

CONTEXTO

Entrega N° 1106

Oct. 19, 2010

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

El próximo debate sobre la participación obrera en las ganancias de las empresas será cualquier cosa menos normal, porque no vivimos en un país normal, y mucho menos en una época normal. La verdadera preocupación empresaria tiene que ver con la participación de los trabajadores en la toma de decisiones, en un contexto donde empresa que entra en dificultades tiene grandes chances de terminar en las manos de los trabajadores, con lo cual la representación asalariada en la dirección de las empresas tiene incentivos a hacerla “descarrilar”.

CLAVES

- ♦ Chile: los 33 mineros fueron rescatados con vida.
- ♦ El Ejecutivo vetó la ley por la cual la jubilación mínima equivaldría a 82% del salario mínimo.
- ♦ El gobierno aceptó el ingreso de Telefónica de España en Telecom Argentina.
- ♦ Ben Bernanke quiere inyectar más fondos en la economía de Estados Unidos.
- ♦ Aún con el euro a 1,40, comer en París no es apreciablemente más caro que en Buenos Aires.

ME PREGUNTO

¿Qué pasará en Brasil, el próximo 31 de octubre?

SEMAFOROS

ROJO

☹ Mundo: guerra comercial y cambiaría, y nadie parece “estar a cargo”. Si Keynes se levantara de la tumba...

AMARILLO

☹

VERDE

☺ China vuelve a comprar aceite de soja.

EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Jubilación mínima 82%: política y economía
- ♦ Líderes mundiales, sin apuro
- ♦ Diamond, Mortensen y Pissarides, Nobel en eco. 2010
- ♦ China y el Nobel de la paz 2010
- ♦ Protección y tipos de cambio en la década de 1930
- ♦ Maurice Felix Charles Allais

DEL “OXFORD DICTIONARY OF QUOTATIONS”

“Tengo una única fuente de inspiración: el llamado telefónico de un productor”. Cole Porter.

COMO LO VEO

“En una fábrica moderna el ruido, la necesidad de la disciplina y la atención continua, han disminuido la posibilidad de conversar entre los obreros a un mínimo. Década tras década debemos esperar que el aumento de la tensión nerviosa acompañe al proceso de producción”.

(Fuente: Chapman, S. J.: “Hours of labour”, Economic journal, 19, 75, setiembre de 1909).

El próximo debate sobre la participación obrera en las ganancias de las empresas será cualquier cosa menos normal, porque no vivimos en un país normal, y mucho menos en una época normal. La verdadera preocupación empresarial tiene que ver con la participación de los trabajadores en la toma de decisiones, en un contexto donde una empresa que entra en dificultades tiene grandes chances de terminar en las manos de los trabajadores, con lo cual la representación asalariada en la dirección de las empresas tiene incentivos a hacerla “descarrilar”.

Los 33 mineros, rescatados sanos y salvos

Permanecieron 69 días a 700 metros de profundidad, y los 33 regresaron a la superficie de la Tierra sanos y salvos. Para agradecer al Altísimo y sacarle el sombrero a todos aquellos que organizaron e implementaron el rescate.

Ahora tiene que comenzar el período de evaluación. ¿Fue un accidente razonablemente evitable o no? ¿Quién se hace cargo de los gastos? ¿Qué aprendimos para aplicar en otras minas, en todo el mundo? ¿Se inventó algo, que se puede aplicar a otro tipo de rescates?

China vuelve a comprar aceite de soja

Por necesidad, no por diplomacia. Lo cierto es que los chinos vuelven a comprar aceite de soja, cosa que habían dejado de hacer en abril pasado. ¿Mejoramos el producto, para volver a hacernos elegibles, o es que los chinos realmente lo necesitaban y se olvidaron del requerimiento? Lo cierto es que volver a venderles aceite de soja, en vez de semilla de soja, aumenta el valor agregado local.

El ministro Boudou supera su propio récord

La semana pasada **Contexto** se ocupó del rol ministerial en un gobierno “estilo K”, ejemplificando con dichos del ministro Boudou sobre inflación y Papel Prensa, y Timerman sobre el caso Apablaza. Pero como la imaginación es corta, nunca pude imaginar que el titular del equipo económico equiparara a las periodistas de La Nación y Clarín, con quienes en los campos de concentración ayudaban a limpiar las cámaras de gas.

El ministro superó su propio récord. Que los directivos de la DAIA lo hayan recibido, en vez de decirle “tu madre será una santa, pero vos sos...”, muestra hasta dónde una organización puede mirar para otro lado, teniendo en vista “objetivos superiores”.

¿Y entonces?

Un Ejecutivo fiscalmente responsable puede “bancar” una iniciativa de la oposición más cercana a la política que a la economía; este gobierno no puede, porque necesita todos los recursos para bancar sus propias irresponsabilidades (por ejemplo: la necesidad de subsidiar de manera increíble la energía y el transporte, dada la política que viene aplicando desde hace un buen número de años). Por eso el veto, más allá del costo político (hasta el oficialista Moyano, el viernes pasado en River Plate, pasó su “avisito”).

La toma de decisiones se enmarca hoy en un panorama internacional donde nadie parece estar a cargo, y por consiguiente la guerra entre naciones en los planos comercial y de tipos de cambio puede continuar, y un contexto político local crecientemente politizado. El horizonte decisorio, por consiguiente, sigue siendo corto.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.106; Octubre 19, 2010.

JUBILACION MINIMA 82%: POLITICA Y ECONOMIA

El miércoles pasado el Senado trató la iniciativa aprobada en Diputados, para que la jubilación mínima equivalga a 82% del salario mínimo. Como consecuencia del empate (a 35 votos), el vicepresidente Julio Cobos votó a favor del proyecto de ley, es decir, según los deseos de la oposición. La decisión, lógicamente, fue duramente calificada por el Poder Ejecutivo; aunque no sorprendió porque Cobos había anticipado que así votaría en caso de tener que desempatar. Al día siguiente el Poder Ejecutivo vetó la ley, lo cual tampoco sorprendió porque esto también había sido anticipado.

¿Qué dijo **Contexto** cuando a mediados de junio pasado se conoció la propuesta? “La oposición presentó un proyecto de ley por el cual se dispondría que la jubilación mínima (que debido al achatamiento de los aumentos desde el abandono de la convertibilidad, cobra 4 de cada 5 jubilados) equivalga a 82% del salario mínimo. En un país de 40 millones de habitantes esto significa aumentar más de 37% la actual jubilación de más de 5 millones de compatriotas. Como `seguridad social´ absorbe hoy 40% del gasto público primario del gobierno nacional, la iniciativa implica redireccionar algo así como la sexta parte del referido gasto público, quitándolo de otros usos para otorgárselo a los nonos y nonas. ¿Habrán alguien en el Congreso con suficientes pelotas como para decir que están fantaseando?” (Entrega No. 1089, del 22 de junio de 2010).

Por eso, desde entonces esta newsletter viene diciendo que la iniciativa debe ubicarse en el plano de la política, mucho más que en el de la economía. En un país tan politizado como el nuestro, en una época donde la política parece ser cada vez más importante, nadie puede pretender que el Ejecutivo juegue a la “locura” económica y el Legislativo, de la mano de la oposición, sea el malo de la película. En otros términos: si para el oficialismo, en materia económica, 2 más 2 son 9, para la oposición pueden sumar 21.

El oficialismo dice que con esta medida el Estado se funde, la oposición dice que los fondos existen. Ambos están haciendo política. Este gobierno, en materia fiscal, no puede hablar de responsabilidad (piénsese, por ejemplo, que el segundo ítem de gasto del sector público nacional, son subsidios para energía y transporte, resultado de la absurda “política” que viene llevando a cabo en la materia), y hacen muy mal los colegas cuando aplauden al gobierno porque –a pesar del fuerte aumento del gasto público- durante muchos años mantuvieron el “superávit fiscal” (de caja, en el mejor de los casos); la oposición tampoco puede hablar de responsabilidad, porque no le señala al gobierno cuáles gastos deben disminuir para con los fondos liberados, pagarle a los jubilados.

