

# CONTEXTO

Entrega N° 1.136

May. 17, 2011

## La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

### COMO LO VEO

No sorprendentemente, está tomando velocidad el proceso de depuración de candidatos de la oposición, con vistas a las próximas elecciones. Probablemente ni la propia presidenta de la Nación sepa hoy si quiere ser candidata por el Frente para la Victoria. El contexto internacional sigue proporcionando oxígeno para continuar inflando la economía, con resultados reales cada vez menos precisos.

### CLAVES

- ♦ La brecha entre el tipo de cambio oficial y el “azul” supera 5%. En el segmento oficial el BCRA compró dólares la semana pasada.
- ♦ En San Juan 2 de cada 3 votantes está de acuerdo con reformar la constitución provincial, para permitir la “re-re” del gobernador Gioja.
- ♦ La presidenta de la Nación le pega a Hugo Moyano y “sugiere” que podría no ser candidata. Imposible saber cuánto hay de verdad y cuánto de teatro electoral.
- ♦ En las aduanas argentinas ahora se oxidan autos de alta gama, que no se pueden importar, y de los otros, que no se pueden exportar.

### ME PREGUNTO

¿Qué pasará, finalmente, en Chubut?

### SEMAFOROS

ROJO



AMARILLO



VERDE

☉ China vuelve a comprar aceite de soja.

### EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ CFK vs. Moyano. ¿Se pelean o se necesitan?
- ♦ Argentina y Brasil, en comercio, como perros y gatos
- ♦ Consultoras: “vencereis, pero no convencereis”
- ♦ Reparto ganancias; ¿quién será el padre de la criatura?
- ♦ Térm. del intercambio, Dios sigue siendo argentino
- ♦ Decisiones individuales y comportamiento de manada
- ♦ Olga Nikolajevna Bondareva

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

“Recibí un llamado de Alexander Haig, quien me ofreció como trabajo explicarle la política exterior del gobierno a los chinos, pero a uno por uno”. Henry Kissinger.

CONTEXTO; Entrega N° 1.136; Mayo 17, 2011

## COMO LO VEO

*“A fines de octubre de 1932 Joan Robinson le entregó el manuscrito de Economía de la competencia imperfecta a Harold Macmillan, a cargo de la empresa editora. John Maynard Keynes, editor de Macmillan, tenía dudas sobre la importancia de la obra [que es hoy considerada un clásico]. Pero Macmillan lo publicó igual porque el general Maurice Robinson, padre de Joan, era amigo de la familia”.*

*(Fuente: Aslanbeigui, N. y Oakes, G.: The provocative Joan Robinson, Duke university press, 2009).*

**No sorprendentemente, está tomando velocidad el proceso de depuración de candidatos de la oposición, con vistas a las próximas elecciones. Probablemente ni la propia presidenta de la Nación sepa hoy si quiere ser candidata por el Frente para la Victoria. El contexto internacional sigue proporcionando oxígeno para continuar inflando la economía, con resultados reales cada vez menos precisos.**

### **¿Será candidata, finalmente?**

En el plano de las candidaturas **Contexto** viene diciendo que no hay ningún incentivo a mostrar las cartas, hasta que no haya más remedio. La fecha límite para inscribir las candidaturas a presidente y vice de la Nación es el 26 de junio próximo.

Alfonsín, quien está haciendo política y no análisis político, está mostrando su juego porque no tiene más remedio.

No es el caso de Cristina Fernández de Kirchner, quien parecería que –de presentarse como candidata- no tiene que explicitar ningún tipo de alianza.

Consiguientemente, esta newsletter no se suma a la “Cristinología”, dividida entre quienes piensan que finalmente se presentará como candidata, y quienes explican que no lo hará. Unos y otros están pendientes de los gestos de la presidenta de la Nación, sus tonos de voz, la alteración de sus audiencias, así como de la interpretación de lo que en realidad quiso decir, cuando dijo tal o cual cosa.

Calma, cada vez falta menos.

### **Re-re, a favor y en contra**

Por aproximadamente 2 a 1, los votantes de San Juan acaban de dar “luz verde” a una reforma constitucional, que le posibilitaría al gobernador Gioja presentarse como candidato, para gobernar su provincia durante un tercer mandato.

Los argumentos contra la re-re nunca deben ser personales. De repente Gioja es un genio, y “haría muy mal” San Juan de perderse tal activo. Los argumentos contra la re-re son de principios, es decir, no importa la genialidad que una jurisdicción se pierda, por no permitir la re-re; no la posibilita para no arriesgar los probables costos de una continuidad en el poder.

### **Grecia, la Unión Europea y la toma de decisiones**

Desde que la crisis “subprime” migró de Estados Unidos a Europa, estamos asistiendo al siguiente escenario: cuando alguno de los países que integran la Unión Europea entra en dificultades, la autoridad supranacional (inspirada por Alemania) le envía el siguiente mensaje: “los déficit de flujos, como el comercial y el fiscal, los arregláis vos; nosotros te ayudaremos a pagar los vencimientos de tu deuda pública, en los términos en que fueron pactados... para salvar el sistema y porque además en buena medida los acreedores somos nosotros.”

El esquema no asegura la reactivación de las economías afectadas, pero al menos despeja el campo operatorio de efectos dominó.

¿Qué ocurriría si esto no alcanzara en el caso de Grecia, a quien ya asistieron para el pago de vencimientos de deuda, y por consiguiente está pensando en reestructurar su deuda? **Contexto** recomienda adoptar las decisiones con el mismo criterio, es decir, el resto de los

países le dejará la iniciativa al socio afectado, y sólo actuará cuando crea que el sistema está en peligro.

### **¿Y entonces?**

El proceso electoral está tomando velocidad. Calma. Distinga entre quienes están haciendo política, y quienes –finalmente- actúan como si fueran analistas o periodistas políticos. Que los primeros hagan su trabajo, que el resto moleste lo menos posible.

La situación económica, a todo esto, sigue con viento de cola desde el punto de vista internacional (véase el análisis que en este número de **Contexto** se ocupa de la evolución de los términos del intercambio), a merced de la discrecionalidad propia del estilo K y con la pulseada comercial con Brasil. ¿Sigue aumentando el volumen de sus ventas? ¿Cómo andan sus cobros? Pregunto, porque en las últimas semanas recogí varias preocupaciones al respecto.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.136; Mayo 17, 2011.

## **CFK VS MOYANO: ¿SE PELEAN O SE NECESITAN?**

Si distribuyera las palabras pronunciadas la semana pasada por la presidenta de la Nación, referidas al accionar sindical, tanto en cuanto a las pretensiones (económicas, políticas, etc.) como en cuanto a los métodos que utiliza para lograr sus objetivos, pero tuviera el cuidado de no decir quién las pronunció, y preguntara quién dijo esto, difícilmente la respuesta (mayoritaria, al menos) sería Cristina Fernández de Kirchner.

¿Discurso de campaña, que le pega a un “piantavotos”, o genuino hartazgo, más allá de la campaña electoral, independientemente de cuánto alentó el kirchnerismo este tipo de procedimientos a partir de 2003? Recuerdo, para poner un sólo ejemplo, el “escrache” a Shell.

Imposible saberlo, porque ambas alternativas generan los mismos resultados, de modo que por esta vía no avanzaremos.

Si algún candidato opositor ganara las elecciones de octubre próximo, con Hugo Moyano tendría un problema (y si el ganador es Alfonsín, mejor que recuerde qué le pasó a los gobiernos radicales cuando en 1984 y en 2000 intentaron modificar por ley la forma en la cual se eligen las cúpulas sindicales).

