, la inflación.

En el caso de las cuentas públicas, se observa que el crecimiento del gasto primario es muy superior al comportamiento de los ingresos tributarios y de la seguridad social.

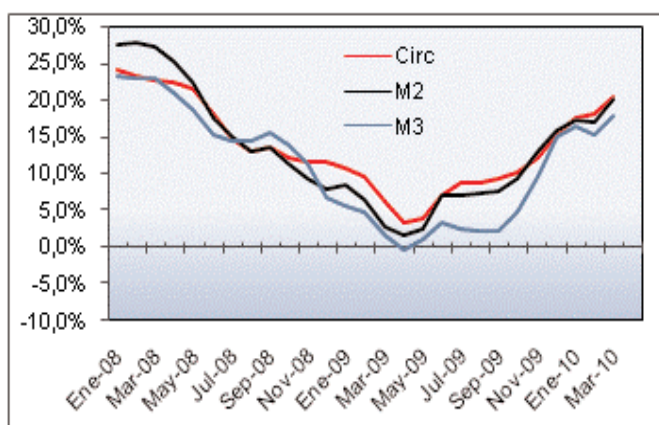
COMPORTAMIENTO DE LAS CUENTAS PUBLICAS acum. 12 meses



Fuente: ENUB MacroSintesis en base al Mecon

A fines de 2009, en el acumulado de doce meses, los ingresos fiscales por recursos tributarios y por seguridad social, registraban un crecimiento de 11% mientras que el gasto primario lo hacía al 30%. En el 2010, teniendo en cuenta el mes de marzo, estas variaciones fueron 13,8% y 28,3% respectivamente. Sin embargo, durante este año se observa que el gasto público en el margen acelera su tasa de crecimiento. En febrero el gasto primario aumentó en términos anuales 35,7% y en marzo 38,2%. Y para el resto del año, es de esperar un crecimiento promedio de las erogaciones en torno a estos valores.

COMPORTAMIENTO DE LOS AGREGADOS MONETARIOS variación anual



Fuente: ENUB MacroSintesis en base al BCRA

En términos monetarios, desde abril del año pasado, se observa un fuerte crecimiento de los agregados monetarios. Esta evolución se debe a que el BCRA emite para sostener el tipo de cambio y para financiar al sector público.

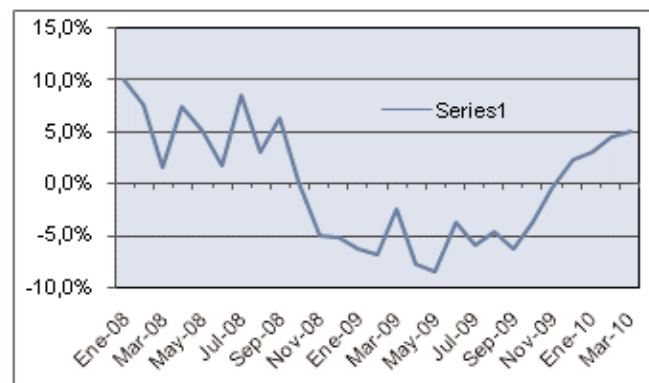
En diciembre del año pasado, los agregados monetarios registraban una variación en torno al 15%, mientras que durante el mes de abril, mostraron variaciones que van entre el 20,4% y 22,5%.

Por el lado de la política de ingresos, el gobierno alienta a la recomposición de los salarios mediante la firma de convenios colectivos entre sindicatos y empresas. En este caso, en términos promedios los salarios registraron un incremento nominal del 20% durante el 2009 y para este año se espera que se incrementen entre el 25% y 30% promedio.

Todas estas políticas expansivas, que a su vez el gobierno viene profundizando durante los últimos meses, generan mayores presiones inflacionarias, dado que estimulan la actividad por encima de la capacidad productiva de las empresas. A su vez, producto de la elevada incertidumbre, la inversión se recupera lentamente, por lo que es de esperar que la oferta de bienes no se incremente considerablemente en el corto plazo.

En el caso de la actividad se observa que registró cinco trimestres de contracción, y comenzó a recuperarse a partir del tercer trimestre del año pasado. Durante el primer trimestre de este año la economía creció 4,3%. La inversión, en términos del producto en el 2008 fue de 21% y durante el 2009 fue de 19,8%. Si bien, se observa cierta recuperación durante los últimos meses, es difícil esperar que la misma crezca sostenidamente en el corto plazo.

