

CONTEXTO

Entrega N° 1.155

Set. 27, 2011

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Deje de prestarle atención a las variaciones interanuales de producción y ventas, para saber lo que hoy está pasando “en los mostradores” (en el suyo ya lo sabe, me refiero a los de los otros, para saber si lo que a usted le está ocurriendo es un fenómeno individual o colectivo). El Poder Ejecutivo debería ocuparse del precio del dólar, por ahora sólo maquilla.

CLAVES

- ♦ Hugo Moyano continuará al frente del gremio de los camioneros (al menos) durante 4 años más.
- ♦ La soja cotiza a u\$s 470 la tonelada.
- ♦ Hasta para el INDEC la reactivación económica (industrial y general) se está agotando. ¡Antes de comenzar a recibir el impacto de la devaluación de Brasil!
- ♦ Strauss-Khan retiró su candidatura a la presidencia de Francia. Será inocente, pero...
- ♦ Reunión del G20 a nivel ministerial, terminó sin plantear medidas concretas.

ME PREGUNTO

Cuál es la cuestión con la inflación: ¿la pulseada con el FMI o la realidad?

SEMAFOROS

ROJO

- ☹ Entre agosto de 2010 y de 2011 los gastos públicos corrientes aumentaron 42%.
- ☹ Para evitar (que se note) el aumento del precio de los tomates, la secretaría de Comercio prohibió su venta en el Mercado Central.

AMARILLO

- ☹ Felipe Solá pasó de la oposición a la “independencia”. ¿Cuántos lo seguirán?

VERDE



EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Dólar: vender, pero que no se note
- ♦ Cada vez menor superávit comercial
- ♦ Inflación: “inocente” pedido de información
- ♦ El real, devaluado con entusiasmo
- ♦ A la memoria de Guillermo Lladó
- ♦ Mercados presente y futuro
- ♦ Jean Charles de Borda

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“El tránsito estaba tan pesado que cambié una goma sin perder mi lugar en la fila”. Anónimo.

CONTEXTO; Entrega N° 1.155; Setiembre 27, 2011

COMO LO VEO

“Un esfuerzo físico intenso puede desencadenar hipertensión arterial e incluso un infarto agudo de miocardio, pero también lo puede desatar una emoción violenta, tal como un ataque de ira. Porque el corazón no distingue entre un esfuerzo físico y otro psicológico”.

(Fuente: López Rosetti, D.: Historia clínica. La salud de los grandes personajes a través de la historia, Planeta, 2011).

Deje de prestarle atención a las variaciones interanuales de producción y ventas, para saber lo que hoy está pasando “en los mostradores” (en el suyo ya lo sabe, me refiero a los de los otros, para saber si lo que a usted le está ocurriendo es un fenómeno individual o colectivo). El Poder Ejecutivo debería ocuparse del precio del dólar, por ahora sólo maquilla.

Se enfrió la reactivación

Según el INDEC, ajustado por estacionalidad el Estimador Mensual Industrial (EMI) aumentó 0,1% entre julio y agosto pasados, es decir, nada, y 5,2% entre agosto de 2010 e igual mes de 2011.

También según el INDEC, ajustado por estacionalidad el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) cayó 1,2% entre junio y julio pasados, y subió 7,6% entre julio de 2010 e igual mes de 2011.

Siempre ajustada por estacionalidad, la producción industrial está estancada desde febrero y la actividad económica general desde abril.

Nada de esto sorprende a **Contexto**, quien no se cansa de enfatizar que, para la toma de decisiones, la comparación interanual –encima publicada con retraso- es irrelevante. Por su naturaleza las reactivaciones tienden a agotarse. Y esto, no está de más aclararlo, es previo a la devaluación de Brasil.

“Valer el peso en oro”, ¿un insulto?

El 22 de agosto pasado el oro llegó a cotizar a u\$s 1.891 por onza troy, y parecía imparable. El viernes pasado valía u\$s 1.650.

Esta newsletter no hace pronósticos, y en materia de oro menos que menos. Pero subraya que, en función de su pasado, la inversión en oro no es apta para cardíacos.

La “operación twist”, por ahora no funciona

¿Cómo cambiar la estructura temporal de las tasas de interés, sin alterar el monto total de la deuda pública de un país? Vendiendo (el FED) títulos públicos que posee, con vencimientos más cortos, y utilizando el dinero para comprar títulos con vencimientos más largos. Lo cual aumentaría las tasas de interés de corto plazo (porque reduciría el precio de los referidos bonos) y produciría el efecto contrario a largo plazo.

Esto es lo que dispuso Ben Bernanke la semana pasada, y al día siguiente de conocida la medida “los mercados” se cayeron. Más profesional que Juan Carlos Pugliese, el titular de la Reserva Federal no dijo “les hablé con el corazón y me contestaron con el bolsillo”, sino que hizo lo que tenía que hacer: se sentó a esperar, consciente de que había adoptado la decisión correcta, y que si el gobierno americano tiene que estimular más la economía, esto está mucho más en manos de la Tesorería que del Banco Central.

¿Y entonces?

Como bien dicen los analistas políticos, a menos de un mes de volver a las urnas, estamos delante de la “no campaña electoral”. El oficialismo, porque a la luz de los resultados obtenidos el pasado 14 de agosto, lo único que tiene que hacer es evitar las metidas de pata; la oposición, porque no es fácil generar ánimos –y contribuciones- en estas condiciones.

Como si desde el punto de vista electoral estuviera algo en juego, muchos piensan que las decisiones económicas se postergan “para después de las elecciones”. En realidad lo que cabe esperar es que el oficialismo no haga nada, hasta que no tenga más remedio, e implemente algunas de las genialidades que se le pueden ocurrir a quienes pretenden “profundizar el modelo”.

La realidad está no digo forzando pero sí desafiando el abandono de este planteo tan idílico. Más precisamente, el hecho de que los argentinos (y también los extranjeros que viven y trabajan en nuestro país) siguen comprando dólares. La semana pasada los principales integrantes del equipo económico estaban en Washington “dando lecciones” y también reprendiendo a los funcionarios de algunos organismos internacionales. Ignoro si les habrá quedado un ratito para, en privado, analizar la siguiente cuestión: ¿qué hacemos con el dólar? cuestión que, como sabe el lector de **Contexto**, es previa a la devaluación de Brasil, pero lógicamente se potenció con la reciente evolución del real. A juzgar por las decisiones, por ahora no hay definiciones.

A todo esto la reactivación se sigue enfriando, un proceso natural en toda reactivación, que sólo le sorprende a quienes piensan (o actúan como si pensarán) que el Poder Ejecutivo le encontró la vuelta para crecer permanentemente a tasas chinas.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.155; Setiembre 27, 2011.

DÓLAR: VENDER, PERO QUE NO SE NOTE

Tengo en mi bolsillo \$ 70 y en el banco depósitos por \$ 130. De manera que mis “reservas” alcanzan a \$ 200.

Reservas brutas, enfatizará alguien, teniendo en cuenta que \$ 50 me los prestó mi hermano y que mañana tendré que pagar \$ 30 de la cuota del club. De manera que mis reservas netas alcanzan a \$ 120.