Pero lo que se está viendo es que el oficialismo también tiene un problema, y quizás mayor. Porque es evidente que Moyano está aislado (sólo lo quieren los camioneros), pero que su poder de fuego es objetivamente mucho más importante que el de cualquier otro dirigente sindical. Consiguientemente, recomendarle al Poder Ejecutivo que ignore al secretario general de la CGT o, mejor aún, que lo ponga preso a él y a algunos de sus familiares, lucirá muy bonito en los papeles pero es de un riesgo extremo. En otros términos, CFK y Moyano se pelean, pero también se necesitan.

El poder está en el gremio, más que en la CGT. Moyano no tendría grandes inconvenientes en “volver a su gremio”, pero como líder de los camioneros está bien atornillado. Un dirigente sindical que a cada uno de sus afiliados les consiguió las mejoras que obtuvo él, no debe ser muy impopular que digamos.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.136; Mayo 17, 2011.

## **ARGENTINA Y BRASIL, EN COMERCIO, COMO PERROS Y GATOS**

Más de la mitad de los autos fabricados en Argentina se exportan, así como más de la mitad de los autos que se patentan en Argentina fueron producidos en el exterior. Pero como somos personas de categoría, el grueso es exportado a Brasil pero importamos de Alemania, Suecia, etc. Más de la mitad de los autos que Brasil importa desde algún destino, provienen de Argentina. Todo esto implica que cualquier cosa que en nuestro país le ocurre a las ventas de autos al exterior “duele”, principal aunque no exclusivamente en el sector.

Cansado de las trabas que las autoridades argentinas le pusieron a la exportación de productos como pastas, dulces y chocolates (sic), la semana pasada Brasil anunció que su importación de autos también estará sujeta a licencias no automáticas. Varios miles de rodados fabricados en nuestro país, con destino al país vecino, ya pueblan la frontera. Moraleja: semáforo “por lo menos” anaranjado.

La carta enviada por Débora Giorgi a su par de Brasil sugiere que en materia de trabas a las importaciones, nuestro vecino tampoco se queda atrás. Por lo cual, desde una perspectiva “marciana”, el comercio exterior entre Argentina y Brasil recuerda a las peleas entre perros y gatos.

Nuestro Poder Ejecutivo adopta decisiones sobre la base de que ningún gobierno extranjero va a tomar represalias. Ejemplos: seguimos sin devolverle a Estados Unidos los equipos incautados en un avión militar de dicho país; pensamos que podemos restringir unilateralmente exportaciones, y que no va a pasar nada... hasta que los chinos dejan de comprar aceite de soja (a propósito: se anunció que volverán a comprar; veremos tiempo, cantidad y precio), y ahora es el turno de negociar con los brasileños.

No hay nada neutral en la apertura económica, y tampoco en la cerradura. En la próxima reunión de la UIA los fabricantes de autos se mirarán feo con los productores de pastas, dulces y chocolates. Todos son argentinos, todos emplean personas y todos votan. Lo que nos enteramos la semana pasada es que no sólo la cerradura de la economía no es neutral, sino que además genera reacciones internacionales.

Siguiendo con la perspectiva marciana. El comercio internacional no es un juego de suma cero, es decir, que lo que ganan los habitantes de un país lo pierden quienes habitan el otro, entre otras cosas porque permite aprovechar las economías de escala (que en el caso de la producción de autos son muy importantes). Pero también es cierto que el “neto” positivo surge

de las ganancias de algunos y las pérdidas de otros. Sectoriales, cuando los productores de soja están por la apertura y los de arandelas por el cierre de la economía; factoriales, cuando los dueños del capital están por la apertura y los asalariados y los sindicatos por el cierre de la economía.

Esta es la razón por la cual la postura que un país adopta con respecto al comercio internacional, refleja en buena medida las presiones que acepta y que rechaza, por parte de integrantes del sector privado. Una presión bien intensa de los productores de bienes que compiten con las importaciones, que ya están instalados, termina volcando al país a la autarquía; mientras que una presión de los productores de bienes exportables, y de los consumidores, inclina la balanza a favor de la mayor apertura económica.

Las guerras comerciales escalan, reduciendo el comercio entre los países participantes. La década de 1930 no sufrió un ciclo sino un “ciclón”, porque en Estados Unidos las autoridades monetarias fueron indebidamente ortodoxas y el Congreso aprobó un fuerte aumento de los derechos de importación, que inmediatamente generó represalias por parte de los principales países europeos.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.136; Mayo 17, 2011.

### **CONSULTORAS: “VENCEREIS, PERO NO CONVENCEREIS”**

El jefe de gabinete concurrió al Congreso, y entre otras cosas defendió la política oficial de multar a las consultoras privadas que calculan la evolución del índice de precios al consumidor, ante la sospecha, por parte de los clientes de las consultoras, de que la estimación que realiza el INDEC no refleja la realidad.

Estas líneas no buscan analizar críticamente la argumentación de Aníbal Fernández, porque esto implicaría hacerle perder el tiempo al lector de **Contexto**, sino plantear una vez más la clave de la cuestión, no sea cosa que entre el torbellino de afirmaciones gubernamentales, el lector se confunda.

El INDEC (asesor del secretario de comercio en la pulseada que sostiene con las consultoras, a las que termina multando en \$ 500.000 cada una, monto que todavía no pagaron, pero en el “mientras tanto” las llena de angustia, tareas y gasto en honorarios de abogados) “bocha” las estimaciones privadas de la tasa de inflación a nivel minorista, porque las consultoras utilizan una muestra mucho menor que la que usa el organismo.

De un hecho cierto sacan una conclusión falsa. Porque tanto el sentido común como la teoría de las muestras dicen que una muestra pequeña, no sesgada, genera un mejor estimador del universo, que una muestra grande, sesgada.

Para que lo entienda mi tía Carlota. Para averiguar la altura promedio de los habitantes de un barrio, me acercaré más a la realidad averiguando la altura de algunos pocos, elegidos al azar, que si mido a la totalidad de los jugadores de básquet del barrio.

¿No significa nada, para los funcionarios, el hecho de que todas las estimaciones privadas, al igual que las que realizan las direcciones de estadística de las provincias, son muy parecidas, y al mismo tiempo congruentes con la variación interanual de cualquier variable nominal (recaudación, emisión monetaria, aumento de salarios, etc.), y todas ellas muy distintas de la estimación realizada por el INDEC?

La expresión incluida en el título de estas líneas pertenece a un español, y fue pronunciada al comienzo de la Guerra Civil Española.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.136; Mayo 17, 2011.

## **REPARTO DE GANANCIAS. ¿QUIEN SERA EL PADRE DE LA CRIATURA?**

El secretario general de la CGT pretendía que el Congreso aprobara un proyecto de ley presentado por el diputado Héctor Recalde, su asesor laboral, por el cual las empresas privadas debían repartir 10% de sus ganancias entre el personal.

La semana pasada la presidenta de la Nación afirmó que, mejor que por ley, es que el reparto de parte de las ganancias de las empresas privadas entre los asalariados que trabajan en ellas, surja de las convenciones colectivas de trabajo.

Desde el punto de vista político esto constituye un nuevo fracaso de Hugo Moyano, que hay que sumar a la paritaria de camioneros, que aceptó un aumento salarial de 24% (en 3 cuotas), un aumento de las deducciones a efectos del pago del impuesto a los ingresos, menor al que le ofrecía la oposición, la ausencia de Cristina Fernández de Kirchner en el acto que organizó en la avenida 9 de julio el 29 de abril pasado, etc.

