

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Ratificados el rumbo y el estilo, pero con la debilidad propia del fin de período y con el poder transferido a alguien que no genera miedo, en los próximos meses cabe esperar un recrudecimiento de la salvaje lucha por la distribución del ingreso y la modificación de la política económica en base a consideraciones sectoriales o regionales.

CLAVES

- ♦ En Seúl, los presidentes del G20 tendrán que darle ánimos a un desconsolado Barack Obama. ¿Les quedará tiempo para algo más? Donde no hay corridas ni miedos, no hay acción. En ningún lugar del mundo.
- ♦ Gobierno postergó a Hugo Yasky al frente de la CTA, pero a efectos administrativos. No puede realizar acciones gremiales.
- ♦ China quiere comprar carne argentina. ¿Un chiste, a la luz de la reducción del stock ganadero?
- ♦ FED compra u\$s 600 MM de bonos del Tesoro americano. ¿Es mucho o es poco?

ME PREGUNTO

Pensar que a raíz del fallecimiento de Néstor Kirchner, en 2011 Cristina Fernández de Kirchner puede ganar, y encima en primera vuelta; ¿es pensar?

SEMAFOROS

ROJO

☹ ¿Seguro que es una gran cosa que existan muchos gremios, y no uno? Pregunto por lo que está ocurriendo con el caso de la aeronavegación.

AMARILLO

☹ La “tregua” entre Moyano y Méndez languidece. La Mesa de Enlace también.

VERDE

☺ En materia económica el Poder Ejecutivo no fue “puesto a prueba”, como hubiera ocurrido si los argentinos hubiéramos decidido retirar masivamente los depósitos y comprar dólares o euros.

EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ CFK: los primeros días
- ♦ ¿Qué pasará con Fibertel?
- ♦ Recaudación oct.10. Inflación y comercio exterior
- ♦ Floja recuperación del PBI... en Estados Unidos
- ♦ Lo esperado: ganó Dilma y perdió Obama
- ♦ Feriadonomía
- ♦ Importación de billetes
- ♦ Helen Makower

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Un buen escritor no es, per se, un buen crítico, de la misma manera que un buen borracho no es, per se, un buen cantinero”. Jim Bishop.

COMO LO VEO

“El populismo se dirige a los sectores que se guían más por los gestos, por ilusiones y por bravatas en sus discursos a la multitud, que por razonamientos. Cuando esta modalidad es adoptada por docentes permisivos, el resultado es catastrófico”.

(Fuente: Pandolfi, R. y Gibaja, E.: La democracia derrotada. Arturo Illia y su época, Lumiere, 2008).

Ratificados el rumbo y el estilo, pero con la debilidad propia del fin de período y con el poder transferido a alguien que no genera miedo, en los próximos meses cabe esperar un recrudecimiento de la salvaje lucha por la distribución del ingreso y la modificación de la política económica en base a consideraciones sectoriales o regionales.

Caos por conflicto entre gremios de pilotos aéreos

El jueves pasado, primer día en que los vuelos de cabotaje fueron redireccionados, como consecuencia del transitorio cierre de Aeroparque, Ezeiza fue un caos. ¿Por qué? Es fácil echarle toda la culpa al comienzo del traslado de los aterrizajes y partidas internos. Pero por lo que se sabe esto sólo tuvo algo que ver con la realidad (de hecho, Palomar funcionó sin problemas).

Las dificultades iniciales fueron magnificadas por una disputa entre gremios de pilotos (los entusiastas de la multiplicidad de gremios deberían reflexionar a partir de casos como éste). Los afiliados de APLA (Asociación de Pilotos de Líneas Aéreas) se llevan a las patadas con los de UALA (Unión de Aviadores de Líneas Aéreas), y viceversa. A punto tal que se niegan a transportar a afiliados del otro gremio, cuando estos necesitan trasladarse para tomar

servicio en otra ciudad, ¡aunque hayan comprado un pasaje! Esto fue lo que potenció el caos el jueves pasado, que continuó –aunque con menor intensidad- también el viernes.

Los usuarios del servicio de transporte aéreo dicen algo elemental: “muchachos, diriman las diferencias entre ustedes, pero no a costa nuestra”. ¿Quién está a cargo?, pregunta mi tía Carlota.

China interesada en carne argentina. Justo cuando “no hay”

Los chinos están interesados en comprar carne vacuna argentina. Parece chiste. Porque si cuando el stock de ganado estaba recompuesto, la secretaría de comercio deprimió artificialmente el precio interno y prohibió las exportaciones de carne, con lo cual consumimos parte de ese stock, nadie espera que ahora que se inició la fase de recuperación del ciclo ganadero, las mismas autoridades argentinas posibilitarán el envío de carne vacuna a China. Porque sigue habiendo superávit comercial y el precio de la carne y el de los alimentos empuja hacia arriba la tasa de inflación.

Pregunta de ignorante pícaro: ¿los chinos habrán dispuesto esto porque sabían que no tenemos carne vacuna para venderles, dado el menor stock ganadero y el privilegio del consumo interno, o habrá sido pura casualidad?

¿Baños para el público en los bancos?

Creí que las había visto todas, pero me equivoqué. “Una ley sancionada ayer por la Legislatura porteña obligará a las entidades bancarias a habilitar baños de uso para el público en general” (Ambito financiero, 5 de noviembre de 2010).

¿Qué tipo de actividades ofrecen el servicio de baño “de uso para el público en general”? Los aeropuertos y las terminales de ómnibus, los cines y teatros, los bares y restaurantes, etc. Entendiendo por “público en general” algo que en algunos casos está restringido “a los clientes”, restricción que se cumple según y conforme. También los estadios deportivos, los ómnibus, los aviones, los barcos, etc., ofrecen el servicio, pero por la naturaleza de la actividad en estos casos la mencionada restricción se cumple de manera efectiva.

Puedo estar mal informado, pero parece que esta iniciativa está más cerca de la ridiculez que de la sensatez. Se me dirá que algunos depositantes pueden tener ganas de ir al baño, en particular jubilados que hacen largas colas. Respondo que nunca hay que resolver problemas específicos con soluciones generales. ¿Qué tal concentrar el problema y la solución, en las entidades especializadas en el pago a jubilados? Estoy razonando a boca de jarro, y por consiguiente se me acaba de encender la lamparita de la ironía. ¿Por qué sólo los bancos tienen que tener la obligación de ofrecer baños para el público en general? ¿Por qué no los comercios que venden artículos para el hogar, las camiserías o las florerías?

¿Y entonces?

Contexto hace del “nadie cambia” un principio fundamental para tomar decisiones. Desde el fallecimiento de Néstor Kirchner los hechos son congruentes con este principio, por lo cual lo ratifico como base decisoria.

Vivimos en un contexto internacional sin entusiasmos, pero también sin miedos, y por consiguiente poco propenso a tomar decisiones. En estas condiciones, la dinámica de la economía mundial anda sola, o sufre modificaciones de política económica decididas por algunos países, sin coordinar con el resto.

Vivimos en un contexto político debilitado, debilidad que será aprovechada por todos aquellos que pretenden mejorar su posición relativa, “tirando de la manta” hacia su lado. Lucha de suyo salvaje en Argentina, más en las actuales circunstancias (un Poder Ejecutivo que nunca jugó el rol de “malo de la película”, en el nombre de que no va a reprimir, menos lo va a hacer ahora que definitivamente se le perdió el miedo).

Por eso los mostradores hoy señalan el aumento de los precios junto a un enfriamiento de la recuperación económica.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.109; Noviembre 9, 2010.

CFK: LOS PRIMEROS DIAS

Todos estamos esperando señales. Los políticos –tanto del oficialismo como de la oposición-, los analistas, los decisores. ¿Y?

