CONTEXTO

Entrega N° 1.187

May. 7, 2012

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

En el seminario mensual que desde hace casi 2 décadas organizamos Melconián, Santángelo, Fraga y yo, la semana pasada los protagonistas fueron los asistentes. Quienes en abrumadora mayoría (más de 95% de las respuestas) contestaron que les preocupa muchísimo lo que está pasando con YPF, la compra de medios de comunicación, la reforma de la Constitución, así como la tasa de inflación y el nivel de actividad económica. Importante porque las percepciones son las que determinan las decisiones.

CLAVES

♦ Expropiación acciones YPF en manos de Repsol es ley y fue promulgada. Miguel Galuccio al frente de una empresa que, según el Poder Ejecutivo, tendrá “conducción profesionalizada, con dirección política”. Por ahora, pagaremos 26% más que antes, por importar gas. El resto se verá. Los petroleros están más acostumbrados que los pizzeros a los riesgos, pero en el mundo empresario nadie regala nada.

♦ Righi fuera del gobierno, Rafecas fuera de la causa, pero Adelmo Gabbi fue reelecto en la Bolsa.

ME PREGUNTO

¿Por qué seguimos hablando de “desaceleración”, cuando la realidad está más cerca de las caídas absolutas?

SEMAFOROS

ROJO

⊖ Recaudación, abr/abr aumentó 24,4%, y hubiera aumentado 22% si ahora hubieran pagado reintegros como lo hicieron en 2011, ajustados por inflación.

AMARILLO

⊖ Más suspensiones y despidos, menos horas extras.

⊖ Santa Cruz abonó los salarios públicos hasta \$ 9.000. Resto tiene que esperar. Se vuelve a hablar de las cuasimonedas.

VERDE

☺

EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ ¿Aumenta el ritmo devaluatorio?
- ♦ YPF expropiada. ¿Y ahora?
- ♦ Mucho menor aumento de la recaudación
- ♦ La diplomacia según Alicia Castro
- ♦ El viejo Plan Marshall
- ♦ El nuevo Plan Marshall
- ♦ Larry A. Sjaastad

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Empecé con nada y todavía me queda gran parte de ello”. Anónimo.

COMO LO VEO

“La expresión interpretación whig de la historia la inventó el historiador británico Herbert Butterfield, en 1931. Es una interpretación triunfalista, que exagera el contenido presentista del relato histórico, glorificando las revoluciones victoriosas y formando sus relatos, como si todo hubiera ocurrido a raíz de dichas revoluciones. Hay por lo tanto una idea de progreso teleológico de la Historia”.

(Fuente: entrevista a Rafael Beltramino, incluida en Ravier, A. O.: La escuela austríaca desde adentro, volumen II, Unión Editorial, 2011).

En el seminario mensual que desde hace casi 2 décadas organizamos Melconián, Santángelo, Fraga y yo, la semana pasada los protagonistas fueron los asistentes. Quienes en abrumadora mayoría (más de 95% de las respuestas) contestaron que les preocupa muchísimo lo que está pasando con YPF, la compra de medios de comunicación, la reforma de la Constitución, así como la tasa de inflación y el nivel de actividad económica. Importante porque las percepciones son las que determinan las decisiones.

Panorama laboral

Según Tendencias Económicas, comparando los 4 primeros meses de 2011 y de 2012 el número de suspensiones aumentó 96% y el de los despidos 420%. Congruente con un nivel de actividad económica que, en el mejor de los casos, tocó un techo absoluto y no meramente que se está “desacelerando”.

Sector automotriz

Entre abril de 2011 y de 2012 la producción de autos cayó 24,4%, las exportaciones 27,9% y las ventas locales 7,1%; comparando los 4 primeros meses de 2011 y de 2012 la producción cayó 5,7%, las exportaciones 19,5% y las ventas al mercado interno crecieron 1,9%.

Se trata de un sólo producto, pero indicador de lo que le ocurre a la demanda de un bien durable, que siempre fluctúa más que la demanda de los bienes no durables.

¿Por qué cuasimonedas, pudiendo emitir?

La Convertibilidad, que rigiera entre 1991 y 2001, le impedía al Banco Central emitir para financiar al Tesoro o redescontarle documentos a los bancos comerciales. Pero no estamos en Convertibilidad. ¿Por qué, entonces, se vuelve a hablar de cuasimonedas, cuando los problemas fiscales de las provincias se podrían solucionar aumentando (más) la oferta monetaria?

Buena pregunta, que me la hicieron en una conferencia la semana pasada. Dado que según las autoridades económicas y monetarias, no existe ninguna relación entre emisión monetaria e inflación, la respuesta al interrogante planteado al final del párrafo anterior pertenece mucho más al plano político que al económico. La extrema dependencia de las provincias, con respecto al gobierno nacional, es utilizada para encolumnar a los gobernadores según los objetivos del gobierno nacional (en el caso del tratamiento gubernamental a YPF esto fue clarísimo). Si esto es así, deberíamos esperar que las primeras cuasimonedas aparecieran en las jurisdicciones relativamente menos “K”.

Righi fuera del gobierno, Rafecas fuera de la causa, Gabbi sigue en la Bolsa

Como consecuencia del tenor de la conferencia de prensa ofrecida por el vicepresidente de la Nación, el Jueves Santo pasado, el procurador general de la Nación renunció a su cargo,

el juez que investigaba la denominada causa ex Ciccone fue apartado de la misma, pero la Bolsa de Comercio de Buenos Aires reeligió a Adelmo Gabbi como su presidente. Coraje institucional, bien escaso en estos días en Argentina.

¿Y entonces?

No conozco una sola persona que esté tomando decisiones sobre la base de que, a raíz de la expropiación de las acciones de YPF que estaban en manos de Repsol, aquella va a funcionar mejor que antes. No importa el número de Senadores y Diputados que hayan prestado su apoyo a la iniciativa. Ojalá la realidad futura me sorprenda gratamente.

Mientras todo esto ocurre, nuestro día a día transcurre con una tasa de inflación que no cede, y un nivel de actividad económica cuyos volúmenes tienden más para abajo que para arriba. Los empresarios hoy se debaten entre qué hacer cuando las ventas caen (lo cual, entendiblemente, los desespera) o cuando Moreno no les aprueba alguna importación (lo cual los preocupa). Y no todo el mundo se puede dar el lujo que el otro día se dio Mario Pergolini, calificando a Guillermo Moreno (a propósito: ¿qué es esa cada día más generalizada costumbre argentina, que practica gente grande, de hacer o decir alguna barbaridad y luego pedir disculpas?).

La toma de decisiones es compleja porque no solamente tenemos que enfrentar la realidad cotidiana, sino también imaginar cuál será la próxima genialidad que se le va a ocurrir al gobierno.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.187; Mayo 7, 2012.

¿AUMENTA EL RITMO DEVALUATORIO?

El 30 de diciembre de 2011 el tipo de cambio oficial (vendedor) era de \$ 4,32 por dólar, el 30 de marzo de 2012 de \$ 4,395, el 27 de abril pasado de \$ 4,43 y el viernes pasado de \$ 4,45.

Lo cual implica que aumentó 1,7% durante el primer trimestre (0,55 equivalente mensual), 0,8% durante abril y 0,5% durante la primera semana de mayo.

Para tener en cuenta.

Recuérdese la diferencia que existe entre salto devaluatorio y aumento del ritmo devaluatorio. El primero puede ser inesperado, el segundo no. Importante por el impacto que tiene sobre las tasas de interés en pesos (si pienso que dentro de 30 días el tipo de cambio estará 20% por encima del de hoy, sólo renovaré el plazo fijo en pesos a 30 días si la tasa de interés es de por lo menos 20% mensual).

