

CONTEXTO

Entrega N° 1.100

Set. 7, 2010

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Creciente tensión política, clima cada día más electoral, reactivación que se desacelera (cuando no se planchó), sensación de que nadie está “a cargo”. Este es el contexto en el cual debemos tomar día a día las decisiones. En el caso de la producción de bienes importables y exportables, dominada por el hecho de que los costos seguirán subiendo, el dólar no.

CLAVES

- ♦ Cristina Fernández de Kirchner inauguró las Jornadas Monetarias y Bancarias del BCRA. ¿Entonces Mercedes Marcó del Pont sigue, más allá de setiembre?
- ♦ Boudou y Lorenzetti “cruzaron espadas” por la Justicia y Papel Prensa. ¿Por qué no se ocupará de la economía? preguntó alguien. Porque de eso se encarga Néstor Kirchner, debía haber respondido Amado.
- ♦ Volvieron a cortar gas a industrias, sin que se registraran fuertes bajas de temperatura.
- ♦ EEUU: desocupación en jul.10 fue de 9,6%.

ME PREGUNTO

Si la CGT festeja 80 años de su nacimiento, quiere decir que vio la luz simultáneamente con el golpe de Estado del 6 de setiembre de 1930. ¿Alguna conexión, o simplemente “mala suerte”?

SEMAFOROS

ROJO

☹ Quienes en materia de chicanas y reescritura de la historia pensaban que habían visto todo, volvieron a equivocarse. ¿De qué estaremos hablando dentro de, digamos, un par de semanas?

AMARILLO

☹ No hay inflación, pero \$ 2 pasa de billete a moneda.

VERDE

☺

EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Argentina 2010 y “la ley de la selva”
- ♦ ¿Por qué la UIA hace lo que hace?
- ♦ Presupuesto 2011: vender, no sólo despachar
- ♦ Moyano: fines y medios
- ♦ Recaudación de agosto: inflación y comercio exterior
- ♦ Programa monetario
- ♦ Valor agregado: economía y poder
- ♦ Earl Thompson

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“(Ella): escuché mucho sobre tu forma de hacer el amor. (El) no es nada. (Ella) es precisamente lo que escuché”. Laugh in.

CONTEXTO; Entrega N° 1.100; Setiembre 7, 2010

COMO LO VEO

“El buen juicio viene de la experiencia, y ésta del mal juicio”. Tom Watson, líder de la IBM.

(Fuente: Nachmanovitch, S.: Free play. La improvisación en la vida y en el arte, Paidós, 2004).

Creciente tensión política, clima cada día más electoral, reactivación que se desacelera (cuando no se planchó), sensación de que nadie está “a cargo”. Este es el contexto en el cual debemos tomar día a día las decisiones. En el caso de la producción de bienes importables y exportables, dominada por el hecho de que los costos seguirán subiendo, el dólar no.

Boudou, ¿ministro de economía?

Es bien sabido que desde que Roberto Lavagna dejó el ministerio de economía, en octubre de 2005, nadie mira al Palacio de Hacienda buscando pistas para el presente y el futuro de la política económica argentina. En otros términos, desde la referida fecha Argentina carece de ministro de economía, aunque sigue teniendo un funcionario que ocupa el despacho que habitualmente ocupaba el titular del equipo económico.

Hay una diferencia entre hacerse el tonto y hacer o decir tonterías. Obligado a estar presente en un acto donde hablan las máximas autoridades del gobierno al que pertenece, el funcionario puede escuchar con cara de póker. Esto es hacerse el tonto. Alternativamente, puede aplaudir a rabiar y felicitar a su jefe o jefa, no importa la barbaridad que acaba de escuchar. Esto es hacer o decir tonterías.

Amado Boudou se encolumnó delante de la ofensiva del Ejecutivo contra Papel Prensa, nada menos que pegándole al Poder Judicial. Ligándose un cachetazo nada menos que del presidente de la Corte Suprema de Justicia. Otro abogado le dijo la lógica: “en vez de meterse en lo que no sabe; ¿por qué no se ocupa de la economía?”. Para eso están Néstor y Guillermo, debe haber murmurado por lo bajo.

Cambios en el Consejo de la Magistratura

La contundente elección del Colegio de Abogados de la Capital Federal (“triunfó la oposición porque se unió”, apuntó un sagaz y sistemático lector de **Contexto**, “y esto debemos tenerlo muy presente en 2011”), junto a otros movimientos que están por producirse, modificarán en breve la composición del Consejo de la Magistratura.

Dato no menor porque el oficialismo dejará de tener poder absoluto sobre el nombramiento y remoción de los jueces. ¿Cuánto tiempo demorará esto en producir “resultados” sobre los fallos judiciales? se pregunta más de uno.

Roban 10% de los autos nuevos

Uno de cada 10 autos nuevos cambia de “dueño”, pero no por una operación de compraventa voluntaria, sino como consecuencia de un robo.

Ignoro si esto es tan frecuente en el resto del mundo, pero en todo caso se trata de un “mal de muchos, remedio de tontos”. Lo que está claro es que esto lo pagamos todos... los que contratamos seguros.

¿Y entonces?

¿De qué estábamos hablando hace un mes; de qué estaremos hablando dentro de un mes?

Nítida manera de plantear la cuestión de la vertiginosidad política, que inevitablemente afecta el resto de la vida (aunque no todo el mundo está pendiente de cada “detalle” político).

Sería milagroso que en el actual contexto político las variables macroeconómicas fueran excelentes. Digo, reactivación que continúa; inflación –bien medida- baja o inexistente; recuperación del empleo; inversión privada “volando” como se dice ahora.

Por el contrario, y tal como era de esperar, lo que estamos visualizando es que como consecuencia del aflojamiento de la crisis mundial, la mejora del clima y el “tirar de la piolita” en materia fiscal, el nivel de actividad económica está recuperando, pero que la recuperación tiende a morigerarse primero y a desaparecer después. Ajustada por estacionalidad, la producción industrial está estancada desde noviembre de 2009 según FIEL, y desde febrero de 2010 según INDEC.

