

# CONTEXTO

Entrega N° 1.099

Ago. 31, 2010

## La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

### COMO LO VEO

Esto va de la política a la economía, y cada día más. En el plano económico hay que recalcar que la recuperación que surge de las comparaciones interanuales vuelve a servir de muy poco para entender lo que nos está pasando en los mostradores hoy, y mucho menos para pronosticar lo que nos va a ocurrir. ¿Quién está a cargo? Pregunta difícil de responder.

### CLAVES

- ♦ “Cuando veas a tu enemigo haciendo macanas, no lo distraigas”, dijo Napoleón. ¿Entenderá esto la oposición al matrimonio Kirchner?
- ♦ Luego de 8 días Moyano levantó el bloqueo “camioneril” a las plantas de Siderar.
- ♦ Cantidad de dinero crecerá 28% y no 19% porque PBI real subirá 9,1% y no 2,5%. La explicación causal no tiene nada que ver con la realidad.
- ♦ Disolvieron la Agencia Nacional de Inversiones. ¿Para qué servía, con este gobierno?

### ME PREGUNTO

¿Alguien puede creer que de la noche a la mañana un millón de abonados migrará de prestador de servicios de Internet, y quienes los reciban no aumentarán sus precios simplemente porque así lo dispuso el Estado?

### SEMAFOROS

#### ROJO

☹ 20 frigoríficos cerraron, 12 más en crisis, por “política Moreno” aplicada a la carne vacuna. Las exportaciones de carne cayeron 50%, el stock casi 15%.

#### AMARILLO

☺ Entre julio 09 y julio 10 la producción industrial sólo creció 3% según FIEL.

☺ Estados Unidos revisó su estimación del PBI del segundo trimestre. Creía que había crecido 2,4% anualizado, ahora piensa que creció 1,6%.

#### VERDE

☺

### EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Papel Prensa: ¿esto es lo único que piensan hacer?
- ♦ Fibertel: por ahora “guerra de nervios”
- ♦ Retenciones: la propuesta de la oposición
- ♦ Recuperación con poca generación de empleo
- ♦ Comercio exterior: políticas y resultados
- ♦ Recuperación del PBI de Estados Unidos, flojita
- ♦ Jakob Bernoulli

### DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Lo contrario de hablar no es escuchar, sino esperar para hablar”. Fran Lebowitz.

## COMO LO VEO

*“Resulta difícil comenzar a hablar de la conquista de Canadá colonial, sin mencionar su clima. Sólo 8 de los primeros 28 colonos que llegaron a fines de 1608, pudieron sobrevivir el primer invierno en Quebec”.*

*(Fuente: Mayo, C. A. y Melean, J. T., en Luccini, C., ed.: Breve historia de Canadá, Siglo XXI, 2009).*

**Esto va de la política a la economía, y cada día más. En el plano económico hay que recalcar que la recuperación que surge de las comparaciones interanuales vuelve a servir de muy poco para entender lo que nos está pasando en los mostradores hoy, y mucho menos para pronosticar lo que nos va a ocurrir. ¿Quién está a cargo? Pregunta difícil de responder.**

### Cambios en el “programa monetario”

Según el “programa monetario” la cantidad nominal de dinero iba a crecer 19% en 2010 (¿promedio contra promedio, durante el año? A los efectos de lo que voy a decir poco importa). Pero las autoridades lo modificaron para que pueda crecer 28%.

¿Por qué? Según las propias autoridades, porque dicho programa estaba basado en un aumento del PBI real de 2,5%, pero ahora esperan una suba de 9,1%.

Explicación débil en la conexión causal. Porque es cierto que el PBI real va a crecer más de lo esperado, pero las razones por las cuales el gobierno “tiene” que emitir más dinero, tienen porque que ver con esto y muchísimo con el hecho de que el aumento del gasto público, a pesar del fuerte aumento de la recaudación, tiene que financiarse con las “ganancias” del

BCRA. Lo cual, junto a la compra de dólares por parte del instituto emisor, explica la mayor emisión monetaria. Así que por favor, buzones no.

### **La producción industrial según FIEL**

“La economía vuela” es la expresión favorita de algunos colegas, para significar que la recuperación económica es muy fuerte. ¿En qué se basan? En las comparaciones interanuales (mayo contra mayo, junio contra junio, etc.). Indicador poco útil cuando un decisor quiere saber qué es lo que le está ocurriendo hoy en día, y qué es lo que le puede ocurrir de aquí en más.

Pero hasta las comparaciones interanuales están mostrando desaceleración. El Índice de Producción Industrial (IPI) que calcula FIEL aumentó 3% entre julio de 2009 y de 2010. Lo cual refuerza la impresión que dan algunos mostradores, de que la recuperación –tal como era de esperar- comienza muy fuerte, pero luego languidece.

### **Carne vacuna: pagando las consecuencias**

En el corto plazo, cuando se deprime el precio relativo del chocolate cae la cantidad ofrecida del producto. En el corto plazo, cuando se deprime el precio relativo de la carne vacuna aumenta la faena, particularmente si se piensa que el cambio de precios relativos durará algún tiempo y por consiguiente la tierra se puede dedicar a algún uso más redituable. Por eso, siempre en el corto plazo, el funcionario que lo dispone cree que es “Gardel”, y por consiguiente actúa como si se tratara de un resultado permanente.

Pero los efectos de largo plazo en algún momento llegan. El stock de carne vacuna cayó 15%, las exportaciones del producto disminuyeron a la mitad, 20 frigoríficos cerraron y 12 más están en crisis, por falta de “materia prima”. No hay nada sorprendente en todo esto.

### **Agencia Nacional de Inversiones: ¿para qué servía?**

El gobierno disolvió el organismo, y su titular –Beatriz Nofal- quedó colgada del pincel pero le quitaron la escalera. Pero a la luz del “estilo K”, es decir, que nos sentimos dueños de los recursos que tenemos fuera del sistema económico (formal), pero no de los que tenemos dentro del sistema; ¿quién adoptaría decisiones de inversiones de riesgo? Y si no es así; ¿para qué servía la Agencia?

### **“Escuelas tomadas” en Capital Federal. Hum...**

“Demasiada coordinación, demasiado tiempo”. Me refiero a la toma de escuelas secundarias en Capital Federal, que continúa hasta el momento de escribirse estas líneas. Padres, periodistas y analistas deberían tener claridad de diagnósticos, para entender de qué se trata.

### **¿Y entonces?**

Los Kirchner no se van a quedar tranquilos con el papelón de Papel Prensa y el despelote que armaron con Fibertel. Porque dejarían de ser Kirchner, y ésta es una hipótesis peligrosa para la toma de decisiones.

La toma de decisiones económica, entonces, ocurre en un contexto crecientemente politizado, y eso afecta la recuperación, la inflación, etc. Nadie está a cargo de los aspectos económicos de la acción de gobierno, cada funcionario se la pasa mirando su “quintita”.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.099; Agosto 31, 2010.

## **PAPEL PRENSA: ¿ESTO ES LO UNICO QUE PENSABAN HACER?**

Desde hace meses el Poder Ejecutivo (perdón, Néstor Kirchner) le tiene “indisimuladas ganas” a Papel prensa, la fábrica de pasta celulosa y papel para diarios propiedad del gobierno nacional y los diarios Clarín y La Nación.

Millones de argentinos (y también muchos extranjeros) vieron por televisión los “civilizados” métodos que emplea el secretario de comercio Guillermo Moreno para intentar conseguir lo que se propone, métodos que hasta ahora habían sufrido en carne propia algunos cientos de empresarios, y cuyos efectos venimos sufriendo todos los argentinos.