¡Animo!

POSDATA. ¿Es cierto que la modificación de la política cambiaria se debe a la devaluación del real con respecto al dólar? Puede ser. En todo caso debe recordarse que la modificación entre los tipos de cambio internacionales (ejemplo, en la relación euro/dólar, o real/dólar), para nosotros es una modificación real, en el sentido de que es imposible mantener el poder adquisitivo con respecto a cada moneda extranjera, modificando más rápida o lentamente un sólo tipo de cambio nominal.

CONTEXTO; Entrega N° 1.187; Mayo 7, 2012.

YPF EXPROPIADA. ¿Y AHORA?

La Cámara de Senadores aprobó la expropiación de 51% de las acciones de YPF por 63 votos a favor, 3 en contra, 4 abstenciones y 2 ausentes (en contra, Adolfo Rodríguez Saá, Liliana Alegre de Alonso y Juan Carlos Romero; se abstuvieron María Eugenia Estenssoro, Oscar Castillo, Blanca Moullán y Norma Morandini; ausentes, Carlos Saúl Menem y Roberto Basualdo), en tanto que la de Diputados la aprobó por 208 votos a favor, 32 en contra, 5 abstenciones.

La ley fue promulgada el pasado viernes. Ese día la presidenta de la Nación “presentó en sociedad” a Miguel Galuccio, nuevo titular de la empresa (será su gerente general mientras dure la intervención), al tiempo que afirmó que YPF tendrá una “conducción profesionalizada, con dirección política”.

¿Podrá Galuccio contrarrestar la historia de las empresas públicas en Argentina, la historia de las empresas estatizadas por este gobierno, y los nombramientos que ya se hicieron en la nueva YPF, para que se verifique en la práctica eso de gerenciamiento profesionalizado? ¿Cómo podrá la nueva YPF, y el resto del sector petrolero, revertir los resultados de los últimos años, sin un cambio sustancial de la política de tarifas aplicada por este gobierno desde 2003? ¿En qué condiciones las empresas se incorporarán a la nueva YPF, y cuánto nos costará a los argentinos? Preguntas imposibles de responder prestándole atención a la algarabía que siguió a la aprobación parlamentaria de la ley bajo consideración.

El tiempo dirá. Ojalá la realidad futura me sorprenda gratamente.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.187; Mayo 7, 2012.

MUCHO MENOR AUMENTO DE LA RECAUDACION

Entre abril de 2011 e igual mes de 2012 el total de la recaudación impositiva, aduanera y previsional aumentó 24,4%. Esta es una noticia, en un país acostumbrado a que la variación interanual de dicha recaudación hasta hace pocos meses fuera de 35%, y de 29% en los anteriores a abril pasado. Es más, si en vez de no pagar ningún reintegro hubieran aumentado el monto abonado el abril de 2011 al mismo ritmo que subió la recaudación total, el referido 24,4% se hubiera convertido en 22,3%.

¿Qué pasó? Como ocurriera el mes anterior, estas líneas van acompañadas por 2 cuadros. El que distribuye la Dirección Nacional de Investigaciones y Análisis Fiscal, y el que elabora **Contexto**. De la porción superior de este último cuadro surge que en abril pasado 75% de la recaudación total se debió a IVA y Ganancias DGI, derechos de exportación y seguridad social (contribuciones patronales y aportes personales); y que la totalidad del aumento de la recaudación entre abril de 2011 e igual mes de 2012 se debió a los 5 rubros mencionados.

Lo que está fallando es el ingreso fiscal proveniente de las importaciones. En efecto, entre abril de 2011 y de 2012 la recaudación por derechos de importación cayó 20,6%, la recaudación de ganancias DGA (aduanas) disminuyó 15,7% y la de IVA DGA 19,9%.

Luz más anaranjada que amarilla, particularmente a la luz de la evolución de los gastos y los pagos públicos, y del hecho de que provincias como Santa Cruz sólo abonaron la totalidad de los salarios públicos hasta \$ 9.000, quedando el 40% de los empleados del Estado sin cobrar. Por algo, en las últimas semanas, se reflató la cuestión de las cuasimonedas.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.187; Mayo 7, 2012.

RECAUDACION TRIBUTARIA. ABRIL DE 2012. (1)
en millones de pesos

Concepto	Abr. '12	Abr. '11	Dif. %	Mar. '12	Dif. %	Ene-Abr '12	Dif. %
			Abr. '12 / Abr. '11		Abr. '12 / Mar. '12		Ene.-Abr.'12/ Ene.-Abr.'11
Ganancias	7.467,7	6.695,2	11,5	7.771,5	(3,9)	33.588,7	26,1
Ganancias DGI	7.109,5	6.270,4	13,4	7.389,7	(3,8)	32.059,0	28,2
Ganancias DGA	358,2	424,8	(15,7)	381,8	(6,2)	1.529,7	(6,6)
IVA	13.896,2	11.578,1	20,0	13.745,8	1,1	56.506,3	23,3
IVA DGI	10.420,1	7.366,9	41,4	9.946,3	4,8	41.453,7	38,3
Devoluciones (-)	120,0	280,0	(57,1)	226,0	(46,9)	846,0	(36,5)
IVA DGA	3.596,1	4.491,2	(19,9)	4.025,5	(10,7)	15.898,7	(7,5)
Reintegros (-)	0,0	500,0	(100,0)	200,0	(100,0)	700,0	(49,1)
Internos Coparticipados	1.073,7	915,3	17,3	1.032,8	4,0	4.153,9	11,9
Ganancia Mínima Presunta	96,8	104,7	(7,5)	133,1	(27,3)	423,0	0,1
Otros coparticipados	81,0	75,3	7,6	78,1	3,8	342,7	19,1
Derechos de Exportación	7.024,4	4.573,8	53,6	5.669,0	23,9	21.479,9	42,1
Derechos de Importación y Otros	864,6	1.088,4	(20,6)	1.140,5	(24,2)	4.309,8	(0,3)
Combustibles Ley 23.966 - Naftas	865,6	605,5	43,0	938,1	(7,7)	3.531,2	43,3
Combustibles Ley 23.966 - Otros	430,5	303,4	41,9	318,5	35,2	1.339,3	33,8
Otros s/combustibles (2)	744,1	474,9	56,7	555,2	34,0	2.153,9	37,6
Bienes Personales	330,3	259,4	27,3	120,3	174,5	1.072,4	18,0
Créditos y Débitos en Cta. Cte.	3.167,4	2.687,5	17,9	3.374,7	(6,1)	13.005,4	25,0
Otros impuestos (3)	58,4	441,8	(86,8)	870,3	(93,3)	1.791,5	12,0
Aportes Personales	5.082,5	3.803,0	33,6	5.026,6	1,1	21.406,8	37,0
Contribuciones Patronales	7.852,0	5.928,0	32,5	7.269,1	8,0	31.617,1	34,7
Otros ingresos Seguridad Social (4)	524,7	762,9	(31,2)	591,3	(11,3)	2.275,9	(26,4)
Otros SIPA (-)	124,1	58,9	110,6	71,7	73,1	372,2	(5,5)
Subtotal DGI	24.148,1	18.597,3	29,8	24.207,3	(0,2)	99.279,0	34,5
Subtotal DGA (5)	11.952,6	10.706,0	11,6	11.340,7	5,4	43.719,0	11,8
Total DGI-DGA	36.100,7	29.303,3	23,2	35.548,0	1,6	142.998,0	26,6
Sistema Seguridad Social	13.335,2	10.435,0	27,8	12.815,3	4,1	54.927,6	31,4
Total recursos tributarios	49.435,9	39.738,4	24,4	48.363,3	2,2	197.925,6	27,9
Clasificación presupuestaria	49.435,9	39.738,4	24,4	48.363,3	2,2	197.925,6	27,9
Administración Nacional	23.425,5	18.937,4	23,7	23.144,3	1,2	91.433,9	27,1
Contribuciones Seguridad Social (6)	12.779,4	10.366,9	23,3	12.274,6	4,1	52.628,3	29,1
Provincias (7)	11.245,1	9.334,3	20,5	11.173,0	0,6	46.693,3	25,2
No Presupuestarios (8)	1.985,9	1.099,8	80,6	1.771,4	12,1	7.170,1	51,5

(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° 1.187; Mayo 7, 2012.