También estamos visualizando que, luego de la caída estacional del segundo trimestre, la tasa de inflación vuelve a ubicarse alrededor de 2% mensual, y que la recuperación del empleo fue muy pequeña frente a la del nivel de actividad económica.

El mostrador, por consiguiente, señala que desde el punto de vista de la demanda no estamos como en 2009, pero que la cuestión de la relación “costos internos-dólar” tenderá a complicarse más.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.100; Setiembre 7, 2010.

ARGENTINA 2010 Y “LA LEY DE LA SELVA”

La ley de la selva alude a aquella situación en la cual lo único que restringe el accionar animal, es el costo y el riesgo percibidos por quien tiene que tomar la decisión. Ejemplo: la única razón por la cual un animal no se come a un cachorro de león recién nacido, en sí mismo indefenso, es que su madre podría andar cerca...

Entre los humanos, la ley de la selva lleva a los asaltantes, a preferir a los viejitos indefensos en vez de agarrárselas con los gimnastas. La ley de la selva lleva a cumplir los contratos, pagar los impuestos, etc., pensando exclusivamente en lo que podría llegar a ocurrir en caso de incumplimiento, y no en el siguiente principio: los contratos deben cumplirse porque uno empeñó la palabra. La ley de la selva lleva a cumplir las reglas del tránsito sólo en la medida en que pueden poner en peligro la vida del conductor y sus acompañantes, como sabe cualquier conductor de auto pequeño cuando tiene que “enfrentar” a un colectivo o a un camión.

Para mejorar la calidad de vida en la Tierra, los seres humanos introdujeron restricciones. Por ejemplo, la porción inicial de la Constitución, dedicada a las garantías, indica qué tipo de acciones el gobierno de turno no debe hacer, aunque pueda, avasallando la esfera individual. Y lo mismo se puede decir con respecto a leyes, decretos, resoluciones, etc.

Esto de mejorar la calidad de vida introduciendo restricciones merece una explicación. Porque en economía cuando uno introduce restricciones (ejemplo: la restricción presupuestaria) generalmente afecta la calidad de vida de los habitantes. Pero en este caso se piensa en las restricciones que el propio poder político se pone a sí mismo, o que alguno de los poderes del Estado le pone a los otros.

Todo esto, lamentablemente, está teniendo creciente actualidad en Argentina. La Corte Suprema de Justicia le ordenó (sic) al Ejecutivo, que actualizara la jubilación de un señor de apellido Badaro. ¿Lo habrá hecho el Ejecutivo? ¿Por qué –diría mi tía Carlota- no se dispone algo automático para los cientos de miles de “Badaros” que existen en nuestro país?

Como consecuencia del cambio en la composición del Congreso, el proyecto de presupuesto 2011 que el Ejecutivo debería estar enviando al Parlamento en los próximos días, tiene que incluir pronósticos realistas de variables como tasa de inflación, PBI real, tasa de interés y tipo de cambio, así como incorporar a su cálculo de recursos y gastos la modificación que la oposición propone a los derechos de exportación y a las jubilaciones mínimas. Pero al

parecer, en vez de esto, el Ejecutivo decidió prorrogar la vigencia del presupuesto 2010 (es como si, a los efectos fiscales, 2010 tuviera... 24 meses).

Es el día de hoy que quienes realizamos depósitos voluntarios en las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones, y tenemos edad jubilatoria, no hemos recuperado los fondos... a pesar de que se han dictado normas en la materia.

La justicia le dijo al secretario de comercio que guardara las formas y que no podría apersonarse en las instalaciones de la empresa Papel Prensa.

Es más que claro que la explicación oficial de la adquisición de las acciones de Papel Prensa al denominado “grupo Graiver” no tiene nada que ver con la realidad, no obstante lo cual el oficialismo instruyó a la secretaría de derechos humanos para que realice presentaciones a la justicia al respecto. El Ejecutivo reglamentó la ley de medios a pesar de que existe una medida sobre la cual la Corte Suprema de Justicia todavía no se pronunció; y según el oficialismo el artículo 161 de la referida ley, que limita a un año el período durante el cual se deben realizar las “desinversiones”, rige.

¿Alguien puede creer que está “sujeto a derecho” el “método Moyano” para lograr el pase de la afiliación de algunos camioneros, de otros gremios al que él dirige, consistente en bloquear la entrada y salida de los camiones en ciertos establecimientos, para imposibilitar la entrada de materias primas y la salida de productos terminados?

¿Y qué decir de la decisión de la secretaría de comercio, de prohibir “de palabra” la importación de alimentos?

Seguridad jurídica quiere decir una cosa muy concreta: quien realice una inversión a riesgo debe estar dispuesto a bancarse errores de cálculo macro y microeconómicos, pero no la sensación de que su inversión puede convertirse en una genialidad, o en una porquería, dependiendo de cómo ande cierto día el estómago del funcionario a cargo. En cierto sentido desde este punto de vista estamos peor que en la selva, porque allí los comportamientos siguen dinámicas más conocidas.

Vivir “sin límites” puede sonar muy excitante, pero en materia económica es muy costoso.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.100; Setiembre 7, 2010.

¿POR QUE LA UIA HACE LO QUE HACE?

Como en todo cuerpo colegiado, dentro de la Unión Industrial Argentina (UIA) conviven diferentes intereses y “visiones del mundo”.

Por la propia naturaleza de la actividad que representa cabe esperar más conflictos internos dentro de la UIA que dentro de cualquiera de las organizaciones que representan a productores primarios. Porque los productores de trigo en definitiva les venden a productores de harina, es decir, a “industriales”; mientras que los productores de acero les venden a productores de autos, licuadoras, etc... quienes también son industriales. La apertura económica, o su cierre, también “divide las aguas” dentro de la institución, porque están muy contentos con la apertura quienes de esta forma pueden poner a raya a sus proveedores locales, pero no lo están quienes producen bienes sustitutivos de las importaciones.

Por eso, tienen que darse condiciones “límites” para que, como institución, la UIA se pronuncie a favor o en contra de la política económica del gobierno. Eduardo Oxenford la presidía cuando el 2 de setiembre de 1980 se celebró el día de la industria, pronunciando un discurso bien crítico sobre la política económica entonces vigente. Su argumentación –créase o no- fue que la tablita cambiaria, junto al resto de la política económica, estaba aumentando los costos internos mucho más que los precios de los productos importables y exportables.