En este momento **Contexto** adopta la posición del contribuyente impositivo, que ve que el gobierno aumenta los gastos, y la oposición todavía más. Como consecuencia de lo cual las autoridades no encuentran tiempo para actualizar las amortizaciones, a efectos del pago del impuesto a las ganancias, pero encuentran tiempo para reunirse con sectores y “solicitarles” que adelanten el pago de anticipos a las ganancias.

Esta newsletter no hubiera estado tan en contra de la iniciativa si la oposición, al tiempo que aprueba lo que aprobó, revisara el millón y medio de carnets de jubilados que este gobierno distribuyó de manera entusiasta, para por lo menos quitárselo a quienes lo gestionaron –y lo consiguieron- y no solamente nunca realizaron algún aporte, sino que ni siquiera son pobres. Pero no, los políticos suman unas iniciativas a otras, cargándolas sobre las espaldas de los contribuyentes impositivos, aduaneros y previsionales.

Cristina Fernández de Kirchner carga ahora con el costo del veto; Julio Cobos aparece como un héroe delante de los jubilados. Todo política, pura política.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.106; Octubre 19, 2010.

LIDERES MUNDIALES, SIN APURO

Referido al mundo, aquí nos ocupamos de política económica, y en otra porción de este número de **Contexto** de historia.

Sin pena ni gloria pasó la asamblea anual del FMI, el mes próximo se celebrará la reunión del G20 en Seúl. Si “algo” llegara a ocurrir sería una sorpresa agradable, no algo que estemos esperando.

Me refiero a la guerra internacional que se está insinuando, por la que los diferentes países intentan solucionar sus problemas (léase: reactivación flojita, poca generación de empleo), aumentando sus barreras al comercio y devaluando. Lo cual genera represalias y por consiguiente una espiral descendente.

En otra porción de este número de la newsletter sintetizo un par de monografías que analizaron lo que ocurrió durante la década de 1930, episodio que, 8 décadas después, todavía seguimos estudiando en las facultades.

¿Pueden los líderes políticos de los principales países del mundo, y sus asesores económicos, haber olvidado tamaña lección? De ninguna manera. Lo que está pasando es que los dirigentes políticos no tendrán entusiasmo en el momento actual, pero perdieron el miedo que tenían hace un par de años. Y por eso nadie toma en serio las peligrosísimas consecuencias de que se utilicen herramientas comerciales para forzar revaluaciones, devaluaciones para frenar movimientos de capitales, etc.

¿Quién está a cargo en el mundo? Mandrake. El matrimonio Kirchner y quienes quieren quedar bien con ellos insisten en la omnipotencia del FMI, pero la verdad es que en el momento actual el organismo no está en posición de imponer reglas de juego que eviten medidas, por parte de algunos países, que generen represalias en términos de los otros. Esta era la idea original del FMI, en la visión de John Maynard Keynes, aunque nunca funcionó.

Para evitar este problema tiene que haber decisión “política” por parte de los dirigentes políticos de los principales países. Estoy particularmente preocupado porque hoy ellos actúan como si no lo estuvieran.

¡Socorro!

DIAMOND, MORTENSEN Y PISSARIDES, NOBEL EN ECONOMÍA 2010

Peter Arthur Diamond (Estados Unidos, 1940), Dale T. Mortensen (Estados Unidos, 1939) y Christopher Antoniou Pissarides (Chipre, 1948), compartieron la edición 2010 del premio Nobel en economía. El primero es profesor en el Instituto Tecnológico de Massachusetts, el segundo en la Universidad Northwestern y el tercero en la Escuela de Economía de Londres.

Incluyendo 2010, como surge del cuadro que acompaña estas líneas, 67 personas recibieron el galardón. 22, de manera individual; 30 en grupos de 2 y 15 en grupos de 3 (el máximo permitido por el reglamento). 66 varones, 1 mujer. La edad promedio de los galardonados fue 66,9 años (Hurwicz, en 2007, tiene el récord máximo, porque lo recibió cuando tenía 90 años; Arrow, en 1972, es el “Benjamín” del grupo, porque se lo otorgaron cuando tenía 51 años). 36 (¡más de la mitad del total!) galardonados nacieron en Estados Unidos, 6 en Inglaterra, 4 en Rusia, 3 cada uno en Canadá y Noruega, 2 cada uno en Alemania, Francia, Holanda y Suiza, 1 cada uno en Austria, Chipre, Hungría, India, Indias Occidentales, Israel e Italia. Si tenemos en cuenta las migraciones, la concentración geográfica es todavía mayor.

¿Por qué el Nobel 2010 a estos ilustres colegas? Según el Comité Nobel “por sus análisis referidos a mercados donde existen fricciones en el proceso de búsqueda”. Para que entienda mi tía Carlota: porque estudiaron las implicancias de situaciones como las siguientes: en un mismo momento, en una misma localidad hay taxis libres y pasajeros que buscan cómo movilizarse; así como simultáneamente hay vacantes y gente que busca trabajo y no encuentra. Diamond desarrolló la “teoría de la búsqueda y de los encuentros”, Mortensen y Pissarides la aplicaron al mercado laboral. Los 3 desarrollaron las implicancias macroeconómicas del análisis, a través de lo que la profesión conoce como el modelo “Diamond-Mortensen-Pissarides” de desempleo.

Los conocía de nombre, leí algunos de sus trabajos y acabo de leer el utilísimo “scientific background” que publica el Comité Nobel, donde explica por qué les otorgaron el premio. Volveré sobre todo esto cuando me junte con los originales, en particular con el trabajo que Diamond publicó en 1971.

Pero no puedo dejar de destacar la ironía de que en 2010 el Comité Nobel premie trabajos que explican problemas económicos como consecuencia de la fricción, cuando en el mundo el origen de los actuales problemas más importantes no tiene nada que ver con la fricción. A menos que juguemos con las palabras, y pretendamos que es una fricción el hecho de que como en el mundo los líderes no tienen miedo, corremos el riesgo de reproducir lo que pasó en la década de 1930 en materia devaluatoria y comercial.

Ni qué decir de Argentina, cuyos problemas económicos no son para nada friccionales.

¿Alguien puede creer que la actual tasa de desocupación de Estados Unidos, equivalente a 9,6% de la fuerza laboral, se debe a fricciones en su mercado de trabajo? Si Franco Modigliani se levantara de la tumba comenzaría a las trompadas contra cualquiera que lo sostuviera.

Permítame exagerar: lo que acaba de ocurrir es muy parecido a si el Comité Nobel le hubiera otorgado el premio a Lionel Robbins, por su Naturaleza y significación de la ciencia económica, donde consagró el principio de que la economía tiene que ver con recursos escasos y de uso alternativo, pero lo hubiera hecho en el año en que éste publicó el libro. Porque ocurre que 1932 fue el pico máximo de la Gran Crisis de la década de 1930, es decir, un momento donde lo único que no eran escasos eran los recursos.

Las investigaciones de Diamond, Mortensen y Pissarides están en línea con el enfoque de Robert Lucas, donde el sistema económico funciona “normalmente” y hay que ocuparse de las fricciones, y también de los determinantes del crecimiento a largo plazo. No parece accidental que el trabajo pionero de Diamond fuera publicado en 1971, porque significó una reacción a la sabiduría de entonces, según la cual todo problema de desempleo era automáticamente calificado como “keynesiano”; reacción entendible a la luz de lo que se estaba viviendo en ese momento.

El enfoque que acaba de ser galardonado quizás fue relevante en Estados Unidos durante la década de 1990, ojalá vuelva a serlo en algún momento del futuro, pero tiene muy poco que ver con hoy.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.106; Octubre 19, 2010.