RECAUDACION TRIBUTARIA, ADUANERA Y PREVISIONAL

Concepto	Abr.12 (mill. \$)	Abr.11 (mill. \$)	Abr.12 (% s/ total)	Abr.12 (% acumula- do s/ total)
IVA DGI	10.420,1	7.366,9	21,1	21,1
Contribuciones patronales	7.852,0	5.928,0	15,9	37,0
Ganancias DGI	7.109,5	6.270,4	14,4	51,4
Derechos de exportación	7.024,4	4.573,8	14,2	65,6
Aportes personales	5.082,5	3.803,0	10,3	75,9
IVA DGA	3.596,1	4.491,2	7,3	83,1
Créditos y débitos en c/c	3.167,4	2.687,5	6,4	89,5
Internos comparticipados	1.073,7	915,3	2,2	91,7
Combustibles - naftas	865,6	605,5	1,8	93,5
Derechos de importación	864,6	1.088,4	1,7	95,2
Otros sobre combustibles	744,1	474,9	1,5	96,7
Otros Seguridad Social	524,7	762,9	1,1	97,8
Combustibles - otros	430,5	303,4	0,9	98,6
Ganancias DGA	358,2	424,8	0,7	99,4
Bienes personales	330,3	259,4	0,7	100,0
Ganancia mínima presunta	96,8	104,7	0,2	100,2
Otros coparticipados	81,0	75,3	0,2	100,4
Otros impuestos	58,4	441,8	0,1	100,5
Reintegros	-	-500,0	0,0	100,5
IVA devoluciones	-120,0	-280,0	-0,2	100,3
Otros SIPA	-124,1	-58,9	-0,3	100,0
Totales	49.435,8	39.738,3	100,0	

Concepto	Abr.12 (mill. \$)	Abr.11 (mill. \$)	Var. Absoluta (mill. \$)	Var. Absoluta (% s/ total)	Var. Absoluta (% acumula- do s/ total)	Var. Relativa (%)
IVA DGI	10.420,1	7.366,9	3.053,2	31,5	31,5	41,4
Derechos de exportación	7.024,4	4.573,8	2.450,6	25,3	56,8	53,6
Contribuciones patronales	7.852,0	5.928,0	1.924,0	19,8	76,6	32,5
Aportes personales	5.082,5	3.803,0	1.279,5	13,2	89,8	33,6
Ganancias DGI	7.109,5	6.270,4	839,1	8,7	98,5	13,4
Reintegros	-	-500,0	500,0	5,2	103,6	-100,0
Créditos y débitos en c/c	3.167,4	2.687,5	479,9	4,9	108,6	17,9
Otros sobre combustibles	744,1	474,9	269,2	2,8	111,3	56,7
Combustibles - naftas	865,6	605,5	260,1	2,7	114,0	43,0
IVA devoluciones	-120,0	-280,0	160,0	1,6	115,7	-57,1
Internos comparticipados	1.073,7	915,3	158,4	1,6	117,3	17,3
Combustibles - otros	430,5	303,4	127,1	1,3	118,6	41,9
Bienes personales	330,3	259,4	70,9	0,7	119,3	27,3
Otros coparticipados	81,0	75,3	5,7	0,1	119,4	7,6
Ganancia mínima presunta	96,8	104,7	-7,9	-0,1	119,3	-7,5
Otros SIPA	-124,1	-58,9	-65,2	-0,7	118,7	110,7
Ganancias DGA	358,2	424,8	-66,6	-0,7	118,0	-15,7
Derechos de importación	864,6	1.088,4	-223,8	-2,3	115,7	-20,6
Otros Seguridad Social	524,7	762,9	-238,2	-2,5	113,2	-31,2
Otros impuestos	58,4	441,8	-383,4	-4,0	109,2	-86,8
IVA DGA	3.596,1	4.491,2	-895,1	-9,2	100,0	-19,9
Totales	49.435,8	39.738,3	9.697,5			24,4

CONTEXTO; Entrega N° 1.187; Mayo 7, 2012.

LA DIPLOMACIA SEGÚN ALICIA CASTRO

A comienzos de la semana pasada Alicia Castro, embajadora de Argentina ante el Reino Unido, sorprendió a William Hague, canciller inglés, cuando en un acto público celebrado en Inglaterra le preguntó si estaba listo para el diálogo sobre Malvinas.

Si bien Castro no es embajadora de carrera, no puede ser tan torpe como para no darse cuenta de que ésta no es una forma de “acercar posiciones”. Está acostumbrada a generar este tipo de shows: recuerdo cuando, en la Cámara de Diputados, durante la discusión de cierta ley, se acercó al estrado principal portando una bandera de Estados Unidos, para significar que se estaba entregando al país al extranjero.

Pero entonces; ¿por qué hizo lo que hizo? Para quedar bien con una porción de los argentinos, y particularmente con el actual Poder Ejecutivo. Si “hagamos lo que hagamos” los ingleses no se van a retirar de Malvinas, entonces utilicemos la cuestión para consumo interno. Incomodar –sorprendiéndolo- al canciller inglés forma parte de la estrategia. Mucho más que la misiva que Adolfo Pérez Esquivel llevó a Londres, para presionar por el diálogo en el que -dice la embajadora Castro- Argentina está interesada.

¡Animo!

EL VIEJO PLAN MARSHALL

El Programa de Recuperación Europea, popularmente conocido como Plan Marshall, en honor al Secretario de Estado de los Estados Unidos, general George Catlett Marshall¹, fue lanzado el 5 de julio de 1947, en la ceremonia de graduación de la Universidad Harvard. El Plan Marshall fue implementado por la Administración para la Cooperación Económica (ECA).

Como su nombre oficial lo indica, el programa se propuso motorizar la recuperación de Europa... Occidental. Suele decirse que el Plan Marshall surgió de capitalizar la experiencia recogida por las consecuencias del Tratado de Versalles, de 1919, cuyas implicancias indujeron la crisis de la década de 1930 y el surgimiento del nazismo (en Consecuencias económicas de la paz, publicado en 1919, John Maynard Keynes denunció la imposibilidad de cumplimiento del tratado por parte de Alemania. Lo cual era sabido por muchos, porque –aunque con ojos de hoy parezca una locura- la idea, principalmente debida a George Clemenceau, entonces presidente de Francia, era que Alemania volviera a ser un país agrícola).

Pero junto a esta explicación “histórica” existía una realidad política más apremiante, y por consiguiente más importante desde el punto de vista decisivo. Me refiero al hecho de que en países como Francia e Italia, en elecciones libres, los comunistas podían llegar al gobierno. Planteada la cuestión de la “Cortina de hierro” por parte de Winston Churchill, una cosa era un gobierno comunista títere en alguno de los países del este de Europa, otro llegado por las urnas a algunos de los países más importantes de Europa Occidental².

Debido al conflicto que entonces mantenía con Estados Unidos, en el cual el entredicho entre Braden y Perón era la frutilla de un postre que se venía elaborando desde fines del siglo XIX, Argentina no participó del Plan Marshall. Esto no quiere decir que no recibió recursos en concepto de ayuda, sino que no formó parte del grupo de naciones que proveyeron bienes, "a pesar de lo que se le había prometido cuando se lo puso en marcha" (Gómez Morales, 1951; Escudé, 1980).

