

CONTEXTO

Entrega N° 1.193

Jun. 18, 2012

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

En un país normal, en una época normal, la semana pasada no hubiera tenido que hablar con los asalariados de una empresa cliente de DEPABLOCONSULT, y con los representantes extranjeros de otra. Entre la caída de los volúmenes de venta y las trabas no sólo para importar sino también para operar, las energías empresarias se desenvuelven en un frente difícil. Pero nadie elige el contexto macroeconómico en el cual le toca adoptar decisiones.

CLAVES

- ♦ El Estimador Mensual de Actividad Económica (anticipador del PBI total) cayó 1,3% desestacionalizado, entre marzo y abril pasados, y aumentó 0,6% entre abril de 2011 y de 2012. Por lo que se sabe, la situación actual es peor.
- ♦ Stock de depósitos en dólares en el sistema financiero bajó a u\$s 9.874 M. Drenaje superior a u\$s 100 M/día.
- ♦ 1.850.000 trabajadores pagan impuesto a las ganancias (¿la cuarta parte de los trabajadores formales?).
- ♦ “España se hunde”. ¿De qué estamos hablando?

ME PREGUNTO

¿Podrá la ANSES seguir burlándose de la Corte Suprema de Justicia, y de cientos de miles de jubilados?

SEMAFOROS

ROJO

☹ No estando en convertibilidad, si las provincias pagan o no los salarios y medio aguinaldo, pertenece mucho más al plano de la política, que al de la economía.

AMARILLO



VERDE

☺ En Argentina “sobra” petróleo, pero por la recesión.

EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Pesificación: confusión y consecuencias
- ♦ Créditos para viviendas
- ♦ ¿Qué sabe Slim, que nosotros no?
- ♦ Actividad, ayer y antes de ayer
- ♦ La economía del premio Nobel
- ♦ Ahorro
- ♦ Elinor Claire (Awan) Ostrom

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Cualquier cosa que haga una mujer tiene que ser el doble de bueno de lo que hace un hombre, para que se lo reconozcan la mitad. Afortunadamente eso no es difícil”. Charlotte Whitton.

COMO LO VEO

“Un velatorio no marca que una muerte ocurrió sino que una vida fue vivida... Nuestro trabajo no consiste en enterrar una persona sino en honrar a una persona”.

(Fuente: “Péculo, Ricardo”, en Contacto funerario, julio de 2011).

En un país normal, en una época normal, la semana pasada no hubiera tenido que hablar con los asalariados de una empresa cliente de DEPABLOCONSULT, y con los representantes extranjeros de otra. Entre la caída de los volúmenes de venta y las trabas no sólo para importar sino también para operar, las energías empresarias se desenvuelven en un frente difícil. Pero nadie elige el contexto macroeconómico en el cual le toca adoptar decisiones.

Deducciones impuesto a ganancias, política y economía

Para no darle el “gusto” a Hugo Moyano, quien el próximo 12 de julio se juega la reelección como secretario general de la Confederación General del Trabajo, la presidenta de la Nación habría postergado para agosto el aumento de las deducciones que se utilizan, para calcular el impuesto a las ganancias que abonan los asalariados.

Imposible saber si esto es cierto o no. ¿Quién pierde más a raíz de esto, el titular de la CGT o Cristina Fernández de Kirchner? A Moyano le deja la pelota picando frente al arco, para llevar adelante medidas de fuerza. A la presidenta de la Nación, le permite recaudar algunos manguitos más, durante un par de meses, fondos que necesita de manera desesperada a la luz de los números fiscales.

¿Bajó el costo de la construcción, en pesos?

Contexto no sigue la evolución del costo de la construcción, con el mismo interés con el que les presta atención a los precios al consumidor y mayoristas.

Pero referido a mayo pasado, el costo de la construcción fue noticia porque –con respecto a abril de 2012- cayó 3,8%. ¿Deflación, por “parate” del sector? No parece, a la luz de la desagregación con que el INDEC presenta los datos. En efecto, la referida disminución surge del hecho de que el costo de la mano de obra disminuyó 7,5%. ¿Qué pasó? El informe dice textualmente: “la disminución se explica porque en abril se abonó la cuarta y última parte de la gratificación no remunerativa y extraordinaria, que surge de la disposición DNRT 10/12, del 23 de enero de 2012”. En otros términos, como consecuencia de la demora en acordar la nueva paritaria, se produjo una caída –claramente transitoria- en las remuneraciones nominales del sector.

¿Dónde deben depositarse los depósitos judiciales?

Juan y Pedro litigan en Capital Federal. El juez que interviene, mientras estudia el caso, pretende que el monto litigado esté disponible, para cuando dicte la sentencia. Para lo cual ordena depositarlo en el Banco Ciudad. Si esto es así, en todo momento el referido banco mantiene el stock de dinero litigado en la Capital Federal.

Un proyecto del Poder Ejecutivo pretende que dichos fondos pasen del Banco Ciudad al Banco de la Nación Argentina. En otro gobierno, me molestaría en analizar las profundas razones objetivas que pueden justificar el traspaso. En el caso de este gobierno está claro que la idea es molestar a Mauricio Macri, por ejemplo, complicándole el financiamiento del programa de viviendas que había lanzado hace pocas semanas. Y cuando le presto atención a los legisladores oficialistas que lo impulsan, la claridad engecece.

A raíz de la discusión el proyecto del Ejecutivo cambió. No se trata de transferir el stock sino el flujo, es decir, los nuevos juicios. Un alivio de corto plazo, no tanto en un país inflacionario como el nuestro.

¿Qué significa que “España se hunde”?

¡Como les gusta shoquear a los periodistas! (y si son españoles, más). “España se hunde” (dígalo en voz alta, con acento castizo, y verá qué bien suena).

Impresionante, pero; ¿sirve para entender?

El semanario The economist sigue la evolución coyuntural de 43 países. En la edición de la semana pasada, sólo el PBI de Grecia cae de manera significativa (6,2%). El de España disminuye 0,4%.

Desde aquí se ve un gobierno que lucha con capa y espada, contra dudas que llevan a retiros de depósitos (que generaron auxilio financiero de la Unión Europea), fuerte desocupación (que no puede ser explicada por el referido -0,4%), etc. ¿Qué es lo que se hunde en España?

¿Y entonces?