Con el Banco Central ocurre lo mismo. Tiene reservas brutas por algo menos de u\$s 50.000 M., y reservas netas... hay tantos cálculos como calculistas, porque cada uno resta de las reservas brutas, diferentes conceptos (recuerde que no estamos más en convertibilidad, cuando según el artículo 6 de la ley, las reservas de la institución eran propiedad común de los tenedores de la base monetaria). Algunos restan los depósitos en dólares captados por los bancos comerciales, y colocados en el Banco Central; otros la posición a término en el mercado de cambios de la institución; otros el stock de títulos emitidos por el Banco Central... en pesos, etc.

Lo de “vender, pero que no se note” alude a la operatoria. Juan acude a un banco comercial y le compra un dólar. El banco acude al Banco Central, para reponer el dólar que acaba de vender. El BCRA, para que no disminuyan sus reservas brutas, le propone al banco comercial el siguiente acuerdo: te vendo el dólar, pero no te lo entrego hoy sino dentro de un tiempo, de manera que las reservas brutas no caigan, la prensa destituyente se haga una fiesta con la noticia y la población se asuste.

¿Por qué habría el banco comercial de aceptar esta oferta? Por conveniencia. En efecto, si el Banco Central le ofrece a un banco comercial que se quede con los pesos que acaba de recibir de quien le compró el dólar, y se compromete a entregarle en el futuro un dólar contra la misma cantidad de pesos de hoy, resulta que el banco comercial acaba de “fondearse” a cero tasa de interés, y podrá prestar los fondos cobrando la tasa de interés activa. ¡Una maravilla!

No se notará, pero por lo que vemos la población sigue comprando dólares con entusiasmo. Lo cual quiere decir que el truco no afecta la toma de decisiones.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.155; Setiembre 27, 2011.

CADA VEZ MENOR SUPERAVIT COMERCIAL

En agosto pasado Argentina exportó mercaderías por valor de u\$s 8.255 M. e importó por valor de u\$s 7.616 M., como consecuencia de lo cual tuvo un superávit de u\$s 639 M.

En comparación con agosto de 2010 el valor de las exportaciones aumentó 30% y el de las importaciones 43%, por lo que el del superávit comercial cayó 39%. Comparando los 8 primeros meses de 2010, con igual período del año en curso, el valor de las exportaciones aumentó 25%, el de las importaciones 38%, y consecuentemente el superávit comercial cayó 23%.

Aquí no hay novedades, lo cual quiere decir que continúa la reducción del superávit comercial.

A nivel agregado sigue sorprendiendo la distancia que existe entre los pronunciamientos del ministerio de industria y la secretaría de comercio, que llevarían a pensar que en Argentina no se importa “nada”, con el fortísimo aumento que sigue teniendo el valor de las importaciones. Lo cual implica que el Poder Ejecutivo amenaza de manera generalizada, pero actúa de manera específica.

. . .

Otro de los cuadros que acompaña a estas líneas, desagrega (por tipo de bien) los citados aumentos de valor, en términos de modificaciones de cantidades y de precios.

Así como la comparación de valores muestra una reducción del superávit comercial, la comparación de precios muestra que la mejora de los términos del intercambio continúa, pero se viene achicando. Ejemplo: entre agosto de 2010 y de 2011 en promedio el precio en dólares de las exportaciones aumentó 20%, pero el de las importaciones 15% (mientras que la comparación entre los 8 primeros meses de 2010 y de 2011 muestra mayor mejora en los términos del intercambio).

La desagregación por tipo de bien muestra que la mejora de los términos del intercambio es agrícola (tanto en productos primarios como en manufacturas de origen agropecuario), y que del lado de las importaciones el precio que más sube es el de los bienes intermedios.

El cuadro muestra las implicancias de la “política” energética que se viene llevando a cabo desde 2003. Entre agosto de 2010 e igual mes de 2011 el valor de las exportaciones de combustibles y energía aumentó 29%, mientras que en de las importaciones subió 179%. El desequilibrio crece, lo cual se nota cuando se comparan los agostos con la variación entre los 8 primeros meses de 2010 y de 2011.

. . .

Dada la relevancia, también incluyo un cuadro que muestra el comercio exterior con Brasil.

Somos superavitarios con respecto al resto del mundo, pero deficitarios con Brasil (en los 8 primeros meses de 2011, por u\$s 7.097 M. y u\$s 1.813 M., respectivamente).

Dentro de las exportaciones a Brasil, sobresalen las industriales (68% del total exportado en los 8 primeros meses de 2011), y dentro de las industriales, las de autos (67,5% del total de las exportaciones industriales, 48,2% de las exportaciones totales).

La preocupación por Brasil es, entonces, entendible (se analiza en detalle en otra porción de este número de **Contexto**).

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.155; Setiembre 27, 2011.

BALANCE COMERCIAL

Período	Expor- taciones (millones de u\$s)	Impor- taciones	Saldo	Saldo (% de ex- portac.)	Expor- taciones (var. anuales, en %)	Impor- taciones
2000	26.409,0	25.244,0	1165,0	4,4	13,2	-1,0
2001	26.634,8	20.320,2	6314,6	23,7	0,9	-19,5
2002	25.709,0	8.991,0	16718,0	65,0	-3,5	-55,8
2003	29.565,0	13.834,0	15731,0	53,2	15,0	53,9
2004	34.550,0	22.447,0	12103,0	35,0	16,9	62,3
2005	40.352,0	28.689,0	11663,0	28,9	16,8	27,8
2006	46.459,0	34.151,0	12308,0	26,5	15,1	19,0
2007	55.779,0	44.708,0	11071,0	19,8	20,1	30,9
2008	70.023,0	57.423,0	12600,0	18,0	25,5	28,4
2009	55.668,0	38.780,0	16888,0	30,3	-20,5	-32,5
2010	68.133,0	56.503,0	11630,0	17,1	22,4	45,7
Ene.09	3.713,0	2.760,0	953,0	25,7	-36,2	-38,4
Feb.	3.942,0	2.663,0	1.279,0	32,4	-24,5	-36,7
Mar.	4.261,0	2.888,0	1.373,0	32,2	-14,6	-30,6
Abr.	5.050,0	2.777,0	2.273,0	45,0	-13,4	-43,7
May.	5.202,0	2.660,0	2.542,0	48,9	-16,6	-48,8
Jun.	5.210,0	3.619,0	1.591,0	30,5	-3,6	-30,3
Jul.	4.916,0	3.586,0	1.330,0	27,1	-29,9	-40,7
Ago.	4.348,0	3.255,0	1.093,0	25,1	-41,1	-36,9
Set.	4.535,0	3.666,0	869,0	19,2	-34,6	-31,0
Oct.	4.806,0	3.656,0	1.150,0	23,9	-21,8	-28,7
Nov.	4.865,0	3.651,0	1.214,0	25,0	-0,6	-12,0
Dic.	4.820,0	3.599,0	1.221,0	25,3	15,9	4,1
Ene.10	4.407,0	3.209,0	1.198,0	27,2	18,7	16,3
Feb.	3.958,0	3.455,0	503,0	12,7	0,4	29,7
Mar.	4.679,0	4.403,0	276,0	5,9	9,8	52,5
Abr.	6.206,0	4.101,0	2.105,0	33,9	22,9	47,7
May.	6.502,0	4.575,0	1.927,0	29,6	25,0	72,0
Jun.	6.366,0	5.057,0	1.309,0	20,6	22,2	39,7
Jul.	5.982,0	5.122,0	860,0	14,4	21,7	42,8
Ago.	6.370,0	5.329,0	1.041,0	16,3	46,5	63,7
Set.	6.367,0	5.337,0	1.030,0	16,2	40,4	45,6
Oct.	5.888,0	4.951,0	937,0	15,9	22,5	35,4
Nov.	5.902,0	5.575,0	327,0	5,5	21,3	52,7
Dic.	5.506,0	5.389,0	117,0	2,1	14,2	49,7
Ene.11	5.392,0	4.879,0	513,0	9,5	22,4	52,0
Feb.	5.407,0	4.799,0	608,0	11,2	36,6	38,9
Mar.	6.305,0	5.638,0	667,0	10,6	34,8	28,0
Abr.	6.953,0	5.653,0	1.300,0	18,7	12,0	37,8
May.	8.043,0	6.363,0	1.680,0	20,9	23,7	39,1
Jun.	7.922,0	6.904,0	1.018,0	12,9	24,4	36,5
Jul.	7.317,0	6.645,0	672,0	9,2	22,3	29,7
Ago.	8.255,0	7.616,0	639,0	7,7	29,6	42,9
(variaciones, en %)						
8M11/8M10	25,0	37,6	-23,0			

CONTEXTO; Entrega N° 1.155; Setiembre 27, 2011.