En los últimos años la UIA colocó en su presidencia a entusiastas de la política económica llevada adelante desde el abandono de la convertibilidad (uno de sus principales líderes fue ministro del entonces presidente Eduardo Duhalde). Los cuales aplaudieron de manera entusiasta las críticas que el matrimonio Kirchner les hizo a las políticas económicas ensayadas en el pasado.

Pero esto es el pasado. Porque de la mano de Héctor Méndez, la UIA está tomando creciente distancia del Poder Ejecutivo. Méndez no nació ayer, como Juan Carlos Lascurain no nació antes de ayer; ambos militan “desde siempre” en la UIA. Sólo que la institución, en base a lo que quiere expresar, un día sube a uno y esconde al otro y viceversa.

La UIA no es la única institución empresaria urbana que está tomando distancia del Poder Ejecutivo. El precoloquio de IDEA (el que hace algún tiempo se realizó en Rosario, como el que la semana pasada tuvo lugar en Salta), también explicitó las preocupaciones empresarias. Probablemente a sus autoridades les preocupen las posibles represalias del oficialismo, pero no –como ocurriera en años anteriores- en medida suficiente como para

modificar temario y expositores, como se decía en el zoológico cuando yo era chico, “para no irritar al ciervo”.

¿Qué está pasando? Persiguiendo objetivos empresarios (en inglés suena más contundente: the business of business is business. Es decir, el objetivo del mundo de los negocios es hacer negocios), los empresarios consideran a la política como un insumo; como la mano de obra, las materias primas, la energía, etc.

Pero si esto es así, y estoy convencido de que lo es, el viraje de instituciones como la UIA tiene que entenderse como el resultado de que el “cuco” de que si no me apoyan a mí volveremos al infierno de 2001-2002, los Kirchner ya no lo pueden agitar de manera convincente; sumado al convencimiento de que como en materia económica en este gobierno no hay nadie “a cargo”, continuarán subiendo los precios y costos internos con respecto al precio que se podrá lograr por producir bienes importables o exportables; y como si esto fuera poco si Hugo Moyano decidiera “tirarle los camiones” a las puertas de todas las fábricas, para conseguir lo que se propone, nadie en el gobierno movería un dedo para impedirlo (a propósito: Moyano preside el PJ bonaerense a raíz del problema de salud que tiene Balestrini, ¿porque así lo dispuso Néstor Kirchner, o porque éste no lo pudo impedir?).

Cuando la situación subyacente es inestable, un mínimo desequilibrio desata rápidamente una dinámica impensada cuando comenzó. Como mostró, de manera impecable, esa gran película titulada La guerra de los Roses. La UIA recibió a miembros de la Asociación de Empresas Argentina (AEA), club de empresarios del cual forma parte Héctor Magnetto; y por unanimidad votó no asistir a la presentación que la presidenta de la Nación hizo de Papel Prensa. Para evitar males mayores habían dispuesto celebrar en Paraná, el día de la industria, pero por sugerencia de las autoridades políticas locales decidió no hacerlo.

Si levantamos la puntería, es decir, si no nos agotamos en el conflicto con los Kirchner, entidades como la UIA deberían instituir un premio para quien le encuentre la vuelta al siguiente problema: cómo hacer para que el tipo de cambio real no caiga, y ponga en peligro una parte de la producción local, a la luz de los dólares que ingresan al país por una gran cosecha e interesantes precios internacionales de nuestros productos de exportación, más los que podrían retornar al país si –como espero- el próximo gobierno resultara ser mas creíble que el actual.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.100; Setiembre 7, 2010.

PRESUPUESTO 2011: VENDER, NO SOLO DESPACHAR

Tengo la enorme fortuna de vivir, y encima mantener a mi familia, sin tener que precisar numéricamente lo que pienso que vaya a ocurrir con el PBI real, la tasa de inflación, el tipo de cambio nominal o las tasas de interés de aquí en adelante. Mis colegas de la secretaría de Hacienda no tienen tanta suerte.

Claro que en los últimos años el imposible desafío en rigor no fue tal, porque el proyecto de presupuesto nacional subestimaba de manera grosera el aumento esperado en los precios, como consecuencia de lo cual se recaudaba mucho más de lo previsto, fondos extra que el Ejecutivo gastaba “a piacere”; además de redireccionar algunas partidas de gastos, utilizando las denominadas funciones delegadas.

¿Qué posibilitaba tamaño milagro? La mayoría con la que el oficialismo contaba en el Congreso. Pero la elección de mediados de 2009 modificó la composición de las Cámaras. Desde el 10 de diciembre de 2009, en la práctica desde comienzos de marzo del presente año, la oposición consigue mayoría en Diputados, y en Senadores se pelea hasta el último voto.

Como consecuencia de lo cual, en base a la legislación vigente dentro de una semana el Ejecutivo debería enviar al Congreso su proyecto de presupuesto para 2011. Pero como ya no cuenta con mayoría automática, su aprobación dejará de ser un “trámite” para formar parte de una negociación real. En términos marketineros, el oficialismo tendrá que dejar de despachar para ponerse a vender.

Esto le complica la vida al oficialismo. Porque tendrá que basar su pronóstico de ingresos y gastos en la verdadera tasa esperada de inflación, tendrá que explicitar qué piensa hacer con el tipo de cambio nominal, etc.; y encima: ¿qué pronóstico de gasto en jubilaciones incluirá; el que surge de la política oficial o el de la iniciativa impulsada por la oposición? Corre el rumor de que el Ejecutivo, en vez de enviar un proyecto de presupuesto para 2011, extenderá la vigencia del presente.

La vida dejó de ser fácil para el oficialismo, pero; ¿quién dijo que la vida es fácil?

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.100; Setiembre 7, 2010.

MOYANO: FINES Y MEDIOS

Hugo Moyano preside el sindicato de camioneros, es el secretario general de la Confederación General del Trabajo y preside el PJ bonaerense.