¹ Según Galbraith (2000), el Plan Marshall debería denominarse Plan Truman.

² La oportunidad del lanzamiento tuvo mucho que ver con "un ruego desesperado que Truman recibió de Inglaterra el 21 de febrero de 1947... Los británicos le dijeron que no podrían ayudar más a Turquía y Grecia, para evitar que cayera en manos de Stalin. Un par de días después, en la Oficina Oval, tuvo lugar uno de los encuentros más decisivos durante su presidencia" (Johnson, 1997).

"Para Argentina no hubo [ley de] Préstamos y Arriendos, sino esterlinas, francos franceses, francos belgas o liras, bloqueados, inconvertibles: no hubo Plan Marshall sino pagos anticipados" (Jorge Antonio Chibene, en Granados, 1988). En rigor, ocurrió algo peor que no comprar alimentos en Argentina, porque "el Plan Marshall fue de extraordinaria ayuda para los países importadores de alimentos, y de 'dumping' sin precedentes para los exportadores tradicionales de los mismos" (Gómez Morales en Cafiero, 1961). "Mientras Europa se beneficiaba con el Plan Marshall, que hizo posible su recuperación, a Argentina se la sometió exactamente a lo contrario del Plan Marshall. Si el Plan Marshall pudo reconstruir a Europa; ¿no podría su antítesis haber abortado el desarrollo argentino?" (Escudé, 1980).

Cafiero (1961) ayuda a cuantificar lo que Argentina perdió por haber sido discriminada³. "Estados Unidos sólo podía abastecer 55% de los bienes necesarios [para cumplir los objetivos del Plan Marshall]. El resto debía ser comprado por la ECA... Hasta el 30 de junio de 1951 Estados Unidos había prestado asistencia económica a Europa por \$us 10.000 M., de los cuales compró fuera \$us 6.300 M.; \$us 758 M. de estos en América Latina, apenas \$us 21 M. [dos por mil] en Argentina". Nada⁴.

Cafiero, A. (1961): Cinco años después..., Edición del autor.

Escudé, C. (1980): "Las restricciones internacionales de la economía argentina, 1945-1949", Desarrollo económico, 20, 77, abril-junio.

Galbraith, J. K. (2000): Con nombre propio, Crítica.

Gómez Morales, A. (1951): Política económica peronista, Escuela superior peronista.

Granados, O. (1988): Jorge Antonio: el testigo, Pena Lillo.

Johnson, P. (1997): A history of the american people, Harper Collins.

Keynes, J. M. (1919): The economic consequences of the peace, Penguin books.

Perón, J. D. (1948): "Manifestaciones ante los representantes patronales de la producción, industria y comercio de la Nación", Buenos aires, 24 de junio.

³ "El 25 de enero de 1949 se conoció un memorandum secreto del Departamento de Estado, que describe 33 instancias de discriminación de la ECA contra Argentina" (Escudé, 1980, donde se sintetizan 22 de las 33).

⁴ Lo cual no tuvo que hacerle ninguna gracia a los productores argentinos. "Es de todo punto de vista conveniente que sean creadas las condiciones indispensables para que el país pueda recibir los beneficios del Plan Marshall en la medida más amplia posible y concordante en general con el principio de amplia solidaridad con los pueblos del Mundo que siempre y en todo momento la República ha evidenciado", afirmó Arnaldo Massone, vicepresidente del Consejo Central de Comercio, en reunión con Perón (Perón, 1948).

CONTEXTO; Entrega N° 1.187; Mayo 7, 2012.

EL NUEVO PLAN MARSHALL

En 1947 se lanzó un programa destinado a impulsar la reconstrucción de la economía y la infraestructura europeas, destrozadas durante la Segunda Guerra Mundial. Fue financiado por Estados Unidos, presionado por la probabilidad de que algunos países de Europa Occidental, vía elecciones libres, pudieran ser gobernados por comunistas.

En 2012 se piensa lanzar un programa destinado a mejorar la infraestructura europea, que no está dañada ni mucho menos. Será financiado por los propios europeos. No existe ningún riesgo de que la actual crisis que padecen algunos países del Viejo Continente, implique la llegada al poder de un dirigente comunista.

Al de 1947 se lo llamó plan Marshall, por el general que desde el departamento de Estado de su país lo puso en marcha. Al actual se lo denomina “nuevo plan Marshall”, aunque como se ve tienen pocos puntos de contacto entre ellos.

Superar una crisis aumentando la inversión pública fue la receta keynesiana, y no sólo keynesiana, durante la década de 1930 (economistas de la universidad de Chicago, así como algunos alemanes, habían propuesto lo mismo). En la actualidad se piensa en una mezcla de inversiones privadas y públicas.

La acción simultánea en todos los países es esencial, para no generar crisis externas en algunos de ellos. Por otro lado, en el espíritu keynesiano de la década de 1930 (“dividamos a los desocupados en 2 mitades, encarguémosle a una de ellas que haga pozos durante el día y a la otra que los tape durante la noche”), se trata de realizar trabajos públicos –refaccionar hospitales, pintar escuelas, señalizar autopistas, etc.-, afectando lo menos posible la estructura productiva y los precios relativos. En otros términos, se trata de “cebar la bomba” para disminuir la desocupación de mano de obra, hasta que las expectativas privadas mejoren y se recupere el ritmo de crecimiento.

Faltan definir importantes “detalles”. La clave es que esta vez se trata de un problema europeo, cuya solución y sobre todo financiación tiene que ser realizada por ellos mismos. Ojalá tengan éxito.

¡Animo!

LARRY A. SJAASTAD

(1934 - 2012)

Nació en Dakota del Norte, Estados Unidos. “Sus 4 abuelos habían migrado desde Noruega, en la década de 1880. Como les ocurriera a muchos muchachos que nacieron en hogares rurales, su padre le asignó determinada porción de tierra para que hiciera su trabajo, y tuviera algo de dinero luego de cubrir los gastos. Larry utilizó parte de ese dinero para comprar una máquina de escribir y encarar algunos escritos serios” (Clements, 2005).

Estudió ingeniería eléctrica en el Colegio Agrícola de Dakota del Norte. “Un día le ocurrió un evento muy afortunado, que a primera vista luce catastrófico. Había desarrollado una actitud desafiante hacia la administración del colegio. En pleno macartismo, a raíz de esto se convirtió en una víctima, teniendo que abandonar su estado natal. El lado favorable es que así fue como llegó a la universidad de Chicago (UC), donde trabajando junto con Arnold Carl Harberger, Margaret Reid y Theodore Wilhain Schultz, escribió una tesis que hizo época, extendiendo el análisis de capital humano (una versión abreviada fue publicada en 1962)” (Clements, 2005).

Enseñó en las universidades de Minnesota y de Chicago. “En esta última durante 42 años, retirándose en 2004... Fue uno de los mejores profesores... Supervisó no menos de 139 tesis doctorales, aproximadamente 20% de las aprobadas durante el período... Enfatizó el efecto negativo que los impuestos tenían sobre las exportaciones... Junto a Harberger dirigió el workshop sobre América Latina... Su enfoque combina lo analítico con lo aplicado, siempre motivado por entender el funcionamiento del mundo real... Es el último representante de una forma de hacer economía, que también practican Harberger, Harry Gordon Johnson y Robert Alexander Mundell. Por eso merece ser calificado como el último chicaguense o, mejor aún, el último de los viejos chicaguenses” (Clements, 2005).