COMERCIO EXTERIOR: VALORES, PRECIOS Y CANTIDADES

(variaciones, en %)

Rubros y usos	Ago 2011/ago 2010			8 meses 2011/ 8 meses 2010		
	valor	precio	cantidad	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	30	20	8	25	19	5
Productos primarios	24	32	-6	25	32	-5
Combustibles y energía	29	42	-10	-7	31	-29
Manufacturas origen agropecuario	26	26	1	32	29	3
Manufacturas origen industrial	38	9	27	26	9	15
IMPORTACION	43	15	24	38	11	24
Combustibles y lubricantes	179	41	98	113	36	57
Bienes intermedios	28	14	13	28	16	10
Bienes de consumo, incluido autos	29	6	22	27	5	21
Piezas y accesorios bienes capital	27	0	27	31	1	30
Bienes de capital	37	10	25	35	3	31

CONTEXTO; Entrega N° 1.155; Setiembre 27, 2011.

COMERCIO EXTERIOR CON BRASIL

Rubros y usos	Ago 2010	Ago 2011	Var., en %	8 meses 2010	8 meses 2011	Var., en %
	(millones de u\$s)			(millones de u\$s)		
EXPORTACION	1.209	1.599 	32,3	9.118	11.461	25,7
Manufacturas origen industrial (moi)	915	1.143	24,9	6.199	7.607	22,7
Productos primarios	105	189	80,0	1.200	1.647	37,3
Manufacturas origen agropecuario (moa)	131	167	27,5	915	1.173	28,2
Combustibles y energía	58	100	72,4	804	1.034	28,6
IMPORTACION	1.650	2.168 	31,4	10.931	14.233	30,2
Bienes intermedios	542	702	29,5	3.631	4.777	31,6
Piezas y accesorios bienes capital	395	516	30,6	2.551	3.323	30,3
Bienes de capital	275	398	44,7	1.858	2.459	32,3
Vehículos automotres de pasajeros	291	341	17,2	1.792	2.227	24,3
Bienes de consumo	131	148	13,0	982	1.132	15,3
Combustibles y lubricantes	16	63	293,8	117	315	169,2
EXPORTACIONES, DENTRO DE LAS MOI						
Material de transporte terrestre	608	771	26,8	3.806	4.838	27,1
	(%)					
Material de transporte terrestre/moi	66	67		61	64	
Material de transporte terrestre/exportaciones	50	48		42	42	

CONTEXTO; Entrega N° 1.155; Setiembre 27, 2011.

INFLACION: “INOCENTE” PEDIDO DE INFORMACION

El INDEC estima mensualmente índices de precios al consumidor y mayoristas, en los cuales no confían ni los propios funcionarios que los calculan. Una barbaridad.

Diversas consultoras, abasteciendo una demanda de información generada por el “dibujo” oficial en materia de inflación, realizan sus propias estimaciones. El secretario de comercio las multa y a los titulares de algunas de ellas los procesa penalmente. Otra barbaridad.

El juez Alejandro Catania, a cargo de la causa judicial que Guillermo Moreno planteó contra la consultora M&S, la semana pasada le pidió a la oficina legal de El Cronista, Clarín, La Nación, Página 12, Ámbito financiero y BAE, los nombres, las direcciones y los teléfonos de los periodistas que desde 2006 se ocuparon de la inflación. Una ulterior barbaridad.

De repente el magistrado, actuando “marcianamente”, quiere implementar un rápido mecanismo de comunicación con personas que le puede ayudar a entender la causa sobre la cual tiene que actuar. Pero en Argentina 2011 esto no se lo cree nadie, no importa las aclaraciones que surgieron del propio juzgado, cuando tanto los medios de comunicación como los partidos de oposición salieron con los tapones de punta.

El Poder Ejecutivo está en guerra contra ciertos medios de prensa. En este contexto el pedido de información del juez Catania sólo puede ser interpretado con la mayor suspicacia.

Ultima: el jueves pasado, por la tarde, una radio entretenía a su audiencia mencionando los periodistas que en el referido medio iban a ser “entregados” al juez. Pero señores, ¿esto no puede ser tomado en solfa! Estamos delante de un hecho gravísimo, y encima hacemos chistes, ¡citando nombres y apellidos! Como se ve, las barbaridades no son un patrimonio exclusivo del oficialismo.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.155; Setiembre 27, 2011.

EL REAL, DEVALUADO CON ENTUSIASMO

El PBI de Brasil está creciendo más despacio y su moneda se está devaluando.

Malas noticias para los exportadores argentinos, y también para quienes fabrican productos que compiten con las importaciones. Porque un país extranjero cuyo PBI crece más lentamente, te quiere comprar menos, pagar menores precios, e intenta venderte algunos de sus productos, “a precio de liquidación”.

¿Cómo no van a estar particularmente preocupados los fabricantes de autos, cuando en Argentina más de la mitad de los rodados que se fabrican se exportan, y más de 80% de los que se venden en el exterior, se venden en Brasil?

Ahora bien, si tratamos de entender lo que están haciendo las autoridades de nuestro país vecino, de repente posicionamos nuestras decisiones de la mejor manera posible.

¿Qué tal si los brasileños, entendiendo que no pueden seguir financiando su sector externo con ingreso de capitales, quitan el pie del acelerador en materia de gasto interno, y – siguiendo la súplica de los industriales de San Pablo- devalúan su moneda?

Esto último fue un objetivo de la presidenta Dilma Rousseff, quien está en funciones desde comienzos del año en curso, pero como muestra el gráfico que acompaña estas líneas, durante los 8 primeros meses de 2011 el real (contra el dólar) no sólo no se devaluó sino que se revaluó, hasta que desde comienzos de setiembre comenzó a devaluarse... con ganas. El jueves y viernes pasado, vendiendo masivamente dólares (u\$s 2.750 M. el jueves), el Banco Central de Brasil cortó la racha ascendente, y el viernes se produjo una pequeña revaluación. Pero nadie se anima a pronosticar cómo sigue esta película.

Volvamos al centro de la cuestión. Si las autoridades de Brasil no se enloquecen porque su PBI crece más despacio, y devalúan su moneda para que su producción local recupere competitividad, lo que están haciendo es salir del entusiasmo pasajero, para comprar mayor sustentabilidad. Prefieren crecer 4%, 4%, 4%, a crecer 8%, 0%, -2%.