COMPORTAMIENTO DEL PBI (variación anual)



Fuente: ENUB MacroSintesis en base al OJF & Asoc.

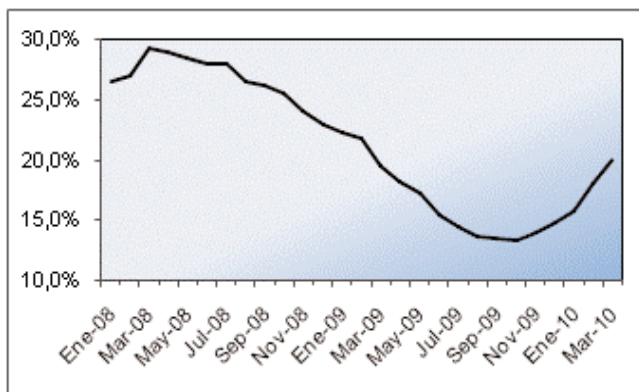
En este contexto, por el lado del comportamiento de los precios, se observó durante el primer trimestre una acelera-

EDITORIAL ECONÓMICA

ción de la inflación. En términos anuales a inflación a fines de 2009 fue de 14,8% mientras que a fines del primer trimestre de este año fue de 20%. Es decir se aceleró en 5,2 puntos, en tan solo tres meses.

En cambio, al mes de abril, la inflación anual fue de 20,7%. Esto significó un incremento de solo 0,7 puntos con respecto al mes anterior. Es decir, en el margen, se observó una cierta desaceleración en el incremento de los precios. Este comportamiento se debe a que la inflación en el mes de abril fue de 1,8% mientras que la variación promedio mensual del primer trimestre fue de 2,7%.

INFLACION ANUAL



Fuente: *ENUB MacroSintesis* en base al IPC Bs As City.

La aceleración de los precios durante el primer trimestre, se explica no sólo por las políticas expansivas, sino también a

la recomposición de precios relativos y a motivos estacionales. En cambio, para el mes de abril, estos dos últimos fenómenos no se manifestaron.

Para el resto del año, si bien puede haber incrementos de precios por fenómenos estacionales, esperamos que la inflación continúe creciendo básicamente impulsada por la política económica.

Si para el resto del año el gasto público creciera en torno a lo que lo viene haciendo hasta ahora, los agregados monetarios registrarán una variación inferior al 30% y los salarios mostrarán una variación promedio del 25%, es de esperar que la economía crezca en torno al 6% y la inflación se ubicaría algunos puntos por encima del nivel actual. Para que este escenario sea posible, a su vez el tipo de cambio debería permanecer en torno al nivel actual y las tarifas públicas no registrar actualizaciones importantes en el resto del año.

En los próximos meses, es fundamental analizar como evolucionan los estímulos a la demanda agregada. Si las autoridades deciden impulsar aún más la actividad económica, hacia fin de año las presiones inflacionarias serían más elevadas y dependiendo de las magnitudes, la actividad podría registrar algún impacto negativo.

**Por el Licenciado Marcos Ochoa (Economista en Jefe)
y equipo económica de UB MacroSintesis**

EDUCACIÓN EJECUTIVA

Informes e inscripción:
Lavalle 485,
Ciudad de Buenos Aires
República Argentina
Tel/Fax 4393-5588
(Lineas Rotativas)

Marcelo T. de Alvear
Ciudad de Buenos Aires
República Argentina
Tel/Fax 4812-6460
(Lineas Rotativas)

Programas completos
de ambas sedes en:
<http://executive.ub.edu.ar>

e-mail:
posgrados@ub.edu.ar

Web institucional:
www.ub.edu.ar

Cursos de Posgrado 2010

Área Agronegocio

- Diplomado en Agronegocios

Alta Performance

- Alta Performance Comercial - Semanal
- Alta Performance en Deportes - Intensivo
- Alta Performance en Deportes - Semanal
- Management de Alta Performance - Intensivo
- Management de Alta Performance - Semanal

Certificate Tulane

- Certificate of Professional Business Administration

Área Economía y Finanzas

- Contabilidad, Economía y Finanzas para no Especialistas
- Management Financiero
- Finanzas Personales
- Inversiones en Activos Reales y Financieros
- Finanzas Internacionales
- Diplomado en Análisis Técnico Bursátil
- Economía para la Toma de Decisiones
- Formulación y Evaluación de Proyectos de Inversión (Interior del País)
- Valuación de Empresas (Interior del País)
- Análisis de Productos Financieros (Interior del País)

