CONTEXTO

Entrega Nº 1.161

Nov. 8, 2011

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Focalicemos la atención en la presidenta mucho más que en sus funcionarios, para conjeturar cómo seguirá la situación económica. Seamos claros: Cristina Fernández de Kirchner arranca un nuevo período de 4 años con un fuerte problema de credibilidad. Como cualquiera que tiene una responsabilidad ejecutiva, lo único que tiene que hacer es luchar.

CLAVES

- No “argentinicemos” el análisis del encuentro entre Fernández de Kirchner y Obama (o entre Cristina y Barack), para evitar nuevas desilusiones.

- Para tomar conciencia del tarifazo y supertarifazo que pueden venir: sin subsidios, el precio del viaje en subte pasaría de $ 1,10 a $ 3,40. La medida anunciada modifica quién paga por ciertos servicios, pero no aumenta los recursos que recibe el sector energético.

- Las 19 páginas a espacio simple, que los presidentes firmaron en Cannes la semana pasada, sugieren que los líderes políticos están lejos del pánico con respecto a la crisis internacional.

ME PREGUNTO

¿Será cierto que la presidenta de la Nación, a su ministro de economía, le dijo que largara la guitarra y se pusiera a trabajar? Si no se lo dijo se lo debería decir.

SEMAFOROS

ROJO

☹ ¿Por qué dejaría mis depósitos en dólares en el sistema financiero, cuando veo cómo tratan a quienes quieren comprar dólares con pesos? Mal que le pese a los funcionarios, eso de que los mercados no son compartimientos estancos es una verdad mucho más contundente y generalizada de lo que suponen.

AMARILLO

😐

VERDE

☺

EN ESTA ENTREGA

- Como lo veo
- Aquí y ahora, desde el punto de vista decisorio
- Dólar: los mercados no son estancos
- Tarifas: para algunos, la realidad
- Recaudación, cada vez crece menos
- G 20: preocupado, pero lejos del pánico
- Subsidio
- William Arthur Niskanen

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“El número óptimo de una cena es 2, yo y el maitre”. Nubar Gulbenkian.

Director: Juan Carlos de Pablo – Prohibida su reproducción total o parcial
Suscrip. e informes: Av. Pte. R. Sáenz Peña 852 – 4º – 1035 – Cap. Fed.
Tel–Fax: 4328-9413 / 9563; 4394-0337 – E-mail: depablo@speedy.com.ar

CONTEXTO; Entrega N° 1.161; Noviembre 8, 2011

COMO LO VEO

> "En mi libro Homo videns hago notar la diferencia entre una cultura basada en la palabra, la escritura, y una cultura visual basada en imágenes… Hasta hace unos 50 años, la relación de lo visto con lo conocido era aproximadamente de 10 a 90; ahora esta relación podría estar invertida, en 90 contra 10".
>
> (Fuente: Sartori, G.: Videopolítica: medios, información y democracia de sondeo, Fondo de Cultura Económica, 2003).

Focalicemos la atención en la presidenta mucho más que en sus funcionarios, para conjeturar cómo seguirá la situación económica. Seamos claros: Cristina Fernández de Kirchner arranca un nuevo período de 4 años con un fuerte problema de credibilidad. Como cualquiera que tiene una responsabilidad ejecutiva, lo único que tiene que hacer es luchar.

Dónde mirar, clave del momento

Se lo anticipé el martes pasado, se lo ratifico hoy.

La composición de lugar que tenemos que hacernos aquí y ahora debe focalizarse en Cristina Fernández de Kirchner, quien arranca el período que culminará en diciembre de 2015 con un gran problema de falta de credibilidad. Es muy difícil recuperarla, pero más si encima no se lo intenta, como ilustra el cuento de aquel que iba todos los días a la iglesia y le pedía a Dios que le hiciera ganar la lotería, para solucionar sus problemas económicos, y un día el Altísimo le respondió: "¡colaborá, comprá un billete!".

Esto va de la presidencia de la Nación para abajo, no del portero del zoológico para arriba.

Las urgencias mandan

Hasta hace poco los representantes oficiales ante las empresas privadas, consecuencia de la estatización de los fondos de las AFJP, votaban a favor de la distribución de dividendos, porque de esa manera la ANSES contaba con más fondos, para destinos diversos. Ahora votan en contra de la distribución de dividendos, porque de esa manera reducen la demanda de dólares. No me vengan con que los gobiernos tienen objetivos estratégicos…

Inquietudes de quienes tienen depósitos en dólares

Si quien va a un banco con pesos, para comprar dólares, encuentra cada vez más difícil la operación, quien va a un banco con un documento que dice que tiene depositados dólares, se los quiere llevar a su casa, a una caja de seguridad o a las Islas Cayman. Hace ya mucho tiempo que digo que los argentinos, cuando tienen que decidir dónde tener sus activos en dólares, se preguntan a quién hay que tenerle más miedo, si a las autoridades o a los chorros.

Pues bien, desde que la AFIP verifica la viabilidad de cada operación de compra de dólares, el sistema financiero está viendo una disminución de sus depósitos en dólares (inmediata, en el caso de los depósitos a la vista; paulatina en el caso de los depósitos a plazo fijo). En los medios masivos de comunicación se habla de u$s 200 M. diarios, en base a un stock de u$s 15.000 M.

Como explico en otra porción de este número de **Contexto**, desde la perspectiva de la decisión individual los mercados no son estancos, particularmente en épocas de cuestionamientos.

¿Y entonces?

No pregunte por 2012, salvo que quiera perder el tiempo.

"Se hace camino al andar", decía Machado, y esto –que siempre fue así en Argentina- lo fue mucho más en las últimas semanas. Y seguramente lo será en las próximas.

Contexto insiste: esto va de la presidenta de la Nación para abajo, no de los funcionarios subalternos para arriba. Por eso es crucial seguirle los pasos a Cristina Fernández de Kirchner.

En el mientras tanto vivimos absorbiendo el hecho de que la economía mundial está creciendo menos, y por consiguiente nos quiere comprar menos volumen, nos quiere pagar menos, y también nos quiere vender algunos productos a precio de liquidación. Además de lo cual, por razones primero internas y luego internacionales, no es que "aparecen signos de desaceleración" (porque le prestan atención a las variaciones interanuales) sino que la reactivación se estancó.

En este contexto hay que introducir las crecientes restricciones a la compra de dólares, el coletazo en términos de retiro de depósitos en dólares del sistema financiero, y el comienzo de la modificación de una absurda política de subsidios a la energía y el transporte, que absorbe la mitad del gasto en seguridad social.

Hemos vivido situaciones complicadas, ésta es otra más (claro que las anteriores ya pasaron). La toma de decisiones individual tiene que basarse en que enfrentamos 2 problemas: los problemas y autoridades mal acostumbradas porque en los últimos años se dieron algunos lujos, gracias a la soja, las inversiones en infraestructura de la década de 1990 y los manotazos a los stocks. Todo lo cual generó un importante problema de credibilidad en el accionar del Ejecutivo, justo al comienzo de un nuevo período de 4 años.