En este contexto, con bombos y platillos se anunció la reunión que tuvo lugar en la Casa de Gobierno el 24 de agosto pasado, donde hablaría la presidenta de la Nación, a la cual fueron invitados, además de gobernadores, legisladores, etc., empresarios. A propósito: la Unión Industrial Argentina emitió un comunicado explicando que, por unanimidad, había resuelto no concurrir. Nueva manifestación de que los empresarios, a través de sus representantes, le están diciendo al gobierno “basta con el estilo K”. En primera fila se destacó la presencia de Osvaldo Cornide.

Habló la presidenta, luego de la presentación realizada por Beatriz Paglieri, una economista de carrera del ministerio de economía, que acompañó a Moreno en su incursión en el INDEC y ahora representa al Estado en Papel Prensa.

Luego de plantear un diagnóstico aterrador, sobre cómo los actuales propietarios de Papel Prensa habían adquirido algunas de las acciones, y del funcionamiento de la empresa como tal, Cristina Fernández de Kirchner anunció que enviaría los antecedentes a la justicia, y también un proyecto de ley al Congreso para declarar “de interés público” la fabricación y comercialización de pasta celulosa y papel para diarios.

Para cualquiera que la haya escuchado, o leído los diarios al día siguiente, hubo una llamativa desproporción entre el esfuerzo de organización y el diagnóstico que se planteó, y las medidas adoptadas. Más o menos como si después de juzgar a Luis XVI, la Revolución Francesa lo hubiera condenado a hacer trabajo comunitario en algún hospital de París.

¿Qué pasó? ¿Es que el matrimonio Kirchner nunca quiso hacer más de lo que hizo, y sólo se propone que los directivos de La Nación y Clarín agoten sus nervios y gasten dinero en

abogados; o es que ocurrió algo que les hizo cambiar sobre la marcha y no pudiendo cancelar el evento lo transformaron en un (nuevo) papelón?

¿Qué me dicen?, le preguntaría el Dr. House a su equipo de médicos, ante un evidente problema de lo que los economistas denominan identificación, que generará debates eternos.

Puede ser que el oficialismo nunca se propuso hacer más de lo que hizo; pero también puede ser que no intentaron estatizar Papel Prensa a raíz de los lapidarios testimonios de Gustavo Caravallo e Isidoro Graiver, quienes explicaron que la venta de las acciones de Papel Prensa fue realizada en noviembre de 1976, meses antes de que los familiares de David Graiver fueran detenidos y torturados por los militares, resultando mucho más verosímil la hipótesis de que la familia Graiver tuvo que vender apresuradamente bienes, porque los Montoneros les exigían la devolución del dinero que la organización le había confiado a David Graiver para que los “trabajara”; y también puede ser que el subsecretario de Estados Unidos, Valenzuela, cuando el canciller Héctor Timerman viajó a Washington el fin de semana anterior, para informar, le dijo que “con la prensa no se joudé” (así como suena, con 5 letras).

Por la razón que sea, el proyecto de ley va al Congreso y la versión del Ejecutivo sobre Papel Prensa va a la justicia.

Ahora bien, los Kirchner no serían los Kirchner si a raíz de este contratiempo decidieran dar un golpe de timón, y dejar tranquilos a los medios de comunicación apuntando sus cañones para otro lado. Por el contrario, debemos esperar nuevas “iniciativas”, como la de Fibertel (que se analiza en otra porción de este número de **Contexto**), así como la propuesta de retirarle la autorización de Cablevisión, dejando sin servicio de TV a más de un millón de abonados.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.099; Agosto 31, 2010.

## **FIBERTEL: POR AHORA “GUERRA DE NERVIOS”**

La resolución 100 de la Secretaría de Comunicaciones (SC), dictada el 19 de agosto pasado, declaró la caducidad de la licencia para la prestación de los servicios de transmisión de datos en el ámbito nacional, aviso a personas, videoconferencia, repetidor comunitario, transporte de señales de radiodifusión, valor agregado, radioeléctrico de concentración de enlaces, telefonía local y telefonía pública, otorgada a la empresa Fibertel SA por resolución SC 83, del 7 de febrero de 2003, disponiendo un plazo de 90 días para implementar las medidas necesarias a los fines de migrar los servicios que se estuvieran prestando a través de las licencias que caducaron.

Por su parte la resolución SC 102, del 23 de agosto de 2010, dispuso que los prestadores que reciban a aquellos usuarios y clientes de Fibertel, no podrán percibir derecho de conexión, de instalación, alquiler de modem y/o cualquier otro cargo de acceso al servicio; y también que no podrán percibir en concepto de abono un valor mayor a aquel que abonaban los usuarios en Fibertel.

Tres consideraciones genera esta “movida” del Poder Ejecutivo.

1) Desde el punto de vista político, mejor dicho, desde el punto de vista electoral, la medida es un claro error (lo cual sugiere que fue inspirada en la bronca... o cosas peores). Como bien se dijo, es probable que desde el punto de vista de la repercusión electoral el caso Fibertel sea mucho más importante que el de Papel Prensa. Porque mientras este último luce como una cuestión abstracta para la enorme mayoría de los argentinos, incluyendo a quienes todavía leen la versión impresa de los diarios, el caso de Fibertel involucra a más de un millón de abonados, lo cual implica a alrededor de 4 millones de usuarios, a quienes de la noche a la mañana se les complicó la vida común y corriente.

2) Situaciones como ésta es con la que sueñan los expertos en teoría de los juegos: la guerra de nervios que se desató entre las autoridades, Fibertel y sus usuarios. Además de las empresas que compiten con Fibertel.

Las autoridades dan por sentado que la decisión de que Fibertel deje de operar es final, y al tiempo que disponen que el traslado sea gratuito, y que quienes ofrecen servicios similares no puedan abusar de la posición ventajosa en la que los colocó el gobierno, publican listas de competidores dispuestos a ofrecer el servicio (los medios, particularmente Clarín, muestran que

buen parte de los incluidos en las solicitadas publicadas en los diarios, no existen o no prestan el servicio, al menos en las mismas condiciones técnicas).

Fibertel, a todo esto, les recomienda a sus usuarios no dar de baja la conexión. Porque piensa que la justicia, en tiempo y forma, frenará lo dispuesto por el Ejecutivo, y/o porque sabe que cuantas más personas se queden en la empresa, mayor será la presión que se ejercerá sobre las autoridades para rever la medida o disponer una extensión del plazo de traspaso, para evitar un maxiproblema.

Los usuarios, a todo esto, no parecen haber salido masivamente a buscar fuentes alternativas de la prestación del servicio. Si estuvieran seguros de que el Ejecutivo finalmente triunfará, ya deberían estar pensando seriamente en cambiar de proveedor del servicio... donde existe, porque parece que hay lugares del país donde no hay alternativa.

3) La resolución SC 102 ya forma parte de la antología de los libros de microeconomía. ¿Alguien puede creer que a los competidores de Fibertel les va a caer, de la noche a la mañana, una avalancha de pedidos de conexión, que por el carácter inesperado superarán con creces la capacidad instalada no utilizada, y resolverán el consiguiente problema de escasez sin aumentar los precios de una forma u otra? Esto es creer en los Reyes Magos.

. . .

La Cámara de Senadores dispuso que el caso Fibertel sea tratado en la última semana de setiembre.

¿Qué busca el matrimonio Kirchner, con este tipo de medidas? Salvo para los funcionarios, y periodistas alineados (por ideología o mangos), busca desde joder para arriba. Es decir, lo menos que busca es “entretener”, porque los involucrados tienen que dedicar energías a explicar, buscar antecedentes, ir a los tribunales, mantener la “moral” de sus empleados, etc.