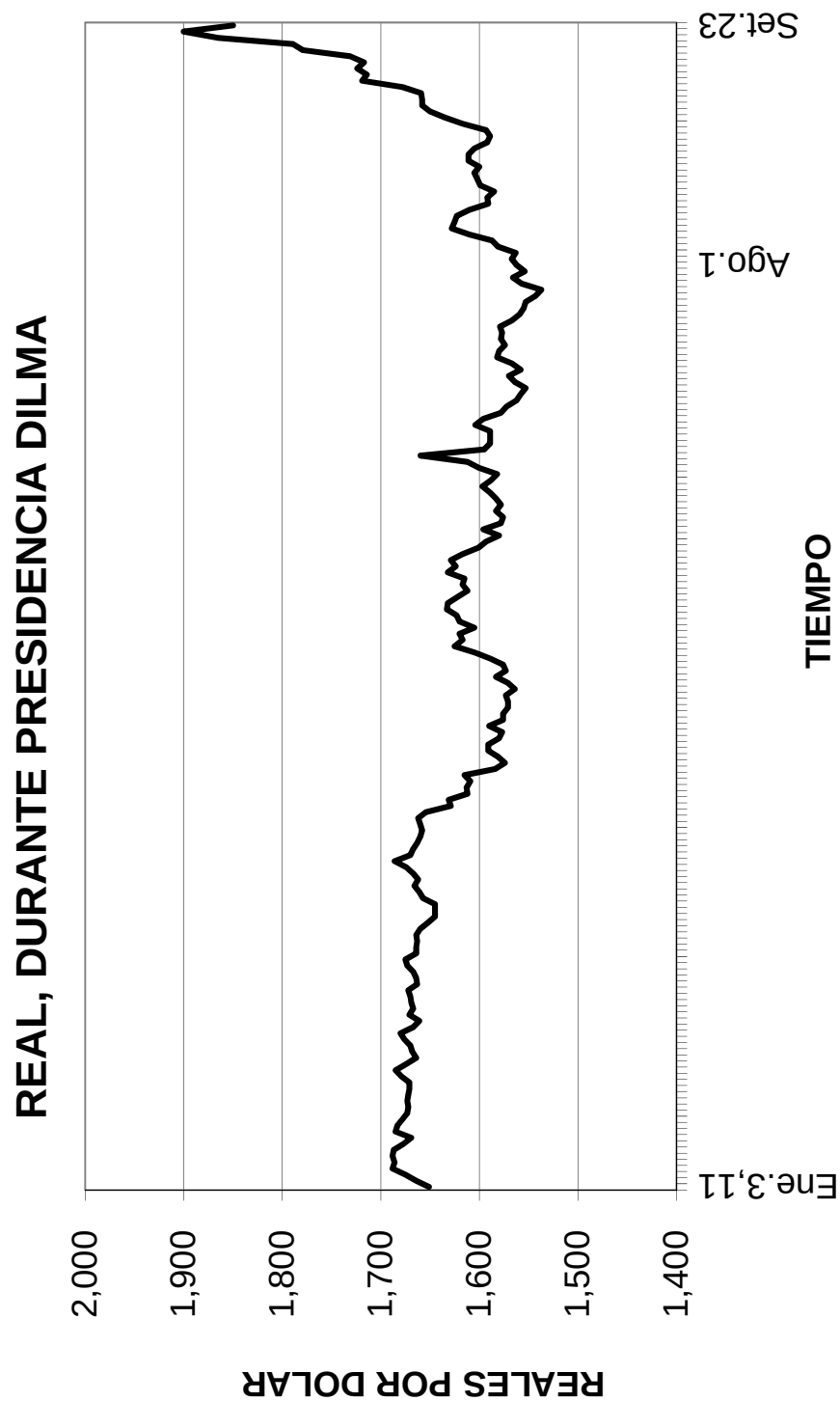
Al Poder Ejecutivo argentino y a los economistas que aplauden el “modelo” que se aplica en nuestro país, esto les parece una barbaridad, típica del neoliberalismo. Por lo cual nosotros seguimos bombeando el gasto y aumentando la inflación en dólares. Pero en estas líneas no me ocupo de “nosotros”, sino de “ellos”.

La lectura que hace **Contexto** de lo que está ocurriendo en Brasil, entonces, se basa en el realismo. Nuestros vecinos quieren sacar el pie del acelerador ahora, para no tener que apretar el freno después, y también pretenden mejorar la competitividad de la producción local.

¿Cómo fue que no avisaron; cómo fue que no coordinaron con nosotros? Ningún país avisa lo que va a hacer, todos los países adoptan sus decisiones en base a sus intereses nacionales. Nos ofendemos cuando lo hacen los brasileños, ofendemos a los uruguayos y los paraguayos cada vez que se lo hacemos a ellos.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.155; Setiembre 27, 2011.



CONTEXTO; Entrega N° 1.155; Setiembre 27, 2011.

A LA MEMORIA DE GUILLERMO LLADÓ

En el primer trabajo se aprende “todo”, y cuando dicho trabajo se desarrolla en un establecimiento pequeño, aprende todo de alguien. Por eso los lectores de **Contexto** me han visto citar incansablemente a Guillermo Lladó.

En su estudio contable trabajé entre el 8 de setiembre de 1959 y el 28 de febrero de 1962. Como ayudante o cadete, según se precisara.

Esta experiencia (laboral y existencial) ocupó la totalidad del capítulo 12 de mis memorias (Apuntes a mitad de camino, Macchi, 1995, que se puede bajar de manera gratuita en www.juancarlosdepablo.com.ar). Seguimos relacionados (él no solamente conmigo sino también con mi madre, mi esposa y mis hijas. Con voz cascada dejó grabado un mensaje en el contestador, el pasado 30 de agosto, cuando Gabriela Inés cumplió años).

Guillermo falleció el lunes 19 de setiembre pasado. Había nacido en 1928. Tenía un solo defecto, era hinchado de San Lorenzo.

La vida es una cascada. Cada uno tiene un “Lladó” en su vida, muy probablemente es un “Lladó” para alguien más. Lo que él me enseñó probablemente yo se lo haya enseñado a otros; recuerdo mucho más de quién aprendí lo que sé, que aquello que le enseñé a no sé quién. Pero esta asimetría no quita que no haya que seguir devolviendo lo que alguna vez se recibió.

¡Animo! (esta vez me lo digo a mí mismo).

CONTEXTO; Entrega N° 1.155; Setiembre 27, 2011.

MERCADOS PRESENTE Y FUTURO

Juan y Pedro pueden intercambiar en este mismo instante una gaseosa y determinado número de pesos.

Pero también pueden acordar hoy los términos en los cuales van a llevar a cabo el intercambio, comprometiéndose a respetarlo, pero realizar dicho intercambio en algún momento del futuro.

Esto último puede implementarse de varias maneras. Por ejemplo, se ponen de acuerdo en los términos, pero tanto la entrega del bien, como la del dinero, se realizarán en algún momento del futuro. Por ejemplo, no solamente hoy se ponen de acuerdo en los términos, sino que además hoy se entrega el dinero pero la entrega del bien se difiere a algún momento del futuro.

Todo esto describe mercados en los cuales opera un segmento “presente” y otro (o varios) segmentos “futuros”.