La presidenta de la Nación “dando cátedra” por el Mundo (menos mal que el gobierno argentino quedó en manos de Amado Boudou) y el Angel de la Guarda a cargo de la macroeconomía.

¿Sorprende que los depósitos en dólares sigan cayendo, el mercado inmobiliario se haya paralizado y los volúmenes de ventas disminuyan cada vez en más sectores?

Desde que el gobierno intente corregir el rumbo, veremos si –en condiciones de falta de credibilidad- podrá lograr algunos resultados. Por ahora sigue en camino de ida hacia el Diluvio Universal, y por eso sigue firme la demanda de entradas al Arca de Noé.

Me encantaría poder decir algo diferente, pero sólo el realismo puede servir para elaborar diagnósticos útiles para la toma de decisiones.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.193; Junio 18, 2012.

PESIFICACION: CONFUSION Y CONSECUENCIAS

Según los diarios del 12 de junio pasado, el proyecto de reforma del Código Civil incluye la posibilidad de que los deudores cancelen sus deudas en dólares, pagándolas en pesos al tipo de cambio oficial; según los diarios del día siguiente, el ministro Julio Alak desmintió que el Poder Ejecutivo esté pensando en pesificar los contratos, y la presidenta de la Nación aseguró que el Boden 2012 se pagará en dólares.

Todo esto, luego de un par de semanas donde tanto legisladores como integrantes del Poder Ejecutivo, nos aconsejaron “pensar” en pesos, desdolarizar la economía, etc., obligando a que Cristina Fernández de Kirchner pesifique (al tipo de cambio oficial, supongo) un “viejo” plazo fijo que tiene, por la friolera de u\$s 3.000.000. El viceministro de economía desmintió que el gobierno estuviera por lanzar un Empréstito Patriótico 2012.

Si voy caminando por la calle y me encuentro con 2 personas, una de las cuales me dice que me van a matar y la otra lo desmiente; ¿qué queda en mi mente, la amenaza del primero o la desmentida del segundo?

Pregunto esto porque no estoy seguro de si los funcionarios son conscientes del impacto que causan en la población, la cantidad de “tiros al aire” que con respecto a esta cuestión siguen tirando. Cada vez que los escucha, mi tía Carlota compra más dólares, “al precio que sea”.

A quienes viven en el extranjero, como a quienes buscan material para ilustrar sus clases con historias de horror, esto les parece fascinante. A quienes vivimos aquí y sufrimos las consecuencias, no nos hace ninguna gracia.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.193; Junio 18, 2012.

CREDITOS PARA VIVIENDAS

El martes 12 de junio Cristina Fernández de Kirchner lanzó el Programa crédito argentino (procrear), para que personas que tienen entre 18 y 65 años puedan construir su casa única en terreno de su propiedad (si el interesado no tiene terreno, estarán a disposición 1.820 hectáreas de tierras fiscales, distribuidas en todo el país). Lo financiarán el Tesoro Nacional y el Fondo de Garantía de Sustentabilidad de la ANSES (el decreto 902/12 creó el respectivo Fondo Fiduciario Público). ¿Cuántas viviendas se piensan construir? 100.000 según algunos funcionarios, 400.000 según otros.

De la tabla que se dio a conocer cuando se formuló el anuncio, extraje el siguiente par de ejemplos. Cuando el ingreso familiar no supere \$ 5.000 mensuales, el deudor podrá solicitar un crédito de hasta \$ 200.000, pagadero en 30 años, siempre que la relación cuota/ingreso no supere 40%, abonando una tasa de interés de 2% anual durante los 5 primeros años, y a lo sumo 4% anual durante los siguientes. Mientras que cuando el ingreso familiar se ubique entre \$ 15.000 y \$ 20.000 mensuales, podrá solicitar un crédito de hasta \$ 350.000, pagadero en 20 años, siempre que la relación cuota/ingreso no supere 40%, abonando una tasa de interés de 11% anual durante los 5 primeros años, y a lo sumo 16% anual durante los siguientes.

. . .

Tal como era de esperar, una oferta de esta naturaleza generó mucho interés en una porción de la población. Se verá, con el tiempo, cuánto se lleva a la práctica.

Estas líneas están inspiradas en un hecho obvio pero que merece ser destacado: si estos créditos son subsidiados, en el sentido de que la tasa de interés nominal es percibida como significativamente menor que la tasa de inflación, entonces el Fondo de Sustentabilidad de la ANSES quedará descapitalizado. Insisto, es de Per O. Grullo, pero fundamental, e independiente de la elocuencia con la cual las autoridades afirmen lo contrario.

La Corte Suprema de Justicia (CSJ) volvió a citar al titular de la ANSES, para que explique por qué no abona los cientos de miles de juicios iniciados por otros tantos jubilados y pensionados, y ganados en primera y segunda instancias, a quienes desde el abandono de la convertibilidad se les reajustaron los haberes “a piacere”. Diego Bossio contesta que la universalización del 82% móvil pondría en peligro el sistema previsional. Una caradurez,

porque no es eso lo que le preguntó la CSJ, y además con los fondos de los jubilados financia la distribución de computadoras personales, créditos subsidiados a la vivienda, etc.

La otra afirmación digna de mención se refiere a que los créditos anunciados por el gobierno nacional, al estar dirigidos a la construcción de casas, reactivarán el sector y crearán empleo, mientras que los créditos que días antes habían sido anunciados por el gobierno de la ciudad de Buenos Aires, al poder dirigirse a la compra de unidades ya construidas, generarán una burbuja inmobiliaria. En otros términos, los créditos nacionales aumentan las cantidades, los municipales suben los precios.

Curiosa forma de razonar, al menos para los economistas. Con el mismo criterio, y pensando en reactivar la economía; ¿por qué no destruimos los inmuebles ya construidos (después de todo, luego de un terremoto la industria de la construcción florece)?; ¿por qué no destruimos, ya que estamos, los autos usados, obligando a todos a comprar autos nuevos... o a caminar?

En un país cuyo gobierno es creíble, el aumento de la demanda de inmuebles – construidos o a construirse- reaviva la demanda por volver a construir. ¿No será que como el oficialismo sabe que nadie les cree, tiene que “forzar” la reactivación del sector?

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.193; Junio 18, 2012.

¿QUE SABE SLIM QUE NOSOTROS NO?