En un sentido fundamental, en materia económica el Poder Ejecutivo todavía no fue “puesto a prueba”. Como hubiera ocurrido si, al tiempo que algunos compraban títulos y acciones emitidas en Argentina, otros hubieran retirado masivamente depósitos de las entidades financieras, y hubieran comprado dólares. Superficialmente todo parece que fuera “business as usual”, es decir, que aquí no pasó nada; cuando es evidente que el fallecimiento de Néstor Kirchner es un hecho fundamental.

El primer discurso de la presidenta de la Nación, pronunciado el 1 de noviembre pasado, fue breve e impactante en lo personal. Este es “un día más de gestión de gobierno, pero evidentemente es un día diferente en mi vida, que como todos saben cambió en forma definitiva. No es el momento más difícil, pero sí es mi momento más doloroso”. Es lo que cabía decir, pero aquí no hay pistas.

Hubo muchas más pistas en los discursos posteriores, en los cuales –tal como era de esperar- no se registra ningún cambio: la burla a los economistas y políticos opositores, equiparando la compra de dólares por parte del Banco Central, para pagar deuda externa con un bono del Tesoro americano, con la compra de bonos del Tesoro americano por parte del FED; así como la calificación del reciente censo como “el mejor de la historia argentina”, sugieren la permanencia del estilo.

Las pistas aparecerán a propósito de la necesidad de tomar decisiones. El caso Fibertel, como explico en detalle en otra porción de este número de **Contexto**, es un buen ejemplo de ello.

Ratifico la base decisoria planteada en el número anterior de esta newsletter: la presidenta de la Nación, ni tomará la “bandera de la revolución” ni abrirá el diálogo pero en serio. “Atravesará el lodo” como pueda, de aquí al final de su mandato, sabiendo que no genera el temor que generaba su esposo, y que por consiguiente las luchas serán más salvajes que hasta ahora.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.109; Noviembre 9, 2010.

¿QUE PASARA CON FIBERTEL?

La resolución 100 de la Secretaría de Comunicaciones (SC), dictada el 19 de agosto de 2010, 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 pasado, 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.

Día más, día menos, el plazo dispuesto en la resolución SC 100 vence a mediados de noviembre próximo. Lo que al respecto haga el oficialismo es muy importante, en momentos como estos en los cuales los decisores privados buscan “señales” del impacto que causó en el gobierno el fallecimiento de Néstor Kirchner.

En agosto pasado Fibertel tenía más de un millón de abonados, y por consiguiente alrededor de 3 millones de usuarios. Y –más allá de cierta publicidad oficial-, que se sepa el grueso de ellos no migró a otro prestador, en muchos casos porque resultaba tecnológicamente imposible, en otros porque nunca se creyó que la medida finalmente fuera a llevarse a la práctica.

¿Qué alternativas tiene hoy la presidenta de la Nación, en esta materia? Básicamente 3.

La primera consiste en hacer cumplir la medida en los términos originales. Es decir, dentro de 10 días obligarle a Fibertel a “bajar la palanca”, discontinuando el servicio y dejando en banda al citado número de abonados y usuarios.

La segunda alternativa consiste en mantener la disposición, pero prorrogando el plazo de entrada en vigencia. Razones a esgrimir en los considerandos, nunca faltan.

La tercera alternativa consiste en derogar las resoluciones SC 100 y 102, es decir, explicitar el hecho de que la decisión inicial resultó de una “calentura” propia del estilo Néstor K, pero resulta que ahora estamos en el estilo Cristina F de K.

DEPABLOCONSULT no utiliza los servicios de Fibertel y por consiguiente, en lo individual, no tiene que tomar ninguna decisión. Si la tuviera que adoptar, se inclinaría por la segunda de las alternativas mencionadas (puede tratarse de una prórroga explícita, o un gigantesco “mirar para otro lado”).

Pero como dije antes, la decisión no solamente tiene valor en sí mismo sino también como “señal” de lo que cabe esperar, luego del fallecimiento de Néstor Kirchner.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.109; Noviembre 9, 2010.

RECAUDACION OCT.10. INFLACION Y COMERCIO EXTERIOR

Entre octubre de 2009 y de 2010 el total de la recaudación impositiva, aduanera y previsional aumentó 36,6%, y comparando los 10 primeros meses de los 2 años citados subió 33,8%.

Tamaño variación en el valor nominal de la variable bajo consideración tiene una explicación dominante: la tasa de inflación.

En la desagregación, como en meses anteriores, se destaca el significativo aumento de la recaudación por derechos de exportación (66% oct.10/oct.09, 46,9% 10 meses 2010/10 meses 2009) y –aunque en menor medida- la que corresponde a derechos de importación (37,5% oct.10/oct.09, 44,8% 10 meses 2010/10 meses 2009).

Inmediatamente después del fallecimiento de Néstor Kirchner, la presidenta de la Nación recibió en su despacho al ministro de economía, al secretario de hacienda y al titular de la AFIP, para pasar revista a los resultados bajo análisis. La foto sugirió que Cristina Fernández de Kirchner “sigue atentamente” los resultados fiscales, como hacía su marido cuando vivía.

La referida foto podrá convencer a algún analista político, pero el “rito” de reunir a los referidos funcionarios, cuando a comienzos de cada mes aparecen los datos de recaudación, se viene llevando a cabo desde hace muchos años y no tiene nada que ver con las decisiones específicas de política económica.

Mucha inflación, algo de reactivación y un poco más de comercio exterior, explican los guarismos incluidos en el cuadro que acompaña estas líneas. Todo lo demás es pura fantasía.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.109; Noviembre 9, 2010.

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

Concepto	Oct. '10	Oct. '09	Dif. % Oct. '10/ Oct. '09	Sep. '10	Dif. % Oct. '10/ Sep. '10	Ene-Oct'10	Dif. % Ene.-Oct.'10/ Ene.-Oct.'09
Ganancias	6.165,0	4.902,1	25,8	5.743,6	7,3	63.036,5	39,3
Ganancias DGI	5.797,4	4.683,5	23,8	5.364,9	8,1	60.149,6	38,9
Ganancias DGA	367,7	218,6	68,2	378,7	(2,9)	2.886,8	48,9
IVA	10.123,1	7.683,6	31,8	10.723,1	(5,6)	94.109,6	30,7
IVADGI	6.756,8	5.255,2	28,6	6.911,2	(2,2)	62.233,0	22,6
Devoluciones (-)	400,0	350,0	14,3	300,0	33,3	2.945,0	(2,1)
IVADGA	3.766,4	2.778,4	35,6	4.111,8	(8,4)	34.821,6	43,7
Reintegros (-)	400,0	340,0	17,6	209,0	91,4	2.520,0	50,8
Internos Coparticipados	800,0	554,3	44,3	776,9	3,0	7.709,7	44,3
Ganancia Mínima Presunta	115,6	80,0	44,5	113,8	1,6	1.426,2	35,3
Otros coparticipados	66,2	49,6	33,5	71,2	(7,0)	603,2	33,1
Derechos de Exportación	4.918,8	2.963,6	66,0	4.579,7	7,4	38.498,8	46,9
Derechos de Importación y Otros	1.024,0	744,8	37,5	1.140,7	(10,2)	9.054,0	44,8
Combustibles Ley 23.966 - Naftas	574,6	427,0	34,6	578,9	(0,7)	5.093,9	42,2
Combustibles Ley 23.966 - Otros	340,1	259,5	31,1	320,2	6,2	2.784,5	33,6
Otros s/combustibles (2)	479,4	371,1	29,2	469,8	2,0	4.067,3	27,8
Bienes Personales	486,2	424,4	14,6	165,5	193,8	4.525,9	28,6
Créditos y Débitos en Cta. Cte.	2.457,8	1.769,5	38,9	2.511,7	(2,1)	21.694,6	29,3
Otros impuestos (3)	275,5	(40,4)	***	182,5	51,0	3.189,3	(11,1)
Aportes Personales	3.220,0	2.491,1	29,3	3.193,6	0,8	30.859,5	29,9
Contribuciones Patronales	4.831,7	3.558,4	35,8	4.629,6	4,4	44.741,8	30,9
Otros ingresos Seguridad Social (4)	754,9	598,3	26,2	757,5	(0,4)	7.345,0	28,5
Otros SIPA (-)	155,4	80,0	94,3	100,1	55,2	883,8	50,7
Subtotal DGI	17.131,1	13.098,6	30,8	16.756,8	2,2	166.164,3	29,2
Subtotal DGA (5)	10.295,2	6.750,6	52,5	10.411,7	(1,1)	87.109,2	47,7
Total DGI-DGA	27.426,3	19.849,1	38,2	27.168,5	0,9	253.273,5	35,0
Sistema Seguridad Social	8.651,1	6.567,8	31,7	8.480,6	2,0	82.062,5	30,1
Total recursos tributarios	36.077,5	26.416,9	36,6	35.649,1	1,2	335.336,0	33,8
Clasificación presupuestaria	36.077,5	26.416,9	36,6	35.649,1	1,2	335.336,0	33,8
Administración Nacional	17.907,4	12.310,3	45,5	17.698,5	1,2	162.035,7	36,1
Contribuciones Seguridad Social (6)	8.301,1	6.333,7	31,1	8.147,5	1,9	79.752,2	29,8
Provincias (7)	8.518,5	6.790,5	25,4	8.484,0	0,4	82.358,3	33,3
No Presupuestarios (8)	1.350,5	982,4	37,5	1.319,2	2,4	11.189,8	33,8