GALARDONADOS CON EL PREMIO NOBEL EN ECONOMIA

N°	Año	Nombre y apellido	Edad al recibir el premio	Lugar de nacimiento
1	1969	Tinbergen, Jan	66	Holanda
2		Frisch, Ragnar	74	Noruega
3	1970	Samuelson, Paul A.	55	Estados Unidos
4	1971	Kuznets, Simon	70	Rusia
5	1972	Hicks, John	68	Gran Bretaña
6		Arrow, Kenneth J.	51	Estados Unidos
7	1973	Leontief, Wassily	67	Rusia
8	1974	von Hayek, Friedrich	75	Austria
9		Myrdal, Gunnar	76	Suecia
10	1975	Kantorovich, Leonid V.	63	Rusia
11		Koopmans, Tjalling C.	65	Holanda
12	1976	Friedman, Milton	64	Estados Unidos
13	1977	Ohlin, Bertil	78	Suecia
14		Meade, James	70	Gran Bretaña
15	1978	Simon, Herbert A.	62	Estados Unidos
16	1979	Schultz, Theodore W.	77	Estados Unidos
17		Lewis, W. Arthur	64	Indias Occidentales
18	1980	Klein, Laurence	60	Estados Unidos
19	1981	Tobin, James	63	Estados Unidos
20	1982	Stigler, George J.	71	Estados Unidos
21	1983	Debreu, Gerard	64	Francia
22	1984	Stone, Richard	71	Gran Bretaña
23	1985	Modigliani, Franco	67	Italia
24	1986	Buchanan, James M.	67	Estados Unidos
25	1987	Solow, Robert M.	63	Estados Unidos
26	1988	Allais, Maurice	77	Francia
27	1989	Haavelmo, Trygve	78	Noruega
28	1990	Markowitz, Harry	63	Estados Unidos
29		Miller, Merton H.	67	Estados Unidos
30		Sharpe, William F.	56	Estados Unidos
31	1991	Coase, Ronald	81	Gran Bretaña
32	1992	Becker, Gary S.	62	Estados Unidos
33	1993	North, Douglass	73	Estados Unidos
34		Fogel, Robert	67	Estados Unidos
35	1994	Nash, John F.	66	Estados Unidos
36		Harsanyi, John C.	74	Hungría
37		Selten, Reinhard	64	Alemania
38	1995	Lucas, Robert E.	58	Estados Unidos
39	1996	Mirrlees, James	60	Gran Bretaña
40		Vickrey, William	82	Canadá
41	1997	Merton, Robert C.	53	Estados Unidos
42		Scholes, Myron S.	56	Estados Unidos
43	1998	Sen, Amartya K.	65	India
44	1999	Mundell, Robert A.	67	Canadá
45	2000	Heckman, James J.	56	Estados Unidos
46		McFadden, Daniel L.	63	Canadá
47	2001	Stiglitz, Joseph E.	58	Estados Unidos
48		Akerlof, George A.	61	Estados Unidos
49		Spence, Michael	58	Estados Unidos
50	2002	Kahneman, Daniel	68	Israel
51		Smith, Vernon	75	Estados Unidos
52	2003	Engle, Robert F.	61	Estados Unidos
53		Granger, Clive W. J.	69	Gran Bretaña
54	2004	Kydland, Finn E.	61	Noruega
55		Prescott, Edward C.	64	Estados Unidos
56	2005	Aumann, Robert J.	75	Alemania
57		Schelling, Thomas C.	84	Estados Unidos
58	2006	Phelps, Edmund S.	73	Estados Unidos
59	2007	Hurwicz, Leonid	90	Rusia
60		Maskin, Eric S.	57	Estados Unidos
61		Myerson, Roger B.	56	Estados Unidos
62	2008	Krugman, Paul	55	Estados Unidos
63	2009	Ostrom, Elinor	76	Estados Unidos
64		Williamson, Oliver E.	77	Estados Unidos
65	2010	Diamond, Peter A.	70	Estados Unidos
66		Mortensen, Dale T.	71	Estados Unidos
67		Pissarides, Christoper A.	62	Chipre

CONTEXTO; Entrega N° 1.106; Octubre 19, 2010.

CHINA Y EL NOBEL DE LA PAZ 2010

No hay premio Nobel más controvertido que el de la Paz.

Por su propia naturaleza, y porque lo otorga el Parlamento noruego, no la Academia de Ciencias de Suecia.

Piénsese, sin ir más lejos, que en 2009 le fue otorgado a Barack Obama, presidente de Estados Unidos, y todavía nos estamos preguntando por qué.

En 2010 se lo otorgaron a Liu Xiaobo, ciudadano chino de 54 años que como tiene el tupé de decir públicamente cuál es a su juicio el sistema político que más le conviene a su país, y por consiguiente criticar a las autoridades por no hacer nada para acercarse a él, en los últimos 20 años se la pasó entrando y saliendo de las cárceles (desde 2008 está preso, cumpliendo una condena de 11 años). ¿Le permitirán las autoridades chinas viajar a Suecia en diciembre próximo, para recibir el galardón, o le pasará como en 1958 le ocurrió a Boris Pasternak, cuando los soviéticos le impidieron recibir en persona el Nobel de literatura?

A los argentinos el caso de un receptor de un premio Nobel de la paz que incomoda al gobierno de turno, automáticamente nos retrotrae a Adolfo Pérez Esquivel, quien lo recibió en 1980, durante el Proceso de Reconstrucción Nacional (si recuerdo bien, Pérez Esquivel viajó a Estocolmo para recibir el premio). Aclaración para imberbes: el Proceso no “cayó” como consecuencia del Nobel a Pérez Esquivel, sino a raíz del resultado de la guerra de Malvinas, ocurrida en 1982.

Más allá de lo personal, el galardón a Liu Xiaobo pone sobre el tapete la cuestión del futuro del régimen político chino, y su relación con el histórico proceso de transformación económica que están llevando a cabo desde fallecimiento de Mao Zedong.

No soy un experto en China, pero me permito poner algunas observaciones a consideración del lector.

Aprendí que “occidentalizar” a países como China o Japón, es la mejor manera de no entender nada. Y menos aún americanizar la versión occidental de la visión del mundo. Debate formidable, planteado de manera dramática –por ejemplo- en Afganistán.

¿Es la democracia como la entienden los americanos, un valor en todo el mundo? Le pido por favor que reflexione, antes de pensar a boca de jarro que estoy a favor de las dictaduras, los fusilamientos sin juicio o la falta de libertad de prensa.

Lo planteo en otros términos: para el chino que en 2000 conocí en Shangai, vendiéndole algún producto a mi mujer, o el que vi en Shenzen fabricando carteras y billeteras, cuyos antepasados vivieron bajo las diferentes dinastías, y sus abuelos sobrevivieron a Mao; ¿qué significa la democracia como la practican los demócratas y los republicanos en Estados Unidos?

El episodio de la plaza Tiananmen; ¿tuvo en China el efecto que parece tener según la televisión norteamericana, cada vez que lo recuerda a propósito de algún aniversario?

Quiero que la gente esté presa por matar, violar o robar, no por sus ideas. Pero junto a esta consideración, importantísima a nivel personal, cabe preguntarse si el caso de China no tiene suficiente especificidad, como para salirse de los esquemas en la cuestión de la forma política concreta que puede llegar a tener un líder mundial (de lo cual, en el futuro, los historiadores nos hablarán en detalle).

Ejemplo: ¿será una buena idea “latinoamericanizar – a la Chávez/Morales/Kirchner” el régimen político chino? No parece. El régimen no parece estar “al servicio del mal” sino al beneficio del pueblo. Pero todo esto visto desde afuera.

No tomaría decisiones sobre la base de que el régimen político chino vaya a modificarse como consecuencia del otorgamiento del premio Nobel de la paz a un disidente político de dicho país.

¡Animo!

PROTECCION Y TIPOS DE CAMBIO EN LA DECADA DE 1930

Referido al mundo, aquí nos ocupamos de la historia y en otra porción de este número de **Contexto** de política económica. De inmediato sintetizo un par de monografías importantes, referidas a la década de 1930, absolutamente relevantes para el momento actual.

“La tarifa Smoot-Hawley (por Reed Smoot y Willis Hawley), generó represalias en algunos países europeos; una lección de esta magnitud nunca debería olvidarse. Porque obliga a pensar globalmente, antes de actuar localmente” (Milder, 1999).

“La tarifa nació referida al sector agrícola, durante la elección presidencial de 1928. En el Congreso se transformó. El senado la aprobó por 44 a 42. Algunos confiaban en el veto del presidente Hoover. Fue finalmente aprobada el 17 de junio de 1930. Aumentó el derecho de importación promedio a 52,8%, elevándolo 18 puntos porcentuales por sobre la ley anterior, dictada en 1922” (Milder, 1999).