Área Management

- Call Center Management
- Diplomado Internacional en Management Estratégico
- Management Estratégico
- Diplomado en Management de Sucursales Bancarias
- Logística - ANDREANI
- Project Management Modalidades Quincenal
- Certificación en Management Gastronómico - Dirección y Puesta en Marcha
- Certificación en Management Gastronómico - Operaciones
- Diplomado en Dirección de Establecimientos Gastronómicos (Ambas Certificaciones)
- Análisis Estratégico e Inteligencia Competitiva
- Diplomado en Negociación: Nivel 1 - Programa de Negociación Intermedio
- Diplomado en Negociación: Nivel 2 - Programa de Negociación Avanzado
- El Arte de la Negociación: Un Enfoque de Juegos
- Gestión de Empresas de Servicios - Intensivo
- Seminario de Gestión de la Estrategia con el Balanced Scorecard
- Programa Ejecutivo en Negocios Internacionales
- Management para Mandos Medios - Semanal
- Management para Mandos Medios - Intensivo

Marketing

- Marketing para no Especialistas
- Marketing Internacional: Estrategia y Procesos
- Marketing Internacional: Valoración de Operaciones y de Resultados en los Mercados Internacionales
- Marketing Industrial
- Marketing Relacional y CRM
- Gerenciamiento Comercial y Ventas
- Marketing de Alimentos y Bebidas
- Marketing de la Moda
- Acciones de Marketing



- Diplomado en Marketing y Psicología del Consumidor – Intensivo
- Diplomado en Marketing y Psicología del Consumidor – Semanal
- Estrategias de Marketing Web 2.0
- Programa de Análisis Inteligente de Datos y Data Mining
- Marketing y Clientes: Cómo Conseguirlos, Retenerlos y Crecer
- Diplomado en Marketing Avanzado - Intensivo
- Diplomado en Marketing Avanzado – Semanal
- Diplomado en Marketing de Servicios – Intensivo
- Diplomado en Marketing de Servicios – Semanal
- Diplomado en Ventas y Negociación – Intensivo
- Diplomado en Ventas y Negociación – Semanal

Área Recursos Humanos

- CURSO DE VERANO Desarrollo del Talento y Gestión del Cambio
- Diplomado en Recursos Humanos
- Proceso Integral de Búsqueda y Selección de Personal
- Capacitación y Desarrollo
- Dirección de Recursos Humanos por Competencias
- Compensación Total
- Expertise en Gestión del Capital Humano

Área Business Administration

- Coaching y Programación Neurolingüística
- Diploma en Business Administration
- Conducción Gerencial
- Diplomado en Antropología Empresarial

Área Imagen y Comunicación

- Comunicaciones Integradas de Marketing
- Estrategia y Creatividad Comunicación Pro Social
- Gestión Estratégica de las Comunicaciones
- Diplomado en Identidad e Imagen Corporativa
- Programa Intensivo en Identidad e Imagen Política

Área Mercado Farmacéutico y Relacionados

- Tecnología Médica
- Compras y Abastecimiento en la Industria Farmacéutica
- Gerenciamiento y Gestión de Negocios en el Mercado Farmacéutico
- Biotecnología Farmacéutica
- Marketing de la Industria Farmacéutica
- Desarrollo para Productos Farmacéuticos
- Producción e Ingeniería Farmacéutica
- Quality Assurance
- Control de Calidad en la Industria Farmacéutica

Operaciones

- Diseño de Gestión+Óptima: Módulo de Optimización
- Diplomado en Diseño de Gestión+Óptima

EDITORIAL NACIONAL

CONSECUENCIAS POLÍTICAS DEL RESULTADO DEL CANJE DE DEUDA

Los hombres de mar saben que el viento no siempre sopla a favor, y lo mismo entienden los financistas en estos tiempos de tormentosos mercados. La crisis de la deuda griega abrió una brecha en la zona euro y mostró las falencias de un bloque económico sobreendeudado, con presupuestos ampliamente deficitarios y unas instituciones poco ejecutivas. Esto dio origen a una salida masiva de capitales tanto de la zona euro como de los mercados emergentes, con la consecuente suba en las tasas de interés.