Pero desde el punto de vista de la relación entre Moyano y sus agremiados, ¿es ésta una buena o una mala noticia? La historia de la relación entre los dirigentes sindicales y los dirigentes políticos de los partidos populistas y socialistas, es una historia de tensión objetiva, derivada del hecho de que, en el caso de las buenas noticias, todo el mundo quiere ser el padre de la criatura.

Si el reparto de las ganancias se dispone por ley, es cierto que la iniciativa se inspiró en Moyano, pero también los legisladores pueden reclamar parte del crédito. Mientras que si surge de negociaciones paritarias, el crédito les corresponde exclusivamente a los dirigentes sindicales.

Claro que, en función tanto de las posibilidades como del grado de presión que se le imprima a las negociaciones, al instrumentarse la iniciativa vía paritarias algunos conseguirán más que otros.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.136; Mayo 17, 2011.

## **TERMINOS DEL INTERCAMBIO, DIOS SIGUE SIENDO ARGENTINO**

El martes pasado el INDEC actualizó la información que publica trimestralmente, sobre precios en dólares de mercaderías importadas y exportadas por Argentina, y por consiguiente de los términos del intercambio.

3 cuadros acompañan a estas líneas: uno de ellos presenta la información referida a los niveles generales, de los cuales surgen los términos del intercambio, mientras que los otros 2 desagregan por tipo de bien, tanto los precios de exportación como de importación.

El calificativo que aparece en la parte derecha del título de estas líneas surge de la evolución de los términos del intercambio. En efecto, entre 2003 y 2010 los términos del intercambio mejoraron 22%, porque en promedio los precios en dólares de las mercaderías exportadas subieron 54,5% y los de las mercaderías importadas 25,9%. La tendencia ascendente continuó durante el primer trimestre de 2011, superando el anterior récord, que se había obtenido durante el primer trimestre de 2008 (cuando se “cocinó” la resolución 125 de la secretaría de agricultura).

La evolución de los precios en dólares de las distintas mercaderías exportadas e importadas muestra fortísimas disparidades. Así, del lado de las exportaciones, entre 1993 y el primer trimestre de 2011 el aumento promedio de 77,4% surgió de una suba de 457,2% en los productos de combustibles y energía, de 108,3% en los productos primarios, de 90,8% en las manufacturas de origen agropecuario y de 30,1% en las manufacturas de origen industrial.

Mientras que, del lado de las importaciones, durante el mismo período el aumento promedio de 15,9% surgió de una suba de 333,2% en el precio de los combustibles y lubricantes, de 62,1% en el precio de los bienes intermedios, de 12,9% en el precio de los bienes de consumo, y de caídas de 0,8% en el precio de las piezas y accesorios para bienes de capital, y de 26,5% en el de los bienes de capital.

Ignorar esto cuando se explican los resultados obtenidos a partir de 2003, equivale a explicar por qué Napoleón y Hitler no pudieron conquistar Rusia, sin mencionar el invierno ruso.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.136; Mayo 17, 2011.

**Precios de exportación, importación y términos del intercambio**

(1993=100)				(2003=100)			
Período	Precios de exportación	Precios de importación	Términos del Intercambio	Período	Precios de exportación	Precios de importación	Términos del Intercambio
1999	89,2	92,4	96,5	1999	89,4	106,2	84,2
2000	98,2	92,5	106,1	2000	98,4	106,3	92,6
2001	94,8	89,6	105,8	2001	95,1	103,0	92,4
2002	91,0	86,7	105,0	2002	91,3	99,7	91,6
2003	99,7	87,0	114,6	2003	100,0	100,0	100,0
2004	109,1	93,8	116,3	2004	109,4	107,8	101,5
2005	110,9	97,4	113,9	2005	111,2	112,0	99,3
2006	120,5	99,7	120,9	2006	120,8	114,6	105,5
2007	134,7	106,5	126,3	2007	135,1	122,4	110,4
2008	166,5	118,2	141,0	2008	167,0	135,9	122,9
2009	146,0	103,7	140,8	2009	146,4	119,2	122,9
2010	154,0	109,5	140,5	2010	154,5	125,9	122,7
IT.03	101,0	86,1	117,3	IT.03	101,3	99,0	102,4
IIT	96,7	87,7	110,3	IIT	97,0	100,8	96,2
IIIT	98,9	86,5	114,3	IIIT	99,2	99,4	99,8
IVT	102,9	87,5	117,6	IVT	103,2	100,6	102,6
IT.04	109,1	90,0	121,2	IT.04	109,4	103,4	105,8
IIT	113,7	94,7	120,1	IIT	114,0	108,9	104,8
IIIT	108,3	94,5	114,6	IIIT	108,6	108,6	100,0
IVT	105,5	95,2	110,8	IVT	105,8	109,4	96,7
IT.05	105,8	97,0	109,1	IT.05	106,1	111,5	95,2
IIT	110,6	98,5	112,3	IIT	110,9	113,2	98,0
IIIT	114,6	96,9	118,2	IIIT	114,9	111,4	103,2
IVT	112,5	97,2	115,8	IVT	112,8	111,7	101,0
IT.06	116,6	99,5	117,2	IT.06	117,0	114,4	102,3
IIT	121,1	100,4	120,6	IIT	121,5	115,4	105,3
IIIT	122,4	99,7	122,8	IIIT	122,8	114,6	107,1
IVT	121,8	99,1	122,9	IVT	122,2	113,9	107,3
IT.07	125,7	102,0	123,2	IT.07	126,1	117,2	107,5
IIT	129,8	103,8	125,0	IIT	130,2	119,3	109,1
IIIT	133,6	111,6	119,7	IIIT	134,0	128,3	104,5
IVT	147,4	107,5	137,1	IVT	147,8	123,6	119,7
IT.08	165,0	110,5	149,3	IT.08	165,5	127,0	130,3
IIT	171,2	122,4	139,9	IIT	171,7	140,7	122,1
IIIT	174,7	125,9	138,8	IIIT	175,2	144,7	121,1
IVT	153,0	112,7	135,8	IVT	153,5	129,5	118,5
IT.09	141,8	107,5	131,9	IT.09	142,2	123,6	115,1
IIT	150,2	102,3	146,8	IIT	150,7	117,6	128,1
IIIT	144,1	104,0	138,6	IIIT	144,5	119,5	120,9
IVT	146,9	101,9	144,2	IVT	147,3	117,1	125,8
IT.10	150,9	105,9	142,0	IT.10	151,4	121,7	124,3
IIT	152,4	113,3	134,5	IIT	152,9	130,2	117,4
IIIT	152,3	110,3	137,7	IIIT	152,8	126,8	120,5
IVT	160,4	108,5	147,8	IVT	160,9	124,7	129,0
IT.11	177,4	115,9	153,1	IT.11	177,9	133,2	133,6