En ese orden. Quiero decir, porque es el líder del gremio de los camioneros es el secretario general de la CGT, como consecuencia de lo cual ocupa un lugar importante dentro de la estructura del PJ.

¿Por qué Moyano es más poderoso que, digamos, Gerardo Martínez (UOCRA), Carlos West Ocampo (Sanidad) o Armando Cavalieri (Mercantiles)? Por 2 razones: por el sector al que pertenece y por su estilo... y el de sus hijos.

Argentina sufre una crisis ferroviaria desde la década de 1930; el deterioro de la red ferroviaria se profundizó desde su estatización, ocurrida durante la segunda mitad de la década de 1940; y se vienen cerrando ramales desde comienzos de la década de 1960. De manera que centrar las críticas al sistema de transporte por ferrocarril, en la privatización dispuesta en la década de 1990, puede resultar efectista pero no ayuda a entender.

Seremos, como dicen los ingenieros ferroviarios, el país ideal para comunicarnos por ferrocarril, porque buena parte del territorio es plano, pero lo cierto es que desde hace un buen número de años el grueso del transporte terrestre de cargas se realiza por camión.

Lo cual implica que Hugo Moyano es el único integrante del sector privado que está en condiciones de “parar el país”. Y como se sabe los poderosos el poder lo usan, y a veces consiguen resultados con una simple amenaza creíble.

Los dirigentes sindicales, particularmente los “cariñosamente” denominados “gordos” de la CGT, al poder no sólo no lo ignoran sino que lo respetan. Por algo, con una notable excepción de la que hablaré en un instante, la secretaría general de la CGT fue ocupada por el o los gremios que en su momento representaban al sector que se creía era el más importante dentro de la economía. Metalúrgicos, camioneros, etc.

La excepción fue Saúl Ubaldini, líder de la CGT durante la gestión presidencial de Raúl Ricardo Alfonsín, quien era titular del sindicato de... cerveceros. La excepción se explica por el hecho de que, durante el Proceso de Reorganización Nacional, los militares intervinieron

muchos sindicatos, pero como no tenían suficiente personal (y además tenían otras tareas), Ubaldini estaba ahí cuando Argentina volvió a la democracia.

El poder que tiene el sector donde uno opera es un dato objetivo, sobre el cual el líder sindical tiene muy poco que ver. Pero cuando al poder objetivo se le suma un “estilo”, los resultados pueden ser muy contundentes. ¿Qué medidas de fuerza le conoce usted al resto de los sindicalistas mencionados antes? Nada parecidas a las que aplica Moyano.

Esto de “hacer reflexionar” a un empleador, para que desafilie a los camioneros que emplea, que estaban inscriptos en otro sindicato cuando el criterio de afiliación se basaba en la actividad y no en la tarea, y los afilie al gremio de los camioneros; y que para hacerlo reflexionar le estaciona vehículos en las puertas de entrada y salida de los establecimientos, para impedir el ingreso de materia prima y el egreso de productos terminados, parece una novedad. Como levantar las barreras de los peajes para que los concesionarios de rutas “reflexionen” acerca de la conveniencia de aumentar los salarios de quienes trabajan en las referidas empresas.

Moyano, no está demás recordarlo, es el único integrante del sector privado capaz de presionar suficientemente al Poder Ejecutivo, para que modifique la política económica a favor de sus afiliados. Por ejemplo, aumentando las deducciones a efectos de la liquidación y el pago del impuesto a las ganancias para las personas físicas, de manera que “sus muchachos” no tengan que pagar el referido tributo cuando ven aumentadas sus remuneraciones.

Resulta irónico que quien utiliza tales procedimientos, estrictamente no forma parte del gobierno pero preside el partido político al que dice pertenecer el Poder Ejecutivo, y lo apoya de manera entusiasta. ¿Cómo hacen, en estas condiciones, los funcionarios del ministerio de Trabajo, para dictar y hacer cumplir las conciliaciones obligatorias?

Moyano dice tener claras aspiraciones políticas, para él y para su gente. No tengo cómo comprobarlo en base a información “interna”, pero destaco que mientras –en el más alto nivel– los cargos gremiales son ocupados “a perpetuidad” (no así los cargos inferiores, donde el dirigente tiene que lograr que lo voten... y que lo sigan votando), los cargos políticos son más efímeros. ¿En el nombre de qué, entonces, Moyano cambiaría su actual puesto de líder del gremio camionero por, digamos, el de circunstancial gobernador de la provincia de Buenos Aires?

Ultima: nadie cambia su forma de ser, Moyano tampoco.

¡Animo!

POSDATA: Dicen que Moyano cree ser el “Lula” argentino. Por ahora no luce precisamente como el Lula que terminamos observando, sino como el que se creía que iba a presidir Brasil, y que tanta preocupación generó dentro de su país.

CONTEXTO; Entrega N° 1.100; Setiembre 7, 2010.

RECAUDACION DE AGOSTO: INFLACION Y COMERCIO EXTERIOR

Entre agosto de 2009 e igual mes de 2010 el total de la recaudación impositiva, aduanera y previsional aumentó 36,7%. La de derechos exportación 68%, la de derechos de importación 74,3%, la de IVA 37,2%.

Comparando los 8 primeros meses de 2009 y de 2010, la recaudación total aumentó 33,1%. La de derechos de exportación 39%, la de derechos de importación 45,5%, la de IVA 30%, la de ganancias 41,7%.

Cuando una variación interanual supera 30%, el grueso se debe a inflación. No importa lo que diga el INDEC al respecto. El resto es mayor intercambio comercial, tanto en exportaciones como en importaciones.

Digresión 1: la recaudación por derechos de importación crece más rápidamente que la de derechos de exportación, porque las compras al exterior están creciendo más rápidamente que las ventas al resto del mundo. Pero todavía alrededor de 80% de la recaudación total por impuestos al comercio exterior surge de los derechos de exportación.

Digresión 2: una porción del uso de efectivo –los asaltantes, chochos- se debe al impuesto a los créditos y débitos en cuenta corriente. Su eliminación total implicaría reducir 6,4% los ingresos públicos totales. ¿Por qué, en el nombre de lucha contra la inseguridad, no se analiza disminuir dicho impuesto, digamos, a la mitad?