El horizonte decisorio volvió a achicarse, con todas las complicaciones que ello significa.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.161; Noviembre 8, 2011.

AQUÍ Y AHORA, DESDE EL PUNTO DE VISTA DECISORIO

Contexto es una newsletter que se publica por "entregas". Nació en un momento de crisis (¡cuándo no!), y por consiguiente quise posibilitar, en función de los acontecimientos, alterar la frecuencia pensada como normal (semanal). En los hechos hubo necesidad de lanzar muy pocos anticipos, por ejemplo, el que envié cuando el vicepresidente Cobos votó en contra de la resolución 125.

Estamos frente a otro caso que merita comunicarme con los lectores, sin esperar al martes próximo.

Las líneas que siguen fueron escritas al comenzar la tarde del martes 1 de noviembre, sin prestarle atención a lo que en ese momento estaba ocurriendo en las casas de cambio o las entidades financieras.

Porque allí puede estar la "chispa", pero me quiero concentrar en el fondo de la cuestión. La cual, no sorprendentemente, tiene que ver con la perspectiva desde la cual ven la realidad quienes tienen que adoptar las decisiones que nos importan a cada uno de nosotros.

La clave, aquí y ahora, no está en Marcó del Pont o Boudou, sino en el hecho de que Cristina Fernández de Kirchner será presidenta de la Nación hasta el 10 de diciembre de 2015, y su gobierno está inmerso en un notable problema de credibilidad. Mejor dicho, de falta de credibilidad.

Problema que no nació hoy, por cierto, pero que los acontecimientos de las últimas semanas contribuyeron a desnudar. En efecto, como viene diciendo **Contexto** desde hace algún tiempo, la de la fuga de capitales y la caída de las reservas del Banco Central –en el plano económico- es la primera cuestión seria que se le plantea al Poder Ejecutivo desde el fallecimiento de Néstor Kirchner.

El discurso oficial en materia económica fue, hasta hace poco tiempo, que Argentina tenía un "nuevo modelo de país", el cual estaba basado en la contracara de todo lo que se enseña en las facultades de economía, modelo que además blindaba a la economía argentina de las crisis internacionales. Supongo que ahora en Cannes no, pero hasta ahora Cristina Fernández de Kirchner concurría a los foros internacionales para "dictar cátedra".

Alguien me podrá decir que hablan así de la boca para afuera, pero que entre ellos cuentan con diagnósticos realistas, los que podemos hacer usted, yo, mi tía Carlota y los ex secretarios de energía.

Tengo dudas. La vida me enseñó que quien repite un relato sin cesar, y responde cada comentario crítico con una descalificación, termina por creer lo que dice.

Esto es grave porque lo que yo como economista profesional no tengo mucha dificultad en entender, desde el relato oficial es casi incomprensible, salvo para las explicaciones conspirativas. Y de algo incomprensible en el plano del diagnóstico, resulta muy difícil que surjan propuestas útiles para solucionar el problema.

Focalicemos. La clave está en el accionar presidencial, porque nos dará la pista de la relación (o falta de relación) que existe entre cómo el oficialismo ve la realidad, y cómo la percibe cada uno de nosotros. Al sucederse a sí misma, en el caso del Poder Ejecutivo el 10 de diciembre no tiene ninguna importancia. A su regreso de Francia, luego de participar en la reunión del G 20, Cristina Fernández de Kirchner; ¿volverá "como si nada", o tomará por las solapas a los miembros de equipo económico, y les demandará un claro diagnóstico de lo que ocurre y un plan de acción? ¿Nombrará a un ministro de economía "creíble", para comenzar una nueva etapa de su gobierno? ¿O seguiremos como hasta ahora? Veremos.

Dos últimas, pero muy importantes. Primera: una vez que un gobierno pierde la credibilidad, es muy difícil recuperarla. Punto importante porque Cristina Fernández de Kirchner presidirá Argentina hasta diciembre de 2015. Segunda: la falta de credibilidad a nivel presidencial no se puede remediar con la credibilidad a nivel ministerial. En Argentina tenemos varios ejemplos de esto, el último de los casos fue Fernando De la Rúa-Domingo Felipe Cavallo.

Esto no se mide en meses sino en semanas o en días.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.161; Noviembre 8, 2011.

DÓLAR: LOS MERCADOS NO SON ESTANCOS

Los mercados no existen, existen los seres humanos realizando transacciones.

Cuando falta un bien aumenta la demanda de los sustitutos, particularmente de los sustitutos más próximos.

Perdón si lo ofendí, recordándole verdades tan elementales. Pero vienen a cuento, a propósito de lo que está ocurriendo en Argentina con el dólar.

Argentinos (y extranjeros residentes en nuestro país) compran dólares desde hace más de medio siglo. No siempre, pero casi. Estoy dispuesto a creer casi cualquier cifra que se mencione, referida a la cantidad de dólares que hemos acumulado y tenemos en el colchón, la caja de seguridad o las Islas Cayman.

La novedad en nuestro país, desde agosto pasado, es la cantidad que estamos comprando. Más de u$s 3.000 M. mensuales, muchísimo para nuestros estándares.

Hasta las elecciones del 23 de octubre pasado la respuesta del Banco Central a la demanda de divisas fue una combinación de pérdida de reservas, acuerdos con los bancos comerciales para diferir la entrega de algunos dólares, etc. Desde entonces forzó la liquidación de divisas a algunos exportadores, envió inspectores a las casas de cambio y a través de la resolución 3210/11 involucró a la AFIP en cada operación, la cual autoriza o califica de "inconsistente" lo que cada uno de nosotros pretende hacer (el nuevo deporte nacional consiste en ingresar al sistema y hacerle pasar vergüenza, solicitándole comprar una ínfima cantidad de dólares y que la maquina califique la pretensión como inconsistente, dados el patrimonio y los ingresos declarados).

Los argentinos compramos dólares porque los encontramos baratos con relación a otros bienes, porque nos "queman" algunos de los pesos que tenemos encima, y porque es cada vez más evidente que el Poder Ejecutivo habrá ganado las elecciones por goleada, pero en términos de ocuparse de los aspectos económicos de la realidad carece de prendas para taparse las partes íntimas (estoy muy fino últimamente).

La respuesta gubernamental consiste en complicarle la vida a quien intenta comprar dólares en el segmento formal del mercado de cambio. ¿Qué hace quien pensaba comprar dólares en dicho segmento, y la maquina lo rechaza? Los compra en el segmento informal. Me

encantaría que el sustituto más cercano de los dólares oficiales fueran mis libros, pero parece que no. Son los dólares negros, azules, etc. Los propietarios de las “cuevas” chochos, porque aumentarán el volumen de actividad y también elevarán el margen, como se llama a la diferencia entre los precios a los cuales se compran y se venden dólares.