(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/Cigarillos, 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° 1.109; Noviembre 9, 2010.

FLOJA RECUPERACION DEL PBI... EN ESTADOS UNIDOS

Ajustado por estacionalidad, el PBI real total en Estados Unidos creció 2% anualizado entre el segundo y el tercer trimestre de 2010 (0,5%, diríamos en Argentina).

El consumo privado aumentó 2,6%, el consumo público 3,4%, las exportaciones 5%, las importaciones (¡que se restan, porque forman parte de la oferta global, no de la demanda!, 17,4%) y la inversión fija 0,8% (aumentó 9,7% la de las empresas, cayó 29,1% la residencial, es decir, construcción).

Antes que nada, y pidiendo disculpas por la reiteración, se trata de la estimación “recontrapreliminar”. Esta aclaración es importante porque con increíble frecuencia la distancia que existe entre la primera estimación y la final, que aparecerá dentro de algunas semanas, es muy grande. Y no se trata de “teorizar” sobre bases tan poco robustas.

Los datos ratifican lo que se viene sabiendo: que en Estados Unidos la reactivación económica continúa, pero sin vigor. Por lo cual no crea empleo.

El cuadro que acompaña a estas líneas pone esta información en perspectiva, porque muestra la evolución del PBI total, tanto a precios corrientes como constantes, desde comienzos de la crisis de 1930. Apréciense la duración y la intensidad de dicha crisis; la reactivación durante la Segunda Guerra Mundial; el “keynesianismo” durante la presidencia de Kennedy; el impacto del primer shock petrolero; el frenazo que produjo el monetarismo de Volcker; la recesión al comienzo de la presidencia de Reagan, los notables números de la presidencia de Clinton y por último la evolución a raíz de la denominada crisis de las hipotecas subprime.

A la luz de estos números no sorprenden los resultados electorales obtenidos por Barack Obama el martes pasado, los cuales se analizan en otra porción de este número de **Contexto**.

¡Animo!

El FED dispuso la compra de bonos del Tesoro de Estados Unidos, por u\$s 600.000 M. ¿Qué otra cosa puede hacer un Banco Central, que inyectar liquidez para evitar un aumento de las

tasas de interés, mientras le presta atención a la tasa de inflación? Pero como enseñó John Maynard Keynes, en situaciones como la que estamos viviendo la política monetaria puede no ser parte del problema pero difícilmente, por sí sola, puede ser la solución. ¿Cuál es el problema? La languideciente evolución de la demanda de bienes agregada, privada y pública, y la consiguiente débil generación de empleos. Función de la acción gubernamental, pero también de las expectativas que tienen quienes integran el sector privado. La cara del presidente Obama, reconociendo su derrota en la elección de medio período, no es precisamente la mejor para inspirar confianza. Obvio que el empresario americano no enfrenta las incertidumbres propias del “estilo K”, pero tiene dudas que lo llevan a no invertir con energía, particularmente en construcción.

La respuesta inicial se dio en los mercados de activos financieros, commodities y monedas. En otros términos, subieron los precios en dólares de títulos, acciones, precios de los productos primarios y monedas, con poquísimo impacto sobre la actividad real. No es, precisamente, lo que desean las autoridades monetarias de Estados Unidos, pero...

“Todos a Seúl”, gritan a coro los presidentes (o equivalente) de los países que integran el Grupo de los 20. Arribarán sin entusiasmo, pero también sin miedo, y por consiguiente muy pocas decisiones concretas cabe esperar del referido encuentro.

La economía mundial enfrenta hoy un problema que hay que seguir con atención: dirigentes políticos que no inspiran, pero que tampoco tienen miedo, y que pueden tentarse a solucionar sus problemas a costa de los vecinos, invitando a la generación de represalias.

¡Más ánimo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.109; Noviembre 9, 2010.

Período	A precios corrientes (billones)	A precios de 2000 (billones)	A precios corrientes (var. %)	A precios de 2000 (var. %)	
1929	103,6	865,2			
1930	91,2	790,7	-12,0	-8,6	Crisis década 1930
1931	76,5	739,9	-16,1	-6,4	Crisis década 1930
1932	58,7	643,7	-23,3	-13,0	Crisis década 1930
1933	56,4	635,5	-3,9	-1,3	Crisis década 1930
1934	66,0	704,2	17,0	10,8	
1935	73,3	766,9	11,1	8,9	
1936	83,8	866,6	14,3	13,0	
1937	91,9	911,1	9,7	5,1	
1938	86,1	879,7	-6,3	-3,4	
1939	92,2	950,7	7,1	8,1	Boom II Guerra
1940	101,4	1.034,1	10,0	8,8	Boom II Guerra
1941	126,7	1.211,1	25,0	17,1	Boom II Guerra
1942	161,9	1.435,4	27,8	18,5	Boom II Guerra
1943	198,6	1.670,9	22,7	16,4	Boom II Guerra
1944	219,8	1.806,5	10,7	8,1	Boom II Guerra
1945	223,1	1.786,3	1,5	-1,1	
1946	222,3	1.589,4	-0,4	-11,0	
1947	244,2	1.574,5	9,9	-0,9	
1948	269,2	1.643,2	10,2	4,4	
1949	267,3	1.634,6	-0,7	-0,5	
1950	293,8	1.777,3	9,9	8,7	
1951	339,3	1.915,0	15,5	7,7	
1952	358,3	1.988,3	5,6	3,8	
1953	379,4	2.079,5	5,9	4,6	
1954	380,4	2.065,4	0,3	-0,7	
1955	414,8	2.212,8	9,0	7,1	
1956	437,5	2.255,8	5,5	1,9	
1957	461,1	2.301,1	5,4	2,0	
1958	467,2	2.279,2	1,3	-1,0	
1959	506,6	2.441,3	8,4	7,1	
1960	526,4	2.501,8	3,9	2,5	
1961	544,7	2.560,0	3,5	2,3	
1962	585,6	2.715,2	7,5	6,1	Kennedy-keynesianismo
1963	617,7	2.834,0	5,5	4,4	Kennedy-keynesianismo
1964	663,6	2.998,6	7,4	5,8	Kennedy-keynesianismo
1965	719,1	3.191,1	8,4	6,4	Kennedy-keynesianismo
1966	787,8	3.399,1	9,6	6,5	Kennedy-keynesianismo
1967	832,6	3.484,6	5,7	2,5	
1968	910,0	3.652,7	9,3	4,8	
1969	984,6	3.765,4	8,2	3,1	
1970	1.038,5	3.771,9	5,5	0,2	
1971	1.127,1	3.898,6	8,5	3,4	
1972	1.238,3	4.105,0	9,9	5,3	
1973	1.382,7	4.341,5	11,7	5,8	
1974	1.500,0	4.319,6	8,5	-0,5	Primer shock petrolero
1975	1.638,3	4.311,2	9,2	-0,2	Primer shock petrolero
1976	1.825,3	4.540,9	11,4	5,3	
1977	2.030,9	4.750,5	11,3	4,6	
1978	2.294,7	5.015,0	13,0	5,6	
1979	2.563,3	5.173,4	11,7	3,2	
1980	2.789,5	5.161,7	8,8	-0,2	Monetarismo-Volcker
1981	3.128,4	5.291,7	12,1	2,5	
1982	3.255,0	5.189,3	4,0	-1,9	
1983	3.536,7	5.423,8	8,7	4,5	
1984	3.933,2	5.813,6	11,2	7,2	
1985	4.220,3	6.053,7	7,3	4,1	
1986	4.462,8	6.263,6	5,7	3,5	
1987	4.739,5	6.475,1	6,2	3,4	
1988	5.103,8	6.742,7	7,7	4,1	
1989	5.484,4	6.981,4	7,5	3,5	
1990	5.803,1	7.112,5	5,8	1,9	
1991	5.995,9	7.100,5	3,3	-0,2	
1992	6.337,7	7.336,6	5,7	3,3	Clinton
1993	6.657,4	7.532,7	5,0	2,7	Clinton
1994	7.072,2	7.835,5	6,2	4,0	Clinton
1995	7.397,7	8.031,7	4,6	2,5	Clinton
1996	7.816,9	8.328,9	5,7	3,7	Clinton
1997	8.304,3	8.703,5	6,2	4,5	Clinton
1998	8.747,0	9.066,9	5,3	4,2	Clinton
1999	9.268,4	9.470,3	6,0	4,4	Clinton
2000	9.817,0	9.817,0	5,9	3,7	Clinton
2001	10.128,0	9.890,7	3,2	0,8	
2002	10.469,6	10.048,8	3,4	1,6	
2003	10.960,8	10.301,0	4,7	2,5	
2004	11.685,9	10.675,8	6,6	3,6	
2005	12.421,9	10.989,5	6,3	2,9	
2006	13.178,4	11.294,8	6,1	2,8	
2007	13.807,5	11.523,9	4,8	2,0	