Y en ese joder no dudan en complicarle la vida a millones de argentinos (porque nótese que el Ejecutivo no dispuso obligarle al Grupo Clarín, propietario de Fibertel, a malvenderle a algún “amigo del poder”, para que el servicio se siga prestando, aunque en otras manos. No, la idea es que millones de argentinos que no tienen nada que ver con la pulseada “Kirchner-Magneto”, sufran las consecuencias).

Dije para arriba, porque joder es el objetivo de mínima. De ahí para arriba “el cielo es el límite”. Por eso, dicho sea de paso, es importante la postura que hoy está adoptando el sector empresario, para limitar este tipo de accionar por parte del gobierno.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.099; Agosto 31, 2010.

## **RETENCIONES: LA PROPUESTA DE LA OPOSICION**

Gracias a la oposición, la semana pasada la Cámara de Diputados emitió un dictamen de comisión para reducir retenciones a las exportaciones.

La propuesta no es igual para los diferentes productos. Específicamente, la retención a la exportación de soja bajaría a 30% en 2011, cayendo 5 puntos porcentuales por año hasta ubicarse en 10% en 2015 (con reintegro para pequeños y medianos productores, definidos como hasta 300 toneladas de producción anual); las de maíz y carne vacuna caerían a 10% en 2011, y a 0% en 2013 (en el caso de maíz, con devolución de gravámenes hasta 1.000 toneladas de producción anual); en tanto que las de trigo, sorgo, etc., serían eliminadas de inmediato.

El oficialismo hace política y la oposición también. ¿Cuál es el “mensaje” implícito en la iniciativa? Múltiple.

En primer lugar, la oposición dice “aquí estamos”.

En segundo lugar, no vamos a desfinanciar al gobierno de la noche a la mañana (la eliminación inmediata de las retenciones a las exportaciones de trigo y sorgo no tiene ningún efecto fiscal, porque no se estaban exportando dichos productos).

En tercer lugar, hagamos lugar (por lo menos parcialmente) a la pretensión de la Federación Agraria Argentina, de que el pago de las retenciones a la exportación se segmente según el tamaño del productor. Como expliqué en su momento, una barbaridad tanto conceptual como práctica.

¿Será aprobado por la Cámara? ¿Será vetado por la presidenta de la Nación? Veremos.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.099; Agosto 31, 2010.

## RECUPERACION CON POCA GENERACION DE EMPLEO

Durante el segundo trimestre de 2010 la tasa de desocupación fue de 7,9% de la fuerza laboral.

El cuadro que acompaña a estas líneas ubica esta información en perspectiva.

La tasa de desocupación del segundo trimestre de 2010 fue 0,9 puntos porcentuales menor que la verificada en el segundo trimestre de 2009 y prácticamente igual a la del segundo trimestre de 2008.

¿Oferta o demanda? La tasa de empleo, la que calcula la proporción de la población total que efectivamente tiene trabajo, muestra que lo que ocurrió entre 2009 y 2010 fue básicamente un fenómeno de demanda (pasó de 41,8% en el segundo trimestre de 2009 a 42,5% en el segundo trimestre de 2010). Pero nuevamente, se trata de la recuperación del nivel observado en 2008 (en el segundo trimestre de dicho año, la tasa de empleo había sido de 42,2%). En el segundo trimestre de 2010 existía exactamente la misma cantidad de desocupados que en el segundo trimestre de 2008, 898.000 personas.

No hay nada de sorprendente en estos números. De la mano de la recesión de 2009 los indicadores laborales se resintieron; de la mano de la recuperación se vuelven a recomponer.

Lo que debería preocuparle a las autoridades es que si la recuperación tiene la intensidad que dicen (acaban de modificar el programa monetario porque creían que en 2010 el PBI real iba a aumentar 2,5%, y ahora calculan que va a subir 9,1%), la caída de la tasa de desocupación debería haber sido mucho mayor a la observada.

¿Qué puede estar pasando? Que la reactivación verificada no es tan fuerte como lo sugieren las estadísticas oficiales; que no se cree en su sostenimiento a lo largo del tiempo (por definición, las recuperaciones se agotan); y que hoy contratar mano de obra que si se pincha la recuperación puede llegar a sobrar, es un flor de dolor de cabeza.

¡Animo!

**DESOCUPACION, SUBOCUPACION, ACTIVIDAD Y EMPLEO**

Fecha	Desocupación (% fuerza laboral)			Subocupación demandante (% fuerza laboral)			Actividad (% población total)			Empleo (% población total)		
	Total	Gran	Inte- rior	Total	Gran	Inte- rior	Total	Gran	Inte- rior	Total	Gran	Inte- rior
		Buenos Aires			Buenos Aires			Buenos Aires			Buenos Aires	
2003	17,3	18,4	15,8	11,7	12,3	11,0	45,7	47,8	43,1	37,8	39,0	36,3
2004	13,6	14,4	12,6	10,4	10,8	9,8	45,9	48,2	43,3	39,7	41,2	37,9
2005	11,6	12,7	10,0	8,8	9,2	8,3	45,7	48,1	43,0	40,5	42,0	38,7
2006	10,2	11,2	8,9	7,7	8,2	7,2	46,3	48,8	43,4	41,6	43,3	39,6
2007	8,5	9,2	7,8	6,6	6,9	6,1	46,1	48,4	43,4	42,2	43,9	40,0
2008	7,9	8,4	7,3	6,1	6,2	6,0	45,9	48,0	43,5	42,2	44,0	40,3
2009	8,7	9,1	8,2	6,9	7,2	6,6	46,1	48,6	43,3	42,1	44,2	39,8
IVT.02	20,8						45,9			36,3		
IT.03	20,4	21,7	18,8	12,0	12,7	11,1	45,6	47,6	43,2	36,3	37,3	35,0
IIT.	17,8	18,7	16,6	11,8	12,4	11,0	45,6	47,8	42,8	37,4	38,9	35,7
IIIT.	16,3	17,7	14,5	11,6	12,3	10,8	45,7	48,2	42,7	38,2	39,7	36,5
IVT.	14,5	15,6	13,1	11,4	11,8	10,9	45,7	47,5	43,6	39,1	40,1	37,9
IT.04	14,4	14,6	14,1	10,5	11,2	9,6	45,4	47,1	43,5	38,9	40,2	37,4
IIT.	14,8	15,9	13,3	10,7	10,8	10,5	46,2	48,6	43,4	39,4	40,9	37,6
IIIT.	13,2	14,1	12,0	10,5	11,0	9,8	46,2	48,7	43,3	40,1	41,8	38,1
IVT.	12,1	13,0	10,8	9,7	10,1	9,3	45,9	48,3	43,1	40,4	42,0	38,5
IT.05	13,0	14,5	11,1	9,0	9,0	8,9	45,2	47,4	42,7	39,4	40,6	37,9
IIT.	12,1	13,4	10,3	8,9	9,6	8,1	45,6	47,8	43,0	40,1	41,4	38,6
IIIT.	11,1	12,0	9,8	8,9	9,3	8,4	46,2	48,8	43,2	41,1	42,9	38,9
IVT.	10,1	11,0	8,9	8,4	8,7	7,9	45,9	48,3	43,2	41,3	42,9	39,3
IT.06	11,4	12,5	10,0	7,8	8,3	7,1	46,0	48,8	42,7	40,7	42,7	38,4
IIT.	10,4	11,3	9,3	8,1	8,3	7,8	46,7	49,3	43,7	41,8	43,7	39,7
IIIT.	10,2	11,3	8,9	7,4	7,7	7,1	46,3	48,6	43,8	41,6	43,1	39,9
IVT.	8,7	9,8	7,3	7,5	8,3	6,6	46,1	48,3	43,5	42,1	43,6	40,4
IT.07	9,8	11,0	8,3	6,4	6,8	6,0	46,3	48,8	43,4	41,7	43,4	39,8
IIT.	8,5	8,9	7,9	7,1	7,7	6,3	46,3	48,9	43,5	42,4	44,5	40,0
IIIT.	8,1			6,7			46,2			42,4		
IVT.	7,5	7,7	7,2	6,0	6,1	5,9	45,6	47,5	43,3	42,1	43,8	40,2
IT.08	8,4	9,0	7,7	5,8	6,1	5,5	45,9	48,1	43,4	42,0	43,8	40,1
IIT.	8,0	8,4	7,5	6,3	6,1	6,5	45,9	47,8	43,7	42,2	43,8	40,4
IIIT.	7,8	8,5	6,9	6,3	6,4	6,2	45,7	48,0	43,1	42,1	43,9	40,2
IVT.	7,3	7,7	6,9	6,0	6,3	5,7	46,0	48,2	43,6	42,6	44,5	40,6
IT.09	8,4	8,4	8,3	6,0	6,1	6,0	46,1	48,6	43,4	42,3	44,5	39,8
IIT.	8,8	8,9	8,7	7,5	7,8	7,1	45,9	48,2	43,2	41,8	43,9	39,5
IIIT.	9,1	9,8	8,2	7,3	7,7	6,8	46,1	48,7	43,3	41,9	43,9	39,8
IVT.	8,4	9,1	7,5	6,9	7,3	6,4	46,3	49,0	43,3	42,4	44,6	40,1
IT.10	8,3	8,4	8,1	6,6	6,6	6,5	46,0	48,3	43,5	42,2	44,3	40,0
IIT.	7,9	8,1	7,5	6,7	6,7	6,8	46,1	48,6	43,3	42,5	44,6	40,1