Los funcionarios jovencitos creen que los segmentos en que se divide el mercado de cambios son estancos. Con el tiempo aprenderán que algunos rubros de las importaciones crecerán “más de lo esperado”, y que algunos rubros de las exportaciones crecerán “menos de lo esperado”. Depende del tiempo que estén en vigencia las restricciones y de la brecha que exista entre las diferentes cotizaciones de un mismo producto, el dólar. En otros términos, sólo con un criterio contable aplicado de manera miope se puede pensar que en estas condiciones el Banco Central recuperará reservas, porque del lado de la oferta seguirá aumentando el flujo de divisas pero del de la demanda caerá por desaparición de la porción especulativa. Tenemos mucha experiencia al respecto los argentinos.

Los compartimientos no son estancos, no solamente dentro de un mismo mercado sino también en otros mercados. Primera “víctima” de las últimas medidas: los depósitos en dólares existentes dentro del sistema financiero. De alrededor de u$s 15.000 M., están generando una sangría diaria de aproximadamente u$s 200 M. Además, imaginemos una persona que justo estaba por iniciar una inversión, para lo cual iba a ingresar dólares. ¿Qué apuro tiene? ¿Qué inmueble se lo van a sacar de las manos, a raíz de todo esto? ¿Quién tiene ganas de emprender una nueva inversión de riesgo, en las actuales circunstancias?

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.161; Noviembre 8, 2011.

TARIFAS: PARA ALGUNOS, LA REALIDAD

En conferencia ofrecida de manera conjunta, el pasado miércoles los ministros Amado Boudou y Julio De Vido anunciaron la eliminación de los subsidios al consumo de gas, electricidad y agua, realizado por bancos, financieras, compañías de seguros, empresas de telefonía celular, de juegos de azar, aeropuertos internacionales, terminales fluviales, empresas petroleras y mineras. Junto a la creación de una comisión que estudiará qué hacer en otros casos.

Para tranquilizar los ánimos de las familias (vapuleados por lo que está ocurriendo en el mercado cambiario), anunciaron que no se modificarían las tarifas.

La cuestión merece ser analizada desde varios ángulos.

¿Qué deben hacer a la luz de este anuncio los 8 ex secretarios de energía, quienes durante años llamaron la atención sobre lo que estaba ocurriendo, y hasta la semana pasada sólo recibían descalificaciones por parte de las autoridades? La pregunta es válida, porque no se trata ahora de salir a aplaudir sin más, como si estuviéramos viviendo en un país normal, en una época normal.

¿Qué fueron los anuncios del miércoles pasado, un acto de reflexión o un acto de desesperación? El interrogante importa porque alude a la cuestión de la credibilidad, que para **Contexto** en este momento es crucial. Recuérdese una vez más que la política económica nunca se da en el vacío, sino en un escenario internacional y en un contexto político específicos. Dependiendo del grado de credibilidad de quien la anuncia, una medida puede generar efectos para un lado o para el otro… o ningún efecto.

Esperar a la “letra chica” para pronunciarse siempre es importante, en un caso como éste mucho más. Pongamos el anuncio en perspectiva. Se dice que como consecuencia de estas medidas el Estado reducirá su gasto en $ 600 M. anuales. Equivalente a <u>menos de 1%</u> de lo que actualmente gasta en subsidios (la mitad energía, la cuarta parte transporte). ¿Cómo evitar que el 99% que no se ve afectado directamente por esta medida, no abra el paraguas percibiéndose como destinatario del próximo sablazo?

Ultimo, pero no menos importante. Los anuncios del miércoles pasado dicen que quienes generan servicios de gas, electricidad y agua, no verán aumentados sus ingresos, sino que una porción de los que recibían del Estado como subsidio, ahora lo recibirán de sus propios clientes. El dato es importante porque quiere decir que la cantidad ofrecida de dichos bienes no aumentará, porque el precio percibido por los oferentes no se modificará.

Pero si esto es así (lo es), el tarifazo implícito en la medida que se analiza en estas líneas (ejemplo: Mauricio Macri anunció que si la Nación le traspasa los subtes sin subsidios, el precio del viaje aumentará de $ 1,10 a… $ 3,40) debería ser seguido por un "supertarifazo", contundente y además creíble de su continuidad en el tiempo, para inducir nuevas inversiones en el sector.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.161; Noviembre 8, 2011.

RECAUDACION, CADA VEZ CRECE MENOS

En octubre pasado el total de la recaudación impositiva, previsional y aduanera, superó en 31,8% el nivel de octubre de 2010. Comparando los 10 primeros meses de 2010 y de 2011, surge un aumento de 32,4%.

La desagregación por tipo de ingresos públicos continúa la pauta de los últimos tiempos. Comparando los 2 octubres, la recaudación por impuesto a las ganancias aumentó 44,7%, la de IVA 29%, la de derechos de importación 34,7%, la de derechos de exportación 18,5%. Mientras que comparando los 10 primeros meses de 2010 y de 2011, la recaudación por impuesto a las ganancias subió 41,8%, la de IVA 33,2%, la derechos de importación 30,8% y la de derechos de exportación 20,6%.

La recaudación por impuesto a las ganancias e IVA refleja la tasa de inflación, pero además en el primero de los casos la no adecuación de las deducciones en función precisamente de la tasa de inflación. Por algo Hugo Moyano y sus hijos quieren volver a la carga, porque seguramente algunos de sus afiliados volvieron a tributar el referido impuesto.

La recaudación por derechos de exportación refleja el menor crecimiento relativo de la venta de bienes al exterior.

Vivimos en un país donde la recaudación crece interanual algo por encima de 30%, y el gasto público algo por debajo de 40%. ¿Será por esto que las autoridades acaban de descubrir que la situación en materia de subsidios resulta “insostenible”, y actuaron en consecuencia?

¡Animo!

SUBSECRETARIA DE INGRESOS PUBLICOS

DIRECCION NACIONAL DE INVESTIGACIONES Y ANALISIS FISCAL 01-nov-11

RECAUDACION TRIBUTARIA. OCTUBRE DE 2011. (1)