“Al resto del mundo no le gustó nada. Aproximadamente 60 naciones enviaron notas formales de protesta. Como Estados Unidos no reaccionó, sólo quedó la represalia comercial. España, Italia, Suiza y Canadá lo hicieron de inmediato, Francia e Inglaterra al tiempo” (Milder, 1999).

“Los países que permanecieron más tiempo en el patrón oro, es decir, mantuvieron fija su paridad en términos de oro, fueron los que introdujeron más restricciones arancelarias y no arancelarias al comercio internacional. Por el contrario, aquellos que abandonaron antes el patrón oro devaluaron sus monedas pero fortalecieron su balanza de pagos. La implicancia del análisis es que la tozudez con la cual los países se aferraron al patrón oro tuvo mucho que ver con el surgimiento del proteccionismo durante la década de 1930” (Eichengreen e Irwin, 2009).

“Entre 1930 y 1931 el valor de las exportaciones (en dólares) cayó 31,8% en Gran Bretaña, 31,7% en Estados Unidos, 29,7% en Argentina, 29% en Francia, 23,4% en Suiza, 20,2% en Alemania, 17,3% en Italia, 16,8% en Canadá... La tarifa no fue la causante de la Gran Depresión, pero contribuyó a agravarla” (Milder, 1999)

Eichengreen, B. e Irwin, D. A. (2009). “The slide to protectionism in the great depression. Who succumbed and why?”, National bureau of economic research working paper 15142, Julio.
Milder, M. (¿1999?): “Parade of protection: a survey of the European reaction to the passage of the Smoot-Hawley tariff act of 1930”, www.cba.uni.edu/economics/themes/milder.pdf.

MAURICE FELIX CHARLES ALLAIS

(1911 - 2010)

Nació en París, Francia. “Mis padres eran dueños de una pequeña quesería, así que provengo de la clase trabajadora... En 1914 mi padre fue a la guerra, cayó prisionero y murió en cautiverio. Mi juventud, en realidad toda mi vida, fue marcada por este episodio” (Allais, 1988).

Estudió en la Escuela Politécnica, en la Escuela Nacional Superior de Minas, e ingeniería en la universidad de París. “A lo largo de mi carrera fui casi siempre primero en casi todas las materias, incluyendo francés, latín y matemáticas... Mi vocación como economista no surgió de la escuela, sino de la realidad: mi carrera como ingeniero estatal, la dramaticidad de la Gran Depresión, la tensión de los problemas sociales y la convicción de que el análisis económico objetivo podría contribuir a solucionar problemas” (Allais, 1988 y 1989).

Entre 1937 y 1943 trabajó en el servicio de minas de Nantes; entre 1943 y 1948 fue director del Instituto de documentación y estadísticas mineras; y entre 1948 y 1980 profesor de economía en la Escuela Nacional Superior de Minas. “Elegí una carrera en la administración pública no por alguna vocación particular, sino por el hecho de que era la promisoría alternativa abierta a los mejores alumnos... En 1937, cuando apenas tenía 26 años, estaba a cargo del servicio de minas y diamantes de Nantes, que incluía a 5 de los 89 `departamentos` de Francia, y también tenía a mi cargo cierto número de controles, particularmente los del sistema ferroviario general y local... A partir de abril de 1948 fui relevando de obligaciones administrativas, dedicándome exclusivamente a enseñar, investigar y publicar” (Allais, 1988).

“En Francia, el cuerpo de ingenieros especializados en minería, una de las principales porciones del funcionariado público de ese país, está encargado de la regulación de la minería y la energía, y es muy importante para la definición de la política industrial del país... Le enseñó a varias generaciones, contando entre sus alumnos a Marcel Paul Boiteaux, Gerard Debreu y Edmond Camile Malinvaud” (Belloc y Moreaux, 1987).

“En 1978 el Centro Nacional de Investigación Científica me otorgó la medalla de oro, primera vez que la recibió un economista” (Allais, 1988). En 1988 recibió el premio Nobel en economía. “Dijo que la noticia del premio lo había shoqueado. Si bien sabía que su nombre había sido mencionado en el pasado, había perdido toda esperanza de recibirlo” (Oberman, 1988).

“Sus trabajos no son de fácil lectura” (Dreze, 1989). “No es una persona fácil. Tiene el don de antagonizar con la gente” (Debreu, en Weintraub, 2002). “Una experiencia inolvidable, de naturaleza diferente, fue el almuerzo que Milton y yo tuvimos con Allais en su departamento. En ese momento era soltero, y acostumbrado a lo que calificó como un almuerzo francés. Ni Milton ni yo alguna vez habíamos consumido un almuerzo como ese, ni lo volvimos a tener. No recuerdo cuántas variedades de vino fueron servidas, pero sí recuerdo el resultado. Mi cabeza me daba vueltas al final de la comida, que era la hora en que tenía que recoger a los niños en la escuela. No sé como hice para conseguir el taxi, ir a la escuela, y llegar a casa. Pero sé que en cuanto llegué a casa, dormí hasta el día siguiente. Fue la mejor pastilla para dormir que tomé” (Rose Friedman, 1998).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Allais? Porque “es un manantial de descubrimientos originales e independientes... Si hubiera escrito en inglés sus primeros trabajos, una generación completa de teoría económica hubiera seguido un rumbo distinto” (Samuelson, 1983). “Durante la primera década posterior a la Segunda Guerra Mundial ocurrió en Francia un episodio extremadamente interesante. Conocido informalmente como la ‘escuela marginalista francesa’, consistió en el desarrollo e implementación de una teoría operacional de la asignación eficiente de recursos... El esfuerzo impactó la teoría pura, la aplicada, así como las decisiones prácticas de las empresas públicas... Allais puede ser claramente identificado como el padre intelectual y líder de esta escuela” (Dreze, 1989). “Es uno de los economistas más destacados de su generación” (Grandmont, 1989). Según el Comité Nobel, “su principal contribución consistió en desarrollar el trabajo de León Walras y Vilfredo Pareto, generando formulaciones matemáticas cada vez más rigurosas, sobre el equilibrio de los mercados y su eficiencia... Plantó los cimientos de la escuela económica francesa de posguerra, que no sólo analizó las condiciones del uso eficiente de los recursos en grandes monopolios (como Electricité de France o los ferrocarriles franceses), sino que en muchas ocasiones aplicó la teoría al mundo de los negocios”.

Es autor de A la recherche d’ une discipline économique, publicado en 1943 (en 1952 republicado como Traité d’ économie pure); Economie et intérêt, publicado en 1947; Les fondements comptables de la macroéconomie, que viera la luz en 1954 ; L’ Europe unie, route de la prospérité, publicado en 1959; Le tiers monde au carrefour, centralisation autoritaire ou planisme concurrentiel, publicado en 1961; La libéralisation des relations économiques internationales, publicado en 1970; L’ impôt sur le capital et la réforme monétaire, publicado en 1976; La théorie générale des surplus, que viera la luz en 1981; Auto-portraits. Une vie, une œuvre, publicado en 1998 ; y Combats pour l’ Europe, 1992-1994, publicado en 1994.

“Sus contribuciones teóricas son fundamentales en 4 áreas: equilibrio económico general y asignación óptima de los recursos, capital y crecimiento, dinero y ciclos económicos. En materia de equilibrio general se ocupó, principalmente, de la interdependencia y de la optimización. Su primer libro es comparable a Valor y capital, de John Richard Hicks, y Fundamentos del análisis económico, de Paul Anthony Samuelson; en cuanto a la teoría del crecimiento, formuló la regla de oro de la acumulación, probando también que en un estado estacionario el ingreso se maximiza cuando la tasa de interés es cero; en el plano monetario contribuyó poderosamente a la revaluación de la teoría cuantitativa del dinero; y por último, en

el plano de las decisiones bajo riesgo, planteó lo que la literatura conoce como 'la paradoja de Allais'" (Belloc y Moreaux, 1987).