Digresión. Diferenciamos entre el segmento futuro de un mercado y el segmento presente de dicho mercado que va a existir en el futuro. Ejemplo: una cosa es a cuánto puedo conseguir un dólar hoy, pagándolo –y recibéndolo físicamente- dentro de un año, y otra es cuál creo que será el precio de un dólar dentro de un año.

El dueño de un campo sabe que, por más mala que sea la cosecha, dada la siembra realizada podrá producir tantas toneladas de determinado cereal. Puede reducir el riesgo vendiendo hoy una porción de la cosecha prevista, en el segmento futuro del mercado de cereales, fijando hoy el precio y entregándolo en determinado momento del futuro (cobrándolo ahora, o entonces).

¿Qué relación existe entre el segmento presente y el segmento futuro de un mercado? En el mercado de cambios, una persona puede –en el mismo momento- vender hoy y comprar “mañana” (o viceversa). Si lo hace es porque le conviene, frente a una alternativa. Ejemplo, endeudarse. Supongamos que una persona encuentra que el dólar tiene el mismo precio en los segmentos presente y futuro del mercado de cambios. Entonces vende hoy determinada cantidad de dólares, por lo cual recibe pesos, y contra la entrega de la misma cantidad de pesos, en determinado momento del futuro se juntará con la misma cantidad de dólares. Esto quiere

decir que consiguió un crédito a cero tasa de interés, mucho más conveniente que ir al banco de la esquina, el que naturalmente le cobrara cierto interés.

¿Por qué el dólar costaría lo mismo hoy que “mañana”? Porque el Banco Central está interesado en que algunos integrantes del sector privado le vendan dólares hoy, y se los recompren mañana. ¿Y si mañana no tiene los dólares para entregarlos como se había comprometido? Intentará repetir la operación, pasando el vencimiento de mañana a “pasado mañana”. Y así... hasta que no funciona más.

Ultima: se afirma que la existencia del segmento futuro de un mercado disminuye la volatilidad del segmento presente. Depende. Quien afirma esto piensa en los siguientes términos: imaginemos un país normal donde un día ocurre un hecho extraordinario que correctamente se diagnostica como absolutamente transitorio. Ejemplo: todos los días llega un camión lleno de dólares-billetes a un banco situado en un lugar remoto, pero un día no llega porque en medio del trayecto se rompió el motor del camión. Es claro que al día siguiente la situación se normalizará. Pues bien, resulta un gran negocio venderle dólares-billetes a los desesperados (o a los mal informados, que creen que el camión no llegó porque existe una crisis), a mucho mayor precio, volviendo a comprarlos al día siguiente al precio normal (el aumento de la cotización dependerá de la relación desesperados/calmos, que haya ese día en el barrio).

Pero no siempre la relación entre los segmentos presente y futuro del mercado de cambios funciona así. Porque en el ejemplo citado la situación es transitoria. ¿Qué pasa si la gente de repente comienza a comprar dólares porque piensa que se va a producir un cambio fundamental en la política económica, o van a echar al gobierno? En este caso, desde el punto de vista decisorio no hay tal “transitoriedad”, y por consiguiente no funciona ningún mecanismo equilibrante que va del segmento futuro al segmento presente del mercado.

JEAN CHARLES DE BORDA
(1733 - 1799)

Nació en Dax, cerca de Bordeaux, Francia.

Fue oficial de caballería y capitán naval, al tiempo que académico en física matemática e innovador en materia de instrumental científico. En 1756 publicó su Memoria sobre el movimiento de los proyectiles, que le valió su ingreso a la Academia Francesa de Ciencias. “Mostró que un proyectil esférico sufre la mitad de la resistencia de un proyectil cilíndrico de igual diámetro” (O’ Connor y Robertson, 2003).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Borda? Porque “la segunda mitad del siglo XVIII fue en Francia una época de avances científicos significativos. Un comienzo brillante en ciencia política estuvo a cargo de 3 académicos franceses, Condorcet, Laplace y Borda, quienes realizaron contribuciones centrales a lo que hoy se denomina la cuestión de la opción pública. Las cuales permanecieron olvidadas durante un par de siglos, hasta que en 1958 fueron descubiertas por Duncan Black... Borda fue el primero de los 3 que desarrolló una teoría matemática de las elecciones, poco tiempo después de haber ingresado a la Academia de Ciencias, en un trabajo publicado en 1770 y en otro dado a conocer en 1784” (Rowley, 1987).

“A Borda le preocupaba el hecho de que un sistema de votación simple pudiera elegir por mayoría al candidato ‘equivocado’. Ejemplo: si 8 electores tuvieran como primera preferencia al candidato A, 7 al B y 6 al C, A sería elegido por mayoría simple cuando en realidad 13 contra 8 votarían por B o C... Para solucionar el problema, es decir, para que el voto tuviera en cuenta la intensidad de las preferencias, sugirió que cada elector le otorgara puntos a cada candidato (ejemplo: 3 a A, 2 a B y 1 a C), y que ganara la elección no quien consiguiera mayor número de votos sino mayor número de puntos” (Rowley, 1987).

“Poco tiempo después de que publicara su segundo trabajo, la Academia de Ciencias adoptó su propuesta para elegir a los nuevos miembros. El sistema continuó en uso hasta 1800, cuando fue atacado por un nuevo miembro y modificado. Tal nuevo miembro era... Napoleón Bonaparte” (Rowley, 1987).

“Además propuso que el día fuera dividido en 10 horas, cada una en 100 minutos y cada uno en 100 segundos; y que el ángulo recto fuera dividido en 100 grados” (O’ Connor y Robertson, 2003).

O’ Connor, J. J. y Robertson, E. F. (2003): “Jean Charles de Borda”, Escuela de matemáticas y estadística, Universidad de St Andrews, Scotland.

Rowley, C. K. (1987): "Borda, Jean Charles de", The new palgrave. A dictionary of economics, Macmillan.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