en millones de pesos

Concepto	Oct. '11	Oct. '10	Dif. % Oct. '11/ Oct. '10	Sep. '11	Dif. % Oct. '11/ Sep. '11	Ene-Oct'11	Dif. % Ene.-Oct.'11/ Ene.-Oct.'10
Ganancias	8.922,7	6.165,0	44,7	8.662,5	3,0	89.399,6	41,8
Ganancias DGI	8.487,6	5.797,4	46,4	8.169,6	3,9	84.783,3	41,0
Ganancias DGA	435,1	367,7	18,4	492,9	(11,7)	4.616,3	59,9
IVA	13.056,5	10.123,1	29,0	14.322,5	(8,8)	125.314,7	33,2
IVA DGI	8.633,0	6.756,8	27,8	9.612,2	(10,2)	81.608,7	31,1
Devoluciones (-)	582,0	400,0	45,5	300,0	94,0	3.443,0	16,9
IVA DGA	5.005,5	3.766,4	32,9	5.010,3	(0,1)	47.149,0	35,4
Reintegros (-)	350,0	400,0	(12,5)	355,0	(1,4)	4.030,0	59,9
Internos Coparticipados	940,6	800,0	17,6	925,2	1,7	8.921,3	15,7
Ganancia Mínima Presunta	134,3	115,6	16,2	121,2	10,8	1.117,4	(21,6)
Otros coparticipados	105,0	66,2	58,5	94,9	10,7	839,2	39,1
Derechos de Exportación	5.828,3	4.918,8	18,5	5.599,6	4,1	46.443,4	20,6
Derechos de Importación y Otros	1.378,9	1.024,0	34,7	1.394,6	(1,1)	11.839,6	30,8
Combustibles Ley 23.966 - Naftas	813,9	574,6	41,6	643,2	26,6	6.300,9	23,7
Combustibles Ley 23.966 - Otros	366,4	340,1	7,7	364,8	0,4	3.094,0	11,1
Otros s/combustibles (2)	533,2	479,4	11,2	495,9	7,5	4.600,2	13,1
Bienes Personales	583,6	486,2	20,0	180,0	224,3	5.146,4	13,7
Créditos y Débitos en Cta. Cte.	3.145,5	2.457,8	28,0	3.542,4	(11,2)	29.429,3	35,7
Otros impuestos (3)	363,6	275,5	31,9	377,9	(3,8)	4.489,9	40,8
Aportes Personales	4.531,2	3.220,0	40,7	4.423,5	2,4	42.298,8	37,1
Contribuciones Patronales	6.625,6	4.831,7	37,1	6.339,8	4,5	62.258,5	39,2
Otros ingresos Seguridad Social (4)	699,4	754,9	(7,4)	748,3	(6,5)	7.691,3	4,7
Otros SIPA (-)	123,7	155,4	(20,4)	151,3	(18,2)	1.209,7	36,9
Subtotal DGI	22.959,8	17.131,1	34,0	23.724,3	(3,2)	221.029,7	33,0
Subtotal DGA (5)	12.862,7	10.295,2	24,9	12.645,1	1,7	111.876,4	28,4
Total DGI-DGA	35.822,5	27.426,3	30,6	36.369,4	(1,5)	332.906,1	31,4
Sistema Seguridad Social	11.732,4	8.651,1	35,6	11.360,4	3,3	111.039,0	35,3
Total recursos tributarios	**47.554,9**	**36.077,5**	**31,8**	**47.729,8**	**(0,4)**	**443.945,1**	**32,4**
Clasificación presupuestaria	**47.554,9**	**36.077,5**	**31,8**	**47.729,8**	**(0,4)**	**443.945,1**	**32,4**
Administración Nacional	23.143,4	17.907,4	29,2	23.576,6	(1,8)	211.880,1	30,8
Contribuciones Seguridad Social (6)	11.259,6	8.487,7	32,7	10.904,2	3,3	107.542,2	34,5
Provincias (7)	11.465,2	8.518,5	34,6	11.605,9	(1,2)	110.100,6	33,7
No Presupuestarios (8)	1.686,6	1.163,9	44,9	1.643,1	2,7	14.422,2	31,4

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

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

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

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

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

(6) : Netas de Asignaciones Familiares Compensables.

(7) : 58,76% de Coparticipados neto (56,66% Provincias + 2,1% CABA y Tierra del Fuego), 58,76% del 93,73% de Bs Personales, 30% de Monotributo impositivo, 68,1% del 79% de Combustibles Ley 23.966 Naftas; 14% Ganancias, 6.27% Bs Personales, 6,27% del 11% IVA neto de Reintegros y sumas fijas por Pacto Fiscal y Ganancias.

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

-*- : Porcentaje mayor a 1000.

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

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

CONTEXTO; Entrega N° 1.161; Noviembre 8, 2011.

G 20: PREOCUPADO, PERO LEJOS DEL PANICO

Desde hace más de 4 décadas pronuncio conferencias sobre la actualidad nacional e internacional, principalmente delante de personas que cuando termina el evento tienen que tomar decisiones.

La experiencia me enseñó que cuando "todos" preguntan sobre determinada cuestión, es porque eso es lo que verdaderamente les preocupa, y a algunos no los deja dormir. Mientras que cuando las preguntas se refieren a innumerable cantidad de cuestiones, es porque las inquietudes son difusas pero, más importante todavía, porque nada parecería merecedor de una atención focalizada, generadora de decisiones perentorias.

Esta última es la sensación que me surgió cuando terminé de leer las 19 páginas, a espacio simple, que la semana pasada firmaron los presidentes que se reunieron en Francia, en la reunión del G20. Tituladas "Declaración final del encuentro de Cannes".

No dicen idioteces, supongo que no todos están de acuerdo con cada párrafo de la declaración, pero la clave del documento es que Grecia, indignados, etc., todo muy bonito, pero no al punto de que los líderes políticos se remangaran y se pusieran a trabajar. Por el contrario, el "mensaje" que surge de la declaración es el siguiente: con los mecanismos que hemos puesto hasta ahora, la vamos a seguir capeando. Y si esto no es así, veremos… en Los Cabos, Baja California, en junio de 2012.

¿Cuál es la novedad en afirmar que desde el encuentro anterior la economía mundial está peor, particularmente en el Primer Mundo? ¿Cuál es la novedad en pensar que el empleo debe estar en el núcleo de las políticas que buscan volver al crecimiento económico?

El punto 17 dice textualmente: "Acordamos que la efectiva y reforzada supervisión del FMI será crucial para la eficiencia y estabilidad del Sistema Monetario Internacional". ¿Habrá leído esto Cristina Fernández de Kirchner, antes de firmar? ¿Cómo le decimos al FMI que supervise todo lo que quiera, pero aquí no?

El mundo sigue teniendo interrogantes, pero de Cannes no surgieron las respuestas.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.161; Noviembre 8, 2011.

SUBSIDIO

¿Cómo asegura un Estado "civilizado" que determinado bien llegue a las manos de algún consumidor, a un precio inferior a su costo de producción? Aportando la diferencia, a través de un subsidio.

Nótese que lo que interesa es la provisión del bien en cuestión, a precio inferior al costo de producción. Lo cual no necesariamente quiere decir que la correspondiente producción deba estar a cargo del Estado, porque se puede asegurar la provisión subsidiando la producción privada del bien (¿había que reestatizar Aerolíneas Argentinas, para asegurar la provisión del servicio de aeronavegación en el país?).

¿Por qué razones el Estado estaría interesado en que algún bien llegara a manos del consumidor, a un precio inferior al costo de producción? Lo cual, automáticamente, implica que el resto de los ciudadanos, a través del pago de sus impuestos, colaboran en financiar parte del costo de producción del referido bien.