CONTEXTO; Entrega N° 1.109; Noviembre 9, 2010.

	A precios corrientes	A precios de 2005	A precios corrientes (var, %)	A precios de 2000 (var, %)	A precios de 2000 (var ea, %)	
2005q3	12741,6	12683,2				
2005q4	12915,6	12748,7	1,4	0,5	2,1	
2006q1	13183,5	12915,9	2,1	1,3	5,4	
2006q2	13347,8	12962,5	1,2	0,4	1,5	
2006q3	13452,9	12965,9	0,8	0,0	0,1	
2006q4	13611,5	13060,7	1,2	0,7	3,0	
2007q1	13789,5	13099,9	1,3	0,3	1,2	
2007q2	14006,2	13204,0	1,6	0,8	3,2	
2007q3	14158,2	13268,5	1,1	0,5	2,0	
2007q4	14291,3	13363,5	0,9	0,7	2,9	
2008q1	14326,4	13339,2	0,2	-0,2	-0,7	
2008q2	14471,6	13359,0	1,0	0,1	0,6	
2008q3	14464,9	13223,5	0,0	-1,0	-4,0	Crisis hipotecas
2008q4	14191,2	12993,7	-1,9	-1,7	-6,8	Crisis hipotecas
2009q1	14049,7	12832,6	-1,0	-1,2	-4,9	Crisis hipotecas
2009q2	14034,5	12810,0	-0,1	-0,2	-0,7	Crisis hipotecas
2009q3	14114,7	12860,8	0,6	0,4	1,6	
2009q4	14277,3	13019,0	1,2	1,2	5,0	Reactivación, pero tenue.
2010q1	14446,4	13138,8	1,2	0,9	3,7	
2010q2	14578,7	13194,9	0,9	0,4	1,7	
2010q3	14730,2	13260,7	1,0	0,5	2,0	

CONTEXTO; Entrega N° 1.109; Noviembre 9, 2010.

LO ESPERADO: GANO DILMA Y PERDIO OBAMA

El 31 de octubre pasado, en segunda vuelta, Dilma Rousseff se convirtió en la presidenta de Brasil.

Era lo esperado.

El 2 de noviembre pasado, en elección de medio período, el presidente Obama (según sus propias declaraciones) “recibió una paliza”.

También era lo esperado.

En términos numéricos, “paliza” quiere decir que en la Cámara de Representantes los demócratas perdieron 60 bancas y la mayoría; en el Senado perdieron 6 escaños y conservan una pequeña mayoría; al tiempo que 9 gobernaciones pasaron de candidatos demócratas a candidatos republicanos.

Según el presidente Obama “la preocupación número 1 de la gente es la economía y no hicimos suficiente al respecto”.

También Bill Clinton perdió la primera elección de medio período, y terminó siendo reelecto, recuerda Rosendo Fraga. Pero claro, esto no es una ley: con ojos de hoy luce muy difícil que Barack Obama consiga remontar la cuesta. Lo cual tampoco necesariamente quiere decir que dentro de un par de años la presidencia vaya a pasar al partido republicano.

Un presidente de Estados Unidos que a los ojos de muchos el martes pasado comenzó a “preparar las valijas”, no es precisamente lo que en este momento más le conviene al mundo. Pero es lo que hay.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.109; Noviembre 9, 2010.

FERIADONOMIA

El decreto de necesidad y urgencia (¿cuál era una y otra, máxime funcionando el Congreso?) 1.584, del 2 de noviembre pasado, modificó el calendario de feriados nacionales y días no laborables.

Específicamente, dispuso que serán feriados nacionales el 1 de enero, el lunes y martes de carnaval, el 24 de marzo, el viernes santo, el 2 de abril, el 1 y el 25 de mayo, el 20 de junio, el 9 de julio, el 17 de agosto, el 12 de octubre, el 20 de noviembre y el 8 y el 25 de diciembre. En tanto que el jueves santo será no laborable.

Junto a lo cual creó los feriados con fines turísticos. Concretamente, “cuando las fechas de los feriados nacionales caigan en martes o jueves, el Poder Ejecutivo Nacional fijará 2 feriados por año, los cuales deberán coincidir con los lunes o viernes inmediato respectivo”. El decreto 1.585, dictado en la misma fecha, dispuso que en 2011 los feriados con fines turísticos corresponderán al 25 de marzo y al 9 de diciembre, en 2012 al 30 de abril y al 24 de diciembre y en 2013 al 1 de abril y al 21 de junio.

Además, en el caso de quienes profesen las religiones judía o islámica, serán consideradas como no laborables determinadas fechas religiosas.

El decreto 1.584 plantea 2 cuestiones: la de la reubicación en el calendario de los feriados nacionales, y la del aumento de su número.

El corrimiento de los feriados nacionales, cuando caen en martes, miércoles o jueves, tiene que ver con el mejor aprovechamiento de los “fines de semana largos” (con el debido pedido de disculpas a los homenajeados. Porque si cuesta recordar que determinado día no se trabaja porque se cumplen “x” número de años de la Revolución de Mayo o el fallecimiento de José de San Martín, menos lo recordaremos si encima los movemos para trasladarnos a algún punto del país, o al exterior).