En julio de 2004, en la universidad de Western Australia, le obsequiaron un libro conteniendo 72 cartas escritas por ex alumnos, las cuales fueron compiladas por Clements y Tcha (2004). En dicho texto puede leerse: “Las clases no eran fáciles, pero sí memorables” (Glenn H. Ackerman); “mi vida profesional hubiera sido muy diferente sin tu oportuna influencia” (Aquilés A. Almansi); “siempre recalcaste la importancia de los fundamentals y sus implicancias para el diseño de las políticas” (Nelly Aguilera); “fuiste un economista real, por contraste con los economistas especializados en las condiciones de segundo orden” (Bruce Bender); “hace 2000 años Confucio recomendaba nunca enfermarse cuando se estudia, y nunca

cansarse cuando se enseña. Fuiste un mentor excepcional” (Chen Dongling); “sos muy conocido por tu irreverencia hacia la autoridad. Tu dedicación a Irene, luego del ataque que sufrió en 1985, es conmovedora” (Kenneth W. Clements); “siempre admiré tu postura frente a la adversidad” (Michael Connolly); “no me llamaron la atención tus largas listas bibliográficas, sino que hubieras leído todo el material y con mucho cuidado” (Edgardo Decarli); “siempre me impresionó cómo podías fumar y enseñar al mismo tiempo. Aprendí que el análisis económico era importante y que valía la pena tomarlo con seriedad” (John Devereux); “recuerdo que luego de corregir uno de mis exámenes me dijiste: ‘vos lees demasiado’” (Hernán Cortés Douglas); “siempre fuiste un maestro para encontrarle la esencia a los problemas nuevos” (Edgardo Favaro); y “fuiste mi profesor más influyente. Aprecio tu sentido del humor” (Valeriano García).

“Por la participación de los graduados de Chicago en las políticas económicas aplicadas en Chile [durante la presidencia de Augusto Pinochet], a Milton Friedman le pegaron duro... En marzo de 1975 Friedman y Harberger visitaron Chile durante 6 días. Un mes después Friedman le escribió a Pinochet, recomendándole una terapia de shock. Orlando Letelier, ministro de relaciones exteriores de Salvador Allende, publicó un artículo atacando a Friedman. En setiembre de 1975 Letelier fue asesinado en Washington... La evidencia muestra que el involucramiento de Friedman fue infinitamente menor que el de Harberger, Harold Gregg Lewis o Sjaastad. Pero le pegaron más por la exposición pública que le daba su conexión con Barry Morris Goldwater, Richard Milhous Nixon, sus columnas de Newsweek y el premio Nobel en economía” (Schliesser, 2010)⁵.

“Cuando hubo que introducir el estilo de la UC para hacer economía en las universidades latinoamericanas, el compañero-en-armas de Harberger fue Sjaastad” (VO, 2007). Sjaastad (2011) recuerda el “Programa Cuyo” en los siguientes términos: “Albion Paterson, funcionario de la oficina Buenos Aires de la Agencia para el Desarrollo Internacional de Estados Unidos, fue el propulsor. El programa arrancó en agosto de 1962. Fui su director, secundado por Ernesto Fontaine y Raúl Yver. Lanzamos un programa de 2 años, a nivel master, y los mejores alumnos completaron sus estudios en la UC. Dictando cursos cortos, nos visitaron Oswald Brownlee, V. T. Bear, David Gale Johnson y Albert Rees. El programa mejoró de manera dramática el nivel del departamento de economía de la Universidad Nacional de Cuyo, aunque no tuvo el impacto logrado con el celebrado con la Universidad Católica de Chile”⁶.

“Tiene una fuerte personalidad y plantea sus ideas de manera enérgica. Es un debatidor implacable e impresionante en los seminarios de Chicago, ¡particularmente si considera que quien está exponiendo dice tonterías! y no les hace ninguna reverencia a las autoridades. Pero al mismo tiempo tiene un estilo no pretencioso, bien alejado de la pompa y es generoso con cualquiera que se le acerque con ganas de aprender. Durante las 2 últimas décadas fue quien más tuvo a su cargo a su esposa Irene, quien había sufrido un ataque (es un esposo devoto, nunca le escuché quejarse por sus pesadas responsabilidades). Tiene un particular sentido del humor que los australianos, afectuosamente, denominan ‘larrikinismo’” (Clements, 2005).

⁵ Valdés (1995) analizó la participación de los economistas de Chicago en el gobierno de Pinochet.

⁶ La UC intentó previamente firmar acuerdos con la UBA y con la UN de Córdoba, pero sin éxito.

¿Por qué los economistas nos acordamos de Sjaastad? Por su rol como profesor, documentado en Clements (2005), y por sus contribuciones en las áreas de finanzas públicas y economía internacional.

“Inventó un nuevo concepto de protección, que mejoró la interpretación de la ‘protección verdadera’, mostrando que los impuestos al comercio internacional que aumentan los costos internos, generan desprotección en otros sectores” (Clements, 2005).

Los trabajos citados al final de estas líneas muestran que se involucró en los debates que en Argentina tuvieron lugar a propósito de la política económica aplicada por José Alfredo Martínez de Hoz.

Clements, K. W. (2005): “Larry Sjaastad, the last chicagoan”, Journal of international money and finance, 24.

Clements, K. W. y Tcha, M. (2004): “The Larry Sjaastad Letters, I”, Economic research centre, School of economics and commerce, University of Western Australia, junio.

Rodríguez, C. A. y Sjaastad, L. A. (1979): "El atraso cambiario en la Argentina, ¿mito o realidad?", CEMA, Documento de trabajo, 2, junio.

Schliesser, E. (2010): “Friedman, positive economics, and the Chicago boys”, en Emmett, R. B.: The Elgar companion to the Chicago school of economics, Edward elgar.

Sjaastad, L. A. (1962): “Costs and returns of human migration”, Journal of political economy.

Sjaastad, L. A. (1980): "Commercial policy reform in Argentina: implications and consequences", CEMA, diciembre.

Sjaastad, L. A. (1981): "La reforma arancelaria en Argentina. Implicancias y consecuencias", CEMA, Documento de trabajo, 27, agosto.

Sjaastad, L. A. (1983): "El fracaso del liberalismo económico en el Cono sur", The world economy, mayo.

Sjaastad, L. A. (1989): "Argentine economic policy, 1976-81", en: Di Tella, G. y Dornbusch, R., ed: The political economy of Argentina, 1946-83, Macmillan.

Sjaastad, L. A. (2011): “Programa Cuyo: a short history”, Documento de trabajo UCEMA 448, abril.

Valdés, J. G. (1995): Pinochet’s economists: the Chicago school in Chile, Cambridge university press.