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.100; Setiembre 7, 2010.

RECAUDACION TRIBUTARIA. AGOSTO DE 2010. (1)
en millones de pesos

Concepto	Ago. '10	Ago. '09	Dif. % Ago. '10/ Ago. '09	Jul. '10	Dif. % Ago. '10/ Jul. '10	Ene-Ago'10	Dif. % Ene.-Ago.'10/ Ene.-Ago.'09
Ganancias	6.025,8	4.666,3	29,1	6.252,2	(3,6)	51.127,9	41,7
Ganancias DGI	5.662,2	4.470,3	26,7	5.898,0	(4,0)	48.987,4	41,6
Ganancias DGA	363,6	196,0	85,5	354,2	2,6	2.140,5	43,4
IVA	10.311,8	7.517,1	37,2	10.155,8	1,5	73.263,4	30,0
IVA DGI	6.581,9	5.221,0	26,1	6.393,3	2,9	48.565,0	20,7
Devoluciones (-)	276,0	273,0	1,1	325,0	(15,1)	2.245,0	(5,6)
IVA DGA	4.005,9	2.569,1	55,9	4.087,5	(2,0)	26.943,4	45,4
Reintegros (-)	200,0	200,0	0,0	300,0	(33,3)	1.911,0	106,1
Internos Coparticipados	765,6	572,0	33,8	746,0	2,6	6.132,8	45,7
Ganancia Mínima Presunta	122,3	69,7	75,5	116,0	5,5	1.196,9	32,4
Otros coparticipados	64,8	55,9	16,0	62,1	4,3	466,9	34,1
Derechos de Exportación	3.795,7	2.259,2	68,0	4.481,1	(15,3)	29.000,4	39,0
Derechos de Importación y Otros	1.049,9	602,2	74,3	1.065,1	(1,4)	6.889,3	45,5
Combustibles Ley 23.966 - Naftas	495,1	347,4	42,5	499,7	(0,9)	3.940,4	43,8
Combustibles Ley 23.966 - Otros	298,9	182,8	63,5	227,8	31,2	2.124,2	34,2
Otros s/combustibles (2)	444,4	324,9	36,8	387,6	14,7	3.118,1	27,5
Bienes Personales	531,2	375,3	41,5	334,8	58,6	3.874,2	33,0
Créditos y Débitos en Cta. Cte.	2.222,1	1.692,2	31,3	2.436,3	(8,8)	16.725,2	26,6
Otros impuestos (3)	411,9	274,2	50,2	315,6	30,5	2.733,2	6,6
Aportes Personales	3.089,8	2.394,6	29,0	4.048,6	(23,7)	24.445,9	29,6
Contribuciones Patronales	4.458,4	3.590,3	24,2	5.896,9	(24,4)	35.280,5	30,5
Otros ingresos Seguridad Social (4)	752,4	585,6	28,5	750,4	0,3	5.832,5	29,0
Otros SIPA (-)	84,8	37,5	126,3	101,3	(16,3)	629,4	42,4
Subtotal DGI	16.967,8	13.081,1	29,7	16.596,1	2,2	132.278,3	29,5
Subtotal DGA (5)	9.371,6	5.658,2	65,6	10.184,0	(8,0)	66.403,4	44,7
Total DGI-DGA	26.339,4	18.739,3	40,6	26.780,1	(1,6)	198.681,7	34,2
Sistema Seguridad Social	8.215,8	6.533,0	25,8	10.594,6	(22,5)	64.929,6	29,9
Total recursos tributarios	34.555,2	25.272,3	36,7	37.374,7	(7,5)	263.611,3	33,1
Clasificación presupuestaria	34.555,2	25.272,3	36,7	37.374,7	(7,5)	263.611,3	33,1
Administración Nacional	16.823,7	11.694,4	43,9	17.428,8	(3,5)	126.430,5	34,4
Contribuciones Seguridad Social (6)	7.898,4	6.404,3	23,3	10.491,0	(24,7)	62.940,8	28,9
Provincias (7)	8.570,9	6.363,9	34,7	8.454,9	1,4	65.358,1	34,1
No Presupuestarios (8)	1.262,2	809,7	55,9	1.000,0	26,2	8.881,8	38,4

(1) : No se contabilizan, por no ser recaudados por la AFIP, el Fondo Especial del Tabaco, los fondos de energía eléctrica, el impuesto sobre Pasajes Aéreos, las cajas previsionales de las Fuerzas Armadas y de Seguridad y las Asignaciones Familiares Compensables.

(2) : Incluye Imp. s/Gas Oil y GLP (Ley N° 26.028), Imp s/Naftas y GNC (Ley N° 26.181) y Recargo al Consumo de Gas (Ley N° 25.565).

(3) : Incluye Internos s/Seguros, Adicional s/Cigarrillos, Radiodifusión, Entr. Cine, Monotributo Impositivo y Facilidades de Pago Dtos. 93/00, 1384/01 y Resol. Grales. 1966/05 y 1967/05 pendientes de distribución.

(4) : Incluye Monotributo Previsional y regímenes de regularización para trabajadores autónomos y monotributistas (Leyes nro. 24.476 y 25.865).

(5) : Incluye Derechos de Exportación, Derechos de Importación y Otros, e IVA, Ganancias, Internos y Combustibles recaudados por DGA.

(6) : Netas de Asignaciones Familiares Compensables.

(7) : 58,76% de Coparticipados neto (56,66% Provincias + 2,1% CABA y Tierra del Fuego), 58,76% del 93,73% de Bs Personales, 30% de Monotributo impositivo, 68,1% del 79% de Combustibles Ley 23.966 Naftas; 14% Ganancias, 6,27% Bs Personales, 6,27% del 11% IVA neto de Reintegros y sumas fijas por Pacto Fiscal y Ganancias.

(8) : Fondo Solidario de Redistribución, Imp. s/Gas Oil y GLP (Ley N° 26.028), Imp s/Naftas y GNC (Ley N° 26.181), Recargo al Consumo de Gas (Ley N° 25.565) y gastos A.F.I.P.

*- : Porcentaje mayor a 1000.