El escenario arriba descrito complicó las emisiones de deuda en todos los mercados financieros. Como caso testigo, el miércoles 19 de mayo España no pudo alcanzar los €7.500 millones que buscaba. También impactó negativamente en el canje de deuda argentino, restándole atractivo a una propuesta que un mes antes lo era y condenando a la operatoria a una victoria pírrica.

¿Cómo impactan este escenario externo y el resultado del canje en la política interna?

La combinación de ambos factores impacta sobre la sustentabilidad de la política económica diseñada a comienzos de año y que se basaba en contener el tipo de cambio e incrementar la actividad interna una fuerte inyección de gasto público fondeado con nuevas emisiones de deuda. En el nuevo escenario, es imposible la emisión de un nuevo bono, con lo cual se cierra la puerta a fondos frescos desde el extranjero. El estado deberá o bien contener el gasto público o bien cubrir el déficit buscando recursos en el mercado interno, ya sea vía nuevos impuestos, o bien por medio de créditos internos, subiendo las tasas de financiación al sector privado y reduciendo el nivel de las inversiones.

El otro pilar de la actual política económica también se verá golpeado. La devaluación del euro y la caída del comercio exterior global reducirán el saldo positivo de la balanza comercial, incrementando las presiones devaluatorias en los empresarios, los cuales ven a esa herramienta monetaria como la salvación de todos sus males. Néstor Kirchner sabe

que no puede hacerlo, pues aceleraría la inflación y correría el riesgo de que la misma se espiralice, perdiendo automáticamente todo su capital electoral.

La base de apoyo político de la administración Kirchner va a verse menguada con este nuevo escenario económico. La combinación de altas tasas de inflación y déficit fiscal va a incrementar la puja por los recursos entre el poder nacional, las provincias y los municipios más grandes. De la mano del posible debilitamiento de la imagen del matrimonio presidencial, muchos legisladores preferirán votar a favor de sus distritos, reduciendo aún más la disponibilidad de fondos de la administración central y empeorando el clima económico general.

La puja redistributiva también se acentuará dentro del sector privado. La dificultad para devaluar, las presiones inflacionarias y la alta carga impositiva incrementarán la disputa entre empresarios, sindicatos y el sector agropecuario, los cuales también podrían verse tentados a alentar una devaluación como solución a sus disputas en el corto plazo.

Entonces, la imposibilidad de obtener recursos nuevos, la caída en el nivel de actividad y el deterioro de la balanza comercial incrementarán el proceso estanflacionario, empujando a muchos sectores a presionar por una devaluación que empeorará la situación más que arreglarla.

¿Caerá el ministro de economía y será señalado como único responsable?. Injusto culparlo a él o su equipo por la situación de los mercados internacionales. Seguro muchos pedirán su cabeza, pero su suerte no está echada. Simplemente, no hay muchos candidatos que quieran su puesto.

Se abre un nuevo escenario en la economía y la política interna. Y va a ser intenso. Nunca mejor las palabras de Winston Churchill: "El éxito no es definitivo, el fracaso no es fatídico. Lo que cuenta es el valor para continuar".

**Por el Licenciado Federico Mac Dougal
Analista político e internacional**

EDITORIAL FINANCIERA

HACIA NUEVOS PARADIGMAS

La crisis de deuda de Grecia, España y Portugal una vez más llama a la pregunta de si no nos encontramos ante el comienzo del fin del euro como moneda de referencia. Y esto ocurre porque esta última crisis no hizo más que desnudar por un lado la irresponsabilidad de los socios débiles de la Unión Europea a la hora de gastar y endeudarse y por otro lado de los precarios controles ejercidos por las autoridades para evitar que la situación llegue a este punto. Una cosa es clara: no se llega a esta estado de las cosas de un día para el otro y la pregunta que uno se hace es hasta cuando los países tienen que soportar que estos desmanejos sigan ocurriendo.

Seguramente la solución de fondo pasa por profundizar sobre los motivos que llevaron a la situación actual pero seguramente habría que también hacer una profunda investigación respecto del rol y la responsabilidad de las autoridades de contralor y de los organismos multilaterales. Una vez mas estos se muestran ante el mundo con dedo acusador y con recetas de dudosa eficacia para solucionar una crisis que si ellos hubieran cumplido con sus obligaciones nunca debería haber sucedido.