Al respecto destaco que, tomada la decisión de mover los feriados, no da lo mismo correrlos siempre hacia los lunes o siempre hacia los viernes. Ejemplo: dicto clases los lunes y por consiguiente el corrimiento de los feriados siempre hacia los lunes me quita un par de clases en un semestre de 12 a 14 reuniones. Créase o no, es muchísimo. Y no se trata de alegrarme, porque –perdón por lo que voy a decir- desde el punto de vista de la calidad de la enseñanza, no es lo mismo dictar que no dictar clases.

La cuestión del número de feriados nacionales es diferente de la anterior. ¿Qué implicancias tiene el hecho de que determinado día sea declarado feriado nacional, en un tambo, en una fábrica de escobas y en una oficina donde la gente realiza tareas absolutamente inútiles? Que el ordeño y transporte de la leche igual se realiza, que la producción de escobas se interrumpe y que en la oficina nada cambia (salvo que disminuye el gasto en energía, papel higiénico y café).

El tambo es un típico ejemplo de “producción continua”, por lo que la declaración de feriado nacional tiene como único efecto que quienes igual concurren a realizar las tareas cobran extra, dinero que sale del bolsillo del productor, o del del consumidor, dependiendo de la posibilidad de trasladar la incidencia de la medida bajo análisis. La producción de escobas es un típico ejemplo de “producción discontinua”, de manera que en este caso la producción no se realiza... salvo que, por presión de la demanda, se decida compensar el faltante del feriado trabajando horas extras en los días anteriores y posteriores (el costo para las empresas es apreciablemente mayor, porque muchos costos “se facturan”, se utilicen los servicios o no). Por último, la oficina redundante es un típico ejemplo de gente ocupada pero que no trabaja, de manera que la declaración de feriado nacional no reduce la producción -que no existe-, y por el contrario disminuye la demanda de insumos complementarios con la burocracia.

En una palabra, estamos delante de un nuevo caso de conflicto entre producción y distribución. La menor producción achica la torta, pero no necesariamente disminuye la participación de cada uno de los factores productivos.

Con perspectiva histórica cabe acotar que el aumento de la productividad se transforma en suba de la producción, reducción de las horas trabajadas y mejora en las condiciones de trabajo. Como consecuencia del aumento de la productividad, las mismas dotaciones factoriales generan mayor nivel de ingreso de la población. Ocurre, pero no de manera plena porque a lo largo de la historia la jornada laboral típica, que hace un siglo y medio era de 12 horas diarias, 6 días por semana, ahora es de 8 horas diarias, 5 días por semana. Además de lo cual contrastan las condiciones en las cuales trabajaba hace medio siglo, y trabaja hoy, alguien que opera una cosechadora, una fresadora o un horno.

Ver sólo costos, o sólo beneficios, en la declaración y ubicación de los feriados nacionales, son 2 posiciones extremas. Como tantas otras veces en la vida, se trata de una cuestión de equilibrio.

CONTEXTO; Entrega N° 1.109; Noviembre 9, 2010.

IMPORTACION DE BILLETES

“Argentina importará billetes de \$ 100 de Brasil”, dijeron los diarios a comienzos de noviembre de 2010. Información que debe leerse de la siguiente manera: “el Banco Central de la República Argentina (BCRA) se abastecerá de billetes de \$ 100 impresos no solamente en la Casa de la Moneda de nuestro país, sino también en alguna entidad pública o privada del país vecino”.

¿Qué tiene de particular la noticia? En otros términos: ¿qué diferencia existe entre la importación de billetes de Brasil, y la importación de zapatillas o autos de Brasil?

Comencemos por el análisis de estos últimos casos. ¿Por qué Argentina importaría zapatillas o autos fabricados en Brasil? Un robot al que le hubieran metido adentro un libro de texto de microeconomía contestaría: porque al precio al que se fabrica y vende el producto en nuestro país, la cantidad ofrecida es inferior a la demandada.

La respuesta es correcta, pero para entender hay que ir un paso más adelante, comparando la situación actual con respecto a la que existía cuando el mercado local se abastecía por completo con la producción interna, es decir, cuando no se importaban zapatillas o autos.

La comparación es importante porque nos permitiría saber si ahora se importan zapatillas o autos porque un terremoto destruyó algunas de las plantas ubicadas en nuestro país, las fábricas se quedaron sin materias primas, una huelga disminuyó la producción o el bajo tipo de cambio descolocó a la producción local, es decir, por razones de oferta; o porque la gente tiene más dinero y más ingresos que antes, y por consiguiente pretende comprar mayor cantidad de zapatillas o autos que las que puede abastecer la oferta local.

En el caso de la importación de billetes; ¿estamos delante de un problema de oferta o de demanda? Si un terremoto hubiera destruido la Casa de la Moneda, el papel fuera suministrado por Papel Prensa y Nación y Clarín lo retacearan persiguiendo propósitos inconfesables, o hubiera habido una huelga del personal, el problema sería de oferta.

Nada de esto parece haber ocurrido. Pero si esto es así estamos delante de una cuestión de demanda. ¿Qué significa que aumenta la demanda de zapatillas o de autos? Que la población quiere vivir mejor, accediendo a mayor cantidad de bienes. Pero en este sentido el

caso de los billetes parece ser diferente. Porque; ¿qué significa que aumentó la demanda de billetes?

No importa billetes impresos, que todavía no están en circulación, mi tía Carlota, sino el BCRA. Porque la cantidad que le entrega la Casa de la Moneda no le alcanza. ¿No estará esto diciendo algo sobre la velocidad con la cual se emite dinero, y por consiguiente sobre la tasa de inflación, más allá de lo que diga el INDEC? Buena pregunta.

Antes de responderla prestémosle atención al siguiente “detalle” técnico: en un país donde la oferta monetaria es de \$ 10 y el Banco Central intenta duplicarla, demanda otros \$ 10 (para simplificar, en 5 billetes de \$ 2 cada uno). Si al año siguiente quiere volver a duplicar la oferta monetaria, demanda... \$ 20, y como no diseñó billetes de mayor denominación, entonces demanda 10 billetes de \$ 2 cada uno. En otros términos, para aumentar la oferta monetaria en la misma proporción que en el año anterior, demando físicamente el doble de billetes!

Alternativas a esto son la impresión de mala calidad (que aumenta el incentivo a falsificar), la impresión de billetes de un solo lado, etc. En Alemania, durante la hiperinflación de 1923, resellaban los billetes impresos, para aumentarles la denominación.

¿Cuánto hace que, en nuestro sistema monetario, el billete de mayor denominación es el de \$ 100? ¿Se acuerda cuando nadie se atrevía a subir a un taxi con un billete de \$ 100? Ahora, antes de viajar, cuando uno le dice al taxista que tiene un billete de \$ 100 recibe la siguiente respuesta: “suba, le va a alcanzar”.

En síntesis, que el BCRA compre billetes en la Casa de la Moneda y en Brasil, no es tanto una señal de la tasa de inflación, cuanto de la falta de actualización de las denominaciones monetarias al aumento de los precios. Están relacionados, pero no es lo mismo.

Ultima: hace muchos años se pensaba que la creación de billetes de mayor denominación alentaría las “expectativas inflacionarias”. Los argentinos tenemos suficiente experiencia en la materia como para formarnos las expectativas inflacionarias sobre bases más sólidas que esa.

HELEN MAKOWER

(1910 - 1998)

Nació en Londres, Inglaterra. “Su papá era escritor y crítico musical” (Klaes, 2004).

Estudió en la universidad de Cambridge, doctorándose en la de Londres.

Entre 1938 y 1973 enseñó en la Escuela de Economía y Ciencia Política de Londres.

“Junto con Jacob Marschak y H. W. Robinson, formó parte del grupo inicial de economistas que armaron la oficina gubernamental de estadísticas, durante la Segunda Guerra Mundial... Luego de la guerra, con el rango de coronel, trabajó en la Comisión de Control de la zona inglesa en Alemania, y entre 1946 y 1947 en la Comisión Económica para Europa de Naciones Unidas” (Klaes, 2004).