**VALORES (pq), PRECIOS (p) Y CANTIDADES (q) DE EXPORTACIONES**  
(1993 = 100)

Período	Nivel general			Productos primarios			Manufacturas de origen agropecuario			Manufacturas de origen industrial			Combustibles y energía		
	pq	p	q	pq	p	q	pq	p	q	pq	p	q	pq	p	q
2007	426,8	134,1	316,8	381,7	134,6	285,1	389,4	121,5	317,8	471,1	118,4	397,8	562,4	367,9	155,1
2008	533,7	166,0	320,6	495,3	187,1	264,1	484,7	168,9	286,5	599,7	125,6	476,9	635,3	473,0	141,3
2009	424,4	145,8	290,7	283,0	157,8	180,0	430,3	147,1	291,9	509,2	119,0	429,5	522,5	328,8	165,8
2010	519,5	154,0	337,3	462,9	167,6	279,8	459,4	159,7	286,5	647,5	122,1	529,6	527,2	440,9	119,3
IT.07	340,0	125,7	270,5	263,6	124,8	211,2	292,3	107,7	271,4	398,6	114,1	349,3	558,4	295,3	189,1
IIT	417,2	129,8	321,4	432,2	122,9	351,7	359,6	114,7	313,5	435,1	121,0	359,6	551,2	348,0	158,4
IIIT	438,1	133,6	327,9	412,4	130,3	316,5	417,1	124,4	335,3	480,8	121,1	397,0	461,5	375,5	122,9
IVT	511,9	147,4	347,3	418,6	160,5	260,8	488,7	139,2	351,1	570,1	117,5	485,2	678,3	452,8	149,8
IT.08	489,1	165,0	296,4	468,1	191,6	244,3	433,8	158,1	274,4	506,9	119,8	423,1	711,0	490,0	145,1
IIT	533,3	171,2	311,5	568,6	178,7	318,2	468,7	180,9	259,1	563,6	127,0	443,8	608,7	555,9	109,5
IIIT	649,4	174,7	371,7	642,5	196,0	327,8	597,7	182,4	327,7	697,0	126,2	552,3	731,4	580,0	126,1
IVT	463,3	153,0	302,8	302,0	181,9	166,0	438,4	154,0	284,7	631,1	129,2	488,5	490,1	265,9	184,3
IT.09	363,4	141,8	256,3	273,7	148,2	184,7	373,5	138,8	269,1	397,7	124,4	319,7	460,0	223,1	206,2
IIT	471,8	150,2	314,1	370,4	156,3	237,0	484,2	153,8	314,8	496,7	118,3	419,9	614,5	307,4	199,9
IIIT	420,9	144,2	291,9	268,0	165,0	162,4	438,7	148,4	295,6	532,1	115,4	461,1	424,3	364,2	116,5
IVT	441,4	146,9	300,5	220,0	161,8	136,0	424,7	147,4	288,1	610,2	118,0	517,1	591,1	420,4	140,6
IT.10	397,8	150,9	263,6	276,9	168,0	164,8	326,5	149,7	218,1	539,2	118,1	456,6	581,6	439,6	132,3
IIT	581,7	152,4	381,7	699,8	160,0	437,4	485,6	156,3	310,7	635,9	123,0	517,0	489,7	425,8	115,0
IIIT	570,8	152,3	374,8	560,7	165,2	339,4	521,8	160,5	325,1	686,4	122,0	562,6	448,3	415,5	107,9
IVT	527,6	160,4	328,9	314,2	177,0	177,5	503,6	172,4	292,1	728,5	125,1	582,3	589,4	482,7	122,1
IT.11	521,4	177,4	293,9	458,5	208,3	220,1	473,4	190,8	248,1	638,3	130,1	490,6	533,8	557,2	95,8

**VALORES (pq), PRECIOS (p) Y CANTIDADES (q) DE IMPORTACIONES**  
(1993 = 100)

Período	Nivel general			Bienes de capital			Bienes intermedios			Combustibles y lubricantes			Piezas bienes capital			Bienes de consumo		
	pq	p	q	pq	p	q	pq	p	q	pq	p	q	pq	p	q	pq	p	q
2007	266,4	106,2	250,0	252,8	79,3	318,8	303,6	132,5	228,5	735,5	279,0	254,2	286,8	98,8	290,3	180,9	98,5	183,6
2008	342,4	117,9	289,6	308,1	79,3	388,8	399,6	172,9	230,9	1120,7	425,2	242,9	354,3	98,6	359,4	232,3	103,8	223,8
2009	231,1	103,9	222,9	210,5	71,4	296,3	248,1	136,4	182,9	679,0	282,6	235,7	257,1	95,3	269,6	173,3	103,1	167,8
2010	336,7	109,5	307,2	283,1	70,8	401,1	349,4	152,0	229,3	1157,1	356,1	321,6	407,5	97,5	417,4	253,5	107,3	236,4
IT.07	218,5	102,0	214,2	211,6	81,6	259,3	259,8	119,4	217,6	339,9	208,0	163,4	238,8	98,7	241,9	152,3	99,0	153,8
IIIT	242,7	103,8	233,8	225,4	76,5	294,6	277,3	127,9	216,8	659,9	258,6	255,2	271,9	98,2	276,9	162,4	97,8	166,1
IIIT	302,7	111,6	271,2	270,6	78,7	343,8	342,0	142,6	239,8	1312,5	324,8	404,1	305,8	97,8	312,7	195,1	97,3	200,5
IVT	302,0	107,5	280,9	303,7	80,5	377,3	335,3	139,9	239,7	629,9	324,5	194,1	330,7	100,3	329,7	213,9	99,9	214,1
IT.08	306,3	110,5	277,2	317,6	83,0	382,7	361,2	153,0	236,1	437,3	299,5	146,0	313,3	98,3	318,7	216,1	102,7	210,4
IIIT	365,2	122,4	298,4	301,4	77,7	387,9	419,9	176,3	238,2	1761,3	526,4	334,6	374,9	96,5	388,5	233,4	104,6	223,1
IIIT	393,7	125,9	312,7	321,3	78,3	410,3	462,9	191,9	241,2	1732,1	509,3	340,1	409,7	99,9	410,1	253,3	106,0	239,0
IVT	304,4	112,7	270,1	292,2	78,1	374,1	354,3	170,4	207,9	551,9	365,5	151,0	319,1	99,7	320,1	226,5	101,7	222,7
IT.09	198,1	107,5	184,3	181,0	77,4	233,8	232,8	149,3	155,9	360,2	241,4	149,2	212,4	95,3	222,9	149,5	101,0	148,0
IIIT	215,8	102,3	210,9	199,9	68,1	293,6	219,5	133,7	164,2	852,8	285,4	298,8	228,3	94,2	242,4	160,2	101,9	157,2
IIIT	250,5	104,0	240,9	218,4	69,6	313,8	256,6	128,9	199,1	1055,5	307,2	343,6	287,9	95,2	302,4	177,4	103,5	171,4
IVT	259,9	101,8	255,3	242,8	70,6	343,9	283,4	133,5	212,3	447,7	296,3	151,1	299,6	96,4	310,8	206,0	105,8	194,7
IT.10	263,8	105,9	249,1	238,3	74,9	318,1	287,9	137,6	209,2	552,4	332,2	166,3	294,4	95,6	307,9	212,9	107,3	198,4
IIIT	327,4	113,3	289,0	255,6	69,0	370,4	332,0	156,3	212,4	1629,4	367,4	443,5	396,3	98,0	404,4	229,3	107,8	212,7
IIIT	376,1	110,3	341,0	295,8	67,6	437,5	387,9	157,8	245,8	1492,2	359,4	415,2	471,5	97,1	485,6	278,4	106,6	261,2
IVT	379,3	108,5	349,6	343,0	71,7	478,4	389,8	156,1	249,7	954,3	365,2	261,3	467,9	99,2	471,7	293,3	107,3	273,3
IT.11	365,1	115,9	315,0	308,4	73,5	419,6	382,4	162,1	235,9	1400,1	433,2	323,2	410,2	99,2	413,5	277,4	112,9	245,7

CONTEXTO; Entrega N° 1.136; Mayo 17, 2011.

## **DECISIONES INDIVIDUALES Y COMPORTAMIENTOS DE MANADA**

Hace muchos años Kenneth Joseph Arrow planteó una típica “pregunta de examen”, a saber: si en un mercado competitivo cada una de las unidades que interviene es “tomadora de precios”, es decir, ninguna de ellas puede modificarlo a través de su accionar individual; ¿cómo es que en dichos mercados los precios no permanecen constantes?