El magnate mexicano Carlos Slim compró 8,4% de las acciones de YPF, por las cuales pagó u\$s 340 M. Lo cual quiere decir que la empresa hoy vale aproximadamente u\$s 4.000 M. (¡la cuarta parte de lo que valía hace algunos meses!). A raíz de lo cual al día siguiente de conocerse la noticia, el precio de la acción aumentó 9%.

¿Por qué Slim hizo lo que hizo? Alternativa 1, porque sabe algo que nosotros no sabemos (o intuye algo que nosotros no intuimos, o no nos atrevemos a intuir). Alternativa 2, porque tiene tanta pero tanta plata, que compra “todas las basuras del mundo” y termina haciendo grandes negocios con la que deja de serlo (¿estará comprando terrenos en Siria, en Atenas o en Kabul?). No tengo cómo saberlo, y por consiguiente no tengo cómo descartar alguna de las opciones mencionadas.

¿Por qué subió la acción de YPF, luego de la compra que hizo Slim? Alternativa 1, porque otros se enteraron de lo que sabe Slim. Alternativa 2, por efecto de manada, que en este caso quiere decir: “Slim es un tipo inteligente, y además cuenta con muchos asesores. Por consiguiente, si Slim compra yo compro, si Slim vende yo vendo”. Otra vez, no tengo cómo saberlo y por consiguiente cómo descartar algunas de las opciones mencionadas.

Con el tiempo sabremos si Slim sabía algo que nosotros no, o si perdió una ínfima porción de su riqueza.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.193; Junio 18, 2012.

ACTIVIDAD, AYER Y ANTES DE AYER

Ajustado por estacionalidad, el PBI real aumentó 0,9% entre el cuarto trimestre de 2011 y el primero de 2012. La noticia me sorprendió, dado que el promedio del Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE –estimador aproximado del PBI-) del primer trimestre de 2012, se ubicó apenas 0,15% por encima del nivel alcanzado en el ultimo trimestre de 2011.

Por su parte, y también ajustado por estacionalidad, el EMAE cayó 1,3% entre marzo y abril pasados; ubicándose el nivel de abril de 2012 apenas 0,6% arriba del nivel observado en abril de 2011.

Estamos a mediados de junio, de manera que los números referidos al primer trimestre, o a lo sumo a abril, constituyen la historia, y bordean la prehistoria. Todo lo que sabemos de mayo y lo que va de junio, profundiza la reducción de los volúmenes.

El par de cuadros que acompaña a estas líneas pone la información del primer trimestre en perspectiva. Del lado de la oferta, junto a la desaceleración general resalta la notable diferencia observada en el comportamiento de las mercaderías y los servicios. En efecto, entre el primer trimestre de 2011 e igual período de 2012, mientras el valor agregado promedio de los sectores que producen mercaderías subió 3,2%, el de los sectores que producen servicios aumentó 6,6% (22,3% en el sector financiero. ¿No es que tenemos un modelo productivo, que derrotó a la especulación financiera?). Del lado de la demanda, tal como era de esperar, el freno se siente más en inversión que en consumo.

En la base de ambos cuadros se compara el primer trimestre de 2012 con el de 2003 (la comparación favorita del Poder Ejecutivo) y con el de 1998 (comienzo del último ciclo económico, y por consiguiente mejor indicadora de la tendencia de largo plazo). En esta última comparación, todas las variaciones equivalentes anuales comienzan con 3. 3% de crecimiento total, 1% de población 2% por habitante, como ocurre con el grueso de los otros países del Mundo. ¿De qué nos vanagloriamos?

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.193; Junio 18, 2012.