Si bien es importante hacer un estudio de la efectividad del sistema del euro ante realidades tan disímiles de países como Alemania y Grecia, también correspondería tener un sistema de alertas tempranas para evitar que situaciones como esta vuelvan a ocurrir. Muchas economías de Europa muestran cifras de gasto y endeudamiento similares a las de muchas economías latinoamericanas, particularmente la nuestra, de una década atrás y todos sabemos como terminan siempre las historias de tipo de cambio fijo y gasto y endeudamiento desbordado.

No hay que ser un experto en economía para saber que las recetas que se están anunciando, siempre son las mismas, carecen de creatividad y son de final incierto. Esto es lo que están viendo los mercados y es por ello que responden con fuertes bajas a planes precarios que no ofrecen ningún tipo de solución de fondo. La diferencia de esta crisis europea con la subprime americana es que esta última afectó principalmente a los bancos y dado que estos son entidades productivas una vez solucionadas sus urgencias financieras volvieron a producir, ganar y devolver los préstamos del rescate. En cambio el problema de las economías débiles de la zona del euro es de deuda y difícilmente esto se solucione con mas deuda. Otro tema a considerar es la letra chica del megarescate que incluye fuertes restricciones y ajustes que el mercado interpretó como el eventual comienzo del fin de la incipiente recuperación económica mundial.

Respecto de la incidencia que esta situación pueda tener en nuestra región y particularmente en nuestro país, esto tiene que ver con dos aspectos fundamentales que hay que considerar en toda crisis que son magnitud y duración: no hay duda respecto de la magnitud, es la mas grande en Europa después de la segunda guerra, el problema pasa por la duración. Las políticas de ajuste siempre son rechazadas por la población y esto demandará seguramente soluciones de fondo que no se arman de un día para el otro como lo puede ser un rescate. De algo no cabe duda: Europa representa el 30% de la economía mundial y si esto no tiene un principio de solución en el corto plazo las secuelas de esta crisis no van a tardar en llegar a nuestras latitudes.

PERSPECTIVAS

Los mercados reaccionaron negativamente al rescate y plan de ajuste aplicado por las autoridades europeas y dada la seriedad de la situación esto implica inestabilidad en las cotizaciones para los próximos tiempos. La historia de las crisis financieras mundiales nos enseña que los mercados sólo se estabilizan cuando se está ante una solución viable de largo plazo. Hasta que esto ocurra la incertidumbre y el aumento de la volatilidad serán los protagonistas de la realidad de los mercados, tanto centrales como emergentes, dado que la globalización financiera es una realidad que hace rato llegó para quedarse.

Por el Contador Marcelo Cornejo
Analista Financiero

INDICADORES DE LA NUEVA ECONOMÍA



Publicación del Centro de Estudios de la Nueva Economía
UNIVERSIDAD DE BELGRANO

Director: Lic. Víctor A. Bekker
 E-mail: cene@uh.edu.ar

SUMARIO

1. Editorial

1.a Las paritarias miden la verdadera inflación

2. Indicadores

- 2.a La capacidad de pago de la Argentina sigue cayendo
- 2.b Mejoró la confianza en el Sistema Financiero
- 2.c Fideicomisos Financieros
- 2.d Índice de desequilibrio monetario-fiscal

EDITORIAL

Las paritarias miden la verdadera inflación

Más allá de las discusiones acerca de cuál es la mejor medición de la inflación en la Argentina, los acuerdos que se van alcanzando entre sindicatos y empresarios no dejan lugar a demasiadas dudas.

A partir del piso fijado por el gobierno con su aumento a los docentes del 23,5%, se van concretando acuerdos salariales en torno al 25%.

Es así como la paritaria bancaria hizo propia la pauta gubernamental del 23,5% mientras que los metalúrgicos acordaron un 26,6%.

Curiosamente, a la hora de discutir salarios, nadie se acuerda que, según el INDEC, los precios al consumidor han crecido tan solo un 9,7% en el último año. Ni siquiera lo ha hecho el Ministerio de Trabajo, encargado de homologar los referidos acuerdos, ni se lo ha recordado el ministro de Economía, a cargo de aquel organismo estadístico a partir de julio de 2009.

Como dijo Aristóteles: la única verdad es la realidad.