Arrow planteó el interrogante, no porque ignorase que en la práctica en los mercados competitivos los precios se modifican, sino para inducir a que alguien modelara la modificación de los precios en el referido contexto.

La clave de la cuestión está en la diferencia entre lo que, en su tesis doctoral, Don Patinkin denominó experimentos individuales por un lado, y experimentos de mercado por el otro. Permítaseme mejorarle la nomenclatura, una verdadera osadía en el caso de un meticuloso como Patinkin.

Todos los días algún cliente de una sucursal bancaria concurre a depositar, y –sin ponerse de acuerdo– todos los días algún otro cliente de la misma sucursal bancaria concurre a retirar parte de los fondos que tiene depositados. Como consecuencia de lo cual el gerente de la referida sucursal sabe que en la caja le alcanza con tener muy poco efectivo como proporción del total de depósitos, porque básicamente “financia” los retiros con los nuevos depósitos.

En base a su experiencia, el gerente sabe que en algunos días de la semana, o en algunas épocas del año, se pierde parte de la coordinación espontánea descrita, y por consiguiente tiene que reforzar el efectivo disponible en caja, o en el cajero automático.

Todo esto es lo que, en la jerga de Patinkin, se denominan “experimentos individuales”.

Pero también puede ocurrir que tanto quien pensaba depositar como quien pensaba retirar fondos, antes de concurrir al banco leyeron el mismo diario, u oyeron la misma radio, enterándose de alguna noticia que les modifica la decisión que tenían prevista. Quien hasta el momento de levantarse pensaba depositar, ahora no lo hace; mientras que quien hasta el momento de levantarse pensaba retirar, para efectuar alguna compra, ahora –nervioso– concurre al banco a retirar todos sus depósitos.

Y al llegar al edificio del banco, tanto uno como el otro encuentran una cola. No para depositar, sino para retirar (quién va a ser tan idiota, al ver una larguísima cola de retiros en

una sucursal bancaria, de afirmar “menos mal que vengo a depositar”. Lo más probable es que diga: “menos mal que no vine a depositar ayer”, luego de lo cual da media vuelta y se aleja feliz del banco, que ahora tiene más problemas que antes).

Todo esto, en la jerga de Patinkin, se denomina “experimento de mercado”.

Prefiero describir la situación diciendo que algún dato impacta a muchísima gente, la cual no coordina sus decisiones pero como la noticia le afecta en un mismo sentido, parecería que lo hiciera.

Esta “rotura” de la coordinación espontánea, dado que la noticia impacta de la misma manera muchísimas decisiones que se adoptan individualmente, sí afecta los precios, o las cantidades.

Cuando muchos de los caminos rurales eran de tierra, la lluvia impedía la salida de los camiones llenos de hacienda, con rumbo al mercado. Ergo, los mismos demandantes se encontraban con que se disputaban menos animales. El resultado era una (transitoria) suba de precios.

Los argentinos en general, y los porteños en particular, tan poco proclives a pasar por ingenuos, explicamos de manera conspirativa estas modificaciones colectivas de comportamiento (ejemplo: imaginamos que los dueños de los vacunos se encontraron en una pulpería, y decidieron enviar menos animales al mercado), cuando en realidad estamos delante de muchísimos comportamientos individuales, afectados por una misma causa.

Las corridas bancarias, cambiarias, los colapsos bursátiles, etc., se explican de la misma manera.

Guillermo Calvo utiliza la idea de “comportamiento de manada” para explicar situaciones como éstas. Cuando la información requerida para la toma de decisiones es costosa y riesgosa de adquirir, y encima pierde su valor en muy poco tiempo, aparecen racionalmente los comportamientos de manada. Si cuando salgo de mi restaurante preferido veo correr a todo el mundo de izquierda a derecha, lo racional consiste en sumarme a los que corren y al otro día leer el diario para averiguar por qué corrían; lo irracional es correr en sentido contrario a la multitud, para averiguar si las razones que la llevan a correr también se aplican a uno (y es irracional porque lo más probable es que en el origen de la corrida haya un edificio que se desploma, gas que sale de una tubería o policía que pega a diestra y siniestra).

**OLGA NIKOLAJEVNA BONDAREVA**

(1937 - 1991)

Nació en Leningrado, entonces Unión Soviética, pasando su niñez en Ucrania.

Estudió matemáticas en la universidad local, doctorándose en 1963 con una tesis titulada `Teoría del núcleo en un juego de  $n$  participantes´. “Los principales resultados fueron incorporados a los libros de texto de la materia. En 1984 recibió un doctorado en matemáticas por la universidad de Moscú” (K-N, 1992).

Enseñó en la universidad estatal de Leningrado. “En 1972 fue desplazada dentro de la universidad, a raíz del hecho de que uno de sus estudiantes había decidido migrar a Israel, y la organización estudiantil `Komsomol´ decidió expulsarlo. Olga, en su rol de tutora, declaró que `debíamos sentir pena, pero no odio, por alguien que decidió abandonar el país en el cual había nacido´. A raíz de lo cual la decisión de expulsarlo no fue unánime, y ella fue echada de la facultad de matemáticas” (K-N, 1992).

Fue miembro de la Sociedad Matemática Americana. “A partir de 1968 fue invitada a casi todas las conferencias internacionales que se celebraron sobre teoría de los juegos, pero recién a partir de 1988 fue autorizada a viajar para participar” (K-N, 1992).

“Falleció como consecuencia de un accidente de tránsito” (K-N, 1992).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Bondareva? Porque “fue líder entre los teóricos de la teoría de los juegos en la ex Unión Soviética” (K-N, 1992). Es autora de 70 monografías.

“El teorema Bondavera-Shapley (formulado de manera independiente, durante la década de 1960) describe la condición necesaria y suficiente para que el núcleo de un juego cooperativo no sea vacío. Específicamente, el núcleo no es vacío si y sólo si el juego está balanceado [el teorema se explica en términos técnicos en Wooders, 2008]” (Wikipedia).

Kulakovskaja, T. E. y Naumova, N. I. (1992): “Olga Nikolajevna Bondareva”, International Journal of game theory, 20, 4.