OFERTA GLOBAL

Periodo	Total	Importaciones	Producto bruto interno				Servicios															
			Total (a precios de mercado)	Total (a costo de factores)	Mercaderías		Agricultura, silv.		Pesca	Minas y canteras	Industrias manufactureras	Electricidad, gas y agua	Construcciones	Total Comercio	Hoteles y restaurantes	Transporte y comunicaciones	Intermed. financiera	Inmob. y alquileres	Admin. pública, defensa	Enseñanza	Otras	
(variaciones anuales, en %)																						
1994	7.1	21.1	5.8	6.2	6.0	7.8	-2.0	13.8	4.5	10.8	5.8	6.3	6.4	8.5	10.3	20.3	6.5	-2.6	3.0	9.1		
1995	-3.5	-10.0	-2.8	-2.6	-3.9	5.7	1.8	16.4	-7.2	7.4	-12.2	-1.9	-8.3	-2.7	1.7	-1.4	-0.8	-0.3	0.9	-1.0		
1996	6.6	17.4	5.5	5.4	5.1	-1.6	13.2	4.5	6.5	4.1	8.4	5.5	7.5	10.0	6.9	13.8	3.8	0.2	3.5	4.0		
1997	9.9	26.6	8.1	8.0	8.4	0.2	7.6	0.7	9.2	8.2	16.6	7.7	10.6	12.5	11.2	14.2	5.0	-0.8	3.8	11.7		
1998	4.3	8.1	3.9	4.5	4.2	9.5	-10.8	-3.8	1.8	7.6	8.7	4.7	2.9	6.4	8.9	18.4	2.9	-0.1				
1999	-4.4	-11.7	-3.4	-2.8	-5.4	1.8	-2.5	-5.0	-7.7	3.5	-8.3	-1.5	-7.2	-3.2	-1.2	0.2	0.3	0.6	2.4	0.1		
2000	-0.6	1.1	-0.8	-0.7	-2.9	-0.9	-2.6	8.7	-4.0	6.6	-8.9	0.4	-3.1	-1.0	1.7	2.4	-0.3	2.1	3.5	1.4		
2001	-5.5	-13.9	-4.4	-4.4	-5.2	0.3	26.5	4.7	-7.4	1.1	-11.6	-4.0	-7.9	-7.3	-4.6	-8.9	-2.5	-1.6	1.4	-1.0		
2002	-14.9	-50.1	-10.9	-10.0	-11.7	-1.7	-19.3	-3.7	-11.0	-3.0	-33.4	-9.2	-18.5	-8.3	-7.9	-19.7	-5.6	-0.9	-0.3	-9.8		
2003	10.5	37.6	8.8	7.5	14.5	7.0	1.2	3.7	16.0	6.9	34.4	4.2	12.9	6.0	8.2	-15.8	3.9	1.1	2.7	4.7		
2004	11.3	40.1	9.0	8.1	10.5	-1.0	-19.1	-0.4	12.0	6.5	29.4	6.8	13.6	7.0	13.4	-5.5	4.3	1.8	2.9	9.1		
2005	10.2	20.1	9.2	8.8	9.5	11.7	-14.3	-0.2	7.5	5.0	20.4	8.4	9.8	7.9	14.8	17.5	4.5	3.3	4.2	9.8		
2006	9.2	15.4	8.5	8.3	8.7	1.5	63.6	3.0	8.9	5.0	17.9	8.1	8.0	7.3	13.5	22.1	4.2	4.5	4.3	7.7		
2007	9.9	20.5	8.7	8.4	7.9	10.3	-6.4	-0.5	7.6	5.7	9.9	8.7	11.1	8.2	13.7	18.6	4.7	3.7	4.8	6.4		
2008	7.6	14.1	6.8	6.3	2.9	-2.7	4.2	1.1	4.5	3.4	3.7	8.2	7.9	7.7	12.1	17.4	6.3	3.9	4.5	6.2		
2009	-1.6	-19.0	0.9	1.0	-3.5	-15.8	-12.0	-1.1	-0.5	0.9	-3.8	3.2	-0.2	0.7	6.5	0.8	4.0	5.1	4.3	3.8		
2010	11.7	34.0	9.2	8.6	10.6	28.5	10.7	-1.5	9.8	6.1	5.2	7.6	13.1	7.3	10.6	8.8	4.1	5.0	4.6	2.8		
2011	10.0	17.8	8.9	8.6	7.4	-2.4	8.3	-3.5	11.0	4.6	9.1	9.1	14.7	7.7	9.3	21.2	5.1	4.0	4.7	3.6		
(millones de pesos, a precios de 1993)																						
I T 98	309.592	37.890	271.702	255.002	86.865	13.092	356	4.680	46.174	6.385	16.178	168.137	38.223	7.743	22.234	15.753	39.220	13.989	16.922	14.053		
I T 03	245.471	16.875	228.596	216.975	69.966	11.651	366	4.860	36.841	7.222	9.026	147.009	27.156	6.923	19.969	11.207	36.778	13.889	18.555	12.532		
I T 09	397.118	40.022	357.096	330.092	103.533	12.520	287	5.004	55.364	9.462	20.896	226.559	45.909	10.471	40.708	20.143	48.738	17.320	24.026	19.244		
II	434.356	41.175	393.181	368.169	121.620	23.101	552	5.131	60.967	9.963	21.906	246.549	52.393	8.415	44.433	20.893	49.452	17.044	30.988	22.931		
III	436.914	45.235	391.679	365.153	117.435	14.560	514	5.023	63.324	10.508	23.506	247.718	48.137	8.854	45.258	20.219	53.114	17.976	31.537	22.623		
IV	454.649	49.788	404.861	376.517	119.100	12.223	353	5.616	66.357	9.885	24.666	257.417	52.567	10.205	49.039	20.491	52.210	18.094	31.152	23.659		
I T 10	433.278	52.056	381.222	350.728	109.563	13.167	286	4.821	59.926	10.040	21.323	241.165	49.870	11.097	44.613	21.429	50.057	18.569	25.377	20.153		
II	495.583	55.816	439.767	410.497	143.839	38.117	554	5.061	67.003	10.299	22.805	266.658	58.665	9.067	49.464	22.902	51.579	18.292	32.855	23.834		
III	487.474	62.151	425.323	393.941	126.932	15.368	672	5.233	70.028	11.270	24.361	267.009	55.514	9.636	50.228	21.444	55.548	18.592	32.796	23.251		
IV	508.280	66.071	442.209	408.415	130.308	13.531	377	5.338	73.232	10.657	27.173	278.107	60.931	10.918	54.115	23.125	54.743	18.492	32.083	23.700		
I T 11	481.704	62.681	419.023	383.309	121.228	14.705	394	4.736	67.714	10.488	23.191	262.081	57.404	12.016	49.245	24.563	52.272	19.413	26.546	20.622		
II	549.704	69.740	479.964	445.981	153.494	36.025	564	4.518	76.172	10.948	25.267	292.487	68.835	9.710	54.380	27.096	54.851	18.826	34.132	24.657		
III	538.010	73.127	464.883	429.932	136.734	14.862	656	4.949	77.615	11.729	26.923	293.198	64.466	10.431	54.970	27.190	58.193	19.351	34.482	24.115		
IV	546.975	72.560	474.415	438.295	136.936	12.636	432	5.530	78.348	11.031	28.959	301.359	67.241	11.697	58.327	28.925	57.329	19.289	33.703	24.848		
I T 12	504.474	63.590	440.884	404.349	125.067	13.195	425	4.696	71.584	11.082	24.085	279.282	60.997	12.532	52.662	30.048	53.516	20.536	27.879	21.112		
(variaciones anuales, en %)																						
IT12/IT11	4.7	1.5	5.2	5.5	3.2	-10.3	7.9	-0.8	5.7	5.7	3.9	6.6	6.3	4.3	6.9	22.3	2.4	5.8	5.0	2.4		
(variaciones equivalentes anuales, en %)																						
IT12/IT03	8.3	15.9	7.6	7.2	6.7	1.4	1.7	-0.4	7.7	4.9	11.5	7.4	9.4	6.8	11.4	11.6	4.3	4.4	4.6	6.0		
IT12/IT98	3.5	3.8	3.5	3.3	2.6	0.1	1.3	0.0	3.2	4.0	2.9	3.7	3.4	3.5	6.4	4.7	2.2	2.8	3.6	2.9		

CONTEXTO; Entrega N° 1.193; Junio 18, 2012.