INDICADORES ECONÓMICOS DE ARGENTINA														
Fecha	Riesgo	Tasas de Interés				Dólar				Acciones		Carne		Granos
	País	Encuesta BCRA		Call	p./ emp.	Presente	refer.	futuro	Indice Merval (Líder)	Indice Merval (Argen- tina)	(\$ por kilo)	(us\$ libres por kilo)	(us\$ libres/ quin- tal)	
	EMBI+	Caja	P. fijo	bancos	1° línea	Libre	BCRA	Rofex*						
	(puntos básicos)	ahorro en \$ (mensual, %)	7 a 59 d. en \$ (mensual, %)	tasa fija en \$ (anual, %)	30 d. en \$ (anual, %)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)						
						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
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
May.11	582	0,02	0,82	9,67		4,1155	4,0840	4,0976	4,1264	3.341,07	2.740,94	7,996	1,94	22,80
Jun.11	605	0,02	0,82	9,66		4,1284	4,0959	4,1081	4,1356	3.246,79	2.669,30	8,339	2,02	21,93
Jul.11	593	0,02	0,83	10,37		4,1543	4,1276	4,1405	4,1737	3.363,61	2.811,59	8,484	2,04	21,83
Ago.11	708	0,02	0,87	9,68		4,1941	4,1684	4,1860	4,2233	2.972,92	2.514,28	8,722	2,08	21,40
2011														
Ago. 9	711	0,02	0,93	9,57		4,1850	4,1562	4,1850	4,2200	2.864,02	2.424,40	8,628	2,06	21,29
Ago. 10	747	0,02	0,92	9,64		4,1850	4,1572	4,1800	4,2150	2.809,75	2.381,59	8,572	2,05	21,24
Ago. 11	709	0,02	0,92	9,61		4,1850	4,1585	4,1810	4,2150	2.949,01	2.502,54	8,572	2,05	21,34
Ago. 12	706	0,02	0,77	9,38		4,1850	4,1592	4,1810	4,2140	2.966,99	2.523,33	8,794	2,10	21,40
Ago. 15	696	0,02	0,81	9,35		4,1850	4,1595	4,1790	4,2140	2.989,67	2.526,91	8,794	2,10	21,33
Ago. 16	710	0,02	0,82	9,42		4,1850	4,1623	4,1820	4,2180	2.983,62	2.514,83	8,694	2,08	21,22
Ago. 17	704	0,02	0,75	9,61		4,1900	4,1655	4,1810	4,2200	2.993,83	2.527,54	8,779	2,10	21,19
Ago. 18	738	0,02	0,92	9,46		4,1950	4,1713	4,1880	4,2290	2.870,49	2.432,56	9,378	2,24	21,01
Ago. 19	731	0,02	0,82	9,53		4,2000	4,1772	4,1900	4,2330	2.825,38	2.402,16	8,852	2,11	21,01
Ago. 22	740	0,02	0,82	9,75		4,2000	4,1772	4,1900	4,2330	2.825,38	2.402,16	8,852	2,11	21,03
Ago. 23	749	0,02	0,86	9,48		4,2100	4,1828	4,1930	4,2400	2.895,63	2.460,25	8,945	2,12	21,15
Ago. 24	730	0,02	0,90	9,44		4,2100	4,1863	4,1940	4,2380	2.908,48	2.469,94	8,808	2,09	21,12
Ago. 25	748	0,02	0,94	10,20		4,2100	4,1868	4,1880	4,2310	2.865,76	2.432,26	8,808	2,09	21,19
Ago. 26	758	0,02	0,87	10,17		4,2150	4,1855	4,1900	4,2290	2.883,89	2.447,27	8,761	2,08	21,48
Ago. 29	737	0,02	0,82	9,68		4,2150	4,1875	4,1900	4,2320	2.943,25	2.494,39	8,761	2,08	21,69
Ago. 30	748	0,02	0,91	10,43		4,2200	4,1917	4,1940	4,2330	2.960,00	2.506,64	8,904	2,11	21,68
Ago. 31	730	0,02	0,95	9,92		4,2200	4,1995	4,1995	4,2370	2.964,79	2.507,02	8,665	2,05	21,60
Sep. 1	741	0,02	0,93	10,40		4,2350	4,2063	4,2830	4,3270	2.927,09	2.471,10	8,665	2,05	21,44
Sep. 2	782	0,02	0,89	9,76		4,2400	4,2173	4,2450	4,2840	2.872,11	2.431,31	8,691	2,05	21,48
Sep. 5	782	0,02	0,87	9,73		4,2400	4,2092	4,2410	4,2830	2.783,34	2.360,69	8,691	2,05	21,35
Sep. 6	780	0,02	0,94	9,84		4,2400	4,2077	4,2390	4,2790	2.816,83	2.386,66	8,672	2,05	21,31
Sep. 7	784	0,02	0,82	9,64		4,2400	4,2065	4,2350	4,2740	2.876,69	2.424,66	8,599	2,03	21,21
Sep. 8	786	0,02	0,97	9,84		4,2400	4,2052	4,2300	4,2710	2.832,43	2.385,43	8,599	2,03	21,21
Sep. 9	812	0,02	0,84	10,00		4,2400	4,2040	4,2260	4,2670	2.753,22	2.327,17	8,679	2,05	21,32
Sep. 12	808	0,02	0,90	10,62		4,2400	4,2042	4,2280	4,2680	2.688,06	2.261,55	8,679	2,05	21,25
Sep. 13	823	0,02	0,94	10,55		4,2400	4,2037	4,2240	4,2640	2.705,89	2.275,45	8,898	2,10	21,23
Sep. 14	858	0,02	0,82	9,73		4,2400	4,2035	4,2210	4,2630	2.750,11	2.313,65	8,667	2,04	21,52
Sep. 15	836	0,02	0,84	10,04		4,2400	4,2043	4,2260	4,2680	2.771,28	2.326,05	8,667	2,04	21,39
Sep. 16	836	0,02	0,82	10,01		4,2400	4,2045	4,2210	4,2630	2.750,33	2.312,80	8,738	2,06	21,35
Sep. 19	868	0,02	0,92	9,56		4,2400	4,2047	4,2210	4,2670	2.716,78	2.289,29	8,738	2,06	21,23
Sep. 20	858	0,02	0,82	9,85		4,2350	4,1972	4,1930	4,2110	2.717,15	2.291,89	8,696	2,05	20,97
Sep. 21	915	0,02	0,86	9,89		4,2300	4,1910	4,1920	4,2080	2.630,91	2.228,97	8,554	2,02	20,77
Sep. 22	971	0,02	0,93	0,00		4,2300	4,1978	4,2010	4,2290	2.480,76	2.104,31	8,554	2,02	20,50

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...									
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
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
May.11	52.060	132.482	40.203	172.685	35.061	84.218	0	14.876	306.840
Jun.11	51.695	141.826	34.858	176.684	33.637	87.361	0	10.959	308.641
Jul.11	51.923	145.880	39.130	185.010	32.183	82.921	0	11.694	311.808
Ago.11	49.990	146.905	38.920	185.825	32.726	78.272	0	16.415	313.238
2011									
Ago. 2	51.863	147.320	45.692	193.012	42.027	82.921	0	6.744	324.704
Ago. 3	52.001	148.296	44.563	192.859	41.762	81.454	0	7.921	323.996
Ago. 4	51.722	148.364	43.308	191.672	41.790	81.454	0	8.452	323.368
Ago. 5	50.318	148.753	41.390	190.143	35.790	81.454	0	10.721	318.108
Ago. 8	50.277	149.649	40.778	190.427	35.844	81.454	0	9.908	317.633
Ago. 9	50.226	149.570	40.741	190.311	35.740	81.454	0	9.864	317.369
Ago. 10	50.333	149.194	41.073	190.267	35.951	80.097	0	10.555	316.870
Ago. 11	50.293	148.996	42.397	191.393	35.947	80.097	0	9.993	317.430
Ago. 12	50.330	148.672	41.814	190.486	35.769	80.097	0	10.990	317.342
Ago. 15	50.210	148.498	42.475	190.973	35.739	80.097	0	10.701	317.510
Ago. 16	50.150	147.884	40.058	187.942	35.939	80.097	0	13.281	317.259
Ago. 17	50.119	147.327	40.574	187.901	35.716	79.802	0	13.452	316.871
Ago. 18	50.072	147.109	40.710	187.819	35.328	79.802	0	13.376	316.325
Ago. 19	50.102	146.837	42.303	189.140	35.544	79.802	0	12.583	317.069
Ago. 23	50.109	146.779	43.293	190.072	35.649	79.802	0	11.797	317.320
Ago. 24	50.061	146.419	40.971	187.390	35.673	79.239	0	12.772	315.074
Ago. 25	50.041	146.276	39.566	185.842	35.357	79.239	0	14.705	315.143
Ago. 26	50.090	146.228	38.745	184.973	35.461	79.239	0	15.878	315.551
Ago. 29	50.043	146.384	37.984	184.368	35.272	79.239	0	16.443	315.322
Ago. 30	50.036	146.538	37.363	183.901	34.806	79.239	0	16.512	314.458
Ago. 31	49.990	146.905	38.920	185.825	32.726	78.272	0	16.415	313.238
Sep. 1	49.913	147.290	44.831	192.121	34.227	78.272	0	10.356	314.976
Sep. 2	49.956	148.033	45.977	194.010	34.976	78.272	0	8.968	316.226
Sep. 5	49.954	148.553	45.867	194.420	34.923	78.272	0	8.436	316.051
Sep. 6	49.773	148.983	42.845	191.828	35.028	78.272	0	9.701	314.829
Sep. 7	49.676	149.506	41.405	190.911	35.047	78.475	0	10.156	314.589
Sep. 8	49.691	149.979	41.315	191.294	34.645	78.475	0	9.741	314.155
Sep. 9	49.688	150.348	41.272	191.620	34.667	78.475	0	9.280	314.042
Sep. 12	49.586	150.749	42.689	193.438	34.718	78.475	0	7.022	313.653
Sep. 13	49.589	150.749	43.504	194.253	34.519	78.475	0	6.903	314.150
Sep. 14	49.556	150.749	44.437	195.186	34.274	77.855	0	6.500	313.815
Sep. 15	49.452	150.749	43.099	193.848	33.867	77.855	0	7.311	312.881
Sep. 16	49.424	148.768	41.420	190.188	33.387	77.855	0	10.301	311.731