"Sus actividades profesionales lo llevaron, al inicio de su carrera, a ocuparse de problemas de economía aplicada y regulación... En cierto sentido, sus trabajos teóricos tratan de encontrar cuales son las decisiones racionales en materia de economía pública... Tiene un fuerte rechazo por toda teoría que no tenga contenido operativo" (Belloc y Moreaux, 1987). "Su trabajo fue tomado en serio por los directivos de los ferrocarriles franceses" (Dreze, 1989). "Sus recomendaciones referidas a las minas públicas de Francia fueron parcialmente tomadas en cuenta en la década de 1960, cuando el más barato carbón importado comenzó a sustituir a las minas ineficientes" (Grandmont, 1989). Esto último muestra su coraje, ya que "imagínese, en 1949, proponer el cierre de algunas minas de carbón en Francia, un país donde los sindicatos estaban dominados por los comunistas, e importar el producto desde Estados Unidos... Y a comienzos de la década de 1960 se oponía vigorosamente al colectivismo, así como a toda intervención gubernamental que obstaculizara la toma de decisiones descentralizada. Poco dotado para la retirada, y aún para el compromiso, expresaba sus puntos de vista de manera bien directa" (Munier, 1991).

"La investigación es una aventura llena de riesgos, pero fascinante... Me preocupa entender la realidad concreta... Nunca empiezo por la teoría para terminar con los hechos... La única fuente de conocimiento es la experiencia... La condición esencial de cualquier ciencia es la existencia de regularidades que puedan ser analizadas y pronosticadas... Cuando ni las hipótesis ni las implicancias de una teoría pueden ser confrontadas con el mundo real, dicha teoría carece de interés... La abstracción juega un rol fundamental en la ciencia: un conjunto de hechos no constituye una ciencia... El criterio de confrontar la teoría con los datos hay que aplicarlo sin piedad... Hay charlatanería verbal, pero también matemática y econométrica... La axiomatización es necesaria, pero menos importante que la confrontación de sus implicancias con respecto a los datos... La intuición creativa también es muy importante... Me preocupa más entender a los seres humanos, que convencerlos... Más y más pienso que los seres humanos están motivados por sus intereses, sus prejuicios y sus pasiones; y que la lógica, aún la científica, no tiene influencia sobre lo que hacen... La consideración de la psicología humana siempre me pareció fundamental... Mi inspiré en 3 grandes maestros: Walras, Irving Fisher y Pareto... Pareto es el más grande economista que el mundo produjo hasta ahora... Las ciencias sociales necesitan una teoría unificada del comportamiento humano" (Allais, 1989). "Mi obra desde 1943 no ha sido más que el trabajo de un aficionado, pero de un aficionado apasionado... Como Walras y Pareto" (Allais, 1989a).

"Desde 1936, junto a la economía me interesaron la historia y la física... Nada forma tanto como el estudio de la historia de los hechos, las doctrinas y el pensamiento económico... Me sorprende la similitud de los problemas referidos a la construcción de los modelos, y la significación de los datos empíricos, que existe entre economía y física... Nunca perdí mi fascinación con la historia" (Allais, 1988 y 1989)

"A la recherche... circuló al comienzo semiprivadamente, por suscripción... En total tiene más de 900 páginas... Su autor, quien en ese entonces tenía algo más de 30 años, era totalmente desconocido, autodidacta en economía, sin prácticamente acceso (debido a la guerra) a la literatura extranjera" (Dreze, 1989). "Mi obra de 1943 ha sido el origen de todos

mis trabajos posteriores” (Allais, 1989a). “Traité... se ocupa de los 2 teoremas básicos de economía del bienestar: primero, que bajo supuestos mínimos, todo equilibrio competitivo es eficiente en el sentido de Pareto; y segundo, que cada asignación eficiente en el sentido de Pareto se puede asociar con un sistema de precios, y de distribución inicial de recursos, que genera dicha asignación como un equilibrio competitivo” (Dreze, 1989).

“Cuando leí La teoría de los juegos, que en 1944 publicaron John von Neumann y Oskar Morgenstern, su ecuación básica de comportamiento [que deriva de maximizar la utilidad esperada, a la Bernoulli (1738)] me pareció totalmente incompatible con las conclusiones a las que yo había arribado en 1936, intentando definir una estrategia razonable para un juego con repetición, con expectativa matemática positiva... Esto me llevó a diseñar algunos contraejemplos, uno de los cuales, formulado en 1952, se volvió famoso como ‘la paradoja de Allais’... Mucha investigación empírica se hizo desde entonces, y en general confirma los resultados de mis experimentos iniciales... Prestarle atención exclusivamente a la ganancia esperada en cada alternativa implica ignorar un elemento psicológico básico frente al riesgo, el de la distribución de la utilidad alrededor de su expectativa matemática... La formulación neo-bernoulliana, que sólo le presta atención a la esperanza matemática de la utilidad cardinal, deja de lado el aspecto específico que plantea el riesgo... La paradoja de Allais no se reduce a un mero contraejemplo, de valor puramente anecdótico, basado en errores de juicio, como sugieren algunos autores. Es, fundamentalmente, un principio que ilustra la necesidad de tener en cuenta no solamente la esperanza matemática de la utilidad cardinal, sino también su distribución alrededor del promedio” (Allais, 1987). “La paradoja sólo lo es en apariencia y corresponde sencillamente a una realidad psicológica muy profunda, la preferencia por la seguridad hasta el punto de la certeza” (Allais, 1989a).

“En un trabajo publicado en 1956 presentó su teoría del ciclo económico, basada en factores monetarios, utilizando un modelo no lineal, que aplicó a Estados Unidos entre 1909 y 1952” (Prat, 1997). Referida a una estimación que hizo de la demanda de dinero, realizó el siguiente poco modesto comentario: “creo que es el único caso en toda la historia de la investigación econométrica, donde un modelo que utiliza una única variable explicatoria, y que generalmente incluye sólo 2 parámetros arbitrarios, o aún uno según el enfoque considerado, funciona tan bien en tantos casos, tan diferentes” (Allais, 1989).

“Argumentó a favor del librecomercio y de la moneda única en Europa” (Grandmont, 1989). “Piensa que los monopolios naturales deben ser de propiedad pública, que hay que luchar contra los ingresos no ganados, y que todo el derecho de acuñación debe ir al Estado. Al comienzo pensaba que había que estatizar la tierra, pero luego cambió de opinión por las implicancias que ello tendría sobre la libertad política y económica. No firmó la declaración inicial de la Sociedad Mount Pelerin, porque Hayek no aceptaba ningún compromiso sobre la propiedad privada” (Munier, 1991).

“Sin saberlo, seguí el principio fundamental de Abel: ‘no leer jamás sino a los grandes maestros en sus obras originales’” (Allais, 1989a).

Allais, M. (1987): "Allais paradox", The new palgrave. A dictionary of economics, Macmillan.

Allais, M. (1988): "Autobiography", www.nobel.se/cgi-bin/print.

Allais, M. (1989): "My life philosophy", American economist, 33, 2, otoño.

Allais, M. (1989a): "Las líneas generales de mi obra", El trimestre económico, 56, 224, octubre-diciembre.

Belloc, B. y Moreaux, M. (1987): "Allais, Maurice", The new palgrave. A dictionary of economics, Macmillan.

Bernoulli, D. (1738): "Exposition of a new theory on the measurement of risk". Reproducido en Econometrica, 22, 1, enero de 1954.

Blaug, M. (1999): Who's who in economics, Edward Elgar.

Dreze, J. H. (1989): « Maurice Allais and the french marginalist school », Scandinavian journal of economics, 91, 1.

Friedman, M. y R. (1998): Two lucky people, The university of chicago press.

Grandmont, J. M. (1989): "Report on Maurice Allais's scientific work", Scandinavian journal of economics, 91, 1.

Munier, B. R. (1991): "Nobel laureate: the many other Allais paradoxes", Journal of economic perspectives, 5, 2, primavera.

Munier, B. ed. (1995): Markets, risks and money. Essays in honour of Maurice Allais, Kluwer.

Oberman, B. (1988) : « Allais, Maurice », People of 1988.

Prat, G. (1997): "Allais, Maurice", en Glasner, D.: Business cycles and depressions. An encyclopedia, Garland Publishing.

Samuelson, P. A. (1983): "A chapter in the history of Ramsey's optimal feasible taxation and optimal public utility prices", reproducido en Collected scientific papers – volumen 5, The MIT Press.