DEMANDA GLOBAL

Período	Total	Expor- tacio- nes	Consu- mo priva- do	Consu- mo públi- co	Inversión bruta fija					Discre- pancia estadís- tica
					Total	Cons- truc- ciones	Equipo durable de producción			
							Total	Nacio- nal	Impor- tado	
(variaciones anuales, en %)										
1994	7,1	15,1	6,1	0,4	13,7	9,9	19,8	6,6	43,6	
1995	-3,5	22,6	-4,4	0,8	-13,1	-9,9	-17,8	-15,4	-21,0	
1996	6,6	7,8	5,5	2,2	8,9	6,2	13,2	4,8	25,2	
1997	9,9	12,0	9,0	3,2	17,7	14,1	23,1	8,3	40,9	
1998	4,3	9,9	3,5	3,4	6,5	5,8	7,6	2,2	12,5	
1999	-4,4	-1,4	-2,7	0,8	-12,8	-12,1	-13,8	-11,7	-15,5	
2000	-0,6	3,0	0,0	2,4	-6,6	-4,0	-10,3	-10,2	-10,4	
2001	-5,5	2,7	-5,7	-2,1	-15,7	-9,4	-25,0	-22,1	-27,6	
2002	-14,8	3,1	-14,4	-5,1	-36,4	-32,2	-44,2	-17,6	-69,4	
2003	10,5	6,0	8,2	1,5	38,2	35,0	45,3	22,8	102,6	
2004	11,3	8,1	9,5	2,7	34,4	25,8	52,2	22,7	97,7	
2005	10,2	13,5	8,9	6,1	22,7	20,5	26,5	17,1	35,5	
2006	9,1	7,3	7,8	5,2	18,2	18,5	17,7	12,1	22,3	
2007	10,0	9,1	9,0	7,6	13,6	8,2	22,6	12,8	30,0	
2008	7,6	1,2	6,5	6,9	9,1	4,1	16,3	5,5	23,3	
2009	-1,6	-6,4	0,5	7,2	-10,2	-3,6	-18,7	-6,8	-25,5	
2010	11,7	14,6	9,0	9,4	21,2	8,2	41,1	20,4	55,7	
2011	10,0	4,3	10,7	10,9	16,6	8,3	26,2	19,1	30,1	
(millones de pesos, a precios de 1993)										
I.T 98	309.593	27.616	187.197	30.365	57.078	32.639	24.439	10.828	13.611	7.337
I.T 03	245.471	32.380	153.188	29.351	27.659	19.008	8.651	5.742	2.909	2.893
I.T 09	397.119	44.130	240.313	40.991	68.029	41.479	26.550	11.130	15.420	3.656
II	434.357	50.622	251.708	49.638	81.314	49.313	32.001	13.688	18.313	1.075
III	436.915	47.493	252.454	50.302	82.615	48.994	33.621	13.402	20.219	4.051
IV	454.649	48.800	262.577	53.209	86.151	52.537	33.614	13.802	19.812	3.912
I.T 10	433.278	45.975	257.804	44.415	76.919	43.593	33.326	11.498	21.828	8.165
II	495.582	59.846	272.151	56.064	96.679	53.322	43.357	16.512	26.845	10.842
III	487.474	60.700	274.854	54.601	104.586	52.331	52.255	17.503	34.752	-7.267
IV	508.279	52.415	292.773	57.309	107.453	58.871	48.582	17.133	31.449	-1.671
I.T 11	481.704	49.228	286.936	48.822	91.899	47.448	44.451	14.217	30.234	4.819
II	549.704	60.117	303.565	62.728	119.730	58.476	61.254	20.479	40.775	3.564
III	538.009	62.760	305.385	60.211	121.794	57.435	64.359	21.222	43.137	-12.141
IV	546.975	56.151	318.608	63.764	116.042	62.072	53.970	18.688	35.281	-7.590
I.T 12	504.474	51.309	307.159	53.197	94.507	49.051	45.456	16.395	29.061	-1.698
(variaciones anuales, en %)										
IT12/IT11	4,7	4,2	7,0	9,0	2,8	3,4	2,3	15,3	-3,9	
(variaciones equivalentes anuales, en %)										
IT12/IT03	8,3	5,2	8,0	6,8	14,6	11,1	20,2	12,4	29,1	
IT12/IT98	3,5	4,5	3,6	4,1	3,7	3,0	4,5	3,0	5,6	

CONTEXTO; Entrega N° 1.193; Junio 18, 2012.

LA ECONOMIA DEL PREMIO NOBEL

El premio Nobel seguirá proporcionándole fama mundial y gloria eterna a quienes los reciban, pero menos dinero (20% menos que el año pasado en moneda local, porque pasó de 10 M. a 8 M. de coronas suecas).

Por eso el título de estas líneas no se refiere al premio Nobel en economía, sino a la economía del premio Nobel.

Tengo entendido que la “porción fenicia” de los premios Nobel originales (que se otorgan en medicina, física, química, literatura y paz) se financia con los intereses que produce la fortuna que dejó Alfred Nobel al fallecer. El premio Nobel en economía lo sufraga el Banco Central de Suecia (ignoro si, pícaramente, se sumará a la iniciativa).

Esto quiere decir que quienes custodian la continuidad del premio Nobel sacrifican el presente para resguardar el futuro. Más precisamente, sacrifican el flujo para mantener el capital.

Más allá del perjuicio que me puede llegar a causar si este año me lo otorgan, estoy de acuerdo con la decisión adoptada, la cual debería ser imitada por todos aquellos que, teniendo activos a su cuidado, adoptan decisiones como si el Mundo fuera a terminar esta noche.

¡Animo!

AHORRO

¿Qué es el ahorro? La diferencia entre el ingreso y el consumo, contesta cualquier estudiante que terminó de cursar macroeconomía de corto plazo. ¿Cuánto tenés ahorrado? Determinada cantidad de pesos (o de dólares), responde mi tía Carlota, la que nunca fue a la facultad de ciencias económicas, luego de consultar el plazo fijo que tiene depositado en el banco de la esquina.

Cuando hablamos del ahorro, economistas y no economistas no solamente pensamos en cosas distintas, sino que los primeros nos referimos a un flujo y los segundos a un stock.

A propósito: cuando las computadoras de la AFIP declaran que no permiten comprar dólares “para ahorrar”; ¿se refieren al flujo o al stock? A todo, porque no puede comprar ni quien durante el período actual decidió no consumir la totalidad de sus ingresos, ni quien decidió dejar de tener sus “ahorros” en una moneda, para comenzar a tenerlos en otra.

El ahorro como flujo es importante porque desde el punto de vista macroeconómico resulta ser la contrapartida de la inversión. En un país donde la totalidad del PBI se consume, no hay cómo financiar la fabricación de edificios, máquinas, etc. Si se consume la totalidad del PBI bruto, entonces ni siquiera se repone el desgaste del capital (como en Argentina está ocurriendo en el sector energético), de manera que a lo largo del tiempo el PBI irá disminuyendo; mientras que si se consume la totalidad del PBI neto, entonces la inversión es apenas la que se requiere para reponer el desgaste del capital, de manera que a largo plazo el PBI se estanca.