CONTEXTO; Entrega N° 1.099; Agosto 31, 2010.

**BALANCE COMERCIAL**

Período	Expor- taciones (millones de u\$s)	Impor- taciones	Saldo	Saldo (% de ex- portac.)	Expor- taciones (var. anuales, en %)	Impor- taciones
1999	23.333	25.507	(2.174)	-9,3		
2000	26.409	25.244	1.165	4,4	13,2	-1,0
2001	26.635	20.320	6.315	23,7	0,9	-19,5
2002	25.709	8.991	16.718	65,0	-3,5	-55,8
2003	29.565	13.834	15.731	53,2	15,0	53,9
2004	34.550	22.447	12.103	35,0	16,9	62,3
2005	40.352	28.689	11.663	28,9	16,8	27,8
2006	46.459	34.151	12.308	26,5	15,1	19,0
2007	55.779	44.708	11.071	19,8	20,1	30,9
2008	70.023	57.423	12.600	18,0	25,5	28,4
2009	55.668	38.780	16.888	30,3	-20,5	-32,5
Ene.08	5.821	4.477	1.344	23,1	71,8	51,7
Feb.	5.221	4.210	1.011	19,4	45,6	50,8
Mar.	4.991	4.162	829	16,6	19,7	21,6
Abr.	5.829	4.929	900	15,4	35,7	61,0
May.	6.237	5.200	1.037	16,6	28,6	46,8
Jun.	5.406	5.195	211	3,9	19,6	45,2
Jul.	7.010	6.046	964	13,8	52,0	46,5
Ago.	7.380	5.158	2.222	30,1	50,0	12,0
Set.	6.930	5.310	1.620	23,4	43,9	34,0
Oct.	6.147	5.129	1.018	16,6	11,3	16,5
Nov.	4.894	4.149	745	15,2	-9,6	-5,4
Dic.	4.157	3.458	699	16,8	-26,9	-10,9
Ene.09	3.713	2.760	953	25,7	-36,2	-38,4
Feb.	3.942	2.663	1.279	32,4	-24,5	-36,7
Mar.	4.261	2.888	1.373	32,2	-14,6	-30,6
Abr.	5.050	2.777	2.273	45,0	-13,4	-43,7
May.	5.202	2.660	2.542	48,9	-16,6	-48,8
Jun.	5.210	3.619	1.591	30,5	-3,6	-30,3
Jul.	4.916	3.586	1.330	27,1	-29,9	-40,7
Ago.	4.348	3.255	1.093	25,1	-41,1	-36,9
Set.	4.535	3.666	869	19,2	-34,6	-31,0
Oct.	4.806	3.656	1.150	23,9	-21,8	-28,7
Nov.	4.865	3.651	1.214	25,0	-0,6	-12,0
Dic.	4.820	3.599	1.221	25,3	15,9	4,1
Ene.10	4.423	3.206	1.217	27,5	19,1	16,2
Feb.	4.060	3.456	604	14,9	3,0	29,8
Mar.	4.714	4.403	311	6,6	10,6	52,5
Abr.	6.222	4.101	2.121	34,1	23,2	47,7
May.	6.521	4.574	1.947	29,9	25,4	72,0
Jun.	6.353	5.062	1.291	20,3	21,9	39,9
Jul.	6.004	5.121	883	14,7	22,1	42,8
7M.2008	40.515	34.219	6.296	15,5		
7M.2009	32.294	20.953	11.341	35,1	-20,3	-38,8
7M.2010	38.297	29.923	8.374	21,9	18,6	42,8

CONTEXTO; Entrega N° 1.099; Agosto 31, 2010.

## COMERCIO EXTERIOR: POLITICA Y RESULTADOS

En julio pasado Argentina exportó mercaderías por valor de u\$s 6.004 M., e importó por valor de u\$s 5.121 M. Como consecuencia de lo cual tuvo un superávit comercial de u\$s 883 M. En los 7 primeros meses de 2010 exportó por valor de u\$s 38.297 M. e importó por valor de u\$s 29.923 M., generando un superávit comercial de u\$s 8.374 M.

Comparando los 7 primeros meses de 2009 y de 2010, el valor de las exportaciones aumentó 18,6% y el de las importaciones 42,8%; como consecuencia de lo cual el superávit comercial se redujo 26%. El cuadro que acompaña estas líneas pone toda esta información en perspectiva.

El INDEC sigue con la buena costumbre de desagregar las variaciones en el valor de las exportaciones e importaciones de mercaderías. Comparando los 7 primeros meses de 2009 y de 2010, el referido aumento del valor de las exportaciones surge de un aumento de 3% en los precios y 16% en las cantidades, mientras que el referido aumento del valor de las importaciones surge de una suba de 7% en los precios y 34% en las cantidades. Lo cual implica que los términos del intercambio han vuelto a deteriorarse.

La desagregación por tipo de productos también es significativa. Por una parte, y contra lo que harían suponer los discursos que pronuncian Débora Giorgi y Guillermo Moreno, también la importación de bienes de consumo está aumentando (aunque menos que el promedio).

Junto a lo cual cabe destacar el resultado de la “política” que este gobierno sigue manteniendo en energía y combustibles. Siempre comparando los 7 primeros meses de 2009 y de 2010, el valor de las exportaciones cayó 4% (porque los precios subieron 55% y las cantidades disminuyeron 38%), mientras que el valor de las importaciones subió 69% (porque los precios aumentaron 28% y las cantidades subieron 32%).

...

Hasta aquí los números.

¿Qué está pasando en la materia? Del lado de las exportaciones, el resultado de la mejora climática, que aumentó la producción de granos en 20 millones de toneladas. Lo cual generó un aumento del valor de las exportaciones totales, a pesar de la continuación de las restricciones a la exportación de carne vacuna (ejemplo: sólo se pudo cumplir la mitad de la denominada cuota Hilton).

Del lado de las importaciones, y a pesar de los esfuerzos de los funcionarios citados (que son globales en el plano de las amenazas, pero a juzgar por los resultados específicos en las acciones concretas), el fuerte aumento registrado. Resultado en parte de la recuperación económica, pero también (y cada día más) como consecuencia de que seguimos viviendo en un país donde aumentan los costos internos pero no el dólar.