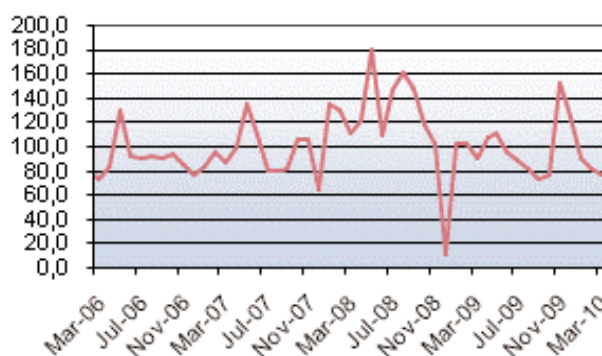
INDICADORES

La capacidad de pago de la Argentina sigue cayendo

El ICPA experimentó en marzo una baja del 6,6 % respecto a febrero y de un 15,4 % con respecto a igual mes de 2009.

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.

ÍNDICE DE LA CAPACIDAD DE PAGO DE LA ARGENTINA (JUNIO 2001=100)



Fuente: UB MacroSíntesis en base a datos del BCRA.

ÍNDICE DE CAPACIDAD DE PAGO DE LA ARGENTINA (BASE JUN 2001 = 100)

MES	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
enero	69,27	78,55	81,60	76,41	83,30	135,73	102,91	90,92
febrero	66,14	74,08	74,28	79,56	95,32	129,59	101,66	81,96
marzo	66,48	77,74	71,49	73,26	87,26	111,47	90,54	76,57
abril	70,74	90,78	98,49	83,63	98,40	121,42	107,77	
mayo	97,24	145,80	119,84	129,11	135,04	180,6	111,35	
junio	78,47	84,77	82,70	92,73	109,95	109,39	94,94	
julio	72,53	85,00	93,48	90,06	80,36	146,38	88,84	
agosto	71,95	87,86	92,24	92,52	80,46	160,83	82,12	
septiembre	70,52	78,60	85,27	90,14	82,25	146,62	73,24	
octubre	70,55	79,23	74,21	93,14	106,40	117,47	77,20	
noviembre	68,62	70,66	75,35	84,96	105,93	102,37	152,95	
diciembre	48,46	12,28	56,39	76,17	64,01	10,34	125,58	

Fuente: C.E.N.E.

INDICADORES DE LA NUEVA ECONOMÍA

El nuevo descenso registrado es el resultado de la caída en el saldo de la balanza comercial, que fue en marzo de 311 millones de dólares, la mitad de lo registrado en febrero y la cuarta parte del valor de enero último. Asimismo, se ubica un 74% por debajo del saldo comercial registrado en marzo de 2009.

En cambio el superávit primario se mantuvo prácticamente en igual nivel que en febrero.

El tipo de cambio real sufrió una nueva caída, producto de la elevada inflación interna, habiendo perdido un 4,9 % en lo que va del año.

Mejóro la confianza en el Sistema Financiero

El Índice de Confianza en el Sistema Financiero (ICSF) registró una suba del 3,1 % en abril. Sin embargo, se ubicó un 3,9 % por debajo del guarismo registrado en igual mes de 2009.

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.

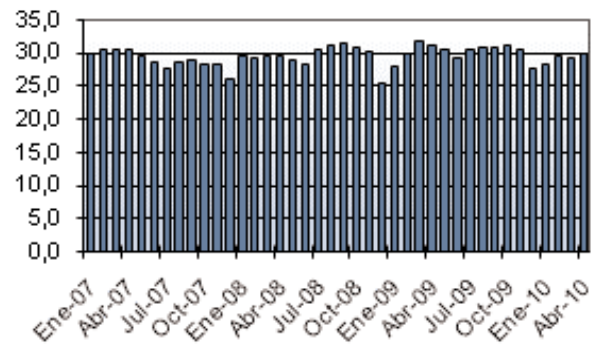
El aumento registrado en el índice refleja el incremento verificado en los depósitos a plazo fijo tanto en pesos como en dólares.