En las particulares circunstancias de la década de 1930 John Maynard Keynes explicó la denominada “paradoja del ahorro”, según la cual el aumento de la propensión a ahorrar, al deprimir el nivel de actividad económica vía reducción en el gasto agregado, podría hasta disminuir la cantidad de ahorro generada por la economía. La mala lectura de esto es que el ahorro es una maldición, de manera que en cualquier circunstancia la inversión se puede generar con emisión monetaria la cual –vía aumento de la producción- generará el necesario aumento del ahorro.

Para evitar la confusión a la que se aludió al comienzo de estas líneas, los economistas reservamos el término ahorro para el flujo que mide la diferencia entre el ingreso y el consumo de determinado período, y utilizamos el de capital para referirnos al monto acumulado del ahorro pasado, incluyendo sus intereses.

Con respecto al capital, le prestamos atención a su cuantía pero también a los instrumentos que utilizamos para guardarlo. Al respecto el peruano Hernando De Soto publicó en 2000 un notable libro titulado El misterio del capital. De Soto afirma que el ahorro, entendido como flujo, parece ser un valor universal, porque en todos los países del mundo, en variados niveles de ingreso, el ser humano desea guardar “por las dudas”. Pero dependiendo de las instituciones existentes en cada país, el capital puede quedar inmovilizado o movilizarse. ¿Qué son –se pregunta- los castillos existentes en algunos países, sino manifestaciones de que el capital no puede canalizarse de manera productiva, y por consiguiente se “congela” en construcciones faraónicas? Por el contrario, en países donde las instituciones hacen creíble la intermediación financiera, el exceso de ingreso sobre el consumo encuentra –del otro lado del mostrador- a los empresarios, creados por Dios con más ideas que fondos, y que por consiguiente están dispuestos a endeudarse, y a pagar cierto interés, por poder llevar adelante sus iniciativas.

Este es el contexto en el cual hay que ubicar la cuestión de la dolarización o pesificación económica, en un país como Argentina. Los argentinos tenemos cierta capacidad de ahorro, pero ninguna gana de que los ahorros acumulados se los lleve el viento, vía inflación, o algún funcionario iluminado, financiando proyectos inviables. Por esta razón, cuando pensamos en cómo mantener el capital que resultó de los ahorros pasados, elegimos ciertos instrumentos y no otros.

ELINOR CLAIRE (AWAN) OSTROM

(1933 - 2012)

Nació en Los Ángeles, Estados Unidos. Fue hija única, de padre judío y madre protestante. “Me crié durante la Gran Depresión. Afortunadamente en el fondo de casa cultivábamos la huerta. Durante la Segunda Guerra Mundial tejí bufandas para los soldados” (Ostrom, 2009).

“Un punto de inflexión en su vida ocurrió cuando su madre convenció a las autoridades de la escuela secundaria de Beverly Hills, que la aceptara como alumna, para no tener que concurrir a escuelas de la vecindad, menos exigentes” (Langer, 2012). “Cuando luego de terminar dicha etapa escolar busqué trabajo, me sorprendió que mis potenciales empleadores me preguntaran si sabía escribir a máquina y taquigrafía. En esa época se suponía que una mujer sólo podía trabajar como secretaria” (Ostrom, 2009).

Estudió ciencias políticas en la universidad de California, Los Ángeles (UCLA), donde se doctoró en 1965. “Éramos 4 mujeres, en una clase de 40 alumnos. Encima nos enteramos que en el departamento se había debatido fuertemente si valía la pena otorgarles becas a mujeres” (Ostrom, 2009).

Enseñó en las universidades de Arizona e Indiana. Según afirmó en su autobiografía, en esta última universidad consiguió trabajo porque nadie estaba dispuesto a dictar clases a partir de las 7,30 de la mañana.

Presidió la American Political Science Association y la Public Choice Society.

En 2009 recibió el premio Nobel en economía (junto a Oliver Eaton Williamson). Fue la primera –y hasta el momento de su fallecimiento la única- mujer galardonada. Destacable, además, porque no era economista (tampoco lo son Daniel Kahneman y John Forbes Nash, también receptores del Nobel).

“2 meses antes de fallecer, el semanario Time la incluyó en la lista de 100 personas más influyentes del mundo” (Langer, 2012).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Ostrom? Por los trabajos referidos a economic governance. Un término no fácil de traducir (gestión económica puede dar una idea de lo que significa), pero que tiene que ver con la toma de decisiones (de las empresas, en el caso de Williamson, del uso de los recursos naturales de propiedad común, en el de Ostrom). Para entender por qué se depreda un mar sobre el que no se controla la pesca, la literatura económica planteó lo que se denomina “la tragedia de los comunes” (los comunes, por la tierra cuyo uso era compartido por todos los habitantes de una comarca; la tragedia, porque en esas condiciones nadie se preocupaba por mantener la fertilidad del suelo). A través de un significativo conjunto de trabajos empíricos, mostró que las asociaciones voluntarias muchas veces solucionan más que satisfactoriamente el problema de la tragedia de los comunes.

“¿Por qué debemos prestarle atención a sus trabajos? Porque enseñan mucho sobre las instituciones, porque nos vuelve escépticos hacia las soluciones simplistas, porque muestran cómo integrar los experimentos de campo con los de laboratorio, y porque resultan ser un ejemplo de lo que debe considerarse buena investigación” (Bergstrom, 2010).

“Vincent Ostrom [su segundo esposo] y Charles Mills Tiebout crearon el concepto de sistemas policéntricos de gobernación de áreas metropolitanas, entendiendo por tales muchos centros decisorios independientes entre sí... A mediados del siglo XX el mundo institucional estaba dicotomizado entre la esfera de los intercambios basados en la propiedad privada, y aquellos que tenían lugar bajo la órbita estatal. En este contexto los seres humanos eran visualizados como consumidores o como votantes... Lo cual esconde los esfuerzos potencialmente productivos, que encaran personas y grupos, para solucionar algunos dilemas sociales, como la sobreexplotación de algunos recursos y la subprovisión de otros” (Ostrom, 2010).