Como viene diciendo **Contexto** desde hace un buen número de meses, la cuestión de la relación entre los costos internos y el dólar (que muestra una vez más que en política económica las circunstancias y la dinámica decisoria son más poderosas que la ideología, y por eso un gobierno que dice estar en las antípodas ideológicas del Proceso y la década de 1990, termina generando los mismos problemas), no se va a modificar por voluntad de los funcionarios. Más clarito: no cabe esperar que Mercedes Marcó del Pont, para recuperar competitividad, vaya a disponer un salto cambiario; aquí la única posibilidad de que suba el tipo de cambio nominal es un susto (caída en la demanda de dinero local) o una emisión muy significativa, que nos lleve a cada uno de nosotros a demandar tantos dólares, que las autoridades reflexionen y decidan no perder reservas.

Nadie está tomando hoy decisiones en base a esta hipótesis.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.099; Agosto 31, 2010.

**BALANCE COMERCIAL**

Período	Expor- taciones (millones de u\$s)	Impor- taciones	Saldo	Saldo (% de ex- portac.)	Expor- taciones (var. anuales, en %)	Impor- taciones
1999	23.333	25.507	(2.174)	-9,3		
2000	26.409	25.244	1.165	4,4	13,2	-1,0
2001	26.635	20.320	6.315	23,7	0,9	-19,5
2002	25.709	8.991	16.718	65,0	-3,5	-55,8
2003	29.565	13.834	15.731	53,2	15,0	53,9
2004	34.550	22.447	12.103	35,0	16,9	62,3
2005	40.352	28.689	11.663	28,9	16,8	27,8
2006	46.459	34.151	12.308	26,5	15,1	19,0
2007	55.779	44.708	11.071	19,8	20,1	30,9
2008	70.023	57.423	12.600	18,0	25,5	28,4
2009	55.668	38.780	16.888	30,3	-20,5	-32,5
Ene.08	5.821	4.477	1.344	23,1	71,8	51,7
Feb.	5.221	4.210	1.011	19,4	45,6	50,8
Mar.	4.991	4.162	829	16,6	19,7	21,6
Abr.	5.829	4.929	900	15,4	35,7	61,0
May.	6.237	5.200	1.037	16,6	28,6	46,8
Jun.	5.406	5.195	211	3,9	19,6	45,2
Jul.	7.010	6.046	964	13,8	52,0	46,5
Ago.	7.380	5.158	2.222	30,1	50,0	12,0
Set.	6.930	5.310	1.620	23,4	43,9	34,0
Oct.	6.147	5.129	1.018	16,6	11,3	16,5
Nov.	4.894	4.149	745	15,2	-9,6	-5,4
Dic.	4.157	3.458	699	16,8	-26,9	-10,9
Ene.09	3.713	2.760	953	25,7	-36,2	-38,4
Feb.	3.942	2.663	1.279	32,4	-24,5	-36,7
Mar.	4.261	2.888	1.373	32,2	-14,6	-30,6
Abr.	5.050	2.777	2.273	45,0	-13,4	-43,7
May.	5.202	2.660	2.542	48,9	-16,6	-48,8
Jun.	5.210	3.619	1.591	30,5	-3,6	-30,3
Jul.	4.916	3.586	1.330	27,1	-29,9	-40,7
Ago.	4.348	3.255	1.093	25,1	-41,1	-36,9
Set.	4.535	3.666	869	19,2	-34,6	-31,0
Oct.	4.806	3.656	1.150	23,9	-21,8	-28,7
Nov.	4.865	3.651	1.214	25,0	-0,6	-12,0
Dic.	4.820	3.599	1.221	25,3	15,9	4,1
Ene.10	4.423	3.206	1.217	27,5	19,1	16,2
Feb.	4.060	3.456	604	14,9	3,0	29,8
Mar.	4.714	4.403	311	6,6	10,6	52,5
Abr.	6.222	4.101	2.121	34,1	23,2	47,7
May.	6.521	4.574	1.947	29,9	25,4	72,0
Jun.	6.353	5.062	1.291	20,3	21,9	39,9
Jul.	6.004	5.121	883	14,7	22,1	42,8
7M.2008	40.515	34.219	6.296	15,5		
7M.2009	32.294	20.953	11.341	35,1	-20,3	-38,8
7M.2010	38.297	29.923	8.374	21,9	18,6	42,8

CONTEXTO; Entrega N° 1.099; Agosto 31, 2010.

## RECUPERACION PBI EE.UU., FLOJITA

Hace algunos días la oficina encargada de estimar las cuentas nacionales en Estados Unidos había informado que, ajustado por estacionalidad, el PBI real había crecido 2,4% anualizado en el segundo trimestre de 2010. Acaba de revisar hacia abajo la estimación, ubicándola en 1,6% anualizado (0,4%, diríamos nosotros).

¿Cómo se desagrega sectorialmente el referido 1,6%? Consumo privado aumentó 1,4%, inversión subió 2,7%, exportaciones cayó 3,4%, gasto publico subió 0,9%.

No puedo creer cómo un país como Estados Unidos no asigna “unos manguitos” para mejorar su estimación preliminar del PBI (¿no es una pésima asignación de recursos, que increíble cantidad de analistas gasten saliva y tinta, basando sus “análisis” en cifras tan frágiles?). No me digan que el Imperio Romano cayó cuando dejó de prestarle atención a la calidad de sus estadísticas...

Bromas aparte, a la luz de estos datos se entiende la prudencia con la cual Ben Bernanke viene hablando en las últimas semanas, y la “calentura” de Paul Krugman en sus últimas columnas. El PBI real (siempre desestacionalizado y anualizado) creció 5% en el cuarto trimestre de 2009, 3,7% en el primero de 2010 y 1,6% en el segundo.

Zafamos de la crisis (no es poco), pero está en juego la velocidad (y para algunos hasta la mera existencia) de la recuperación. Bernanke, prestigiado “piloto de tormentas” en 2008 y 2009, no se olvidó de lo que sabía. Lo que ocurre es que a los líderes políticos, tanto en el ejecutivo como en el legislativo, se les fue el miedo, y actúan en consecuencia.

¡Animo!

## JAKOB BERNOULLI

(1654 - 1705)

Nació en Basilea, Suiza. “La familia Bernoulli, de origen suizo, adquirió su fama en la historia de la ciencia por aportar 8 o 9 matemáticos de primer nivel, en 3 generaciones. Descendían todos de Niklaus, importante mercader de la ciudad de Basilea. Todos fueron obligados por sus padres a estudiar una de las carreras tradicionales, y sólo después se les permitió dedicarse a su verdadera vocación, las matemáticas” (Ore, 1975). Jakob era hijo de Niklaus.

Tras estudiar teología, pasó 6 años viajando por Inglaterra, Francia y Holanda. Al regresar a Basilea, enseñó física y a partir de 1687 matemáticas.

¿Por qué los economistas nos acordamos de Bernoulli? Por su aporte a la teoría de las probabilidades.

“Durante su estancia en Holanda, se interesó por la teoría de las probabilidades. Su principal obra en la materia, titulada Acta conjectandi (Arte de la conjetura), fue publicada 7 años después de su fallecimiento... En la parte cuarta de Acta... demostró que al aumentar el número de observaciones, el número relativo de éxitos debe estar dentro de un intervalo arbitrariamente pequeño (pero fijo) en torno a la probabilidad teórica, con una probabilidad que tiende a la unidad” (Ore, 1975).

“La importancia del teorema de Bernoulli difícilmente pueda ser exagerada. Fue desarrollado y definido con mayor precisión por de Moivre, Montmort, Stirling, Bayes y Laplace, y constituye la base de la ley de los grandes números de Poisson” (Halbwachs, 1933).