Richard Abel Musgrave, autor de la "Biblia" en materia de finanzas públicas, publicada a fines de la década de 1950, plantea la existencia de los bienes meritorios, entendiendo por tales a aquellos bienes que "la comunidad" considera tan valiosos que quiere que la población tenga acceso a ellos, aunque no pueda afrontar los costos necesarios para producirlo.

Mi ejemplo preferido: las vacunas contra la poliomielitis. Su producción, su traslado, su aplicación a los niños y niñas, involucra costos. Laboratorios, fábricas, camiones, heladeras, salarios de obreros, enfermeras, etc. Pero me parece muy bien que todos los infantes la puedan recibir, independientemente de si sus padres están en condiciones de pagar dichos costos.

Naturalmente que cuando algo cuesta ser producido y el consumidor no paga, alguien paga. Esta es la razón por la cual los economistas no vemos los subsidios con el mismo entusiasmo con el cual los ve la población en general. Porque como somos conscientes que deben ser financiados, es decir, que tenemos que quitarles recursos a otras personas para financiar esto, somos "amarretes", es decir, mucho más exigentes que el resto de la población, con respecto a la cantidad de bienes que merecen integrar el listado de bienes meritorios.

La reforma constitucional de 1957 incluyó como artículo "14bis" un conjunto de derechos. Por ejemplo, a la vivienda. Planteándose un gran debate entre quienes piensan que derecho a la vivienda quiere decir que podés comprarte una, y aquellos que sostienen que

derecho a la vivienda implica que el resto de la comunidad tiene que regalarte una (derecho a la libertad de expresión; ¿implica poder decir lo que uno piensa, o que el Estado me tiene que regalar una imprenta?).

Los economistas somos duros en materia de subsidios, no solamente porque sabemos que los recursos son escasos y tienen usos alternativos, y por consiguiente lo que le doy a uno necesariamente se lo tengo que quitar a otro, sino porque inevitablemente generan derroche.

En economía el concepto de derroche tiene que ver con la diferencia que se demanda de un producto, cuando el consumidor paga por él su costo de producción y cuando lo adquiere a precio subsidiado. En Capital Federal, desde hace varios años, quienes viven en las villas de emergencia están "colgados", es decir, que los cables de electricidad no pasan por un medidor individual, y quienes viven fuera de las villas de emergencia están "virtualmente colgados", en el sentido de que sus cables pasan por un medidor, pero la tarifa que abonan es ínfima con respecto a su costo de producción (generada por gas importado, a nivel carísimo).

Tal como era de esperar, unos y otros derrochan energía (los villeros, inteligentemente, cocinan y calefaccionan con electricidad, que les sale gratis, y no con garrafas, que les cuestan carísimas; estoy cansado de dictar conferencias en salones donde increíble cantidad de luces están prendidas, por razones de decoración).

Mi ejemplo preferido de derroche es el del encargado de un edificio, quien en vez de barrer las hojitas de la vereda las "corre" con un chorro de agua potable. Conducta racional, porque a él el agua le sale gratis. ¿Qué ocurriría si le aumentáramos el salario al encargado, pero instaláramos un medidor de agua en la canilla que da a la vereda, para que el agua consumida fuera pagada por él? Que al otro día se compraría una escoba.

En contextos inflacionarios los subsidios son crecientes, porque los gobiernos intentan reducir la tasa de inflación "pisando" ciertos precios. En Argentina, en los últimos años, las tarifas de las empresas privatizadas o concesionadas durante la década de 1990 son un caso claro. Naturalmente que a medida que pasa el tiempo el salto requerido para "sincerar" las tarifas es cada vez mayor, por lo cual la decisión se posterga… hasta que el Estado se ve imposibilitado de seguir financiando los subsidios. En cuyo caso, en la experiencia local, dichos subsidios desaparecen de la noche a la mañana, porque se implementa un "tarifazo".

CONTEXTO; Entrega N° 1.161; Noviembre 8, 2011

WILLIAM ARTHUR NISKANEN

(1933 - 2011)

Nació en Bend, Oregon, Estados Unidos.

Estudió en la universidad de Chicago, donde se doctoró en 1962.

Enseñó en la universidad de California, tanto en Berkeley como en Los Ángeles.

Trabajó en la Organización Rand y en la Oficina de Presupuesto de su país.

Entre 1975 y 1980 fue economista jefe en la empresa Ford. La cual, en ese entonces "era liderada por Henry Ford II y Lee Iacocca… Niskanen les dijo a los directivos que el problema no era Japón sino… ellos" (Shapiro, 2011). En efecto, "cuando la empresa solicitó que el gobierno de Estados Unidos impusiera cuotas a la importación de autos desde Japón, sostuvo que el verdadero desafío no provenía de la competencia externa, sino de la incapacidad de los directivos de la empresa por satisfacer los deseos de los consumidores, interesados en comprar autos más pequeños, que consumieran menos combustible. Como consecuencia de lo cual, lo echaron" (Segal, 2011).

Durante la década de 1970 trabajó con Ronald Reagan, cuando éste era gobernador de California. Durante la presidencia de Reagan integró el Consejo de Asesores Económicos (CEA). "En el CEA generó polémica cuando sostuvo que una de las razones por las cuales las mujeres ganaban menos que los hombres, desarrollando trabajos comparables, era que ellas interrumpían sus carreras para criar a sus hijos… Hablaba bien de Reagan por su visión y su carisma, aunque como al final no pudo reducir el gasto público afirmaba que `no hubo una revolución reaganiana'" (Segal, 2011). "Cuando en 1985 Reagan no lo nombró presidente del CEA, renunció" (Shapiro, 2011).

Entre 1985 y 2008 presidió el Instituto Cato.

"Se casó 4 veces" (Shapiro, 2011). "Será muy echado de menos en un mundo en el cual la integridad intelectual es un bien escaso. Y también por su cara sonriente, en el a menudo ambiente ceñudo de Washington" (Smith, 2011).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Niskanen? Por sus trabajos sobre "comercio internacional, regulación y subsidios" (Shapiro, 2011). "Combinaba como pocos, conocimientos referidos al mundo de los negocios, la política y el análisis económico" (Smith, 2011).

También realizó contribuciones al análisis económico de la burocracia. "Una de las ideas que más me influyeron dice que el gobierno se aproxima más a la eficiencia del mercado, cuando mayores son las presiones para que actúe como si estuviera en un contexto competitivo. Por eso desarrolló un modelo `de burocracia en conflicto´" (Smith, 2011).

Es autor de Burocracia y gobierno representativo, publicado en 1971; Reforma estructural del proceso presupuestario federal, publicado en 1973; Reaganomics, una mirada desde adentro de las políticas y las personas, que viera la luz en 1988; ¡Convirtiéndonos a la era digital!, con R. Litan, publicado en 1998; Análisis de política y elección pública, también publicado en 1998; y Reflexiones de un economista político, publicado en 2008.

Blaug, M. (1999): Who´s who in economics, Edward Elgar.

Segal, D. (2011): "William A. Niskanen, a Blent libertarian economista, dies at 78", The New York times, 28 de octubre.