CONTEXTO; Entrega N° 1.155; Septiembre 27, 2011

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

Depósitos en pesos														Depósitos en dólares				Circulante en poder del público en pesos
Fecha	Total Depósitos y Circulante	Total Depósitos en pesos y dólares x TC libre	Cuenta corriente		Público	Caja de ahorro	Plazo fijo	Otros	Total	Caja de ahorro	Plazo fijo	Cta. Cte. y otros						
			Total	Privado														
Promedios																		
2007	250.002	193.017	173.356	32.024	20.010	33.256	74.907	13.160	6.264	2.109	3.581	574	56.985					
2008	302.969	236.259	209.671	38.254	28.666	38.701	92.397	11.653	8.342	2.857	4.807	678	66.710					
2009	329.085	256.534	213.961	40.519	33.112	40.639	88.455	11.236	11.343	4.599	5.977	767	72.551					
2010	423.786	333.090	275.973	52.170	43.148	49.395	118.509	12.750	14.505	7.551	6.085	870	90.696					
2011																		
Mar.11	528.080	415.305	352.915	64.065	56.035	59.874	158.739	14.201	15.356	7.955	6.458	943	112.775					
Abr.11	540.273	425.922	362.446	66.379	56.987	61.695	162.861	14.524	15.525	8.133	6.489	903	114.351					
May.11	556.464	440.153	374.840	68.782	61.038	63.589	166.446	14.985	15.871	8.354	6.602	916	116.310					
Jun.11	569.809	449.356	384.666	70.737	63.556	64.869	170.226	15.278	15.670	7.994	6.724	951	120.452					
Jul.11	589.780	461.716	396.408	69.415	62.352	74.353	174.891	15.397	15.721	7.783	6.887	1.050	128.064					
Ago.11	600.143	470.059	403.371	71.502	63.485	72.935	179.767	15.682	15.901	7.798	7.043	1.061	130.084					
2011																		
Ago. 2	597.308	468.084	402.745	69.799	62.273	77.417	178.140	15.116	15.650	7.637	6.947	1.066	129.224					
Ago. 3	597.194	467.102	401.262	71.022	58.939	78.595	177.705	15.001	15.770	7.766	6.952	1.052	130.092					
Ago. 4	598.431	467.215	400.310	69.894	56.344	80.902	178.311	14.859	16.006	7.978	6.977	1.051	131.216					
Ago. 5	598.195	465.438	398.708	68.312	55.073	81.523	178.842	14.958	15.945	7.894	7.007	1.044	132.757					
Ago. 8	598.069	464.427	397.689	69.813	55.430	78.852	177.699	15.895	15.947	7.903	6.948	1.096	133.642					
Ago. 9	597.942	465.148	398.268	69.900	56.752	76.852	178.391	16.373	15.981	7.920	7.003	1.058	132.794					
Ago. 10	597.499	465.230	398.471	70.358	58.586	75.442	177.485	16.600	15.952	7.883	7.012	1.057	132.269					
Ago. 11	599.184	467.494	400.496	70.506	60.715	74.357	178.371	16.547	16.009	7.908	7.031	1.070	131.690					
Ago. 12	599.355	467.862	400.877	70.373	62.375	73.723	177.834	16.572	16.006	7.909	7.026	1.071	131.493					
Ago. 15	599.956	469.329	402.202	71.757	64.517	71.350	177.984	16.594	16.040	7.942	7.016	1.082	130.627					
Ago. 16	599.461	469.315	402.292	71.514	63.487	72.212	178.418	16.661	16.015	7.922	7.015	1.078	130.146					
Ago. 17	598.665	468.925	402.002	72.023	62.248	72.367	179.626	15.738	15.972	7.876	7.041	1.055	129.740					
Ago. 18	601.662	472.149	405.130	72.247	65.308	71.665	180.189	15.721	15.976	7.878	7.066	1.032	129.513					
Ago. 19	602.534	472.773	405.691	71.497	67.390	70.097	181.201	15.506	15.972	7.849	7.119	1.004	129.761					
Ago. 23	601.894	472.632	405.457	73.332	68.500	67.710	179.575	16.340	15.956	7.819	7.058	1.079	129.262					
Ago. 24	601.440	472.977	405.992	73.257	68.769	67.605	180.297	16.064	15.911	7.760	7.091	1.060	128.463					
Ago. 25	602.902	474.543	407.659	73.480	70.184	67.362	181.210	15.423	15.887	7.719	7.117	1.051	128.359					
Ago. 26	602.740	474.253	407.260	72.771	70.556	65.871	183.182	14.880	15.894	7.710	7.148	1.036	128.487					
Ago. 29	602.904	474.790	407.890	74.082	69.999	65.089	183.794	14.926	15.872	7.666	7.109	1.097	128.114					
Ago. 30	603.151	475.745	409.301	74.052	68.720	67.246	184.218	15.065	15.745	7.532	7.165	1.048	127.406					
Ago. 31	604.526	476.754	410.635	72.503	66.727	71.467	184.884	15.054	15.668	7.445	7.170	1.053	127.772					
Sep. 1	605.333	476.613	410.674	72.473	64.288	73.770	185.307	14.836	15.570	7.341	7.184	1.045	128.720					
Sep. 2	607.403	477.173	410.775	71.822	63.688	75.058	185.194	15.013	15.660	7.424	7.200	1.036	130.230					
Sep. 5	606.487	474.994	408.345	72.024	61.738	74.613	184.732	15.238	15.719	7.470	7.151	1.098	131.493					
Sep. 6	606.292	474.235	407.714	70.822	59.870	76.712	185.206	15.104	15.689	7.433	7.191	1.065	132.057					
Sep. 7	604.393	471.512	405.003	71.146	57.542	75.612	185.039	15.664	15.686	7.420	7.205	1.061	132.881					
Sep. 8	605.075	471.770	405.478	70.787	60.691	74.744	183.372	15.884	15.635	7.370	7.228	1.037	133.305					
Sep. 9	605.532	471.936	405.499	71.285	60.816	72.845	184.394	16.159	15.669	7.390	7.245	1.034	133.596					
Sep. 12	607.370	474.394	407.911	72.685	62.397	70.212	185.044	17.573	15.680	7.388	7.191	1.101	132.976					
Sep. 13	607.034	475.509	408.996	72.238	63.976	69.173	185.716	17.893	15.687	7.405	7.217	1.065	131.525					
Sep. 14	608.049	477.108	410.646	72.854	65.397	68.656	186.926	16.813	15.675	7.403	7.230	1.042	130.941					
Sep. 15	608.353	477.642	411.422	73.348	65.479	68.050	188.087	16.458	15.618	7.337	7.250	1.031	130.711					
Sep. 16	605.901	475.550	409.393	72.416	63.525	67.320	190.025	16.107	15.603	7.289	7.294	1.020	130.351					