Edwards, A. W. F. (1987): "Bernoulli, James (Jakob, Jacques)", The new palgrave. A dictionary of economics, Macmillan.

Halbwachs, M. (1933): “Bernoulli family”, Encyclopedia of the social sciences, Macmillan.

Ore, O. (1975): "Bernoulli, los", Enciclopedia internacional de las ciencias sociales, Aguilar.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo	Tasas de Interés				Dólar				Acciones		Came		Granos
	País	Encuesta BCRA		Call	p./ emp.	Presente	refer.	futuro		Indice	Indice	(\$	(us\$	(us\$
	EMBI+	Caja	P. fijo	bancos	1° línea	Libre	BCRA	Com. A	Rofex*	Merval	Merval	por	libres/	libres/
	(puntos básicos)	ahorro en \$	7 a 59 d. en \$	tasa fija en \$	30 d. en \$	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	Com. A a fin de mes	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(Líder)	(Argentina)	kilo)	por kilo)
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	0,775	12,703
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	0,850	17,151
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	0,955	20,748
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	0,874	16,539
Feb.10	788	0,04	0,78	8,55		3,8725	3,8512	3,8539	3,8790	2.276,80	1.586,58	5,265	1,36	16,18
Mar.10	703	0,04	0,77	8,67		3,8813	3,8629	3,8694	3,8876	2.358,46	1.671,39	5,645	1,45	15,68
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
2010														
Jul. 13	740	0,03	0,82	9,22		3,9550	3,9358	3,9480	3,9760	2.305,14	1.750,83	6,136	1,55	17,93
Jul. 14	743	0,03	0,78	9,45		3,9550	3,9347	3,9480	3,9760	2.309,87	1.760,26	6,342	1,60	18,10
Jul. 15	753	0,03	0,79	9,29		3,9550	3,9348	3,9470	3,9740	2.306,95	1.753,50	6,478	1,64	18,31
Jul. 16	756	0,03	0,77	9,28		3,9550	3,9357	3,9460	3,9750	2.283,12	1.742,49	6,106	1,54	18,28
Jul. 19	748	0,03	0,73	9,35		3,9550	3,9345	3,9450	3,9740	2.302,98	1.758,00	6,115	1,55	18,11
Jul. 20	746	0,03	0,82	9,33		3,9550	3,9353	3,9440	3,9720	2.336,42	1.778,09	6,115	1,55	18,03
Jul. 21	743	0,03	0,83	9,19		3,9550	3,9348	3,9430	3,9710	2.327,35	1.787,99	6,312	1,60	18,15
Jul. 22	717	0,03	0,77	9,24		3,9550	3,9335	3,9360	3,9640	2.359,73	1.802,38	6,316	1,60	18,19
Jul. 23	719	0,03	0,75	9,24		3,9550	3,9318	3,9380	3,9720	2.375,20	1.814,94	6,233	1,58	18,15
Jul. 26	706	0,03	0,80	9,32		3,9550	3,9322	3,9350	3,9660	2.388,34	1.823,89	6,313	1,60	17,96
Jul. 27	696	0,03	0,67	9,42		3,9550	3,9315	3,9350	3,9650	2.387,33	1.827,29	6,177	1,56	18,06
Jul. 28	698	0,03	0,75	9,26		3,9550	3,9338	3,9370	3,9670	2.374,22	1.809,19	6,190	1,57	18,13
Jul. 29	691	0,03	0,81	9,29		3,9600	3,9367	3,9370	3,9670	2.405,47	1.834,95	6,190	1,56	18,35
Jul. 30	707	0,03	0,80	9,50		3,9600	3,9395	3,9395	3,9670	2.394,16	1.826,90	6,297	1,59	18,55
Ago. 2	685	0,03	0,82	9,27		3,9600	3,9388	3,9630	3,9890	2.454,79	1.858,23	6,297	1,59	18,82
Ago. 3	697	0,03	0,82	9,18		3,9600	3,9352	3,9620	3,9900	2.440,97	1.839,62	6,202	1,57	18,89
Ago. 4	669	0,03	0,75	9,32		3,9600	3,9325	3,9600	3,9890	2.455,72	1.852,71	6,146	1,55	19,11
Ago. 5	674	0,03	0,65	9,19		3,9600	3,9347	3,9620	3,9940	2.432,85	1.867,71	6,282	1,59	19,40
Ago. 6	671	0,03	0,80	9,30		3,9550	3,9325	3,9560	3,9910	2.425,33	1.872,41	6,113	1,55	19,47
Ago. 9	653	0,03	0,80	9,23		3,9500	3,9308	3,9570	3,9890	2.427,68	1.885,34	6,113	1,55	19,57
Ago. 10	657	0,03	0,83	9,42		3,9550	3,9328	3,9530	3,9840	2.402,44	1.875,21	6,289	1,59	19,48
Ago. 11	672	0,03	0,81	9,21		3,9550	3,9345	3,9540	3,9840	2.349,33	1.863,36	6,057	1,53	19,44
Ago. 12	673	0,03	0,82	9,38		3,9550	3,9338	3,9520	3,9820	2.366,49	1.884,23	6,057	1,53	19,57
Ago. 13	670	0,03	0,73	9,28		3,9550	3,9328	3,9530	3,9850	2.367,98	1.885,15	6,083	1,54	19,62
Ago. 16	690	0,03	0,73	9,28		3,9550	3,9328	3,9530	3,9850	2.367,98	1.885,15	6,083	1,54	19,67
Ago. 17	678	0,03	0,81	9,18		3,9550	3,9330	3,9490	3,9820	2.435,65	1.938,40	6,148	1,55	19,67
Ago. 18	683	0,03	0,74	9,23		3,9550	3,9338	3,9490	3,9820	2.466,70	1.975,23	6,208	1,57	19,68
Ago. 19	746	0,03	0,82	9,21		3,9550	3,9368	3,9510	3,9810	2.429,28	1.955,05	6,208	1,57	19,51
Ago. 20	694	0,03	0,82	9,31		3,9600	3,9382	3,9490	3,9800	2.438,97	1.976,41	6,260	1,58	19,56
Ago. 23	691	0,03	0,78	9,38		3,9600	3,9395	3,9480	3,9790	2.368,63	1.913,00	6,260	1,58	19,62
Ago. 24	716	0,03	0,76	9,23		3,9600	3,9415	3,9500	3,9800	2.293,29	1.846,20	6,288	1,59	19,55
Ago. 25	750	0,03	0,78	9,33		3,9650	3,9455	3,9510	3,9810	2.331,13	1.889,37	6,328	1,60	19,54
Ago. 26	776	0,03	0,82	9,40		3,9650	3,9448	3,9490	3,9780	2.321,44	1.883,67	6,328	1,60	19,65

ACTIVOS EN MONEDA EXTRANJERA Y PASIVOS MONETARIOS

(millones)