*** : Cociente entre un número negativo y uno positivo, ambos negativos o denominador cero.

-----: Imposibilidad de calcular el porcentaje por falta de datos.

CONTEXTO; Entrega N° 1.100; Setiembre 7, 2010.

PROGRAMA MONETARIO

Formalmente es un pronunciamiento del Banco Central, referido al aumento previsto de la oferta nominal de dinero durante determinado período.

Ejemplo: entre el último día de diciembre de 2009 y de 2010 la base monetaria, la cantidad de dinero que no devenga interés, o la cantidad “total” de dinero, aumentará x% (por razones de prudencia, en la práctica suele establecerse un rango. Pero para ser tomado en consideración, dicho rango no puede ser muy amplio. Si me preguntan por la altura de la persona que tengo frente a mí, seguro que no yerro si digo que mide entre 1 y 4 metros, pero esa es una estimación absolutamente inútil).

¿Cómo preparan los programas monetarios, los funcionarios de los bancos centrales? Por un lado estiman los aumentos de la oferta monetaria que piensan que van a ocurrir “sí o sí”. Ejemplo: cuando se decide mantener un tipo de cambio nominal fijo, automáticamente se emitirá dinero si al tipo de cambio establecido el sector privado es un oferente neto de divisas, o se absorberá dinero si a dicho tipo de cambio es un demandante neto. Otro ejemplo: el secretario de Hacienda, siguiendo instrucciones de quien “verdaderamente manda”, le indica al Banco Central la cantidad de nuevos títulos que éste le tiene que comprar, para financiar el déficit fiscal.

Pero como el programa monetario (en los papeles al menos) tiene como objetivo cierta tasa de inflación, junto al cómputo de los requerimientos para emitir dinero formula una apreciación referida al futuro de la demanda de dinero (recordemos que cuando los economistas hablamos de demanda de dinero no nos referimos a la demanda de dinero para gastar, sino a la demanda de dinero para mantener. Quien quiere “dinero” para comprar una casa lo que está demandando es... una casa).

La demanda de dinero, aquí y en la China, en la Edad Media y en la actualidad, depende del volumen de transacciones (el PBI, para entendernos rápido) y de la tasa esperada de inflación. Un aumento de la tasa de crecimiento del PBI real eleva la demanda de dinero, un aumento de la tasa esperada de inflación la disminuye.

Precisemos: me refiero a la demanda de aquellas variedades de dinero que no devengan interés. Porque un aumento de la tasa esperada de inflación, acompañada por un aumento proporcional de las tasas nominales de interés, puede desplazar la demanda de dinero de

aquellas variedades que no devengan interés (efectivo y cuentas corrientes) a aquellas que sí lo devengan (caja de ahorro, plazo fijo, etc.).

Esto lo saben los funcionarios del Banco Central, quienes (en el pasado al menos) buscaban neutralizar los aumentos inevitables de la oferta monetaria, dictados por el resto de la política económica, en términos de aumento de la demanda de variedades de dinero que devengan interés. Generando déficit cuasifiscal.

Ahora bien, todo esto es aritmética o, si se prefiere, aritmética con base económica.

Para algunos programa monetario debería significar algo más: un elemento de juicio para la toma de decisiones privada, lo cual quiere decir indicio de la conducta futura de las autoridades. Más precisamente, probables restricciones a las “iniciativas” de los funcionarios.

La distinción es muy importante, porque en el sentido de llenar los casilleros de una planilla uno siempre puede hablar de programa monetario, pero no necesariamente como se lo especifica en el párrafo anterior.

Porque esto último implica genuina autonomía del Banco Central, o por lo menos que el resto de la política económica no esté al servicio de objetivos incompatibles con la estabilidad de precios, y la política monetaria se tenga que ajustar pasivamente a la porción de la política económica que lidera al resto.

En agosto de 2010 el Banco Central anunció que en dicho año el aumento de la oferta monetaria subirá de 19% a 28%, porque el pronóstico de PBI real pasó de 2,5% a 9,1% y por consiguiente aumentó la demanda de dinero requerida para financiar el mayor volumen de transacciones. Es cierto que el nivel de actividad económica está creciendo más rápido de lo previsto (aunque en los últimos meses se advierte cierta desaceleración), pero los mecanismos a través de los cuales el gobierno piensa inyectar dinero tienen poco que ver con la financiación directa del aumento de la producción, y mucho con la compra de dólares y sobre todo con el financiamiento del déficit fiscal.

Por algo el sector privado tiene expectativas inflacionarias crecientes, que la revisión hacia arriba del “programa monetario” en todo caso refuerza.

CONTEXTO; Entrega N° 1.100; Setiembre 7, 2010.

VALOR AGREGADO: ECONOMIA Y PODER

Determinada cantidad de soja la puedo vender como semilla, como aceite en bruto, envasado y hasta “envuelto para regalo”.

El valor de la venta de determinada cantidad de soja aumenta si en vez de venderla como semilla la vendo como aceite en bruto, más todavía si la envaso y encima más si la envuelvo para regalo.

Muchos piensan que el aumento en el valor de las ventas significa automáticamente mayor valor agregado. Podría no ser así, si para aumentar mis ventas en \$ 100 tengo que aumentar mis compras en más de \$ 100. Me encanta ejemplificar el punto con el siguiente caso: si saber más matemáticas es mejor que saber menos; ¿por qué sabemos determinada cantidad de matemáticas, y no más? Porque aumentar nuestros conocimientos de matemáticas cuesta, y no siempre vale la pena el esfuerzo.

Los países productores de soja desean que el producto sea exportado con la mayor cantidad de valor agregado posible, los países consumidores de productos que se elaboran a partir de la soja intentan que el producto sea importado con la menor cantidad de valor agregado posible.

¿Cómo se determinaría el valor agregado óptimo, en el comercio internacional de productos originados en la soja? En un mundo donde sólo existieran costos reales, como los costos de producción, distribución y transporte, pero no costos ficticios, como los subsidios a la exportación y los derechos de importación, la respuesta la daría “el mercado”. Casi seguro que la “envoltura para regalo” se haría en el país importador, cerca de donde viven los consumidores; probablemente convenga transportar a granel y fraccionar en destino (eso se hacía con el “vino común de mesa”, pero no se hace con los vinos finos. Pero muy probablemente esto tenga que ver con el proceso de añejamiento).