Shapiro, T. R. (2011): "William A. Niskanen Jr., economist and former Cato Institute chairman, dies", The Washington post, 31 de octubre.

Smith, F. (2011): "In memoriam: William Niskanen", www,openmarket.org, 27 de octubre.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo País EMBI+ (puntos básicos)	Tasas de Interés (mensual, %) Encuesta BCRA Caja ahorro en $	Encuesta BCRA P. fijo 7 a 59 d. en $	Call bancos tasa fija en $ (anual, %)	p./ emp. 1º línea 30 d. en $ (anual, %)	Dólar Presente Libre ($ por us$)	refer. BCRA ($ por us$) Com. A 3.500	futuro Rofex* ($ por us$) a fin de mes	futuro Rofex* ($ por us$) a fin de mes + 1	Acciones Indice Merval (Líder)	Indice Merval (Argen-tina)	Carne ($ por kilo)	(us$ libres por kilo)	Granos (us$ libres/ quin-tal)
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
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	9,67		4,1941	4,1684	4,1860	4,2233	2.972,92	2.514,28	8,722	2,08	21,40
Sep.11	865	0,02	0,90	9,94		4,2370	4,2042	4,2207	4,2518	2.686,94	2.268,27	8,631	2,04	20,93
Oct.11	896	0,02	1,02	11,77		4,2514	4,2215	4,2242	4,2614	2.637,26	2.204,92	8,734	2,05	19,57
2011														
Sep. 20	858	0,02	0,82	9,56		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	9,84		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	9,88		4,2300	4,1978	4,2010	4,2290	2.480,76	2.104,31	8,554	2,02	20,50
Sep. 23	983	0,02	0,84	9,91		4,2300	4,2030	4,2040	4,2260	2.482,63	2.103,57	8,408	1,99	20,39
Sep. 26	955	0,02	0,94	10,24		4,2350	4,2045	4,2060	4,2230	2.504,95	2.107,22	8,408	1,99	20,38
Sep. 27	919	0,02	0,99	9,76		4,2350	4,2045	4,2060	4,2180	2.555,94	2.157,77	8,554	2,02	20,45
Sep. 28	977	0,02	0,81	9,61		4,2350	4,2045	4,2030	4,2160	2.514,56	2.127,74	8,542	2,02	20,06
Sep. 29	967	0,02	1,04	9,69		4,2350	4,2045	4,2050	4,2170	2.518,07	2.129,64	8,542	2,02	20,08
Sep. 30	983	0,02	1,02	10,17		4,2350	4,2045	4,2045	4,2140	2.463,63	2.084,99	8,650	2,04	19,50
Oct. 3	1.028	0,02	0,96	10,13		4,2350	4,2045	4,2070	4,2420	2.291,68	1.934,63	8,650	2,04	19,62
Oct. 4	1.025	0,02	1,04	11,11		4,2350	4,2045	4,2050	4,2350	2.286,73	1.917,73	8,700	2,05	19,51
Oct. 5	981	0,02	1,00	10,69		4,2350	4,2057	4,2080	4,2360	2.309,43	1.926,61	8,733	2,06	19,58
Oct. 6	948	0,02	1,07	10,43		4,2400	4,2085	4,2140	4,2440	2.360,82	1.961,19	9,000	2,12	19,82
Oct. 7	963	0,02	0,87	10,67		4,2400	4,2095	4,2170	4,2490	2.325,95	1.940,76	8,366	1,97	19,78
Oct. 10	961	0,02	0,87	10,67		4,2400	4,2095	4,2170	4,2490	2.325,95	1.940,76	8,366	1,97	19,82
Oct. 11	916	0,02	1,00	11,43		4,2400	4,2108	4,2130	4,2460	2.429,56	2.029,60	8,659	2,04	20,02
Oct. 12	863	0,02	1,05	11,76		4,2400	4,2105	4,2140	4,2430	2.539,08	2.126,17	8,663	2,04	19,86
Oct. 13	874	0,02	0,94	12,91		4,2450	4,2133	4,2160	4,2480	2.596,64	2.181,90	8,663	2,04	19,80
Oct. 14	861	0,02	0,97	15,23		4,2450	4,2148	4,2190	4,2510	2.717,05	2.282,28	8,763	2,06	19,82
Oct. 17	870	0,02	0,91	16,28		4,2500	4,2220	4,2240	4,2590	2.677,10	2.261,82	8,763	2,06	19,74
Oct. 18	870	0,02	1,10	14,58		4,2550	4,2245	4,2270	4,2640	2.732,57	2.294,89	8,890	2,09	19,71
Oct. 19	876	0,02	1,04	12,84		4,2600	4,2318	4,2370	4,2770	2.735,15	2.301,75	8,711	2,04	19,49
Oct. 20	895	0,02	1,00	11,77		4,2650	4,2345	4,2380	4,2890	2.737,72	2.313,28	8,711	2,04	19,43
Oct. 21	899	0,02	1,10	11,03		4,2650	4,2345	4,2360	4,2830	2.797,53	2.361,53	8,868	2,08	19,34
Oct. 24	863	0,02	1,17	10,69		4,2650	4,2355	4,2370	4,2890	2.861,82	2.400,22	8,868	2,08	19,28
Oct. 25	882	0,02	1,10	10,20		4,2650	4,2355	4,2340	4,2710	2.850,53	2.383,56	8,779	2,06	19,42
Oct. 26	855	0,02	0,89	11,34		4,2650	4,2358	4,2360	4,2760	2.880,78	2.403,75	8,757	2,05	19,25
Oct. 27	775	0,02	1,15	10,49		4,2650	4,2353	4,2350	4,2750	3.005,52	2.482,99	8,757	2,05	19,30
Oct. 28	785	0,02	0,99	10,57		4,2650	4,2355	4,2380	4,2790	3.015,22	2.477,55	8,870	2,08	19,25
Oct. 31	825	0,02	1,32	12,25		4,2650	4,2355	4,2355	4,2850	2.905,54	2.380,39	8,870	2,08	19,18
Nov. 1	858	0,02	1,37	11,88		4,2650	4,2377	4,2780	4,3220	2.762,03	2.266,25	9,035	2,12	19,22
Nov. 2	834	0,02	1,29	11,12		4,2750	4,2478	4,2880	4,3330	2.689,31	2.204,86	8,782	2,05	19,24
Nov. 3	783	0,02	1,39	12,08		4,2750	4,2503	4,2800	4,3280	2.782,87	2.243,65	8,782	2,05	19,36