ÍNDICE DE CONFIANZA EN EL SISTEMA FINANCIERO (BASE 1996 = 100)

MES	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
enero	23,57	27,19	28,57	28,83	29,87	29,56	27,93	28,34
febrero	20,54	27,17	30,18	29,53	30,56	29,19	29,78	29,59
marzo	21,80	27,65	29,86	30,60	30,36	29,36	31,70	29,04
abril	25,87	25,90	31,44	30,93	30,36	29,41	31,16	29,94
mayo	27,54	27,40	30,80	31,58	29,59	28,94	30,47	
junio	27,02	27,42	31,00	30,15	28,70	28,32	29,14	
julio	27,64	28,87	29,52	29,99	27,68	30,54	30,55	
agosto	26,76	30,04	29,42	31,47	28,42	31,12	30,89	
septiembre	28,37	30,23	30,74	29,96	29,01	31,50	30,78	
octubre	27,49	32,12	29,91	30,88	28,30	30,89	31,04	
noviembre	27,27	29,48	30,20	29,46	28,30	30,19	33,44	
diciembre	26,96	26,53	30,68	26,98	26,11	25,53	27,47	

Fuente: C.E.N.E.

ÍNDICE DE CONFIANZA EN EL SISTEMA FINANCIERO (BASE 1996 = 100)



Fuente: UB MacroSntesis en base a datos del BCRA.

Fideicomisos Financieros

En marzo pasado se colocaron trece fideicomisos financieros por un monto de \$ 608 millones de pesos, lo cual representa una baja del 57 % en el monto respecto al nivel registrado en febrero y del 63% con relación a marzo de 2009.

El stock de fideicomisos financieros totalizó a fines de marzo \$12.632 millones de pesos, lo cual implica una variación prácticamente nula respecto a febrero y del 9,2% con relación a marzo de 2009. Las nuevas emisiones en marzo totalizaron los mencionados \$608 millones mientras las amortizaciones alcanzaron los \$620 millones.

STOCK FIDEICOMISOS FINANCIEROS DE LA ARGENTINA (en millones de \$)

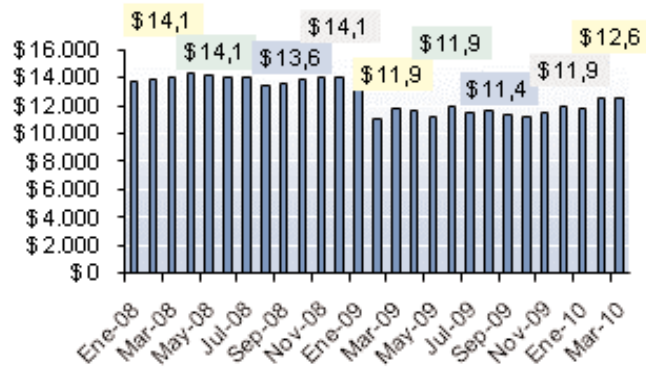
MES	2005	2006	2007	2008	2009	2010
enero	N/A	\$ 9.787	\$ 11.611	\$ 13.802	\$ 13.912	\$ 11.767
febrero	N/A	\$ 10.049	\$ 11.662	\$ 13.875	\$ 11.028	\$ 12.644
marzo	N/A	\$ 9.853	\$ 11.870	\$ 14.130	\$ 11.867	\$ 13.632
abril	N/A	\$ 10.051	\$ 12.024	\$ 14.382	\$ 11.855	
mayo	N/A	\$ 10.166	\$ 12.087	\$ 14.285	\$ 11.168	
junio	N/A	\$ 9.795	\$ 12.092	\$ 14.055	\$ 11.906	
julio	N/A	\$ 9.842	\$ 12.109	\$ 14.042	\$ 11.554	
agosto	N/A	\$ 9.402	\$ 12.169	\$ 13.524	\$ 11.661	
septiembre	N/A	\$ 9.627	\$ 12.333	\$ 13.638	\$ 11.438	
octubre	N/A	\$ 9.901	\$ 13.029	\$ 13.862	\$ 11.273	
noviembre	N/A	\$ 10.025	\$ 13.135	\$ 14.066	\$ 11.514	
diciembre	\$ 8.847	\$ 11.203	\$ 13.785	\$ 14.135	\$ 11.929	

Fuente: C.E.N.E.