Fecha	Oro, divisas y coloca- ciones 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 de...									
2006	32.037	59.222	20.844	80.066	7.378	39.679	55	1.370	128.548
2007	46.176	74.804	24.175	98.979	8.378	49.678	0	3.041	160.076
2008	46.386	84.086	25.363	109.449	17.196	36.585	0	8.643	171.873
2009	47.967	98.065	24.285	122.350	27.836	43.980	0	7.843	202.009
Feb.10	47.758	92.721	23.739	116.460	26.492	44.161	0	18.710	205.823
Mar.10	47.460	93.945	28.668	122.613	38.284	46.909	0	11.855	219.661
Abr.10	48.067	92.560	26.918	119.478	42.760	48.997	0	17.616	228.851
May.10	49.000	95.520	26.081	121.601	43.542	50.922	0	19.973	236.038
Jun.10	49.240	99.752	27.411	127.163	41.722	54.492	0	16.631	240.008
Jul.10	51.073	103.737	30.329	134.066	32.886	58.134	0	15.738	240.824
2010									
Jul. 5	49.448	103.001	30.616	133.617	43.268	54.492	0	13.590	244.967
Jul. 6	49.627	103.658	30.615	134.273	42.817	54.492	0	13.559	245.141
Jul. 7	49.850	104.788	29.579	134.367	42.792	55.170	0	13.664	245.993
Jul. 8	50.131	105.628	28.712	134.340	42.745	55.170	0	14.718	246.973
Jul. 12	50.177	105.667	29.134	134.801	42.872	55.170	0	14.409	247.252
Jul. 13	50.315	104.907	29.141	134.048	42.727	55.170	0	15.598	247.543
Jul. 14	50.500	104.288	30.713	135.001	42.709	56.000	0	14.538	248.248
Jul. 15	50.643	103.958	31.681	135.639	42.705	56.000	0	14.387	248.731
Jul. 16	50.743	103.701	31.452	135.153	42.596	56.000	0	15.358	249.107
Jul. 19	50.765	103.427	31.539	134.966	42.448	56.000	0	15.791	249.205
Jul. 20	50.861	102.741	30.559	133.300	42.383	56.000	0	17.856	249.539
Jul. 21	50.902	102.328	32.027	134.355	42.526	57.384	0	15.696	249.961
Jul. 22	50.988	102.260	32.702	134.962	42.373	57.384	0	15.394	250.113
Jul. 23	50.995	102.363	30.619	132.982	42.419	57.384	0	15.593	248.378
Jul. 26	51.016	102.344	30.084	132.428	42.330	57.384	0	16.238	248.380
Jul. 27	51.079	102.112	30.818	132.930	42.284	57.384	0	15.847	248.445
Jul. 28	51.081	102.440	30.291	132.731	42.163	58.134	0	15.396	248.424
Jul. 29	51.081	103.095	31.341	134.436	34.126	58.134	0	15.551	242.247
Jul. 30	51.073	103.737	30.329	134.066	32.886	58.134	0	15.738	240.824
Ago. 2	51.084	104.449	31.555	136.004	34.065	58.134	0	13.835	242.038
Ago. 3	49.897	105.029	31.234	136.263	37.613	58.134	0	13.685	245.695
Ago. 4	49.991	105.649	30.133	135.782	37.440	59.541	0	13.248	246.011
Ago. 5	50.045	106.104	28.863	134.967	37.537	59.541	0	13.997	246.042
Ago. 6	49.990	106.648	27.970	134.618	37.516	59.541	0	14.484	246.159
Ago. 9	50.026	106.781	28.184	134.965	37.610	59.541	0	14.335	246.451
Ago. 10	50.004	106.461	28.345	134.806	37.546	59.541	0	14.627	246.520
Ago. 11	49.940	106.114	28.475	134.589	37.545	61.171	0	13.353	246.658
Ago. 12	50.071	106.040	29.897	135.937	37.523	61.171	0	12.583	247.214
Ago. 13	50.109	105.931	29.415	135.346	37.665	61.171	0	13.251	247.433
Ago. 17	50.176	105.551	30.776	136.327	37.226	61.171	0	12.756	247.480
Ago. 18	50.198	104.793	29.814	134.607	38.630	62.167	0	13.661	249.065
Ago. 19	50.183	104.158	30.273	134.431	38.575	62.167	0	14.012	249.185
Ago. 20	50.173	103.756	31.328	135.084	38.650	62.167	0	13.427	249.328

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 Privado	Público	Caja de ahorro	Plazo fijo	Total	Cuenta corriente	Caja de ahorro		Plazo fijo
Promedios												
2006	199.405	154.320	138.885	24.989	17.478	28.374	57.567	4.990	10	1.898	2.597	45.084
2007	250.002	193.017	173.356	32.024	20.010	33.256	74.907	6.264	4	2.109	3.581	56.985
2008	302.969	236.259	209.671	38.254	28.666	38.701	92.397	8.342	8	2.857	4.807	66.710
2009	329.085	256.534	213.961	40.519	33.112	40.639	88.455	11.343	11	4.599	5.977	72.551
Feb.10	363.009	279.385	235.025	46.169	37.647	46.033	93.494	11.455	9	4.747	5.906	83.624
Mar.10	371.050	288.086	241.834	46.582	36.337	46.287	100.925	11.916	9	5.187	5.877	82.964
Abr.10	392.580	310.239	249.991	48.777	38.340	45.575	104.985	15.478	10	8.739	5.894	82.341
May.10	409.923	325.781	262.308	50.363	40.511	45.884	112.582	16.198	11	9.392	5.975	84.142
Jun.10	420.880	334.149	272.150	52.096	42.464	47.626	117.174	15.712	14	8.782	6.079	86.732
Jul.10	436.018	343.951	282.812	51.763	45.694	51.604	120.637	15.462	13	8.418	6.102	92.066
2010												
Jul. 5	435.458	343.726	281.920	52.805	43.203	54.893	117.593	15.647	13	8.687	6.008	91.732
Jul. 6	434.442	341.922	280.507	51.143	41.959	56.715	117.569	15.548	13	8.570	6.042	92.520
Jul. 7	433.659	340.249	278.700	50.888	40.723	56.497	117.185	15.582	13	8.573	6.081	93.410
Jul. 8	434.459	340.257	278.618	50.266	41.463	55.760	117.639	15.585	13	8.569	6.109	94.202
Jul. 12	434.689	340.665	278.999	51.035	42.819	53.455	116.925	15.592	13	8.578	6.031	94.024
Jul. 13	434.497	341.432	279.750	50.568	44.910	52.022	117.513	15.596	13	8.568	6.072	93.065
Jul. 14	436.483	343.762	281.989	51.361	46.151	51.480	118.074	15.619	13	8.590	6.080	92.721
Jul. 15	437.126	344.538	282.729	50.925	47.829	51.602	119.070	15.628	13	8.593	6.085	92.588
Jul. 16	436.874	344.303	282.550	50.318	47.445	50.842	120.494	15.614	13	8.596	6.092	92.571
Jul. 19	436.517	344.391	282.388	51.382	45.732	50.112	121.661	15.677	13	8.591	6.079	92.126
Jul. 20	436.262	344.531	282.556	51.611	46.006	49.849	122.308	15.670	16	8.587	6.112	91.731
Jul. 21	438.813	347.085	285.237	51.469	48.955	49.454	122.840	15.638	13	8.582	6.137	91.728
Jul. 22	438.972	347.200	285.288	51.296	49.823	48.871	122.741	15.654	13	8.586	6.137	91.772
Jul. 23	436.889	344.913	282.657	51.226	46.649	48.441	124.205	15.741	13	8.618	6.174	91.976
Jul. 26	437.370	345.798	283.503	52.367	46.636	48.259	123.683	15.751	13	8.648	6.118	91.572
Jul. 27	437.755	346.535	284.287	52.747	47.523	47.823	124.131	15.739	13	8.644	6.169	91.220
Jul. 28	439.185	347.955	285.707	53.642	47.791	47.987	124.218	15.739	13	8.663	6.127	91.230
Jul. 29	434.676	343.257	289.132	53.503	49.507	49.492	124.301	13.668	13	6.600	6.120	91.419
Jul. 30	434.992	343.097	288.532	52.675	47.316	51.415	124.789	13.779	13	6.622	6.110	91.895
Ago. 2	435.449	342.718	288.236	53.772	44.707	51.986	124.963	13.758	13	6.638	6.074	92.731
Ago. 3	436.344	343.387	287.606	53.682	43.929	51.354	126.013	14.086	13	6.978	6.095	92.957
Ago. 4	437.934	344.263	288.102	53.403	42.173	53.303	126.622	14.182	13	7.076	6.116	93.671
Ago. 5	440.726	346.272	289.509	53.213	41.938	55.407	126.120	14.334	13	7.219	6.076	94.454
Ago. 6	438.071	342.682	286.062	52.089	39.565	54.738	126.976	14.316	13	7.198	6.117	95.389
Ago. 9	437.192	341.329	284.658	52.560	39.520	52.528	126.608	14.347	13	7.233	6.097	95.863
Ago. 10	438.232	342.989	285.930	52.313	41.411	51.545	127.224	14.427	13	7.283	6.142	95.243
Ago. 11	439.068	344.219	287.184	53.231	42.563	50.915	127.004	14.421	13	7.276	6.154	94.849
Ago. 12	440.455	345.968	288.581	53.536	43.665	50.431	127.473	14.510	13	7.357	6.192	94.487
Ago. 13	440.545	346.137	288.710	53.302	43.017	49.819	128.774	14.520	13	7.359	6.210	94.408
Ago. 17	440.006	346.494	289.075	53.401	45.441	47.840	128.538	14.518	13	7.415	6.150	93.512
Ago. 18	438.384	345.699	288.189	53.501	44.650	47.861	129.131	14.541	13	7.444	6.153	92.685
Ago. 19	440.104	347.549	290.126	54.063	45.328	47.854	129.772	14.519	13	7.441	6.161	92.555
Ago. 20	441.845	349.067	291.421	53.898	46.875	47.386	130.453	14.557	13	7.457	6.201	92.778