“Ávida por buscar información, se acercaba a los pesqueros de Indonesia, o a los langosteros de Maine, para preguntarles cómo habían decidido cuándo dejar de pescar, o cómo enfrentaban el hecho de que otros podrían estar haciendo lo mismo que ellos, a su lado” (Rampell, 2012). “Ostrom enfatiza que cada caso donde potencialmente puede surgir la tragedia de los comunes, tiene sus propias peculiaridades” (Bergstrom, 2010). “Los análisis empíricos muestran que las recetas ‘aptas para todos los tamaños’ generalmente no son efectivas... Quien realiza trabajos de campo observa multitud de situaciones diferentes... Si uno puede encontrar lo que le interesa investigar en una biblioteca, entonces no necesita el equivalente de un Workshop (como el que, junto a Vincent Ostrom, dirigió en la universidad de Indiana, referido a Teoría política y análisis de las políticas públicas). Pero si se requiere entender una teoría, y someterla a verificación, trabajar con colegas ubicados en distintos lugares es esencial... Durante los primeros 15 años que pasé en la universidad de Indiana analice el funcionamiento de los departamentos de policía en diversas ciudades de Estados Unidos... No encontré un solo caso donde un departamento de policía más grande, funcionara mejor que uno pequeño” (Ostrom, 2009 y 2010).

“Un ejemplo de su preocupación fue la administración de las praderas en el interior de Asia. Estudió fotos satelitales de Mongolia y regiones fronterizas de China y Rusia, donde durante siglos el ganado fue alimentado en grandes áreas utilizadas como praderas. En Mongolia, donde hasta mediados de la década de 1990 la tierra fue ocupada por nómadas, se cuida la tierra mucho más que en China y Rusia, donde las reglas impuestas por los respectivos

gobiernos centrales indujeron la degradación de la tierra. Tanto la privatización como el socialismo generaron peores resultados que los generados por la gobernancia basada en grupos de usuarios... Los mismos resultados se observaron en los sistemas de riego de Nepal y en el agua subterránea de California” (Fundación Nobel. Información para el público).

“Ostrom no sostiene que la privatización, o el socialismo, son siempre peores que las asociaciones de usuarios (en la década de 1930, no haber privatizado pozos petroleros en Texas y Oklahoma generó mucho derroche); sostiene que la propiedad común con frecuencia es administrada sobre la base de reglas y procedimientos que han evolucionado a lo largo de mucho tiempo, y que esto genera contextos adecuados y valiosos, que quienes no participan con frecuencia subestiman... La activa participación de los usuarios es fundamental. El monitoreo por parte de ellos está en total contraste con quienes sostienen que tiene que estar en manos de funcionarios públicos” (Fundación Nobel. Información para el público).

Desde el punto de vista metodológico, “Ostrom encontró que algunas de las instituciones que generaron los usuarios podían ser entendidas a partir de los resultados de equilibrio de los juegos repetitivos [por oposición a los juegos que se plantean una única vez], asociados con Robert Aumann” (Fundación Nobel. Antecedentes científicos).

Es autora de Gerenciamiento público: un caso de estudio en el manejo de agua no subterránea, publicado en 1965; Gobernando los recursos comunes: la evolución de las instituciones referidas a la acción colectiva, publicado en 1990; Reglas, juegos y recursos de uso común, con Walker, J. y Gardner, R., publicado en 1994; y Entendiendo la diversidad institucional, publicado en 2005. Además de lo cual Ostrom (2000) reseña las cuestiones planteadas a lo largo de la historia, referidas a los derechos de propiedad privados y sobre recursos de uso común.

Bergstrom, T. C. (2010): “The uncommon insight of Elinor Ostrom”, Scandinavian journal of economics, 112, 2.

Langer, E. (2012): “Elinor Ostrom, first woman to receive Nobel prize in economics, dies at 78”, The Washington post, 13 de junio.

Ostrom, E. (2000): “Private and common property rights”, en Bouckaert, B. y De Greest, G.: Encyclopedia of law and economics, Edward Elgar.

Ostrom, E. (2009): “Autobiography”, Nobelprize.org.

Ostrom, E. (2010): “Beyond markets and states: polycentric governance of complex economic systems”, American economic review, 100, 3, junio.

Rampell, C. (2012): “Elinor Ostrom, winner of Nobel in economics, dies at 78”, The New York times, 12 de junio.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