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

INDICADORES ECONOMICOS MUNDIALES

INDICADORES ECONÓMICOS MUNDIALES												
Fecha	Tipos de cambio						Tasas de interés		Acciones			Oro (Nueva York, us\$/onza)
	DEG	Libra	Euro	Yen	Yuan	Real	Prime	Libor	Nueva York		Tokio	
	(us\$ por unidad)			(unidades por us\$)			(anual, %)		Dow Jones	Nasdaq	Nikkei	
Promedios												
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
2011												
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
May.11	1,5844	1,6323	1,4322	81,17	6,4963	1,613	3,25	0,41	12.578,23	2.815,82	9.710,58	1.512,16
Jun.11	1,5991	1,6215	1,4397	80,48	6,4758	1,591	3,25	0,40	12.097,30	2.687,76	9.541,56	1.527,55
Jul.11	1,5949	1,6148	1,4287	79,30	6,4590	1,563	3,25	0,41	12.515,68	2.811,31	9.995,64	1.569,95
Ago.11	1,6059	1,6359	1,4338	77,06	6,4049	1,597	3,25	0,46	11.326,61	2.504,63	9.072,93	1.759,71
2011												
Ago. 9	1,6021	1,6315	1,4371	77,00	6,4313	1,628	3,25	0,45	11.239,77	2.482,52	8.944,48	1.746,10
Ago. 10	1,6069	1,6139	1,4189	76,84	6,4183	1,625	3,25	0,45	10.719,94	2.381,05	9.038,74	1.775,60
Ago. 11	1,5986	1,6226	1,4221	76,88	6,3955	1,623	3,25	0,45	11.143,31	2.492,68	8.981,94	1.745,90
Ago. 12	1,6007	1,6280	1,4251	76,84	6,3903	1,610	3,25	0,46	11.269,02	2.507,98	8.963,72	1.738,10
Ago. 15	1,6033	1,6384	1,4439	76,89	6,3913	1,591	3,25	0,46	11.482,90	2.555,20	9.086,41	1.760,50
Ago. 16	1,6069	1,6455	1,4405	76,77	6,3838	1,592	3,25	0,46	11.405,93	2.523,45	9.107,43	1.782,20
Ago. 17	1,6121	1,6544	1,4435	76,51	6,3875	1,585	3,25	0,46	11.410,21	2.511,48	9.057,26	1.791,60
Ago. 18	1,6090	1,6515	1,4336	76,60	6,3890	1,599	3,25	0,46	10.990,58	2.380,43	8.943,76	1.820,90
Ago. 19	1,6072	1,6481	1,4387	76,51	6,3920	1,602	3,25	0,47	10.817,65	2.341,84	8.719,24	1.849,60
Ago. 22	1,6108	1,6467	1,4359	76,85	6,4010	1,605	3,25	0,47	10.854,38	2.345,44	8.627,75	1.891,10
Ago. 23	1,6134	1,6497	1,4443	76,65	6,3993	1,600	3,25	0,48	11.176,76	2.446,06	8.733,01	1.865,20
Ago. 24	1,6127	1,6368	1,4415	77,00	6,3890	1,611	3,25	0,48	11.320,71	2.467,69	8.639,61	1.755,20
Ago. 25	1,6093	1,6287	1,4380	77,55	6,3909	1,611	3,25	0,48	11.149,82	2.419,63	8.772,36	1.757,20
Ago. 26	1,6091	1,6370	1,4497	76,69	6,3878	1,605	3,25	0,48	11.284,54	2.479,85	8.797,78	1.798,90
Ago. 29	1,6130	1,6404	1,4506	76,87	6,3816	1,592	3,25	0,48	11.539,25	2.562,11	8.851,35	1.788,80
Ago. 30	1,6083	1,6293	1,4442	76,69	6,3813	1,589	3,25	0,48	11.559,95	2.576,11	8.953,90	1.834,20
Ago. 31	1,6094	1,6244	1,4373	76,62	6,3800	1,593	3,25	0,49	11.613,53	2.579,46	8.955,20	1.826,90
Sep. 1	1,6011	1,6187	1,4269	76,90	6,3820	1,617	3,25	0,49	11.493,57	2.546,04	9.060,80	1.828,80
Sep. 2	1,6006	1,6211	1,4196	76,84	6,3840	1,635	3,25	0,49	11.240,26	2.480,33	8.950,74	1.878,00
Sep. 5	1,6006	1,6115	1,4091	76,91	6,3861	1,650	3,25	0,50	11.240,26	2.480,33	8.784,46	1.878,00
Sep. 6	1,5953	1,6272	1,3987	77,74	6,3910	1,658	3,25	0,50	11.139,30	2.473,83	8.590,57	1.865,10
Sep. 7	1,5885	1,5988	1,4099	77,29	6,3960	1,658	3,25	0,51	11.414,86	2.548,94	8.763,41	1.815,50
Sep. 8	1,5883	1,5964	1,3881	77,52	6,3843	1,659	3,25	0,51	11.295,81	2.529,14	8.793,12	1.854,30
Sep. 9	1,5767	1,5866	1,3661	77,60	6,3885	1,678	3,25	0,51	10.992,13	2.467,99	8.737,66	1.859,70
Sep. 12	1,5687	1,5841	1,3653	77,36	6,3892	1,719	3,25	0,52	11.061,12	2.495,09	8.535,67	1.807,50
Sep. 13	1,5697	1,5775	1,3680	76,88	6,3995	1,714	3,25	0,52	11.105,85	2.532,15	8.616,55	1.838,40
Sep. 14	1,5730	1,5771	1,3749	76,66	6,3930	1,724	3,25	0,52	11.246,73	2.572,55	8.518,57	1.822,10
Sep. 15	1,5781	1,5802	1,3880	76,65	6,3900	1,717	3,25	0,53	11.433,18	2.607,07	8.668,86	1.780,60
Sep. 16	1,5775	1,5781	1,3787	76,84	6,3840	1,731	3,25	0,52	11.509,09	2.622,31	8.864,16	1.808,50
Sep. 19	1,5703	1,5703	1,3684	76,60	6,3869	1,779	3,25	0,52	11.401,01	2.612,83	8.864,16	1.775,90
Sep. 20	1,5715	1,5746	1,3692	76,42	6,3844	1,789	3,25	0,52	11.408,66	2.590,24	8.721,24	1.804,70
Sep. 21	1,5703	1,5502	1,3567	76,69	6,3824	1,865	3,25	0,53	11.124,84	2.538,19	8.741,16	1.801,60
Sep. 22	1,5578	1,5355	1,3472	76,28	6,3897	1,895	3,25	0,53	10.733,83	2.455,67	8.560,26	1.738,10