Weintraub, E. R. (2002): How economics became a mathematical science, Duke university press.

CONTEXTO; Entrega N° 1.106; Octubre 19, 2010.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo	Tasas de Interés				Dólar				Acciones		Carne		Granos	
	Pais	Encuesta BCRA		Call e./	p./ emp.	Presente	refer.	futuro		Indice Merval (Líder)	Indice Merval (Argentina)	(\$ por kilo)	(us\$ libras por kilo)		(us\$ libras/ quintal)
	EMBI+	Caja ahorro	P. fijo 7 a 59 d.	bancos tasa fija	1° línea 30 d.	Libre (\$ por us\$)	BCRA (\$ por us\$)	Rofex* (\$ por us\$)							
	(puntos básicos)	en \$ (mensual, %)	en \$ (mensual, %)	en \$ (anual, %)	en \$ (anual, %)	Com. A 3500	a fin de mes	a fin de mes + 1							
Promedios															
2006	343	0,07	0,56	7,23	8,62	3,0926	3,0742	3,0777	3,0858	1.746,09	1.314,87	2,398	0,78	12,70	
2007	320	0,05	0,69	8,71	11,02	3,1364	3,1160	3,1189	3,1275	2.155,43	1.604,94	2,668	0,85	17,15	
2008	854	0,05	0,97	10,38	19,42	3,1831	3,1619	3,1688	3,1892	1.767,60	1.227,30	3,031	0,96	20,75	
2009	1.185	0,04	0,98	10,49	21,27	3,7464	3,7321	3,7423	3,7771	1.631,57	1.116,09	3,276	0,87	16,54	
2010															
Abr.10	631	0,04	0,75	8,67		3,8923	3,8761	3,8805	3,8951	2.430,47	1.794,84	5,902	1,52	15,99	
May.10	768	0,03	0,74	8,90		3,9195	3,9024	3,9118	3,9410	2.207,66	1.663,00	6,439	1,64	16,73	
Jun.10	803	0,03	0,78	9,00		3,9459	3,9265	3,9378	3,9693	2.261,59	1.718,83	6,304	1,60	16,95	
Jul.10	750	0,03	0,78	9,29		3,9543	3,9349	3,9463	3,9759	2.310,51	1.759,22	6,208	1,57	17,94	
Ago.10	701	0,03	0,78	9,33		3,9589	3,9374	3,9531	3,9835	2.389,54	1.890,08	6,214	1,57	19,51	
Sep.10	687	0,03	0,79	9,45		3,9720	3,9518	3,9689	3,9988	2.494,21	2.003,96	6,669	1,68	20,48	
Ago. 30	756	0,03	0,81	9,45		3,9650	3,9445	3,9490	3,9780	2.307,20	1.861,24	6,318	1,59	19,76	
Ago. 31	760	0,03	0,79	9,94		3,9700	3,9497	3,9497	3,9790	2.336,89	1.888,41	6,318	1,59	19,76	
Sep. 1	725	0,03	0,83	9,48		3,9700	3,9488	3,9800	4,0070	2.394,76	1.919,62	6,366	1,60	19,88	
Sep. 2	710	0,03	0,82	9,32		3,9700	3,9488	3,9780	4,0060	2.415,92	1.937,77	6,490	1,63	19,95	
Sep. 3	685	0,03	0,77	9,55		3,9700	3,9442	3,9760	4,0030	2.423,22	1.932,75	6,490	1,63	20,24	
Sep. 6	685	0,03	0,79	9,54		3,9700	3,9455	3,9730	4,0010	2.437,93	1.948,06	6,395	1,61	20,44	
Sep. 7	708	0,03	0,82	9,29		3,9650	3,9462	3,9740	4,0030	2.418,75	1.940,47	6,395	1,61	20,33	
Sep. 8	716	0,03	0,80	9,35		3,9650	3,9468	3,9740	4,0030	2.419,92	1.939,16	6,516	1,64	20,38	
Sep. 9	709	0,03	0,84	9,25		3,9650	3,9452	3,9720	4,0000	2.431,09	1.951,84	6,559	1,65	20,37	
Sep. 10	709	0,03	0,81	9,32		3,9650	3,9460	3,9700	4,0000	2.436,77	1.956,51	6,559	1,65	20,42	
Sep. 13	670	0,03	0,79	9,30		3,9650	3,9480	3,9690	4,0000	2.457,92	1.963,72	6,530	1,65	20,38	
Sep. 14	682	0,03	0,83	9,22		3,9700	3,9492	3,9690	4,0000	2.442,83	1.952,30	6,828	1,72	20,43	
Sep. 15	667	0,03	0,84	9,31		3,9700	3,9503	3,9680	3,9990	2.439,28	1.951,26	6,674	1,68	20,40	
Sep. 16	652	0,03	0,83	9,25		3,9700	3,9490	3,9640	3,9970	2.447,07	1.958,10	6,674	1,68	20,33	
Sep. 17	662	0,03	0,72	9,29		3,9700	3,9495	3,9640	3,9960	2.473,43	1.989,21	6,634	1,67	20,48	
Sep. 20	660	0,03	0,78	9,33		3,9700	3,9512	3,9620	3,9940	2.533,29	2.040,29	6,634	1,67	20,63	
Sep. 21	691	0,03	0,83	9,23		3,9700	3,9512	3,9610	3,9930	2.531,68	2.031,59	6,749	1,70	20,65	
Sep. 22	683	0,03	0,75	9,29		3,9700	3,9523	3,9600	3,9910	2.531,64	2.036,68	6,731	1,70	20,75	
Sep. 23	700	0,03	0,71	9,32		3,9700	3,9522	3,9620	3,9910	2.522,76	2.021,89	6,731	1,70	20,75	
Sep. 24	680	0,03	0,81	9,39		3,9750	3,9522	3,9650	3,9950	2.577,74	2.076,69	6,805	1,71	20,93	
Sep. 27	678	0,03	0,73	9,48		3,9800	3,9607	3,9750	4,0050	2.600,63	2.105,22	6,805	1,71	20,94	
Sep. 28	683	0,03	0,78	9,67		3,9900	3,9715	3,9750	4,0050	2.651,19	2.155,93	6,895	1,73	20,83	
Sep. 29	680	0,03	0,75	9,88		3,9900	3,9698	3,9650	3,9950	2.641,41	2.142,39	7,131	1,79	20,64	
Sep. 30	677	0,03	0,78	10,77		3,9850	3,9607	3,9607	3,9890	2.643,42	2.135,75	7,131	1,79	20,49	
Oct. 1	662	0,03	0,82	10,03		3,9850	3,9612	3,9880	4,0180	2.652,29	2.133,63	7,180	1,80	20,07	
Oct. 4	668	0,03	0,66	10,03		3,9800	3,9612	3,9870	4,0170	2.624,62	2.123,06	7,120	1,79	19,91	
Oct. 5	647	0,03	0,78	9,67		3,9800	3,9590	3,9840	4,0130	2.666,32	2.154,92	7,129	1,79	20,11	
Oct. 6	654	0,03	0,77	9,72		3,9800	3,9587	3,9850	4,0140	2.661,82	2.148,71	7,129	1,79	20,07	
Oct. 7	648	0,03	0,82	9,46		3,9800	3,9595	3,9810	4,0110	2.641,40	2.128,72	7,567	1,90	20,07	
Oct. 8	630	0,03	0,80	9,59		3,9800	3,9573	3,9790	4,0100	2.699,49	2.167,02	7,567	1,90	20,53	
Oct. 11	626	0,03	0,80	9,59		3,9800	3,9573	3,9790	4,0100	2.699,49	2.167,02	7,896	1,98	20,53	
Oct. 12	573	0,03	0,78	9,56		3,9800	3,9558	3,9750	4,0070	2.719,71	2.184,85	7,815	1,96	20,85	
Oct. 13	573	0,03	0,83	9,54		3,9750	3,9532	3,9710	4,0030	2.729,54	2.193,20	7,815	1,97	20,85	
Oct. 14	585	0,00	0,00	9,66		3,9750	3,9513	3,9680	4,0030	2.730,55	2.183,48	8,199	2,06	21,00	

CONTEXTO; Entrega N° 1.106; Octubre 19, 2010.