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
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
Sep.11	48.590	148.278	44.408	192.686	30.570	77.249	0	10.454	310.959
Oct.11									
2011									
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
Sep. 19	49.231	148.409	41.427	189.836	33.206	77.855	0	10.128	311.025
Sep. 20	49.270	148.379	39.940	188.319	33.519	77.855	0	11.829	311.522
Sep. 21	49.264	148.368	38.607	186.975	33.073	77.314	0	13.029	310.391
Sep. 22	49.142	147.576	39.180	186.756	33.100	77.314	0	13.486	310.656
Sep. 23	49.060	146.991	38.664	185.655	33.323	77.314	0	14.561	310.853
Sep. 26	48.983	147.123	40.563	187.686	33.200	77.314	0	12.518	310.718
Sep. 27	48.995	147.125	39.584	186.709	33.155	77.314	0	13.297	310.475
Sep. 28	48.860	147.405	39.518	186.923	30.514	77.249	0	13.136	307.822
Sep. 29	48.721	147.908	41.596	189.504	30.428	77.249	0	14.366	311.547
Sep. 30	48.590	148.278	44.408	192.686	30.570	77.249	0	10.454	310.959
Oct. 3	48.409	149.060	46.158	195.218	32.879	77.249	0	7.333	312.679
Oct. 4	48.279	149.588	45.125	194.713	32.868	77.249	0	6.945	311.775
Oct. 5	48.249	150.001	44.536	194.537	32.882	76.810	0	7.511	311.740
Oct. 6	48.310	150.738	44.048	194.786	32.847	76.810	0	7.573	312.016
Oct. 7	48.235	151.425	42.215	193.640	32.799	76.810	0	7.889	311.138
Oct. 11	48.132	151.603	40.858	192.461	32.844	76.810	0	8.674	310.789
Oct. 12	48.209	151.273	42.575	193.848	32.813	76.005	0	8.106	310.772
Oct. 13	48.205	150.743	43.015	193.758	32.905	76.005	0	8.587	311.255
Oct. 14	48.241	150.170	43.849	194.019	32.868	76.005	0	8.486	311.378
Oct. 17	48.032	149.610	43.737	193.347	33.397	76.005	0	9.290	312.039
Oct. 18	48.095	149.073	43.864	192.937	33.531	76.005	0	9.756	312.229
Oct. 19	47.985	148.556	43.051	191.607	33.419	75.416	0	11.837	312.279
Oct. 20	47.828	148.163	44.537	192.700	33.139	75.416	0	9.714	310.969
Oct. 21	47.806	147.867	42.772	190.639	33.205	75.416	0	11.256	310.516
Oct. 24	47.806	147.746	42.044	189.790	33.329	75.416	0	11.047	309.582
Oct. 25	47.768	147.496	41.438	188.934	33.225	75.416	0	11.306	308.881
Oct. 26	47.701	147.374	40.069	187.443	33.133	74.917	0	12.969	308.462
Oct. 27	47.627	147.566	40.661	188.227	33.223	74.917	0	12.063	308.430
Oct. 28	47.587	147.961	38.824	186.785	33.479	74.917	0	13.165	308.346

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
			Cuenta corriente			Caja de ahorro	Plazo fijo	Otros		Caja de ahorro	Plazo fijo	Cta. Cte. y otros	
			Total	Privado	Público				Total				
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
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	569.810	449.358	384.666	70.735	63.556	64.870	170.228	15.278	15.670	7.994	6.724	951	120.452
Jul.11	589.835	461.771	396.463	69.413	62.352	74.354	174.942	15.402	15.721	7.784	6.887	1.050	128.064
Ago.11	600.278	470.196	403.507	71.498	63.481	72.938	179.918	15.672	15.902	7.798	7.043	1.061	130.082
Sep.11	607.723	477.207	410.733	72.847	64.990	69.458	187.652	15.785	15.689	7.367	7.272	1.050	130.517
Oct.11													
2011													
Sep. 13	607.334	475.795	409.189	72.257	63.977	69.175	185.870	17.910	15.709	7.405	7.238	1.066	131.539
Sep. 14	608.202	477.253	410.706	72.870	65.405	68.656	187.079	16.696	15.695	7.403	7.250	1.042	130.949
Sep. 15	608.712	478.011	411.702	73.466	65.472	68.053	188.263	16.448	15.639	7.337	7.272	1.030	130.701
Sep. 16	606.357	475.764	409.607	72.497	63.520	67.333	190.206	16.051	15.603	7.289	7.296	1.018	130.593
Sep. 19	605.206	475.125	409.129	73.518	63.456	66.209	189.662	16.284	15.565	7.251	7.258	1.056	130.081
Sep. 20	605.566	476.193	410.119	73.245	65.233	65.552	190.178	15.911	15.602	7.264	7.297	1.041	129.373
Sep. 21	608.039	478.786	412.595	73.705	68.319	65.293	189.814	15.464	15.648	7.273	7.376	999	129.253
Sep. 22	607.146	477.851	411.499	73.365	68.012	64.235	190.593	15.294	15.686	7.348	7.343	995	129.295
Sep. 23	607.844	478.264	411.498	73.016	68.083	64.217	190.927	15.255	15.784	7.422	7.367	995	129.580
Sep. 26	608.052	478.818	411.871	73.839	68.799	64.042	189.736	15.455	15.808	7.404	7.299	1.105	129.234
Sep. 27	607.817	479.184	412.288	73.918	69.666	64.035	189.289	15.380	15.796	7.404	7.326	1.066	128.633
Sep. 28	611.078	482.363	415.624	75.404	69.743	66.613	188.738	15.126	15.759	7.376	7.322	1.061	128.715
Sep. 29	615.365	486.501	419.656	75.264	71.841	68.249	188.973	15.329	15.784	7.347	7.359	1.078	128.864
Sep. 30	614.006	484.226	417.461	73.219	67.203	72.844	189.241	14.954	15.765	7.314	7.387	1.064	129.780
Oct. 3	614.176	483.407	416.439	73.687	67.709	72.482	186.903	15.658	15.813	7.340	7.323	1.150	130.769
Oct. 4	612.179	481.174	414.253	72.902	65.631	73.034	187.121	15.565	15.802	7.328	7.381	1.093	131.005
Oct. 5	612.207	480.278	413.458	72.394	62.936	75.667	187.056	15.405	15.778	7.313	7.388	1.077	131.929
Oct. 6	612.877	479.750	412.775	71.887	60.532	78.117	186.812	15.427	15.796	7.310	7.405	1.081	133.127
Oct. 7	610.993	476.683	409.581	70.617	58.570	77.551	186.797	16.046	15.826	7.324	7.405	1.097	134.310
Oct. 11	610.039	475.489	408.349	70.974	60.915	73.132	185.668	17.660	15.835	7.349	7.286	1.200	134.550
Oct. 12	610.700	477.233	410.042	71.952	63.027	71.884	185.550	17.629	15.847	7.359	7.313	1.175	133.467
Oct. 13	612.158	479.609	412.453	72.398	65.672	70.446	186.194	17.743	15.820	7.336	7.357	1.127	132.549
Oct. 14	612.891	480.434	413.176	71.681	66.877	69.832	187.064	17.722	15.844	7.352	7.371	1.121	132.457
Oct. 17	612.225	480.603	413.041	72.153	68.679	67.457	187.477	17.275	15.897	7.415	7.302	1.180	131.622
Oct. 18	611.816	481.130	413.314	71.896	68.364	67.000	189.495	16.559	15.938	7.446	7.366	1.126	130.686
Oct. 19	613.054	482.561	414.623	73.114	67.726	67.083	190.488	16.212	15.948	7.421	7.379	1.148	130.493
Oct. 20	615.152	484.761	416.841	72.617	70.567	67.313	190.628	15.716	15.925	7.389	7.417	1.119	130.391
Oct. 21	614.616	483.881	415.833	71.835	71.198	66.382	191.269	15.149	15.955	7.396	7.465	1.094	130.735
Oct. 24	612.366	482.247	414.118	72.402	70.436	65.356	190.135	15.789	15.974	7.439	7.390	1.145	130.119
Oct. 25	614.259	484.849	416.750	73.094	72.330	65.018	190.640	15.668	15.967	7.433	7.418	1.116	129.410
Oct. 26	614.727	485.466	417.345	73.275	72.190	65.085	191.748	15.047	15.972	7.430	7.434	1.108	129.261
Oct. 27	615.711	486.129	417.932	74.004	71.196	65.380	192.676	14.676	15.990	7.447	7.456	1.087	129.582
Oct. 28	615.856	485.690	417.557	73.388	67.867	68.085	192.922	15.295	15.975	7.446	7.455	1.074	130.166