\* 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.

INDICADORES ECONOMICOS MUNDIALES

Fecha	Tipos de cambio						Tasas de interés		Acciones			Oro (Nueva York, us\$/onza)
	DEG	Libra	Euro	Yen	Yuan	Real	Prime	Libor	Nueva York Dow Jones	Nasdaq	Tokio Nikkei	
	(us\$ por unidad)			(unidades por us\$)			(anual, %)					
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
Feb.10	1,5381	1,5626	1,3684	90,15	6,8294	1,843	3,25	0,39	10.208,15	2.193,72	10.175,18	1.097,40
Mar.10	1,5275	1,5057	1,3573	90,73	6,8267	1,785	3,25	0,41	10.679,80	2.362,96	10.676,38	1.114,37
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
2010												
Jul. 13	1,4918	1,5176	1,2720	88,65	6,7725	1,753	3,25	0,74	10.363,02	2.242,03	9.537,23	1.212,60
Jul. 14	1,4990	1,5257	1,2735	88,44	6,7718	1,765	3,25	0,73	10.366,72	2.249,84	9.795,24	1.206,30
Jul. 15	1,5049	1,5457	1,2942	87,40	6,7787	1,762	3,25	0,73	10.359,31	2.249,08	9.685,53	1.209,70
Jul. 16	1,5129	1,5343	1,2947	87,12	6,7786	1,765	3,25	0,72	10.097,88	2.179,05	9.685,36	1.189,96
Jul. 19	1,5124	1,5229	1,2951	86,84	6,7785	1,786	3,25	0,72	10.154,43	2.198,23	9.408,36	1.181,75
Jul. 20	1,5097	1,5267	1,2879	87,58	6,7785	1,774	3,25	0,71	10.229,96	2.222,48	9.300,46	1.192,85
Jul. 21	1,5062	1,5178	1,2767	87,04	6,7770	1,784	3,25	0,70	10.120,53	2.187,33	9.278,83	1.193,04
Jul. 22	1,5094	1,5262	1,2881	87,94	6,7800	1,761	3,25	0,70	10.322,30	2.245,89	9.220,88	1.196,00
Jul. 23	1,5130	1,5423	1,2912	87,41	6,7804	1,760	3,25	0,69	10.424,62	2.269,47	9.430,96	1.190,20
Jul. 26	1,5123	1,5483	1,2990	86,89	6,7795	1,767	3,25	0,69	10.525,43	2.296,43	9.503,66	1.184,70
Jul. 27	1,5155	1,5588	1,2993	87,96	6,7786	1,770	3,25	0,69	10.537,69	2.288,25	9.496,85	1.161,00
Jul. 28	1,5148	1,5603	1,2999	87,47	6,7785	1,771	3,25	0,68	10.497,88	2.264,56	9.753,27	1.162,50
Jul. 29	1,5217	1,5601	1,3069	87,00	6,7765	1,761	3,25	0,67	10.467,16	2.251,69	9.696,02	1.166,70
Jul. 30	1,5185	1,5696	1,3037	86,44	6,7745	1,756	3,25	0,66	10.465,94	2.254,70	9.537,30	1.180,70
Ago. 2	1,5227	1,5891	1,3176	86,42	6,7745	1,751	3,25	0,65	10.674,38	2.295,36	9.570,31	1.182,20
Ago. 3	1,5335	1,5951	1,3231	85,90	6,7738	1,760	3,25	0,64	10.636,38	2.283,52	9.694,01	1.186,10
Ago. 4	1,5331	1,5887	1,3158	86,29	6,7729	1,768	3,25	0,63	10.680,43	2.303,57	9.489,34	1.195,60
Ago. 5	1,5313	1,5891	1,3184	85,84	6,7725	1,754	3,25	0,63	10.674,98	2.293,06	9.653,92	1.197,50
Ago. 6	1,5291	1,5951	1,3288	85,51	6,7686	1,759	3,25	0,63	10.653,56	2.288,47	9.642,12	1.206,00
Ago. 9	1,5348	1,5907	1,3229	85,88	6,7678	1,752	3,25	0,62	10.698,75	2.305,69	9.572,49	1.200,10
Ago. 10	1,5275	1,5858	1,3180	85,44	6,7724	1,758	3,25	0,61	10.644,25	2.277,17	9.551,05	1.197,10
Ago. 11	1,5233	1,5663	1,2871	85,41	6,7753	1,770	3,25	0,60	10.378,83	2.208,63	9.292,85	1.200,90
Ago. 12	1,5142	1,5570	1,2824	85,92	6,7853	1,774	3,25	0,59	10.319,95	2.190,27	9.212,59	1.214,80
Ago. 13	1,5121	1,5579	1,2750	86,29	6,7991	1,772	3,25	0,59	10.303,15	2.173,48	9.253,46	1.213,70
Ago. 16	1,5124	1,5652	1,2818	85,34	6,8043	1,757	3,25	0,58	10.301,80	2.181,95	9.196,63	1.225,00
Ago. 17	1,5162	1,5569	1,2878	85,54	6,7925	1,755	3,25	0,57	10.405,85	2.209,44	9.161,68	1.226,30
Ago. 18	1,5169	1,5588	1,2844	85,47	6,7927	1,753	3,25	0,56	10.415,54	2.215,70	9.240,54	1.230,10
Ago. 19	1,5144	1,5592	1,2820	85,37	6,7902	1,757	3,25	0,55	10.271,21	2.178,95	9.362,68	1.232,80
Ago. 20	1,5080	1,5540	1,2710	85,61	6,7916	1,760	3,25	0,54	10.213,62	2.179,76	9.179,38	1.227,60
Ago. 23	1,5091	1,5516	1,2661	85,26	6,8005	1,767	3,25	0,53	10.174,41	2.159,63	9.116,69	1.226,60
Ago. 24	1,5063	1,5416	1,2667	84,07	6,7871	1,765	3,25	0,52	10.040,45	2.123,76	8.995,14	1.231,00
Ago. 25	1,5074	1,5452	1,2652	84,66	6,7997	1,766	3,25	0,52	10.060,06	2.141,54	8.845,39	1.240,40
Ago. 26	1,5108	1,5524	1,2721	84,46	6,7999	1,762	3,25	0,51	9.985,81	2.118,69	8.906,48	1.237,00