Van Overtveldt, J. (2007): The Chicago school, Agate.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo		Tasas de Interés				Dólar				Acciones		Carne		Granos
	País	EMBI+	Encuesta BCRA		Call bancos	p./ emp. 1° línea	Presente Libre	refer. BCRA	futuro		Indice Merval	Indice Merval (Argentina)	(\$ por kilo)	(us\$ libres por kilo)	
			ahorro	P. fijo					Com. A	a fin de mes					
			7 a 59 d. en \$	30 d. en \$											
(puntos básicos)	(mensual, %)	(anual, %)	(anual, %)	3.500	a fin de mes	a fin de mes + 1									
Promedios															
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	
2011	682	0,02	0,92	10,20	0,00	4,1579	4,1308	4,1447	4,1778	3.099,12	2.567,22	8,359	2,010	21,613	
Nov.11	886	0,02	1,24	11,41		4,2830	4,2603	4,2755	4,3189	2.606,75	2.078,56	8,829	2,06	18,22	
Dic.11	920	0,02	1,24	10,54		4,3082	4,2879	4,3066	4,3428	2.493,37	1.926,92	8,560	1,99	17,63	
Ene.12	844	0,02	1,08	9,88		4,3380	4,3198	4,3309	4,3618	2.790,58	2.178,59	8,176	1,88	20,08	
Feb.12	811	0,02	1,03	9,60		4,3640	4,3475	4,3612	4,3951	2.767,48	2.135,44	9,154	2,10	19,68	
Mar.12	813	0,02	0,99	9,88		4,3734	4,3565	4,3722	4,4087	2.701,26	2.042,97	9,904	2,26	20,46	
Abr.12	959	0,02	0,95	9,72		4,4140	4,3968	4,4118	4,4485	2.433,40	1.785,23	9,924	2,25	21,46	
2012															
Mar. 20	779	0,02	0,93	9,72		4,3800	4,3640	4,3740	4,4110	2.692,93	2.028,41	9,823	2,24	20,53	
Mar. 21	774	0,02	0,89	9,32		4,3800	4,3668	4,3750	4,4110	2.718,83	2.059,06	10,169	2,32	20,68	
Mar. 22	809	0,02	0,90	10,60		4,3800	4,3655	4,3730	4,4090	2.673,78	2.031,53	10,169	2,32	20,65	
Mar. 23	822	0,02	0,96	10,46		4,3800	4,3690	4,3740	4,4090	2.711,87	2.052,36	9,955	2,27	20,89	
Mar. 26	829	0,02	0,93	9,48		4,3850	4,3697	4,3740	4,4100	2.691,76	2.007,02	9,955	2,27	21,02	
Mar. 27	849	0,02	1,06	9,41		4,3900	4,3725	4,3750	4,4110	2.691,98	2.013,89	10,176	2,32	20,88	
Mar. 28	894	0,02	1,05	9,58		4,3900	4,3725	4,3760	4,4130	2.684,18	2.011,22	9,982	2,27	20,98	
Mar. 29	893	0,02	0,97	10,69		4,3900	4,3753	4,3760	4,4160	2.658,74	1.998,24	9,982	2,27	20,67	
Mar. 30	862	0,02	0,95	10,06		4,3950	4,3785	4,3785	4,4150	2.683,99	2.024,79	9,810	2,23	21,09	
Abr. 2	881	0,02	0,95	10,06		4,3950	4,3785	4,3785	4,4150	2.683,99	2.024,79	9,810	2,23	21,41	
Abr. 3	916	0,02	1,03	9,67		4,4050	4,3843	4,4120	4,4500	2.557,46	1.913,28	10,455	2,37	21,27	
Abr. 4	938	0,02	1,01	10,56		4,4050	4,3843	4,4140	4,4520	2.557,46	1.913,28	10,114	2,30	21,33	
Abr. 5	938	0,02	1,01	10,56		4,4050	4,3843	4,4140	4,4520	2.557,46	1.913,28	10,114	2,30	21,33	
Abr. 6	938	0,02	1,01	10,56		4,4050	4,3843	4,4140	4,4520	2.557,46	1.913,28	10,114	2,30	21,33	
Abr. 9	924	0,02	0,92	9,90		4,4050	4,3868	4,4060	4,4440	2.522,18	1.877,76	9,852	2,24	21,38	
Abr. 10	933	0,02	0,94	9,75		4,4050	4,3835	4,4030	4,4390	2.497,05	1.869,67	10,175	2,31	21,43	
Abr. 11	918	0,02	0,99	9,84		4,4050	4,3850	4,4110	4,4450	2.503,90	1.869,82	10,112	2,30	21,30	
Abr. 12	920	0,02	1,01	9,52		4,4050	4,3907	4,4140	4,4480	2.562,68	1.910,77	10,112	2,30	21,64	
Abr. 13	944	0,02	1,01	9,42		4,4100	4,3948	4,4150	4,4480	2.502,08	1.869,60	10,129	2,30	21,56	
Abr. 16	976	0,02	0,93	9,33		4,4100	4,3953	4,4120	4,4460	2.459,56	1.824,56	10,283	2,33	21,48	
Abr. 17	989	0,02	0,95	9,31		4,4100	4,3948	4,4120	4,4470	2.378,52	1.729,59	9,860	2,24	21,55	
Abr. 18	1.044	0,02	0,91	9,40		4,4200	4,3992	4,4160	4,4540	2.357,67	1.685,94	9,472	2,14	21,41	
Abr. 19	1.019	0,02	0,94	9,78		4,4200	4,4037	4,4150	4,4520	2.352,83	1.699,14	9,472	2,14	21,41	
Abr. 20	994	0,02	0,92	9,20		4,4200	4,4052	4,4120	4,4490	2.338,48	1.693,41	10,022	2,27	21,56	
Abr. 23	1.003	0,02	0,92	9,30		4,4200	4,4070	4,4130	4,4510	2.309,85	1.673,26	10,022	2,27	21,45	
Abr. 24	1.003	0,02	0,88	9,25		4,4300	4,4098	4,4140	4,4510	2.311,18	1.669,77	9,650	2,18	21,55	
Abr. 25	968	0,02	0,89	9,40		4,4300	4,4130	4,4160	4,4530	2.277,08	1.627,74	9,710	2,19	21,55	
Abr. 26	971	0,02	0,85	9,69		4,4300	4,4145	4,4200	4,4580	2.270,81	1.603,24	9,710	2,19	21,50	
Abr. 27	973	0,02	0,98	9,82		4,4300	4,4170	4,4180	4,4560	2.271,86	1.603,86	9,609	2,17	21,58	
Abr. 30	956	0,02	0,98	9,82		4,4300	4,4170	4,4180	4,4560	2.271,86	1.603,86	9,609	2,17	21,58	
May. 1	956	0,02	0,98	9,82		4,4300	4,4170	4,4180	4,4560	2.271,86	1.603,86	9,609	2,17	21,58	
May. 2	969	0,02	0,92	9,68		4,4400	4,4205	4,4205	4,4660	2.241,71	1.576,81	9,719	2,19	21,71	
May. 3	973	0,02	0,98	10,07		4,4400	4,4273	4,4620	4,5070	2.195,22	1.542,65	9,719	2,19	21,84	