* A partir de CTX Nº 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$/onza)
	DEG	Libra	Euro	Yen	Yuan	Real	Prime (anual, %)	Libor	Nueva York Dow Jones	Nueva York Nasdaq	Tokio Nikkei	
	(us$ por unidad)			(unidades por us$)								
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
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
Sep.11	1,5760	1,5789	1,3749	76,76	6,3899	1,750	3,25	0,52	11.178,40	2.522,15	8.696,95	1.767,95
Oct.11	1,5724	1,5774	1,3729	76,69	6,3715	1,769	3,25	0,59	11.515,94	2.594,78	8.727,48	1.668,82
2011												
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
Sep. 23	1,5592	1,5487	1,3512	76,74	6,3890	1,829	3,25	0,54	10.771,48	2.483,23	8.560,26	1.649,80
Sep. 26	1,5612	1,5552	1,3512	73,46	6,3985	1,822	3,25	0,54	11.043,86	2.516,69	8.374,13	1.594,90
Sep. 27	1,5636	1,5640	1,3584	76,92	6,3992	1,804	3,25	0,54	11.190,69	2.546,83	8.609,95	1.648,80
Sep. 28	1,5708	1,5596	1,3557	76,51	6,3950	1,837	3,25	0,55	11.010,90	2.491,58	8.615,65	1.608,00
Sep. 29	1,5672	1,5613	1,3581	76,80	6,3984	1,844	3,25	0,55	11.153,98	2.480,76	8.701,23	1.614,90
Sep. 30	1,5616	1,5587	1,3390	77,15	6,3865	1,884	3,25	0,56	10.913,38	2.415,40	8.700,29	1.621,70
Oct. 3	1,5550	1,5448	1,3190	76,69	6,3755	1,892	3,25	0,56	10.655,30	2.335,83	8.545,48	1.653,30
Oct. 4	1,5461	1,5491	1,3363	76,84	6,3755	1,867	3,25	0,56	10.808,71	2.404,82	8.456,12	1.606,70
Oct. 5	1,5544	1,5461	1,3345	76,88	6,3755	1,832	3,25	0,57	10.939,95	2.460,51	8.382,98	1.641,40
Oct. 6	1,5544	1,5446	1,3436	76,66	6,3800	1,786	3,25	0,57	11.123,33	2.506,82	8.522,02	1.650,30
Oct. 7	1,5585	1,5547	1,3385	76,89	6,3755	1,771	3,25	0,58	11.103,12	2.479,35	8.605,62	1.629,80
Oct. 10	1,5585	1,5671	1,3649	76,68	6,3492	1,764	3,25	0,58	11.433,45	2.566,09	8.605,87	1.672,20
Oct. 11	1,5668	1,5598	1,3648	76,68	6,3755	1,759	3,25	0,58	11.416,30	2.583,03	8.773,68	1.661,70
Oct. 12	1,5753	1,5751	1,3790	77,28	6,3607	1,759	3,25	0,59	11.518,85	2.604,73	8.738,90	1.681,20
Oct. 13	1,5728	1,5773	1,3786	76,84	6,3840	1,750	3,25	0,59	11.478,13	2.620,24	8.823,25	1.664,40
Oct. 14	1,5756	1,5809	1,3881	77,27	6,3800	1,730	3,25	0,59	11.644,49	2.667,85	8.747,96	1.681,70
Oct. 17	1,5750	1,5733	1,3726	76,86	6,3710	1,769	3,25	0,59	11.397,00	2.614,92	8.879,60	1.672,10
Oct. 18	1,5720	1,5723	1,3763	76,86	6,3814	1,758	3,25	0,60	11.577,05	2.657,43	8.741,91	1.653,80
Oct. 19	1,5786	1,5768	1,3750	76,85	6,3786	1,775	3,25	0,60	11.504,62	2.604,04	8.772,54	1.640,20
Oct. 20	1,5769	1,5795	1,3780	76,85	6,3862	1,789	3,25	0,60	11.541,78	2.598,62	8.682,15	1.611,20
Oct. 21	1,5750	1,5961	1,3898	76,16	6,3853	1,782	3,25	0,60	11.808,79	2.637,46	8.678,89	1.635,90
Oct. 24	1,5808	1,5986	1,3921	76,08	6,3762	1,752	3,25	0,61	11.913,62	2.699,44	8.843,98	1.655,40
Oct. 25	1,5863	1,6001	1,3910	75,95	6,3615	1,762	3,25	0,61	11.706,62	2.638,42	8.762,31	1.699,50
Oct. 26	1,5856	1,5968	1,3898	76,25	6,3543	1,760	3,25	0,61	11.869,04	2.650,67	8.748,47	1.720,50
Oct. 27	1,5909	1,6099	1,4185	75,99	6,3600	1,709	3,25	0,61	12.208,55	2.738,63	8.926,54	1.747,30
Oct. 28	1,5970	1,6127	1,4159	75,82	6,3605	1,684	3,25	0,62	12.231,11	2.737,15	9.050,47	1.742,60
Oct. 31	1,5859	1,6086	1,3847	78,19	6,3557	1,704	3,25	0,62	11.955,01	2.684,41	8.988,39	1.724,10
Nov. 1	1,5701	1,5950	1,3701	78,32	6,3558	1,737	3,25	0,62	11.657,96	2.606,96	8.835,52	1.713,20
Nov. 2	1,5754	1,5939	1,3732	78,07	6,3572	1,737	3,25	0,62	11.836,04	2.639,98	8.640,42	1.729,00
Nov. 3	1,5768	1,6039	1,3816	78,10	6,3515	1,741	3,25	0,63	12.044,47	2.697,97	8.640,42	1.764,00