“En 1967 fue condecorada por el rey de Grecia por sus esfuerzos para restablecer el servicio de agua en remotas villas de ese país, destruidas durante la guerra... Luego de su retiro, durante varios años trabajó en Asia Oriental como misionera cristiana” (Klaes, 2004).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Makower? Porque “junto con Marschak, realizó contribuciones pioneras a la moderna teoría de cartera de activos, y al estudio de la movilidad laboral” (Lancaster, 1987).

“Luego de la Segunda Guerra Mundial, sus habilidades analíticas e intereses desarrollados en la Comisión Cowles crearon la vinculación a través de la cual técnicas como la de análisis de actividades ingresaron a la comunidad académica en Inglaterra... Análisis de actividad y teoría del equilibrio económico, publicado en 1957, así como un conjunto de artículos, resultaron ser contribuciones originales para la aplicación de los métodos lineales en el análisis económico” (Lancaster, 1987).

“Makower (1970) subrayó la analogía existente entre la producción y el consumo, ensayo precursor de posteriores enfoques sobre la producción en el hogar y la teoría del consumidor basada en las características [desarrollada, precisamente, por Kevin John Lancaster]” (Lancaster, 1987).

Klaes, M. (2004): "Makower, Helen", en Rutherford, D.: The biographical dictionary of british economists, Thoemmes Continuum.

Lancaster, K. J. (1987): "Makower, Helen", The new palgrave. A dictionary of economics, Macmillan.

Makower, H. (1950): "The analogy between producer and consumer equilibrium analysis", Economica, NS, 17, febrero.

INDICADORES ECONOMICOS 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)	
	EMBI+ (puntos básicos)	Caja	P. fijo	bancos	1° línea	Libre	BCRA	Rofex*						
		ahorro en \$	7 a 59 d. en \$	tasa fija en \$	30 d. en \$	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)					
			(mensual, %)		(anual, %)	(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	12,703
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
2010														
May.10	768	0,03	0,74	8,90		3,9195	3,9024	3,9118	3,9410	2.207,66	1.663,00	6,439	1,64	16,73
Jun.10	803	0,03	0,78	9,00		3,9459	3,9265	3,9378	3,9693	2.261,59	1.718,83	6,304	1,60	16,95
Jul.10	750	0,03	0,78	9,29		3,9543	3,9349	3,9463	3,9759	2.310,51	1.759,22	6,208	1,57	17,94
Ago.10	701	0,03	0,78	9,33		3,9589	3,9374	3,9531	3,9835	2.389,54	1.890,08	6,214	1,57	19,51
Sep.10	687	0,03	0,79	9,45		3,9720	3,9518	3,9689	3,9988	2.494,21	2.003,96	6,669	1,68	20,48
Oct.10	600	0,03	0,78	10,19		3,9788	3,9569	3,9721	4,0064	2.773,35	2.259,43	7,757	1,95	21,09
Sep.	21	691	0,03	0,83	9,23	3,9700	3,9512	3,9610	3,9930	2.531,68	2.031,59	6,749	1,70	20,65
Sep.	22	683	0,03	0,75	9,29	3,9700	3,9523	3,9600	3,9910	2.531,64	2.036,68	6,731	1,70	20,75
Sep.	23	700	0,03	0,71	9,32	3,9700	3,9522	3,9620	3,9910	2.522,76	2.021,89	6,731	1,70	20,75
Sep.	24	680	0,03	0,81	9,39	3,9750	3,9522	3,9650	3,9950	2.577,74	2.076,69	6,805	1,71	20,93
Sep.	27	678	0,03	0,73	9,48	3,9800	3,9607	3,9750	4,0050	2.600,63	2.105,22	6,805	1,71	20,94
Sep.	28	683	0,03	0,78	9,67	3,9900	3,9715	3,9750	4,0050	2.651,19	2.155,93	6,895	1,73	20,83
Sep.	29	680	0,03	0,75	9,88	3,9900	3,9698	3,9650	3,9950	2.641,41	2.142,39	7,131	1,79	20,64
Sep.	30	677	0,03	0,78	10,77	3,9850	3,9607	3,9607	3,9890	2.643,42	2.135,75	7,131	1,79	20,49
Oct.	1	662	0,03	0,82	10,03	3,9850	3,9612	3,9880	4,0180	2.652,29	2.133,63	7,131	1,79	20,07
Oct.	4	668	0,03	0,66	10,03	3,9800	3,9612	3,9870	4,0170	2.624,62	2.123,06	7,180	1,80	19,91
Oct.	5	647	0,03	0,78	9,67	3,9800	3,9590	3,9840	4,0130	2.666,32	2.154,92	7,120	1,79	20,11
Oct.	6	654	0,03	0,77	9,72	3,9800	3,9587	3,9850	4,0140	2.661,82	2.148,71	7,129	1,79	20,07
Oct.	7	648	0,03	0,82	9,46	3,9800	3,9595	3,9810	4,0110	2.641,40	2.128,72	7,129	1,79	20,07
Oct.	8	630	0,03	0,80	9,59	3,9800	3,9573	3,9790	4,0100	2.699,49	2.167,02	7,567	1,90	20,53
Oct.	11	626	0,03	0,80	9,59	3,9800	3,9573	3,9790	4,0100	2.699,49	2.167,02	7,567	1,90	20,53
Oct.	12	573	0,03	0,80	9,56	3,9800	3,9558	3,9750	4,0070	2.719,71	2.184,85	7,896	1,98	20,85
Oct.	13	573	0,03	0,78	9,54	3,9750	3,9532	3,9710	4,0030	2.729,54	2.193,20	7,815	1,97	20,85
Oct.	14	585	0,03	0,83	9,66	3,9750	3,9513	3,9680	4,0030	2.730,55	2.183,48	7,815	1,97	21,00
Oct.	15	578	0,03	0,83	9,81	3,9750	3,9503	3,9720	4,0090	2.735,47	2.195,15	8,199	2,06	21,00
Oct.	18	584	0,03	0,74	10,19	3,9750	3,9550	3,9690	4,0070	2.750,37	2.217,18	8,411	2,12	21,10
Oct.	19	602	0,03	0,84	9,95	3,9750	3,9557	3,9720	4,0100	2.727,92	2.220,63	8,238	2,07	21,05
Oct.	20	604	0,03	0,84	9,92	3,9750	3,9585	3,9690	4,0070	2.809,40	2.305,37	8,062	2,03	21,49
Oct.	21	608	0,03	0,76	10,08	3,9800	3,9602	3,9690	4,0070	2.820,28	2.318,20	8,075	2,03	21,57
Oct.	22	605	0,03	0,79	10,87	3,9800	3,9577	3,9650	4,0030	2.851,91	2.347,46	7,828	1,97	21,59
Oct.	25	590	0,03	0,79	11,46	3,9800	3,9565	3,9610	3,9990	2.916,55	2.419,14	7,828	1,97	21,81
Oct.	26	582	0,03	0,73	11,62	3,9800	3,9558	3,9620	3,9990	2.920,44	2.422,31	7,915	1,99	22,07
Oct.	27	533	0,03	0,73	11,62	3,9800	3,9558	3,9620	3,9990	2.920,44	2.422,31	7,915	1,99	22,07
Oct.	28	527	0,03	0,74	11,37	3,9800	3,9588	3,9600	3,9950	2.954,86	2.467,26	7,915	1,99	22,51
Oct.	29	517	0,03	0,82	10,28	3,9800	3,9570	3,9570	3,9930	3.007,41	2.528,50	8,164	2,05	22,57
Nov.	1	523	0,03	0,76	10,02	3,9800	3,9580	3,9910	4,0260	3.076,90	2.604,37	8,164	2,05	22,57
Nov.	2	538	0,03	0,80	9,82	3,9800	3,9585	3,9870	4,0210	3.110,30	2.612,95	8,270	2,08	22,64
Nov.	3	518	0,03	0,68	9,63	3,9800	3,9567	3,9880	4,0220	3.205,79	2.727,53	8,039	2,02	22,59
Nov.	4	507	0,03	0,84	9,61	3,9800	3,9572	3,9880	4,0240	3.339,97	2.870,43	8,568	2,15	22,92