Pero no vivimos en un mundo donde las decisiones privadas sólo tienen en cuenta costos reales, porque también las afectan las políticas comerciales externas de los diferentes países. En el caso de la soja, los países exportadores penalizan la exportación de variedades de los productos con poco valor agregado, para incentivar la agregación de valor antes de exportar (claro que al hacerlo así no sabemos si los habitantes del país exportador se favorecen, porque

financian parte del aumento del valor agregado); y con el mismo criterio los países importadores penalizan la importación de variedades de los productos con mucho valor agregado, para incentivar la agregación de valor luego de importar (y tampoco en este caso sabemos si la medida de política económica favorece o no al resto de los habitantes).

Todo esto se ha vuelto a poner sobre el tapete, a raíz de la decisión china de dejar de importar aceite de soja proveniente de Argentina, y comenzar (volver, supongo) a importar soja en bruto. En términos del nivel de valor agregado esto significa un retroceso, que entre otras cosas implicaría el “óxido” de la nada despreciable industria de elaboración de aceite instalada en nuestro país.

Podemos indignarnos, realizar seminarios, criticar la “reprimarización” del comercio exterior argentino, y reflotar una peculiar lectura de los trabajos de Raúl Prebisch, sobre la necesidad de sustituir importaciones a la luz de la demanda mundial de productos agrícolas. Antes de hacer esto sugiero un par de cosas.

Primero “hacer las cuentas”, porque más allá de que nos complique la vida, de repente todavía resulta más beneficioso exportar soja en bruto que “salir de la soja” y producir otros bienes primarios.

La otra consideración tiene que ver con un buen diagnóstico referido al efectivo poder de negociación que tiene Argentina hoy, frente –por ejemplo- a China. Para lo cual, ya que lo mencioné a Prebisch, me voy a permitir recordar el famoso pacto Roca-Runciman, firmado el 1 de mayo de 1933 entre el vicepresidente de Argentina y el secretario de comercio inglés. Increíble cantidad de “analistas” se refieren al pacto ignorando que se celebró en el punto más álgido de la Gran Crisis de la década de 1930, y luego de que en Ottawa los países integrantes del Commonwealth acordaran la existencia de las “preferencias imperiales”, de las cuales nuestro país estaba naturalmente excluido.

Al respecto merece reproducirse lo que dijo alguien que participó como asesor del vicepresidente Roca, nada menos que Prebisch. "La gran crítica política [al Pacto]: son los intereses de la oligarquía en conjunción con el imperialismo británico. ¡Pero carajo..! Había que defender la exportación de carne argentina. Era de vital importancia para nuestro país, que estaba cortando en la forma más brutal todas las importaciones... También se acusó a la misión de no haber logrado la aspiración de los pastores argentinos, que como el comercio de carnes quedaba sujeto a un régimen de cuotas, el manejo de la cuota tenía que hacerse en Argentina... Era una aspiración legítima, pero cuando íbamos al lado británico decían: `ustedes tienen todo el derecho de dar la cuota a quienes quieran, a sus exportadores, pero nosotros tenemos el derecho de distribuir la cuota a nuestros importadores en la medida en que nosotros queramos'... Es una lucha de poder. Nosotros éramos la parte más débil. Ellos podían perfectamente prescindir en gran medida de la carne argentina... Viendo las cosas a la distancia, el Pacto fue atacado por 2 razones: hacer un tratado para evitar que el comercio se contraiga no es un triunfo; y en cuanto a las concesiones, se hizo gran alharaca, pero después todo el mundo se dio cuenta que fue una tormenta en un vaso de agua... Sigo estimando, y puedo demostrar a quien quiera, que el acuerdo era lo único que podía hacerse para proteger la

exportación argentina del desastre de la gran recesión mundial. No fue un acuerdo dinámico. Fue un acuerdo de defensa, en un mundo económico internacional que se contraía" (Prebisch en Magariños, 1991).

En una pulseada de política comercial externa entre Argentina y China, difícilmente tengamos "la sartén por el mango"... a menos que se trate de algún producto o proceso donde los chinos estén más débiles que nosotros. Por ahora, no parece ser el caso de la soja.

¿Tendrá esto en cuenta el gobierno argentino? No lo tuvo cuando, de manera imprevista y por razones difícilmente entendibles en el exterior, a comienzos de 2010 la presidenta de la Nación suspendió una visita prevista a China; no lo tiene cuando, a través de decisiones arancelarias y no arancelarias, traba la importación de productos chinos.

Magariños, M. (1991): Diálogos con Raúl Prebisch, Fondo de cultura económica.

EARL THOMPSON

(1938 - 2010)

“Cuando tenía 20 años no quería ser economista sino jugador de béisbol, pero una lesión lo volcó hacia las actividades académicas” (Levine, 2010).

Estudió en la Escuela de Economía de Londres y en Harvard. “En 1961 fue el más joven doctor en economía del año en dicha universidad” (Levine, 2010).

Enseñó en la Universidad Stanford y en la de California, en Los Angeles (UCLA). “Fue el último de los economistas incorporados por Armen Alchian en la década de 1960, que contribuyó a crear la fama de la escuela de economía de la UCLA... Se reunía con sus alumnos en momentos extraños, por ejemplo, los domingos por la tarde. Era un excéntrico, en un mundo de conformistas. El terremoto de Northridge, ocurrido a las 4 y media de la mañana del 17 de enero de 1994, lo sorprendió en... su oficina, afortunadamente ileso aunque sepultado debajo de sus libros. Se vestía como si la década de 1950 hubiera terminado ayer” (Levine, 2010).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Thompson? Entre otras cosas, por sus contribuciones a la teoría de las finanzas públicas. “Siempre le interesó descubrir quiénes ganaban, y quiénes se perjudicaban, como consecuencia de las medidas de política económica... La sabiduría convencional afirma que gravar el capital es una mala idea. Pero si la defensa nacional es una de las funciones primordiales de los Estados, y beneficia principalmente a los capitales, desde el punto de vista de la eficiencia económica tiene sentido que un impuesto a los capitales financie una porción importante de los gastos en defensa” (Levine, 2010).