Wooders, M. (2008): “Bondareva, Olga”, New palgrave dictionary of economics, Macmillan.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo País EMBI+ (puntos básicos)	Tasas de Interés				Dólar				Acciones		Carne		Granos (us\$ libras/ quintal)
		Encuesta BCRA		Call bancos tasa fija en \$ (anual, %)	p./ emp. 1° línea 30 d. en \$ (anual, %)	Presente Libre (\$ por us\$)	refer. BCRA (\$ por us\$)	futuro Rofex* (\$ por us\$)	Indice Merval (Líder)	Indice Merval (Argen- tina)	(\$ por kilo)	(us\$ libres por kilo)		
		Caja ahorro en \$ (mensual, %)	P. fijo 7 a 59 d. en \$											
						Com. A 3.500	a fin de mes	a fin de mes + 1						
Promedios														
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	678	0,03	0,78	9,20	0,00	3,9342	3,9138	3,9250	3,9530	2.551,24	1.980,30	6,373	1,617	18,623
Nov.10	523	0,02	0,79	9,53		3,9886	3,9679	3,9850	4,0181	3.252,44	2.773,73	8,126	2,04	22,44
Dic.10	500	0,02	0,82	9,87		4,0024	3,9773	3,9891	4,0177	3.435,09	2.905,87	7,652	1,91	22,59
Ene.11	480	0,02	0,82	9,93		4,0102	3,9817	3,9974	4,0295	3.598,12	3.084,62	7,412	1,85	24,02
Feb.11	533	0,02	0,80	9,76		4,0473	4,0219	4,0389	4,0748	3.518,11	2.977,27	8,063	1,99	24,27
Mar.11	560	0,02	0,81	9,98		4,0628	4,0368	4,0513	4,0803	3.367,09	2.791,25	8,396	2,07	23,65
Abr.11	534	0,02	0,80	9,74		4,0895	4,0666	4,0760	4,1010	3.417,22	2.796,84	8,062	1,97	23,36
2011														
Mar. 29	544	0,02	0,86	9,84		4,0700	4,0453	4,0480	4,0740	3.324,19	2.717,57	8,362	2,05	23,04
Mar. 30	535	0,02	0,79	9,95		4,0700	4,0492	4,0490	4,0720	3.376,44	2.760,00	8,421	2,07	23,29
Mar. 31	528	0,02	0,85	10,28		4,0700	4,0520	4,0520	4,0760	3.379,49	2.751,15	8,421	2,07	23,66
Abr. 1	513	0,02	0,84	9,70		4,0750	4,0542	4,0720	4,1000	3.471,95	2.833,64	8,239	2,02	23,62
Abr. 4	515	0,02	0,78	10,22		4,0750	4,0522	4,0710	4,0980	3.513,34	2.875,09	8,239	2,02	23,74
Abr. 5	518	0,02	0,84	9,54		4,0750	4,0525	4,0690	4,0950	3.511,05	2.878,80	8,063	1,98	23,48
Abr. 6	511	0,02	0,86	9,50		4,0800	4,0535	4,0680	4,0920	3.503,99	2.850,41	8,071	1,98	23,55
Abr. 7	514	0,02	0,87	9,47		4,0800	4,0535	4,0660	4,0880	3.456,52	2.835,90	8,071	1,98	23,42
Abr. 8	507	0,02	0,75	9,75		4,0750	4,0520	4,0640	4,0860	3.475,15	2.840,92	8,066	1,98	23,59
Abr. 11	508	0,02	0,82	10,36		4,0750	4,0495	4,0630	4,0850	3.448,12	2.818,04	8,066	1,98	23,53
Abr. 12	525	0,02	0,83	9,49		4,0750	4,0498	4,0690	4,0900	3.401,55	2.787,43	7,990	1,96	23,25
Abr. 13	525	0,02	0,72	9,52		4,0750	4,0553	4,0690	4,0910	3.406,85	2.800,35	7,827	1,92	23,26
Abr. 14	528	0,02	0,74	9,35		4,0850	4,0652	4,0730	4,0930	3.381,57	2.777,93	7,827	1,92	23,20
Abr. 15	529	0,02	0,78	9,37		4,0900	4,0688	4,0760	4,0970	3.381,25	2.772,01	8,232	2,01	23,13
Abr. 18	540	0,02	0,73	10,18		4,0950	4,0733	4,0800	4,1040	3.300,98	2.705,90	8,055	1,97	23,24
Abr. 19	547	0,02	0,86	9,37		4,1000	4,0752	4,0830	4,1070	3.332,27	2.726,40	7,913	1,93	23,14
Abr. 20	547	0,02	0,77	9,57		4,1000	4,0752	4,0850	4,1110	3.413,94	2.797,43	7,690	1,88	23,42
Abr. 21	547	0,02	0,77	9,57		4,1000	4,0782	4,0850	4,1110	3.413,94	2.797,43	7,690	1,88	23,42
Abr. 22	542	0,02	0,77	9,57		4,1000	4,0782	4,0850	4,1110	3.413,94	2.797,43	7,690	1,88	23,42
Abr. 25	547	0,02	0,85	10,07		4,1000	4,0828	4,0830	4,1120	3.401,15	2.787,85	7,690	1,88	23,60
Abr. 26	564	0,02	0,83	9,29		4,1000	4,0822	4,0850	4,1140	3.373,08	2.755,63	8,270	2,02	23,58
Abr. 27	567	0,02	0,80	9,84		4,1050	4,0835	4,0880	4,1180	3.377,29	2.756,28	8,547	2,08	23,22
Abr. 28	563	0,02	0,86	10,07		4,1100	4,0837	4,0810	4,1090	3.375,96	2.755,91	8,612	2,10	22,67
Abr. 29	555	0,02	0,79	10,66		4,1100	4,0805	4,0805	4,1080	3.407,65	2.782,79	8,463	2,06	23,09
May. 2	546	0,02	0,84	9,64		4,1100	4,0805	4,1060	4,1370	3.395,64	2.775,38	8,214	2,00	23,06
May. 3	555	0,02	0,84	9,81		4,1100	4,0788	4,1040	4,1350	3.375,34	2.767,24	8,204	2,00	23,33
May. 4	564	0,02	0,78	9,85		4,1100	4,0795	4,1040	4,1340	3.351,13	2.750,50	7,740	1,88	23,11
May. 5	582	0,02	0,84	9,80		4,1100	4,0812	4,1040	4,1340	3.305,69	2.716,82	7,740	1,88	22,85
May. 6	577	0,02	0,89	9,83		4,1100	4,0805	4,1040	4,1340	3.315,84	2.723,85	7,871	1,92	22,93
May. 9	588	0,02	0,76	9,67		4,1100	4,0822	4,1030	4,1330	3.359,07	2.763,26	7,871	1,92	23,07
May. 10	627	0,02	0,87	9,50		4,1100	4,0818	4,1000	4,1300	3.422,12	2.815,86	8,036	1,96	22,99
May. 11	586	0,02	0,83	9,51		4,1100	4,0822	4,1010	4,1300	3.385,62	2.787,96	8,209	2,00	22,94
May. 12	546	0,02	0,84	9,44		4,1150	4,0833	4,1000	4,1300	3.389,73	2.793,93	8,209	1,99	22,97

ACTIVOS EN MONEDA EXTRANJERA Y PASIVOS MONETARIOS  
(millones)