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
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	50.348	103.925	32.307	136.232	37.284	63.374	0	14.913	251.803
Sep.10	51.125	106.983	32.821	139.804	38.086	67.974	0	11.029	256.893
Oct.10	51.918	111.627	28.889	140.516	42.746	69.351	0	15.609	268.222
2010									
Sep. 13	50.841	107.303	31.106	138.409	37.192	65.819	0	12.577	253.997
Sep. 14	50.988	106.504	32.161	138.665	37.232	65.819	0	12.656	254.372
Sep. 15	51.001	106.157	31.102	137.259	37.419	66.876	0	13.281	254.835
Sep. 16	51.101	105.965	29.912	135.877	37.402	66.876	0	15.091	255.246
Sep. 17	51.088	105.754	29.779	135.533	37.611	66.876	0	15.373	255.393
Sep. 20	51.126	105.735	30.629	136.364	37.716	66.876	0	14.771	255.727
Sep. 21	51.157	105.237	31.614	136.851	37.952	66.876	0	14.443	256.122
Sep. 22	51.215	105.002	31.616	136.618	38.726	67.725	0	14.072	257.141
Sep. 23	51.270	104.967	32.796	137.763	38.775	67.725	0	13.074	257.337
Sep. 24	51.171	105.124	32.393	137.517	38.985	67.725	0	13.317	257.544
Sep. 27	51.218	106.045	32.292	138.337	39.406	67.725	0	12.555	258.023
Sep. 28	51.240	106.183	32.829	139.012	38.917	67.725	0	11.943	257.597
Sep. 29	51.110	106.573	34.076	140.649	39.150	67.974	0	10.164	257.937
Sep. 30	51.125	106.983	32.821	139.804	38.086	67.974	0	11.029	256.893
Oct. 1	51.236	107.669	33.672	141.341	39.260	67.974	0	9.846	258.421
Oct. 4	51.512	108.452	33.328	141.780	41.313	67.974	0	9.649	260.716
Oct. 5	51.443	109.246	34.055	143.301	41.524	67.974	0	10.517	263.316
Oct. 6	51.480	109.675	33.745	143.420	41.673	68.367	0	10.245	263.705
Oct. 7	51.508	110.783	33.619	144.402	41.691	68.367	0	9.783	264.243
Oct. 8	51.528	111.369	32.086	143.455	41.771	68.367	0	11.023	264.616
Oct. 12	51.456	111.426	31.840	143.266	41.883	68.367	0	11.443	264.959
Oct. 13	51.558	111.319	30.938	142.257	42.000	68.991	0	12.206	265.454
Oct. 14	51.655	111.250	31.509	142.759	42.142	68.991	0	12.049	265.941
Oct. 15	51.541	111.094	32.005	143.099	42.309	68.991	0	11.803	266.202
Oct. 18	51.499	110.925	31.150	142.075	41.883	68.991	0	13.140	266.089
Oct. 19	51.555	110.818	29.551	140.369	43.040	68.991	0	14.966	267.366
Oct. 20	51.609	110.831	29.404	140.235	43.007	70.518	0	13.913	267.673
Oct. 21	51.768	110.829	30.770	141.599	44.070	70.518	0	12.698	268.885
Oct. 22	51.708	110.767	31.887	142.654	44.202	70.518	0	11.819	269.193
Oct. 25	51.806	110.932	31.196	142.128	44.154	70.518	0	12.446	269.246
Oct. 26	51.863	111.160	28.793	139.953	44.105	70.518	0	14.609	269.185
Oct. 28	51.920	111.456	29.362	140.818	44.161	69.351	0	15.234	269.564
Oct. 29	51.918	111.627	28.889	140.516	42.746	69.351	0	15.609	268.222

CONTEXTO; Entrega N° 1.109; Noviembre 09, 2010

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

(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	
			Cuenta corriente		Caja de ahorro	Plazo fijo		Cuenta corriente	Caja de ahorro	Plazo fijo		
			Total	Privado								Público
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
May.10	409.924	325.780	262.306	50.362	40.511	45.884	112.583	16.199	11	9.393	5.975	84.143
Jun.10	420.877	334.144	272.145	52.095	42.464	47.626	117.174	15.712	14	8.782	6.079	86.733
Jul.10	436.017	343.950	282.810	51.763	45.687	51.610	120.639	15.462	13	8.418	6.101	92.067
Ago.10	441.014	347.654	290.557	53.670	45.326	49.925	128.744	14.422	13	7.313	6.157	93.360
Sep.10	452.494	357.631	299.430	54.736	46.405	50.834	134.752	14.652	13	7.566	6.211	94.863
Oct.10	467.620	370.513	309.155	56.347	49.202	52.312	137.900	15.422	14	8.310	6.249	97.107
2010												
Sep. 13	448.715	352.857	295.456	53.881	44.004	49.680	133.663	14.477	12	7.394	6.150	95.858
Sep. 14	449.113	353.850	296.563	54.245	45.809	49.283	134.423	14.430	12	7.371	6.205	95.263
Sep. 15	450.680	355.610	297.898	55.539	45.824	49.167	135.064	14.537	12	7.436	6.279	95.070
Sep. 16	449.397	354.402	296.714	55.045	45.308	49.323	133.999	14.531	13	7.462	6.158	94.995
Sep. 17	450.263	355.323	297.345	55.170	45.085	49.357	135.224	14.604	13	7.538	6.221	94.940
Sep. 20	451.298	356.737	298.445	56.068	45.371	48.597	134.962	14.683	13	7.601	6.191	94.561
Sep. 21	454.253	360.104	301.558	55.350	48.691	48.999	135.872	14.747	13	7.662	6.236	94.149
Sep. 22	456.906	362.723	303.308	55.625	50.091	48.912	136.034	14.966	13	7.884	6.238	94.183
Sep. 23	458.695	364.342	304.685	55.722	51.731	48.181	136.770	15.027	13	7.937	6.258	94.353
Sep. 24	457.049	362.507	302.898	55.221	50.158	48.299	137.013	14.996	13	7.937	6.243	94.542
Sep. 27	458.270	364.005	303.764	55.844	51.109	48.135	135.815	15.136	13	8.065	6.199	94.265
Sep. 28	458.958	365.030	305.176	56.104	51.317	49.008	136.235	15.001	13	7.904	6.230	93.928
Sep. 29	461.195	367.360	307.494	56.788	51.316	50.394	136.430	15.004	13	7.891	6.233	93.835
Sep. 30	462.455	368.277	307.944	55.859	48.764	53.733	136.891	15.140	13	7.999	6.261	94.178
Oct. 1	463.402	368.099	307.579	56.738	45.834	55.763	136.873	15.187	14	8.050	6.271	95.303
Oct. 4	461.343	364.931	304.837	56.528	44.585	54.912	135.852	15.099	14	7.984	6.231	96.412
Oct. 5	463.509	366.511	306.118	55.090	45.405	55.865	136.546	15.174	14	8.064	6.254	96.998
Oct. 6	465.046	367.129	306.231	54.759	44.133	57.821	136.845	15.301	14	8.196	6.250	97.917
Oct. 7	465.134	366.286	305.257	54.829	43.591	56.924	137.051	15.334	14	8.235	6.266	98.848
Oct. 8	465.963	366.497	305.428	54.631	44.633	55.733	137.415	15.344	14	8.243	6.272	99.466
Oct. 12	464.828	366.122	304.786	55.811	45.364	52.773	136.612	15.411	14	8.310	6.206	98.706
Oct. 13	465.635	367.684	306.183	56.159	47.073	51.521	136.978	15.472	14	8.352	6.204	97.951
Oct. 14	467.752	370.147	308.634	56.714	48.840	51.201	137.384	15.475	14	8.377	6.233	97.605
Oct. 15	467.937	370.334	308.682	56.044	50.137	50.803	138.526	15.510	14	8.404	6.277	97.603
Oct. 18	466.315	369.408	308.292	56.065	50.645	49.935	137.875	15.375	14	8.275	6.227	96.907
Oct. 19	465.942	369.472	308.074	56.729	49.592	49.265	138.975	15.446	14	8.343	6.271	96.470
Oct. 20	467.922	371.559	309.859	57.453	50.722	49.003	139.083	15.522	14	8.401	6.271	96.363
Oct. 21	471.056	374.582	312.824	56.843	54.240	48.997	139.162	15.517	14	8.412	6.276	96.474
Oct. 22	471.553	374.699	312.965	56.430	54.753	49.464	139.234	15.511	14	8.410	6.285	96.854
Oct. 25	472.420	376.039	314.174	57.417	55.986	48.826	138.626	15.544	14	8.421	6.228	96.381
Oct. 26	471.123	375.235	313.418	57.511	54.251	49.479	139.168	15.532	15	8.402	6.261	95.888
Oct. 28	473.024	376.894	314.818	57.965	53.454	51.107	138.689	15.597	15	8.470	6.231	96.130
Oct. 29	474.874	378.124	315.789	56.873	51.592	54.544	139.208	15.662	15	8.541	6.224	96.750