“Fue pionero en destacar la colusión entre sindicatos y empresas, destacando que los primeros no están sujetos a la legislación antimonopólica... En teoría de juegos trabajó en la cuestión del compromiso... Demostró matemáticamente lo que la literatura denomina ‘el teorema de Coase’” (Levine, 2010).

En 2001, con Charles Hickson, publicó Una reconstrucción de la economía.

Levine, D. K. (2010): “In memoriam: Earl Thompson”, UCLA department of economics, agosto.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

INDICADORES ECONÓMICOS DE ARGENTINA														
Fecha	Riesgo	Tasas de Interés				Dólar				Acciones		Carne		Granos
	País	Encuesta BCRA		Call	p./ emp.	Presente	refer.	futuro		Indice Merval (Líder)	Indice Merval (Argentina)	(\$ por kilo)	(us\$ libres por kilo)	(us\$ libresp/ quintal)
	EMBI+ (puntos básicos)	Caja	P. fijo	bancos	1° línea	Libre	BCRA	Rofex*						
		ahorro	7 a 59 d.	tasa fija	30 d.	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)					
		en \$ (mensual, %)	en \$ (anual, %)	en \$ (anual, %)	Com. A 3.500	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	0,775	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	0,850	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
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
Ago.10	701	0,03	0,78	9,33		3,9589	3,9374	3,9531	3,9835	2.389,54	1.890,08	6,216	1,57	19,51
2010														
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	9,32		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	9,32		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
Ago. 27	754	0,03	0,74	9,40		3,9650	3,9438	3,9480	3,9760	2.349,07	1.885,63	6,318	1,59	19,76
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	6,366	1,60	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	6,490	1,63	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

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
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
Ago.10									
2010									
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
Ago. 23	50.240	103.591	32.969	136.560	38.751	62.167	0	12.259	249.737
Ago. 24	50.266	103.232	33.768	137.000	38.786	62.167	0	11.879	249.832
Ago. 25	50.315	103.037	34.452	137.489	39.002	63.374	0	10.367	250.232
Ago. 26	50.339	103.085	34.783	137.868	38.873	63.374	0	10.099	250.214
Ago. 27	50.353	103.375	33.127	136.502	38.674	63.374	0	11.650	250.200

CONTEXTO; Entrega N° 1.100; Septiembre 7, 2010

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

Depósitos en pesos y dólares												
Fecha	Total		Depósitos en pesos					Depósitos en dólares			Circulante en poder del público en pesos	
	Depósitos y Circulante	Total Depósitos en pesos y dólares x TC libre	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
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	420.877	334.146	272.147	52.096	42.464	47.626	117.174	15.712	14	8.782	6.079	86.732
Jul.10	436.015	343.948	282.808	51.763	45.687	51.610	120.639	15.462	13	8.418	6.102	92.067
Ago.10												
2010												
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	434.940	343.023	288.454	52.675	47.171	51.532	124.826	13.780	13	6.622	6.110	91.917
Ago. 2	435.599	342.936	288.454	53.786	44.700	52.066	124.957	13.758	13	6.638	6.074	92.663
Ago. 3	436.631	343.426	287.645	53.682	43.923	51.355	126.014	14.086	13	6.978	6.095	93.205
Ago. 4	438.006	344.297	288.136	53.402	42.173	53.304	126.626	14.182	13	7.076	6.116	93.709
Ago. 5	440.829	346.390	289.619	53.211	41.939	55.408	126.124	14.336	13	7.219	6.076	94.439
Ago. 6	438.272	342.742	286.110	52.089	39.572	54.739	126.979	14.319	13	7.198	6.117	95.530
Ago. 9	437.351	341.445	284.766	52.560	39.526	52.529	126.611	14.349	13	7.233	6.097	95.906
Ago. 10	438.300	342.997	285.930	52.316	41.435	51.545	127.227	14.429	13	7.283	6.142	95.303
Ago. 11	439.104	344.262	287.235	53.232	42.579	50.916	127.022	14.419	13	7.276	6.154	94.842
Ago. 12	440.416	345.890	288.515	53.540	43.669	50.433	127.477	14.507	13	7.357	6.192	94.526
Ago. 13	440.524	346.100	288.681	53.309	43.030	49.821	128.767	14.518	13	7.359	6.210	94.424
Ago. 17	439.987	346.396	288.985	53.403	45.443	47.741	128.541	14.516	13	7.415	6.150	93.591
Ago. 18	438.410	345.625	288.115	53.505	44.653	47.863	129.135	14.541	13	7.444	6.153	92.785
Ago. 19	440.022	347.428	290.005	54.069	45.328	47.760	129.772	14.519	13	7.441	6.161	92.594
Ago. 20	441.950	349.170	291.520	53.955	46.875	47.392	130.503	14.558	13	7.458	6.201	92.780
Ago. 23	441.889	349.401	291.807	54.491	48.336	46.358	129.897	14.544	13	7.456	6.163	92.488
Ago. 24	442.888	350.887	293.281	53.913	50.153	46.277	130.594	14.547	13	7.459	6.200	92.001
Ago. 25	444.495	352.647	294.940	54.348	50.772	46.947	130.566	14.554	13	7.459	6.207	91.848
Ago. 26	445.453	353.585	295.902	54.506	51.174	47.574	130.749	14.548	13	7.455	6.216	91.868
Ago. 27	445.798	353.583	295.861	54.547	49.493	47.715	132.060	14.558	13	7.458	6.231	92.215

* 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

INDICADORES ECONÓMICOS MUNDIALES												
Fecha	Tipos de cambio						Tasas de interés		Acciones			Oro (Nueva York, us\$/onza)
	DEG	Libra	Euro	Yen	Yuan	Real	Prime	Libor	Nueva York		Tokio	
	(us\$ por unidad)			(unidades por us\$)			(anual, %)		Dow Jones	Nasdaq	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
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
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
2010												
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
Ago. 27	1,5109	1,5516	1,2732	84,46	6,7999	1,753	3,25	0,50	10.150,65	2.153,63	8.991,06	1.236,70
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