INDICADORES DE LA NUEVA ECONOMÍA



STOCK DE FIDEICOMISOS FINANCIEROS DE LA ARGENTINA (EN MILES DE MILLONES DE \$)



Fuente: C.E.N.E

MACROSÍNTESIS | SUSCRIPCIÓN

UB MacroSíntesis es un informe de coyuntura económica, financiera y política realizado por un grupo de profesores y profesionales egresados de los cursos de posgrado en Economía y Finanzas, la Especialización en Análisis Financiero y el MBA mención Finanzas de la Escuela de Negocios de la Universidad de Belgrano. Nuestro equipo económico, bajo la dirección del Lic. Mariano Merlo, Director Académico del Área de Economía y Finanzas Aplicadas, cuenta con amplia experiencia en el análisis, interpretación y proyección de las variables económicas, financieras y políticas relevantes para la toma de decisiones en el corto y largo plazo.

El objetivo principal es brindar un asesoramiento integral sobre estos temas a las empresas y profesionales que operan en la Argentina, poniendo a su disposición los siguientes servicios:

1. UB MACROSÍNTESIS

Publicación mensual disponible en formato electrónico. El mismo incluye un análisis de lo ocurrido durante el mes, y las perspectivas futuras en materia económica y política en nuestro país. La fecha de publicación varía de acuerdo con el calendario de estadísticas oficiales, alrededor de la última semana de cada mes.

Suscribirse Registrándose en:

<http://www.macrosintesis.com.ar/sitio/index.php/component/user/?task=register>

2. CICLO DE COYUNTURA

coyuntura económica, financiera y/o política. La misma tendrá una duración de entre 1 y 3 horas, incluidas preguntas específicas. El Ciclo de Análisis Económico y Político tiene como objetivo primordial ofrecerles a los profesionales, empresarios y comerciantes un panorama del contexto macroeconómico de corto y mediano plazo, así como otros temas que surjan como relevantes en el mes en cuestión, brindándoles las herramientas necesarias para la toma de decisiones económicas y financieras relacionadas con su negocio. A su vez, se desarrolla un análisis de los distintos sectores de la economía: Sector Público, Sector Financiero, Sector Externo, nivel de actividad y evolución de los precios. Se brinda un análisis de hacia dónde va la economía y la política de acuerdo al contexto descrito anteriormente, incluyendo proyecciones de los principales indicadores: dólar, inflación, PBI, recaudación, etcétera. Las charlas estarán a cargo del equipo de UB MacroSíntesis. Los suscriptores al informe económico podrán participar de este ciclo y recibir las presentaciones sin cargo.

Solicitar se agregado al listado de invitaciones a mba@ub.edu.ar.

3. ASESORAMIENTO

Los servicios de consultoría pueden ser contratados en dos modalidades:

3.1. Abono mensual. Este abono incluye:

- Una charla de hasta dos horas en su empresa.
- Acceso a estadísticas específicas (series de datos del informe, de las charlas u otras, según disponibilidad).
- Cinco consultas vía e-mail con hasta 72 horas de retraso. Éstas deberán referirse a ampliación o clarificación de temas incluidos en el informe o en las charlas.

Solicitar entrevista y/o cotización a macrosintesis@ub.edu.ar.

3.2. Pedidos específicos. Su empresa puede contratar nuestros servicios para el desarrollo de los siguientes temas:

- Análisis económico, financiero, político e inversiones.
- Evaluación de proyectos de inversión.
- Valuación de empresas.
- Planificación económica y financiera.
- Análisis de riesgo crediticio.
- Comercio exterior. exportaciones e importaciones.
- Normativa del B.C.R.A.
- Financiamiento.
- Capacitación integral en temas de management, finanzas, riesgos, marketing, computación e inglés general y técnico.
- Publicaciones de su empresa.
- Análisis sectoriales.
- Financiamiento y mercado de capitales e inversiones.
- Modelo de Scoring

Solicitar entrevista y/o cotización a macrosintesis@ub.edu.ar

Para pedidos específicos enviar un e-mail a:

- Suscripciones a los ciclos de coyuntura: mba@ub.edu.ar
- Consultoría y asesoramiento: macrosintesis@ub.edu.ar

El objetivo de este informe es brindar a sus lectores un panorama de la situación económica del país y los hechos políticos nacionales e internacionales que afectan nuestra economía. En ningún caso se pretende recomendar inversiones. La información utilizada proviene de fuentes oficiales disponibles a la fecha de cierre, la cual puede ser provisoria y sufrir modificaciones posteriores. Las opiniones incluidas en el informe no corresponden a las opiniones ni de la Universidad de Belgrano ni de los diferentes sponsors. La información contenida en este informe puede ser utilizada siempre que se cite la fuente.