Fecha	Oro, divisas y colocaciones us\$	Circulación monetaria	Cuenta corriente en \$ en el BCRA	Base monetaria	Cuenta corriente en US\$ en el BCRA	Letras y Notas del BCRA en \$	Letras y Notas del BCRA en US\$	Posición neta de pases	Pasivos financieros totales
		\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
A fin de...									
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
2010	52.145	124.535	35.873	160.408	39.156	70.578	0	14.315	284.457
Nov.10	51.896	114.167	31.348	145.515	41.330	69.519	0	13.515	269.879
Dic.10	52.145	124.535	35.873	160.408	39.156	70.578	0	14.315	284.457
Ene.11	52.618	127.152	31.452	158.604	41.210	74.144	0	15.398	289.356
Feb.11	52.318	128.079	32.308	160.387	37.294	77.985	0	14.133	289.799
Mar.11	51.298	127.883	31.407	159.290	35.260	81.023	0	21.094	296.667
Abr.11	52.011	129.905	37.388	167.293	35.758	83.597	0	16.011	302.659
2011									
Mar. 17	52.374	128.232	36.703	164.935	36.704	79.612	0	12.735	293.986
Mar. 18	52.439	128.092	35.023	163.115	36.621	79.612	0	14.690	294.038
Mar. 21	52.410	128.084	34.854	162.938	36.475	79.612	0	15.146	294.171
Mar. 22	52.502	128.099	35.444	163.543	36.337	79.612	0	15.101	294.593
Mar. 23	52.550	128.162	34.078	162.240	36.134	80.237	0	14.791	293.402
Mar. 28	51.667	128.236	35.324	163.560	36.768	80.237	0	14.591	295.156
Mar. 29	51.420	127.942	33.617	161.559	35.972	80.237	0	17.333	295.101
Mar. 30	51.334	127.723	29.676	157.399	35.718	81.023	0	21.583	295.723
Mar. 31	51.298	127.883	31.407	159.290	35.260	81.023	0	21.094	296.667
Abr. 1	51.302	128.253	37.901	166.154	35.980	81.023	0	14.385	297.542
Abr. 4	51.210	128.812	37.704	166.516	36.113	81.023	0	14.535	298.187
Abr. 5	51.330	129.127	38.429	167.556	36.019	81.023	0	13.371	297.969
Abr. 6	51.405	129.593	37.993	167.586	36.074	81.893	0	12.866	298.419
Abr. 7	51.481	130.275	36.721	166.996	36.111	81.893	0	14.175	299.175
Abr. 8	51.541	130.843	35.552	166.395	35.767	81.893	0	15.304	299.359
Abr. 11	51.605	130.856	37.779	168.635	35.642	81.893	0	13.964	300.134
Abr. 12	51.633	130.688	37.750	168.438	35.442	81.893	0	13.889	299.662
Abr. 13	51.658	130.337	38.019	168.356	35.584	83.033	0	13.238	300.211
Abr. 14	51.710	130.106	40.014	170.120	35.271	83.033	0	11.713	300.137
Abr. 15	51.638	129.974	39.277	169.251	35.390	83.033	0	12.380	300.054
Abr. 18	51.564	129.988	38.848	168.836	35.891	83.033	0	12.299	300.059
Abr. 19	51.642	130.033	38.488	168.521	36.197	83.033	0	11.171	298.922
Abr. 20	51.739	130.016	39.036	169.052	36.379	84.179	0	10.658	300.268
Abr. 25	51.837	129.956	37.610	167.566	36.492	84.179	0	13.234	301.471
Abr. 26	52.094	129.793	37.474	167.267	37.489	84.179	0	14.483	303.418
Abr. 27	51.882	129.729	37.170	166.899	37.221	83.597	0	15.369	303.086
Abr. 28	51.908	129.825	36.808	166.633	37.177	83.597	0	15.734	303.141
Abr. 29	52.011	129.905	37.388	167.293	35.758	83.597	0	16.011	302.659
May. 2	51.990	130.284	40.126	170.410	36.947	83.597	0	12.444	303.398
May. 3	52.011	130.684	40.564	171.248	37.507	83.597	0	12.610	304.962
May. 4	51.993	131.204	40.526	171.730	38.500	83.889	0	12.339	306.458
May. 5	51.900	131.745	38.678	170.423	38.382	83.889	0	12.872	305.566
May. 6	51.897	132.355	36.840	169.195	38.313	83.889	0	14.034	305.431

CONTEXTO; Entrega N° 1.136; Mayo 17, 2011

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

Fecha	Total Depósitos y Circulante	Total Depósitos en pesos y dólares x TC libre	Depósitos en pesos					Depósitos en dólares			Circulante en poder del público en pesos	
			Total	Cuenta corriente Privado	Público	Caja de ahorro	Plazo fijo	Total	Cuenta corriente	Caja de ahorro		Plazo fijo
Promedios												
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
2010	423.786	333.090	275.973	52.170	43.148	49.395	118.509	14.505	12	7.551	6.085	90.696
Nov.10	477.544	378.158	314.868	58.163	48.541	53.077	141.294	15.869	15	8.763	6.209	99.386
Dic.10	493.263	386.334	322.622	60.861	51.465	57.662	138.409	15.919	17	8.644	6.306	106.929
Ene.11	506.583	394.156	329.712	62.010	56.024	59.171	138.864	16.070	17	8.591	6.500	112.427
Feb.11	518.531	406.309	343.168	63.030	53.815	59.584	152.920	15.601	9	8.205	6.473	112.222
Mar.11	528.074	415.302	352.910	64.068	56.033	59.870	158.738	15.356	5	7.955	6.458	112.773
Abr.11	540.296	425.935	362.443	66.378	56.984	61.688	162.849	15.529	6	8.132	6.490	114.360
2011												
Mar. 17	527.660	415.255	352.938	64.757	56.753	58.115	159.698	15.349	5	7.962	6.456	112.405
Mar. 18	528.251	415.815	353.661	64.558	56.840	57.673	160.625	15.290	5	7.911	6.465	112.436
Mar. 21	528.243	416.162	354.220	64.760	58.452	56.792	159.911	15.238	5	7.851	6.440	112.081
Mar. 22	528.534	416.780	354.874	64.795	60.042	56.239	159.838	15.229	5	7.837	6.485	111.754
Mar. 23	528.444	416.561	354.724	64.748	59.290	56.592	160.374	15.212	5	7.820	6.506	111.883
Mar. 28	529.544	418.594	356.213	65.910	60.826	55.895	158.949	15.346	5	7.962	6.394	110.950
Mar. 29	530.732	420.334	358.380	66.721	61.379	56.295	159.846	15.222	5	7.778	6.426	110.398
Mar. 30	533.662	423.253	361.499	67.520	60.676	58.561	160.501	15.173	5	7.791	6.460	110.409
Mar. 31	534.290	423.166	361.029	65.172	58.952	62.729	160.517	15.267	5	7.775	6.481	111.124
Abr. 1	535.498	423.003	360.790	64.407	58.442	64.112	160.694	15.267	6	7.895	6.505	112.495
Abr. 4	534.758	421.176	358.804	65.039	56.066	63.611	159.634	15.306	6	7.934	6.447	113.582
Abr. 5	534.432	420.168	357.588	64.584	54.288	65.135	159.769	15.357	6	7.968	6.488	114.264
Abr. 6	535.257	419.956	357.283	64.037	51.454	67.774	160.658	15.361	6	7.971	6.530	115.301
Abr. 7	535.305	419.038	356.161	63.914	50.578	66.730	161.174	15.411	6	8.031	6.568	116.267
Abr. 8	537.001	419.952	356.916	63.776	52.100	65.752	160.937	15.469	6	8.056	6.559	117.049
Abr. 11	537.239	420.464	357.440	65.167	53.010	62.784	160.812	15.466	7	8.069	6.474	116.775
Abr. 12	537.397	421.630	358.578	65.575	54.902	61.413	161.426	15.473	7	8.060	6.506	115.767
Abr. 13	539.803	424.541	361.436	65.590	57.108	60.683	162.592	15.486	7	8.071	6.471	115.262
Abr. 14	541.385	426.510	363.282	66.689	58.399	60.419	163.318	15.478	7	8.087	6.485	114.875
Abr. 15	541.584	426.770	363.072	67.022	57.853	59.816	164.257	15.574	7	8.180	6.495	114.814
Abr. 18	540.479	426.202	362.349	66.896	57.083	58.844	164.381	15.593	6	8.217	6.443	114.277
Abr. 19	539.376	425.586	361.368	67.576	55.065	58.435	165.792	15.663	6	8.269	6.483	113.790
Abr. 20	541.390	427.328	363.069	67.446	56.383	58.708	166.166	15.673	6	8.282	6.503	114.062
Abr. 25	543.135	429.975	366.265	68.505	60.276	56.916	165.486	15.539	6	8.143	6.451	113.160
Abr. 26	545.082	432.696	368.314	68.195	63.038	56.830	165.498	15.703	6	8.303	6.498	112.386
Abr. 27	547.233	434.763	370.113	69.364	63.752	57.718	164.567	15.749	6	8.303	6.515	112.470
Abr. 28	548.737	436.027	371.364	69.220	62.681	60.427	163.620	15.733	6	8.327	6.428	112.710
Abr. 29	550.527	436.987	372.218	68.185	60.213	65.958	163.346	15.759	7	8.347	6.467	113.540
May. 2	550.726	435.957	371.126	68.888	59.017	66.162	162.221	15.774	7	8.369	6.425	114.769
May. 3	550.517	435.383	370.182	68.266	58.204	66.231	162.851	15.864	7	8.438	6.467	115.134
May. 4	550.862	434.871	369.415	68.697	54.120	68.862	162.984	15.926	7	8.493	6.489	115.991
May. 5	551.126	433.904	368.386	68.516	53.462	69.832	162.418	15.941	7	8.517	6.504	117.222
May. 6	549.018	430.523	364.948	67.309	50.289	69.679	163.287	15.955	7	8.513	6.558	118.495