* 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	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
May.10	1,4793	1,4652	1,2519	91,85	6,8284	1,816	3,25	0,66	10.495,98	2.317,88	10.256,89	1.206,40
Jun.10	1,4683	1,4757	1,2210	90,81	6,8194	1,810	3,25	0,75	10.160,02	2.235,90	9.783,70	1.233,95
Jul.10	1,5036	1,5303	1,2802	87,65	6,7770	1,770	3,25	0,72	10.197,88	2.204,88	9.467,23	1.193,05
Ago.10	1,5178	1,5651	1,2897	85,35	6,7878	1,760	3,25	0,57	10.350,39	2.205,28	9.268,23	1.217,93
Sep.10	1,5266	1,5574	1,3092	84,39	6,7433	1,720	3,25	0,48	10.591,24	2.295,41	9.369,40	1.272,05
Oct.10	1,5702	1,5856	1,3896	81,83	6,6691	1,686	3,25	0,46	11.046,36	2.440,99	9.461,00	1.341,69
2010												
Sep. 21	1,5258	1,5616	1,3253	85,07	6,7072	1,718	3,25	0,47	10.761,03	2.349,35	9.602,11	1.272,30
Sep. 22	1,5395	1,5666	1,3396	84,56	6,7045	1,721	3,25	0,47	10.739,31	2.334,55	9.566,32	1.291,20
Sep. 23	1,5382	1,5675	1,3314	84,35	6,7069	1,720	3,25	0,47	10.662,42	2.327,08	9.566,32	1.292,90
Sep. 24	1,5418	1,5824	1,3493	84,27	6,7045	1,711	3,25	0,47	10.860,26	2.381,22	9.471,67	1.296,80
Sep. 27	1,5456	1,5824	1,3443	84,26	6,6924	1,710	3,25	0,46	10.812,04	2.369,77	9.603,14	1.296,50
Sep. 28	1,5455	1,5799	1,3585	83,90	6,6954	1,710	3,25	0,46	10.858,14	2.379,59	9.495,76	1.307,90
Sep. 29	1,5523	1,5782	1,3630	83,69	6,6879	1,705	3,25	0,47	10.835,28	2.376,56	9.559,38	1.309,90
Sep. 30	1,5562	1,5716	1,3641	83,49	6,6930	1,692	3,25	0,46	10.788,05	2.368,62	9.369,35	1.304,80
Oct. 1	1,5587	1,5845	1,3789	83,27	6,6905	1,681	3,25	0,47	10.829,68	2.370,75	9.404,23	1.316,40
Oct. 4	1,5571	1,5832	1,3685	83,43	6,6913	1,692	3,25	0,47	10.751,27	2.344,52	9.381,06	1.315,80
Oct. 5	1,5606	1,5883	1,3830	83,23	6,6931	1,675	3,25	0,46	10.944,72	2.399,83	9.518,76	1.340,00
Oct. 6	1,5641	1,5881	1,3927	82,95	6,6943	1,682	3,25	0,46	10.967,65	2.380,66	9.691,43	1.344,60
Oct. 7	1,5719	1,5874	1,3921	82,41	6,6933	1,686	3,25	0,46	10.948,58	2.383,67	9.684,81	1.336,10
Oct. 8	1,5678	1,5951	1,3924	82,14	6,6730	1,667	3,25	0,46	11.006,48	2.401,91	9.588,88	1.335,20
Oct. 11	1,5678	1,5876	1,3873	82,14	6,6700	1,666	3,25	0,46	11.006,48	2.401,91	9.588,88	1.345,20
Oct. 12	1,5766	1,5808	1,3920	81,85	6,6740	1,666	3,25	0,46	11.020,40	2.417,92	9.388,64	1.323,00
Oct. 13	1,5706	1,5895	1,3959	81,78	6,6645	1,655	3,25	0,46	11.096,08	2.441,23	9.403,51	1.371,10
Oct. 14	1,5797	1,6009	1,4075	81,48	6,6519	1,663	3,25	0,46	11.094,57	2.435,38	9.583,51	1.378,10
Oct. 15	1,5806	1,5981	1,3973	81,46	6,6413	1,666	3,25	0,46	11.062,78	2.468,77	9.500,25	1.365,50
Oct. 18	1,5723	1,5923	1,3975	81,22	6,6444	1,666	3,25	0,46	11.143,69	2.480,66	9.498,49	1.371,80
Oct. 19	1,5716	1,5703	1,3732	81,59	6,6447	1,687	3,25	0,45	10.978,62	2.436,95	9.539,45	1.335,20
Oct. 20	1,5678	1,5838	1,3950	81,19	6,6533	1,675	3,25	0,45	11.107,97	2.457,39	9.381,60	1.345,20
Oct. 21	1,5766	1,5696	1,3917	81,37	6,6512	1,702	3,25	0,45	11.146,57	2.459,67	9.376,48	1.323,00
Oct. 22	1,5706	1,5687	1,3943	81,37	6,6596	1,709	3,25	0,45	11.132,56	2.479,39	9.426,71	1.326,10
Oct. 25	1,5779	1,5732	1,3966	80,84	6,6586	1,701	3,25	0,45	11.164,05	2.490,85	9.401,16	1.339,90
Oct. 26	1,5741	1,5837	1,3854	81,47	6,6627	1,722	3,25	0,45	11.169,46	2.497,29	9.377,38	1.338,20
Oct. 27	1,5676	1,5769	1,3764	81,78	6,6815	1,722	3,25	0,45	11.169,46	2.497,29	9.377,38	1.324,00
Oct. 28	1,5696	1,5933	1,3928	81,04	6,6874	1,714	3,25	0,45	11.113,95	2.507,37	9.366,03	1.343,60
Oct. 29	1,5718	1,6024	1,3918	80,50	6,6708	1,703	3,25	0,45	11.118,49	2.507,41	9.202,45	1.357,50
Nov. 1	1,5774	1,6027	1,3886	80,59	6,6942	1,708	3,25	0,45	11.124,62	2.504,84	9.154,72	1.352,90
Nov. 2	1,5772	1,6030	1,4033	80,66	6,6796	1,708	3,25	0,45	11.188,72	2.533,52	9.159,98	1.356,20
Nov. 3	1,5814	1,6098	1,4138	81,15	6,6778	1,701	3,25	0,45	11.215,13	2.540,27	9.159,98	1.338,80
Nov. 4	1,5887	1,6271	1,4206	80,76	6,6636	1,678	3,25	0,44	11.434,84	2.577,34	9.358,78	1.338,80