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...									
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
2011	46.376	173.056	49.866	222.922	24.636	66.347	0	13.094	326.999
Nov.11	46.062	154.872	43.141	198.013	23.447	65.025	0	15.982	302.467
Dic.11	46.376	173.056	49.866	222.922	24.636	66.347	0	13.094	326.999
Ene.12	46.594	167.387	48.730	216.117	29.099	71.235	0	20.762	337.213
Feb.12	46.668	167.612	37.825	205.437	28.980	76.117	0	31.065	341.599
Mar.12	47.291	170.426	50.199	220.625	30.682	76.927	0	21.625	349.859
Abr.12	47.844	170.967	51.947	222.914	30.607	79.254	0	26.933	359.708
2012									
Mar. 9	47.112	170.930	47.615	218.545	31.966	76.882	0	18.278	345.671
Mar. 12	47.178	170.805	48.734	219.539	31.802	76.882	0	16.910	345.133
Mar. 13	47.223	170.205	50.280	220.485	31.946	76.882	0	16.599	345.912
Mar. 14	47.165	169.513	52.767	222.280	32.035	76.913	0	15.057	346.285
Mar. 15	47.149	168.993	50.222	219.215	31.909	76.913	0	18.293	346.330
Mar. 16	47.243	168.357	47.695	216.052	31.788	76.913	0	20.704	345.457
Mar. 19	47.249	168.102	47.747	215.849	31.749	76.913	0	21.052	345.563
Mar. 20	47.286	167.454	47.142	214.596	32.234	76.913	0	22.333	346.076
Mar. 21	47.304	166.963	48.736	215.699	31.876	77.112	0	21.417	346.104
Mar. 22	47.315	166.694	51.626	218.320	32.078	77.112	0	20.531	348.041
Mar. 23	47.371	166.579	47.653	214.232	31.797	77.112	0	21.325	344.466
Mar. 26	47.415	166.896	45.555	212.451	31.436	77.112	0	23.917	344.916
Mar. 27	47.470	167.146	46.685	213.831	31.301	77.112	0	23.087	345.331
Mar. 28	47.512	167.985	46.888	214.873	31.338	76.927	0	22.740	345.878
Mar. 29	47.531	168.963	44.704	213.667	30.824	76.927	0	28.043	349.461
Mar. 30	47.291	170.426	50.199	220.625	30.682	76.927	0	21.625	349.859
Abr. 3	47.241	172.212	50.877	223.089	31.212	76.927	0	19.674	350.902
Abr. 4	47.164	173.364	48.279	221.643	31.147	77.292	0	20.941	351.023
Abr. 9	47.177	173.395	45.569	218.964	30.857	77.292	0	21.460	348.573
Abr. 10	47.279	172.791	47.152	219.943	30.960	77.292	0	21.136	349.331
Abr. 11	47.381	172.095	50.061	222.156	31.017	77.133	0	20.168	350.474
Abr. 12	47.508	171.492	52.616	224.108	31.014	77.133	0	21.382	353.637
Abr. 13	47.598	171.072	51.395	222.467	30.799	77.133	0	23.534	353.933
Abr. 16	47.442	170.685	52.830	223.515	30.534	77.133	0	22.643	353.825
Abr. 17	47.470	169.831	51.202	221.033	30.908	77.133	0	25.167	354.241
Abr. 18	47.437	168.743	51.948	220.691	30.796	77.887	0	25.046	354.420
Abr. 19	47.443	168.264	51.585	219.849	30.159	77.887	0	26.551	354.446
Abr. 20	47.472	168.026	46.668	214.694	30.086	77.887	0	29.950	352.617
Abr. 23	47.518	167.843	46.402	214.245	30.492	77.887	0	30.473	353.097
Abr. 24	47.627	167.776	45.161	212.937	30.673	77.887	0	31.967	353.464
Abr. 25	47.644	168.232	53.963	222.195	30.849	79.254	0	22.363	354.661
Abr. 26	47.715	169.737	53.057	222.794	30.433	79.254	0	25.870	358.351
Abr. 27	47.844	170.967	51.947	222.914	30.607	79.254	0	26.933	359.708

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	Total	Caja de ahorro	Plazo fijo	Cta. Cte. y otros		
			Total	Privado									Público
Promedios													
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	572.853	448.780	384.771	69.202	61.791	66.694	171.864	15.220	15.407	7.616	6.790	1.002	124.073
Nov.11	613.665	478.489	417.646	72.921	65.916	68.949	193.786	16.075	14.209	6.103	7.050	1.056	135.177
Dic.11	622.890	478.665	421.919	75.700	69.133	75.014	185.007	17.066	13.171	5.631	6.480	1.060	144.226
Ene.12	638.664	488.862	430.764	76.182	73.776	77.028	187.785	15.993	13.390	5.885	6.530	975	149.801
Feb.12	652.339	503.657	445.624	77.635	72.018	78.618	200.833	16.521	13.301	5.834	6.463	1.004	148.682
Mar.12	661.262	512.203	454.409	80.171	71.759	78.657	207.575	16.247	13.215	5.795	6.427	993	149.059
Abr.12	673.805	523.429	465.416	83.055	73.029	79.264	212.635	17.432	13.139	5.784	6.373	982	150.376
2012													
Mar. 9	660.357	507.945	450.105	77.891	67.002	83.330	204.984	16.898	13.266	5.849	6.464	953	152.412
Mar. 12	659.842	508.171	450.462	79.377	68.177	80.901	204.194	17.813	13.236	5.827	6.384	1.025	151.671
Mar. 13	660.003	509.749	451.834	78.798	69.847	79.340	205.872	17.977	13.268	5.861	6.418	989	150.254
Mar. 14	661.772	512.167	454.291	80.298	70.895	78.905	207.566	16.627	13.244	5.859	6.419	966	149.605
Mar. 15	662.120	512.890	454.904	81.074	72.313	76.531	208.927	16.059	13.269	5.818	6.419	1.032	149.230
Mar. 16	658.976	509.854	451.890	79.669	70.211	75.263	210.544	16.203	13.264	5.819	6.453	992	149.122
Mar. 19	657.101	508.744	450.710	80.737	69.905	73.833	209.715	16.520	13.265	5.814	6.405	1.046	148.357
Mar. 20	657.865	510.326	452.506	80.986	70.997	73.627	210.364	16.532	13.201	5.765	6.421	1.015	147.539
Mar. 21	661.277	513.892	456.115	80.885	75.309	73.501	210.469	15.951	13.191	5.765	6.456	970	147.385
Mar. 22	663.486	515.905	458.058	80.401	78.705	73.044	210.686	15.222	13.207	5.788	6.485	934	147.581
Mar. 23	660.377	512.579	454.640	80.572	74.770	72.976	210.772	15.550	13.228	5.781	6.474	973	147.798
Mar. 26	661.144	513.576	455.799	81.516	76.310	72.519	209.522	15.932	13.176	5.774	6.401	1.001	147.568
Mar. 27	662.375	515.203	457.404	81.958	77.541	73.429	209.067	15.409	13.166	5.770	6.407	989	147.172
Mar. 28	664.865	517.741	459.986	83.841	77.019	74.400	209.495	15.231	13.156	5.767	6.436	953	147.124
Mar. 29	668.837	521.494	464.055	84.006	76.718	77.929	209.433	15.969	13.084	5.692	6.453	939	147.343
Mar. 30	672.252	523.833	466.395	82.215	73.147	82.658	212.694	15.681	13.069	5.690	6.454	925	148.419
Abr. 3	671.179	521.465	463.720	82.777	71.888	80.903	211.163	16.989	13.109	5.736	6.390	983	149.714
Abr. 4	671.596	520.262	462.231	80.554	69.490	85.259	210.462	16.466	13.174	5.772	6.412	990	151.334
Abr. 9	667.046	514.932	456.848	82.292	64.524	83.049	207.690	19.293	13.186	5.794	6.269	1.123	152.114
Abr. 10	667.693	515.793	457.753	80.954	65.605	83.446	208.940	18.808	13.176	5.791	6.349	1.036	151.900
Abr. 11	668.345	516.635	458.604	82.063	67.010	82.394	208.815	18.322	13.174	5.792	6.367	1.015	151.710
Abr. 12	672.473	521.061	463.122	81.930	72.332	81.273	209.657	17.930	13.153	5.790	6.384	979	151.412
Abr. 13	672.135	520.684	462.688	81.597	71.020	80.116	211.722	18.233	13.151	5.789	6.384	978	151.451
Abr. 16	672.453	521.647	463.664	82.076	73.773	77.598	211.966	18.251	13.148	5.794	6.331	1.023	150.806
Abr. 17	671.285	521.543	463.296	82.834	72.120	76.777	214.128	17.437	13.208	5.856	6.361	991	149.742
Abr. 18	674.315	524.891	466.551	83.848	73.531	77.259	214.809	17.104	13.199	5.859	6.365	975	149.424
Abr. 19	676.147	526.672	468.766	83.683	76.953	76.049	215.504	16.577	13.101	5.770	6.381	950	149.475
Abr. 20	673.744	524.048	466.181	83.424	74.801	75.046	216.442	16.468	13.092	5.759	6.413	920	149.696
Abr. 23	674.024	524.621	466.750	84.589	76.941	73.429	214.626	17.165	13.093	5.781	6.354	958	149.403
Abr. 24	674.981	526.127	468.032	84.555	77.090	74.516	215.072	16.799	13.114	5.774	6.377	963	148.854
Abr. 25	679.531	530.479	472.384	85.927	78.477	76.223	215.128	16.629	13.114	5.784	6.374	956	149.052
Abr. 26	683.607	534.168	476.162	85.487	80.887	79.155	213.767	16.866	13.094	5.757	6.393	944	149.439
Abr. 27	684.126	533.260	475.320	83.345	75.058	84.994	214.911	17.012	13.079	5.735	6.436	908	150.866