ACTIVOS EN MONEDA EXTRANJERA Y PASIVOS MONETARIOS
(millones)

Fecha	Oro, divisas y colocaciones us\$	Circulación monetaria \$	Cuenta corriente en \$ en el BCRA	Base monetaria \$	Cuenta corriente en US\$ en el BCRA	Letras y Notas del BCRA en \$	Letras y Notas del BCRA en US\$	Posición neta de pases \$	Pasivos finan- cieros totales \$
A fin del									
2006	32037	59222	20844	80066	7378	39679	55	1370	128548
2007	46176	74804	24175	98979	8378	49678	0	3041	160076
2008	46386	84086	25363	109449	17196	36585	0	8643	171873
2009	47967	98065	24285	122350	27836	43980	0	7843	202009
A fin de									
Abr.10	48067	92560	26918	119478	42760	48997	0	17616	228851
May.10	49000	95520	26081	121601	43542	50922	0	19973	236038
Jun.10	49240	99752	27411	127163	41722	54492	0	16631	240008
Jul.10	51073	103737	30329	134066	32886	58134	0	15738	240824
Ago.10	50348	103925	32307	136232	37284	63374	0	14913	251803
Sep.10	51125	106983	32821	139804	38086	67974	0	11029	256893
2010									
Ago. 30	50319	103799	29914	133713	38510	63374	0	14229	249826
Ago. 31	50348	103925	32307	136232	37284	63374	0	14913	251803
Sep. 1	50469	104625	34206	138831	38668	64020	0	12025	253544
Sep. 2	50455	105633	33463	139096	37070	64020	0	12112	252298
Sep. 3	50539	106542	32166	138708	36725	64020	0	12726	252179
Sep. 6	50546	107069	31434	138503	36880	64020	0	12965	252368
Sep. 7	50575	107374	30688	138062	36822	64020	0	13749	252653
Sep. 8	50646	107498	29754	137252	36890	65819	0	12663	252624
Sep. 9	50741	107573	30436	138009	36987	65819	0	12550	253365
Sep. 10	50795	107559	31017	138576	37049	65819	0	12214	253658
Sep. 13	50841	107303	31106	138409	37192	65819	0	12577	253997
Sep. 14	50988	106504	32161	138665	37232	65819	0	12656	254372
Sep. 15	51001	106157	31102	137259	37419	66876	0	13281	254835
Sep. 16	51101	105965	29912	135877	37402	66876	0	15091	255246
Sep. 17	51088	105754	29779	135533	37611	66876	0	15373	255393
Sep. 20	51126	105735	30629	136364	37716	66876	0	14771	255727
Sep. 21	51157	105237	31614	136851	37952	66876	0	14443	256122
Sep. 22	51215	105002	31616	136618	38726	67725	0	14072	257141
Sep. 23	51270	104967	32796	137763	38775	67725	0	13074	257337
Sep. 24	51171	105124	32393	137517	38985	67725	0	13317	257544
Sep. 27	51218	106045	32292	138337	39406	67725	0	12555	258023
Sep. 28	51240	106183	32829	139012	38917	67725	0	11943	257597
Sep. 29	51110	106573	34076	140649	39150	67974	0	10164	257937
Sep. 30	51125	106983	32821	139804	38086	67974	0	11029	256893
Oct. 1	51236	107669	33672	141341	39260	67974	0	9846	258421
Oct. 4	51512	108452	33328	141780	41313	67974	0	9649	260716
Oct. 5	51443	109246	34055	143301	41524	67974	0	10517	263316
Oct. 6	51480	109675	33745	143420	41673	68367	0	10245	263705
Oct. 7	51508	110783	33619	144402	41691	68367	0	9783	264243
Oct. 8	51528	111369	32086	143455	41771	68367	0	11023	264616

CONTEXTO; Entrega N° 1.106; Octubre 19, 2010.

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

Fecha	Total Depósitos y Circulante	Total Depósitos en pesos y dólares x TC libre	Depósitos en pesos					Depósitos en dólares			Circulante en poder del público en pesos	
			Total	Cuenta corriente		Caja de ahorro	Plazo fijo	Total	Cuenta corriente	Caja de ahorro		Plazo fijo
				Privado	Público							
Promedios												
2006	199405	154320	138885	24989	17478	28374	57567	4990	10	1898	2597	45084
2007	250002	193017	173356	32024	20010	33256	74907	6264	4	2109	3581	56985
2008	302969	236259	209671	38254	28666	38701	92397	8342	8	2857	4807	66710
2009	329085	256534	213961	40519	33112	40639	88455	11343	11	4599	5977	72551
Abr.10	392581	310239	249990	48776	38340	45575	104985	15478	10	8739	5894	82342
May.10	409924	325780	262306	50362	40511	45884	112583	16199	11	9393	5975	84143
Jun.10	420877	334144	272145	52095	42464	47626	117174	15712	14	8782	6079	86733
Jul.10	436017	343950	282810	51763	45687	51610	120639	15462	13	8418	6101	92067
Ago.10	441014	347654	290557	53670	45326	49925	128744	14422	13	7313	6157	93360
Sep.10	452499	357622	299428	54732	46410	50826	134750	14651	13	7566	6211	94877
2010												
Ago. 30	446626	354738	297063	55264	48612	48549	131441	14546	13	7454	6150	91888
Ago. 31	449063	357018	299342	54162	48377	52127	132519	14528	13	7458	6182	92045
Sep. 1	449341	356633	298957	54849	46314	53066	132480	14528	13	7472	6168	92708
Sep. 2	448578	355064	298372	54556	45634	53409	132671	14280	13	7208	6188	93514
Sep. 3	448261	353439	296692	53167	43213	54820	133052	14294	13	7219	6183	94822
Sep. 6	448163	352059	295244	52611	42199	54933	132733	14311	13	7212	6176	96104
Sep. 7	447235	350987	293887	52522	41291	54063	133334	14401	13	7288	6209	96248
Sep. 8	448099	351644	294588	53343	41552	53301	133532	14390	13	7281	6195	96455
Sep. 9	448799	352344	295125	53331	42544	52318	134158	14431	13	7341	6212	96455
Sep. 10	449151	352587	295344	53342	43580	51370	134187	14437	12	7344	6215	96564
Sep. 13	448715	352857	295456	53881	44004	49680	133663	14477	12	7394	6150	95858
Sep. 14	449113	353850	296563	54245	45809	49283	134423	14430	12	7371	6205	95263
Sep. 15	450680	355610	297898	55539	45824	49167	135064	14537	12	7436	6279	95070
Sep. 16	449397	354402	296714	55045	45308	49323	133999	14531	13	7462	6158	94995
Sep. 17	450263	355323	297345	55170	45085	49357	135224	14604	13	7538	6221	94940
Sep. 20	451298	356737	298445	56068	45371	48597	134962	14683	13	7601	6191	94561
Sep. 21	454253	360104	301558	55350	48691	48999	135872	14747	13	7662	6236	94149
Sep. 22	456906	362723	303308	55625	50091	48912	136034	14966	13	7884	6238	94183
Sep. 23	458710	364357	304700	55722	51731	48181	136785	15027	13	7937	6258	94353
Sep. 24	457057	362455	302842	55220	50159	48299	137010	14997	13	7937	6243	94602
Sep. 27	458347	364019	303778	55844	51109	48135	135811	15136	13	8065	6199	94328
Sep. 28	458988	365022	305168	56099	51311	49008	136242	15001	13	7904	6230	93966
Sep. 29	461155	367307	307453	56781	51303	50393	136427	15001	13	7892	6233	93848
Sep. 30	462465	368162	307977	55803	48901	53553	136842	15103	13	7999	6259	94303
Oct. 1	463475	368101	307581	56733	45837	55763	136820	15187	14	8050	6271	95374
Oct. 4	461341	364914	304824	56516	44577	54914	135864	15098	14	7984	6231	96427
Oct. 5	463407	366391	306086	55075	45396	55864	136552	15152	14	8064	6254	97016
Oct. 6	464818	367047	306161	54751	44125	57821	136839	15298	14	8196	6250	97771
Oct. 7	464705	366154	305121	54784	43575	56918	137023	15335	14	8235	6265	98551
Oct. 8	465707	366444	305375	54553	44624	55723	137400	15344	14	8243	6271	99263

* A partir de CTX N° 937, los depósitos en cuenta corriente (\$ y US\$) excluyen a las cuentas a la vista. Porque el BCRA ahora las incluye en la cuenta global: Otros depósitos.