\* 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												
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
2010	1,5254	1,5455	1,3261	87,73	6,7687	1,761	3,25	0,52	10.667,00	2.349,52	10.020,51	1.227,27
Nov.10	1,5601	1,5952	1,3638	82,60	6,6541	1,715	3,25	0,45	11.197,74	2.530,58	9.764,82	1.369,05
Dic.10	1,5355	1,5599	1,3226	83,25	6,6478	1,695	3,25	0,46	11.471,52	2.633,58	10.258,41	1.392,84
Ene.11	1,5471	1,5786	1,3371	82,64	6,5992	1,676	3,25	0,46	11.796,93	2.717,62	10.443,38	1.361,44
Feb.11	1,5627	1,6134	1,3660	82,68	6,5782	1,668	3,25	0,46	12.197,10	2.785,75	10.621,42	1.375,28
Mar.11	1,5801	1,6158	1,4022	81,68	6,5661	1,658	3,25	0,46	12.072,28	2.722,13	9.840,51	1.422,80
Abr.11	1,5986	1,6359	1,4447	83,19	6,5293	1,585	3,25	0,44	12.433,27	2.796,49	9.647,04	1.484,56
2011												
Mar. 29	1,5807	1,6009	1,4105	82,46	6,5650	1,654	3,25	0,46	12.279,01	2.756,89	9.459,08	1.418,80
Mar. 30	1,5797	1,6074	1,4127	82,90	6,5562	1,629	3,25	0,46	12.350,61	2.776,79	9.708,79	1.423,30
Mar. 31	1,5855	1,6030	1,4159	83,22	6,5489	1,631	3,25	0,46	12.319,73	2.781,07	9.755,10	1.437,40
Abr. 1	1,5811	1,6109	1,4221	84,09	6,5479	1,612	3,25	0,46	12.376,72	2.789,60	9.708,39	1.428,60
Abr. 4	1,5845	1,6126	1,4217	84,06	6,5415	1,613	3,25	0,46	12.400,03	2.789,19	9.718,89	1.432,50
Abr. 5	1,5829	1,6288	1,4221	84,86	6,5445	1,609	3,25	0,45	12.393,90	2.791,19	9.615,55	1.452,20
Abr. 6	1,5883	1,6331	1,4330	85,44	6,5444	1,615	3,25	0,45	12.426,75	2.799,82	9.584,37	1.458,00
Abr. 7	1,5874	1,6127	1,4303	85,02	6,5427	1,584	3,25	0,45	12.409,49	2.796,14	9.590,93	1.457,90
Abr. 8	1,5927	1,6392	1,4480	84,72	6,5356	1,574	3,25	0,44	12.380,05	2.780,41	9.768,08	1.474,60
Abr. 11	1,5961	1,6344	1,4424	84,61	6,5384	1,581	3,25	0,44	12.381,11	2.771,51	9.719,70	1.467,70
Abr. 12	1,5959	1,6255	1,4476	83,57	6,5410	1,591	3,25	0,44	12.263,58	2.744,79	9.555,26	1.452,40
Abr. 13	1,5982	1,6267	1,4440	83,73	6,5339	1,591	3,25	0,44	12.270,99	2.761,52	9.641,18	1.456,10
Abr. 14	1,5950	1,6345	1,4490	83,49	6,5316	1,580	3,25	0,44	12.285,15	2.760,22	9.653,92	1.495,70
Abr. 15	1,5980	1,6299	1,4428	83,09	6,5336	1,577	3,25	0,43	12.341,83	2.764,65	9.591,52	1.486,70
Abr. 18	1,5915	1,6260	1,4202	82,70	6,5291	1,590	3,25	0,43	12.201,59	2.735,38	9.556,65	1.497,00
Abr. 19	1,5914	1,6312	1,4331	82,61	6,5307	1,576	3,25	0,43	12.266,75	2.744,97	9.441,03	1.495,70
Abr. 20	1,6025	1,6312	1,4331	82,61	6,5307	1,576	3,25	0,43	12.453,54	2.802,51	9.606,82	1.495,70
Abr. 21	1,6094	1,6312	1,4331	82,61	6,5307	1,571	3,25	0,43	12.453,54	2.802,51	9.606,82	1.495,70
Abr. 22	1,6062	1,6514	1,4545	81,86	6,4960	1,571	3,25	0,43	12.453,54	2.802,51	9.606,82	1.504,80
Abr. 25	1,6073	1,6494	1,4576	81,72	6,5278	1,573	3,25	0,43	12.479,88	2.825,88	9.671,96	1.508,30
Abr. 26	1,6096	1,6476	1,4635	81,55	6,5287	1,564	3,25	0,43	12.595,37	2.847,54	9.558,69	1.501,20
Abr. 27	1,6119	1,6628	1,4786	82,10	6,5120	1,571	3,25	0,43	12.690,96	2.869,88	9.691,84	1.523,20
Abr. 28	1,6197	1,6632	1,4820	81,50	6,5025	1,583	3,25	0,43	12.763,31	2.872,53	9.849,74	1.532,30
Abr. 29	1,6210	1,6704	1,4804	81,12	6,4920	1,573	3,25	0,43	12.810,54	2.873,54	9.849,74	1.559,40
May. 2	1,6232	1,6645	1,4821	81,27	6,4930	1,576	3,25	0,43	12.807,36	2.864,08	10.004,20	1.556,50
May. 3	1,6173	1,6485	1,4826	81,05	6,4975	1,589	3,25	0,43	12.807,51	2.841,62	10.004,20	1.529,90
May. 4	1,6208	1,6490	1,4823	80,63	6,4941	1,605	3,25	0,42	12.723,58	2.828,23	10.004,20	1.514,90
May. 5	1,6223	1,6383	1,4530	80,17	6,4937	1,625	3,25	0,42	12.584,17	2.814,72	10.004,20	1.478,50
May. 6	1,6080	1,6367	1,4335	80,60	6,4940	1,617	3,25	0,42	12.638,74	2.827,56	9.859,20	1.490,10
May. 9	1,6001	1,6393	1,4357	80,28	6,4950	1,620	3,25	0,42	12.684,68	2.843,25	9.794,38	1.505,60
May. 10	1,5977	1,6359	1,4401	80,89	6,4920	1,605	3,25	0,42	12.760,36	2.871,89	9.818,76	1.516,90
May. 11	1,6003	1,6346	1,4196	81,00	6,4925	1,620	3,25	0,42	12.630,03	2.845,06	9.864,26	1.501,20
May. 12	1,5888	1,6285	1,4240	80,96	6,4989	1,623	3,25	0,41	12.695,92	2.863,04	9.716,65	1.505,60