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

INDICADORES ECONOMICOS MUNDIALES

Fecha	Tipos de cambio						Tasas de interés		Acciones			Oro (Nueva York, us\$/onza)
	DEG	Libra	Euro	Yen	Yuan	Real	Prime	Libor	Nueva York		Tokio	
	(us\$ por unidad)			(unidades por us\$)			(anual, %)		Dow Jones	Nasdaq	Nikkei	
Promedios												
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	1,5779	1,6037	1,3922	79,70	6,4636	1,675	3,25	0,51	11.960,39	2.678,19	9.428,17	1.571,60
Nov.11	1,5655	1,5797	1,3552	77,37	6,3578	1,790	3,25	0,68	11.780,34	2.599,93	8.503,50	1.740,30
Dic.11	1,5459	1,5590	1,3149	77,85	6,3482	1,840	3,25	0,77	12.097,00	2.604,97	8.492,97	1.639,83
Ene.12	1,5356	1,5522	1,2910	76,94	6,3175	1,788	3,25	0,79	12.533,32	2.736,23	8.589,18	1.655,53
Feb.12	1,5490	1,5804	1,3235	78,60	6,3006	1,717	3,25	0,75	12.891,35	2.929,74	9.237,53	1.742,48
Mar.12	1,5407	1,5828	1,3212	82,55	6,3140	1,794	3,25	0,73	13.076,29	3.034,20	9.961,74	1.676,33
Abr.12	1,5430	1,6001	1,3154	81,33	6,3081	1,855	3,25	0,72	13.028,23	3.032,77	9.610,80	1.650,43
2012												
Mar. 20	1,5378	1,5857	1,3220	83,70	6,3247	1,819	3,25	0,73	13.170,19	3.074,15	10.141,99	1.648,00
Mar. 21	1,5398	1,5867	1,3217	83,35	6,3230	1,822	3,25	0,73	13.124,62	3.075,32	10.086,49	1.651,70
Mar. 22	1,5383	1,5816	1,3187	82,56	6,3002	1,822	3,25	0,73	13.046,14	3.063,22	10.127,08	1.641,80
Mar. 23	1,5418	1,5868	1,3266	82,46	6,3084	1,810	3,25	0,73	13.080,73	3.067,92	10.011,47	1.664,70
Mar. 26	1,5421	1,5964	1,3355	82,86	6,3162	1,816	3,25	0,73	13.241,63	3.122,57	10.018,24	1.686,10
Mar. 27	1,5481	1,5956	1,3326	83,19	6,3070	1,818	3,25	0,73	13.197,73	3.120,35	10.255,15	1.685,60
Mar. 28	1,5470	1,5889	1,3323	82,80	6,3061	1,824	3,25	0,72	13.126,21	3.104,96	10.182,57	1.659,00
Mar. 29	1,5451	1,5953	1,3298	82,47	6,3061	1,824	3,25	0,72	13.145,82	3.095,36	10.114,79	1.656,40
Mar. 30	1,5491	1,5999	1,3340	82,87	6,2985	1,826	3,25	0,72	13.212,04	3.091,57	10.083,56	1.669,80
Abr. 2	1,5485	1,6030	1,3325	82,09	6,2990	1,832	3,25	0,72	13.212,04	3.091,57	10.083,56	1.678,50
Abr. 3	1,5496	1,5889	1,3140	82,45	6,2985	1,828	3,25	0,73	13.074,75	3.068,09	9.819,99	1.659,25
Abr. 4	1,5401	1,5825	1,3061	82,40	6,3147	1,825	3,25	0,73	13.074,75	3.068,09	9.819,99	1.640,00
Abr. 5	1,5362	1,5825	1,3061	82,40	6,3147	1,825	3,25	0,73	13.074,75	3.068,09	9.819,99	1.640,00
Abr. 6	1,5382	1,5825	1,3061	82,40	6,3147	1,825	3,25	0,73	13.074,75	3.068,09	9.819,99	1.640,00
Abr. 9	1,5385	1,5897	1,3109	81,60	6,3098	1,820	3,25	0,72	12.929,59	3.047,08	9.546,26	1.640,00
Abr. 10	1,5375	1,5872	1,3082	80,72	6,3116	1,833	3,25	0,72	12.715,93	2.991,22	9.538,02	1.651,00
Abr. 11	1,5424	1,5904	1,3106	80,91	6,3100	1,836	3,25	0,72	12.805,39	3.016,46	9.458,74	1.657,00
Abr. 12	1,5424	1,5962	1,3188	80,89	6,3077	1,830	3,25	0,72	12.986,58	3.055,55	9.524,79	1.660,00
Abr. 13	1,5430	1,5850	1,3080	80,90	6,3045	1,840	3,25	0,72	12.849,59	3.011,33	9.637,99	1.675,41
Abr. 16	1,5366	1,5896	1,3136	80,46	6,3166	1,844	3,25	0,72	12.921,41	2.988,40	9.470,64	1.651,20
Abr. 17	1,5425	1,5930	1,3125	80,93	6,3030	1,859	3,25	0,72	13.115,54	3.042,82	9.464,71	1.650,30
Abr. 18	1,5393	1,6019	1,3119	81,25	6,3032	1,880	3,25	0,72	13.032,75	3.031,45	9.667,26	1.639,00
Abr. 19	1,5409	1,6057	1,3138	81,61	6,3040	1,882	3,25	0,72	12.964,10	3.007,56	9.588,38	1.640,00
Abr. 20	1,5448	1,6137	1,3219	81,51	6,3088	1,870	3,25	0,72	13.029,26	3.000,45	9.561,36	1.640,90
Abr. 23	1,5433	1,6129	1,3155	81,16	6,3091	1,883	3,25	0,72	12.927,17	2.970,45	9.542,17	1.632,60
Abr. 24	1,5450	1,6134	1,3188	81,33	6,3076	1,882	3,25	0,72	13.001,56	2.961,60	9.468,04	1.643,10
Abr. 25	1,5466	1,6167	1,3221	81,34	6,3060	1,884	3,25	0,72	13.090,72	3.029,63	9.561,01	1.635,00
Abr. 26	1,5480	1,6192	1,3237	80,97	6,3061	1,887	3,25	0,72	13.204,62	3.050,61	9.561,83	1.660,20
Abr. 27	1,5494	1,6256	1,3241	80,39	6,3105	1,887	3,25	0,72	13.228,31	3.069,20	9.520,89	1.663,70
Abr. 30	1,5506	1,6219	1,3234	80,17	6,3109	1,907	3,25	0,72	13.279,19	3.050,39	9.351,26	1.661,90
May. 1	1,5520	1,6219	1,3234	80,17	6,3109	1,907	3,25	0,72	13.279,19	3.050,39	9.351,26	1.661,90
May. 2	1,5459	1,6200	1,3149	80,14	6,3090	1,925	3,25	0,72	13.268,57	3.059,85	9.380,25	1.653,50
May. 3	1,5458	1,6177	1,3148	80,22	6,3058	1,912	3,25	0,72	13.206,59	3.024,30	9.380,25	1.633,80