CONTEXTO; Entrega N° 1.106; Octubre 19, 2010.

INDICADORES ECONOMICOS MUNDIALES

Fecha	Tipos de cambio						Tasas de interés		Acciones			Oro (Nueva York, us\$/onza)
	DEG (us\$ por unidad)	Libra	Euro	Yen	Yuan (unidades por us\$)	Real	Prime (anual, %)	Libor	Nueva York Dow Jones	Nasdaq	Tokio Nikkei	
Promedios												
2006	1,4714	1,8432	1,2564	116,30	7,9731	2,175	7,96	5,27	11.403,94	2.263,69	16.121,33	604,60
2007	1,5309	2,0026	1,3704	117,78	7,6064	1,948	8,05	5,25	13.166,27	2.576,61	16.994,61	696,37
2008	1,5825	1,8533	1,4714	103,42	6,9494	1,836	5,08	3,05	11.248,73	2.162,52	12.154,39	871,62
2009	1,5423	1,5677	1,3950	93,60	6,8319	1,996	3,25	1,11	8.885,61	1.844,71	9.341,88	974,04
Abr.10	1,5172	1,5341	1,3429	93,47	6,8260	1,758	3,25	0,47	11.040,06	2.471,98	11.114,06	1.149,97
May.10	1,4793	1,4652	1,2519	91,85	6,8284	1,816	3,25	0,66	10.495,98	2.317,88	10.256,89	1.206,40
Jun.10	1,4683	1,4757	1,2210	90,81	6,8194	1,810	3,25	0,75	10.160,02	2.235,90	9.783,70	1.233,95
Jul.10	1,5036	1,5303	1,2802	87,65	6,7770	1,770	3,25	0,72	10.197,88	2.204,88	9.467,23	1.193,05
Ago.10	1,5178	1,5651	1,2897	85,35	6,7878	1,760	3,25	0,57	10.350,39	2.205,28	9.268,23	1.217,93
Sep.10	1,5266	1,5574	1,3092	84,39	6,7433	1,720	3,25	0,48	10.591,24	2.295,41	9.369,40	1.272,05
2010												
Ago. 30	1,5091	1,5457	1,2664	84,56	6,8030	1,760	3,25	0,50	10.009,73	2.119,97	9.149,26	1.237,60
Ago. 31	1,5089	1,5352	1,2679	84,06	6,8082	1,757	3,25	0,50	10.014,72	2.114,03	8.824,06	1.249,40
Sep. 1	1,5147	1,5449	1,2809	84,46	6,8116	1,747	3,25	0,50	10.269,47	2.176,84	8.927,02	1.244,50
Sep. 2	1,5153	1,5398	1,2823	84,32	6,8084	1,732	3,25	0,50	10.320,10	2.200,01	9.062,84	1.251,70
Sep. 3	1,5153	1,5463	1,2892	84,42	6,8015	1,731	3,25	0,49	10.447,93	2.233,75	9.114,13	1.248,30
Sep. 6	1,5153	1,5402	1,2873	84,24	6,7874	1,727	3,25	0,49	10.447,93	2.233,75	9.301,32	1.248,30
Sep. 7	1,5130	1,5360	1,2686	83,84	6,7922	1,727	3,25	0,49	10.340,69	2.208,89	9.226,00	1.257,80
Sep. 8	1,5121	1,5467	1,2716	83,92	6,7943	1,725	3,25	0,49	10.387,01	2.228,87	9.024,60	1.256,60
Sep. 9	1,5129	1,5432	1,2700	83,86	6,7835	1,723	3,25	0,49	10.415,24	2.236,20	9.098,39	1.248,50
Sep. 10	1,5141	1,5356	1,2707	84,19	6,7703	1,720	3,25	0,49	10.462,77	2.242,48	9.239,17	1.244,70
Sep. 13	1,5153	1,5424	1,2876	83,71	6,7605	1,716	3,25	0,49	10.544,13	2.285,71	9.321,82	1.245,40
Sep. 14	1,5184	1,5554	1,2999	83,13	6,7450	1,708	3,25	0,48	10.526,49	2.289,77	9.299,31	1.271,20
Sep. 15	1,5196	1,5618	1,3009	85,71	6,7400	1,727	3,25	0,48	10.572,73	2.301,32	9.516,56	1.266,30
Sep. 16	1,5248	1,5630	1,3084	85,80	6,7260	1,716	3,25	0,48	10.594,83	2.303,25	9.509,50	1.273,10
Sep. 17	1,5245	1,5625	1,3038	85,77	6,7252	1,719	3,25	0,47	10.607,85	2.315,61	9.626,09	1.276,50
Sep. 20	1,5248	1,5550	1,3065	85,72	6,7144	1,728	3,25	0,47	10.753,61	2.355,83	9.626,09	1.279,90
Sep. 21	1,5258	1,5616	1,3253	85,07	6,7072	1,718	3,25	0,47	10.761,03	2.349,35	9.602,11	1.272,30
Sep. 22	1,5395	1,5666	1,3396	84,56	6,7045	1,721	3,25	0,47	10.739,31	2.334,55	9.566,32	1.291,20
Sep. 23	1,5382	1,5675	1,3314	84,35	6,7069	1,720	3,25	0,47	10.662,42	2.327,08	9.566,32	1.292,90
Sep. 24	1,5418	1,5824	1,3493	84,27	6,7045	1,711	3,25	0,47	10.860,26	2.381,22	9.471,67	1.296,80
Sep. 27	1,5456	1,5824	1,3443	84,26	6,6924	1,710	3,25	0,46	10.812,04	2.369,77	9.603,14	1.296,50
Sep. 28	1,5455	1,5799	1,3585	83,90	6,6954	1,710	3,25	0,46	10.858,14	2.379,59	9.495,76	1.307,90
Sep. 29	1,5523	1,5782	1,3630	83,69	6,6879	1,705	3,25	0,47	10.835,28	2.376,56	9.559,38	1.309,90
Sep. 30	1,5562	1,5716	1,3641	83,49	6,6930	1,692	3,25	0,46	10.788,05	2.368,62	9.369,35	1.304,80
Oct. 1	1,5587	1,5845	1,3789	83,27	6,6905	1,681	3,25	0,47	10.829,68	2.370,75	9.404,23	1.316,40
Oct. 4	1,5571	1,5832	1,3685	83,43	6,6913	1,692	3,25	0,47	10.751,27	2.344,52	9.381,06	1.315,80
Oct. 5	1,5606	1,5883	1,3830	83,23	6,6931	1,675	3,25	0,46	10.944,72	2.399,83	9.518,76	1.340,00
Oct. 6	1,5641	1,5881	1,3927	82,95	6,6943	1,682	3,25	0,46	10.967,65	2.380,66	9.691,43	1.344,60
Oct. 7	1,5719	1,5874	1,3921	82,41	6,6933	1,686	3,25	0,46	10.948,58	2.383,67	9.684,81	1.336,10
Oct. 8	1,5678	1,5951	1,3924	82,14	6,6730	1,667	3,25	0,46	11.006,48	2.401,91	9.588,88	1.342,80
Oct. 11	1,5678	1,5876	1,3873	82,14	6,6700	1,666	3,25	0,46	11.006,48	2.401,91	9.588,88	1.353,80
Oct. 12	1,5657	1,5808	1,3920	81,85	6,6740	1,666	3,25	0,46	11.020,40	2.417,92	9.388,64	1.349,70
Oct. 13	1,5731	1,5895	1,3959	81,78	6,6645	1,655	3,25	0,46	11.096,08	2.441,23	9.403,51	1.371,10
Oct. 14	1,5797	1,6009	1,4075	81,48	6,6519	1,663	3,25	0,46	11.094,57	2.435,38	9.583,51	1.378,10