INDICADORES ECONÓMICOS DE ARGENTINA																								
Fecha	Riesgo	Tasas de Interés				Dólar				Acciones		Carne		Granos										
	País	Encuesta BCRA		Call bancos	p./ emp. 1° línea	Presente	refer.	futuro	Indice	Indice	(\$	(us\$	(us\$											
		Caja	P. fijo																					
		ahorro	7 a 59 d.												tasa fija	30 d.	Libre	BCRA	Rofex*	Merval	Merval	por	libres	libres/
		en \$	en \$												en \$	en \$	(\$ por	(\$ por	(\$ por	(\$ por	(Líder)	(Argen- tina)	kilo	por
(puntos básicos)	(mensual, %)	(anual, %)	(anual, %)		us\$)	us\$)	us\$)	us\$)				kilo												
						Com. A	a fin de	a fin de																
						3.500	mes	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										
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										
May.12	1.090	0,02	0,96	9,42		4,4678	4,4498	4,4707	4,5199	2.259,17	1.616,47	9,448	2,11	21,67										
2012																								
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	10,06		4,4400	4,4273	4,4620	4,5070	2.195,22	1.542,65	9,719	2,19	21,84										
May. 4	998	0,02	0,96	9,64		4,4450	4,4275	4,5510	4,6020	2.215,34	1.577,46	9,704	2,18	21,96										
May. 7	994	0,02	0,98	9,43		4,4550	4,4317	4,4670	4,5100	2.248,37	1.614,42	9,242	2,07	22,05										
May. 8	1.005	0,02	0,97	9,24		4,4600	4,4367	4,4730	4,5170	2.384,26	1.738,30	9,817	2,20	21,89										
May. 9	1.014	0,02	0,86	9,32		4,4650	4,4405	4,4690	4,5200	2.335,01	1.703,98	9,673	2,17	21,70										
May. 10	1.018	0,02	0,91	9,65		4,4650	4,4397	4,4670	4,5150	2.307,04	1.677,74	9,673	2,17	21,71										
May. 11	1.042	0,02	0,91	9,24		4,4650	4,4380	4,4700	4,5170	2.304,61	1.668,74	8,957	2,01	21,48										
May. 14	1.077	0,02	0,96	9,42		4,4650	4,4420	4,4720	4,5220	2.234,38	1.607,57	8,957	2,01	21,59										
May. 15	1.090	0,02	0,96	9,16		4,4650	4,4428	4,4690	4,5240	2.214,05	1.587,31	10,184	2,28	21,71										
May. 16	1.105	0,02	0,96	9,16		4,4650	4,4437	4,4650	4,5170	2.160,44	1.536,56	9,587	2,15	21,76										
May. 17	1.117	0,02	0,96	9,62		4,4700	4,4505	4,4680	4,5190	2.121,52	1.507,42	9,587	2,14	21,75										
May. 18	1.134	0,02	0,97	9,18		4,4700	4,4543	4,4700	4,5230	2.134,85	1.520,33	7,526	1,68	21,70										
May. 21	1.123	0,02	0,98	9,15		4,4750	4,4622	4,4780	4,5270	2.193,71	1.550,27	9,186	2,05	21,73										
May. 22	1.121	0,02	0,96	9,12		4,4800	4,4675	4,4770	4,5280	2.239,24	1.584,37	10,133	2,26	21,63										
May. 23	1.152	0,02	0,98	9,19		4,4850	4,4692	4,4790	4,5290	2.288,60	1.632,01	9,325	2,08	21,50										
May. 24	1.184	0,02	0,99	9,55		4,4800	4,4697	4,4770	4,5270	2.340,26	1.683,99	9,325	2,08	21,60										
May. 25	1.175	0,02	0,99	9,55		4,4800	4,4697	4,4770	4,5270	2.340,26	1.683,99	9,325	2,08	21,60										
May. 28	1.175	0,02	0,97	9,55		4,4900	4,4770	4,4790	4,5270	2.354,31	1.695,21	8,613	1,92	21,53										
May. 29	1.167	0,02	0,97	9,21		4,4900	4,4735	4,4740	4,5240	2.314,24	1.646,80	10,434	2,32	21,56										
May. 30	1.244	0,02	1,00	9,41		4,4900	4,4723	4,4720	4,5230	2.264,92	1.619,26	9,505	2,12	21,49										
May. 31	1.236	0,02	0,99	9,34		4,4900	4,4713	4,4713	4,5300	2.256,74	1.619,69	9,505	2,12	21,34										
Jun. 1	1.249	0,02	0,90	9,61		4,4900	4,4708	4,5340	4,5970	2.215,18	1.592,41	10,264	2,29	21,13										
Jun. 4	1.177	0,02	0,96	9,98		4,4900	4,4733	4,5280	4,5970	2.210,41	1.584,00	10,264	2,29	21,15										
Jun. 5	1.165	0,02	0,99	9,56		4,4900	4,4787	4,5290	4,5960	2.199,97	1.579,96	10,264	2,29	21,23										
Jun. 6	1.112	0,02	0,98	9,30		4,5000	4,4903	4,5340	4,5980	2.221,52	1.588,11	10,264	2,28	21,27										
Jun. 7	1.163	0,02	0,98	10,18		4,5050	4,4863	4,5230	4,5900	2.227,58	1.573,77	10,264	2,28	21,44										
Jun. 8	1.167	0,02	0,95	9,79		4,5050	4,4853	4,5210	4,5880	2.198,48	1.560,13	10,264	2,28	21,49										
Jun. 11	1.166	0,02	0,73	9,62		4,5050	4,4890	4,5190	4,5830	2.179,53	1.533,28	10,264	2,28	21,40										
Jun. 12	1.135	0,02	0,96	9,39		4,5050	4,4892	4,5180	4,5780	2.178,26	1.526,40	10,264	2,28	21,25										
Jun. 13	1.100	0,02	0,93	9,40		4,5050	4,4905	4,5170	4,5750	2.151,14	1.508,10	9,559	2,12	21,09										
Jun. 14	1.082	0,02	0,84	9,95		4,5100	4,4950	4,5140	4,5720	2.190,82	1.535,92	9,872	2,19	20,91										

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
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
May.12	46.978	175.148	50.364	225.512	27.238	81.310	0	31.237	365.297
2012									
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
May. 2	47.553	172.222	57.629	229.851	31.200	79.431	0	19.991	360.473
May. 3	47.492	172.848	50.092	222.940	31.096	79.431	0	26.396	359.863
May. 4	47.593	173.215	49.030	222.245	31.119	79.431	0	27.773	360.568
May. 7	47.587	173.348	47.422	220.770	30.830	79.431	0	29.798	360.829
May. 8	47.458	173.284	46.846	220.130	30.534	79.431	0	30.679	360.774
May. 9	47.425	172.984	47.627	220.611	30.657	80.503	0	29.132	360.903
May. 10	47.532	172.994	49.845	222.839	30.896	80.503	0	27.667	361.905
May. 11	47.643	172.955	49.842	222.797	31.287	80.503	0	25.927	360.514
May. 14	47.515	172.622	49.680	222.302	31.144	80.503	0	26.101	360.050
May. 15	47.589	171.992	49.896	221.888	31.127	80.503	0	27.706	361.224
May. 16	47.648	171.271	50.570	221.841	30.950	80.807	0	27.684	361.282
May. 17	47.645	171.118	54.816	225.934	30.761	80.807	0	26.437	363.939
May. 18	47.589	171.008	57.313	228.321	29.878	80.807	0	25.198	364.204
May. 21	47.484	171.061	52.476	223.537	28.841	80.807	0	30.750	363.935
May. 22	47.302	170.901	52.758	223.659	28.170	80.807	0	30.647	363.283
May. 23	47.171	171.472	52.569	224.041	27.851	81.430	0	29.950	363.272
May. 24	47.154	172.156	51.273	223.429	27.142	81.430	0	30.956	362.957
May. 28	47.157	172.798	52.131	224.929	27.112	81.430	0	29.678	363.149
May. 29	47.086	173.332	49.217	222.549	27.710	81.430	0	32.234	363.923
May. 30	46.952	173.905	53.200	227.105	27.417	81.310	0	27.918	363.750
May. 31	46.978	175.148	50.364	225.512	27.238	81.310	0	31.237	365.297
Jun. 1	47.111	176.422	56.681	233.103	27.008	81.310	0	23.959	365.380
Jun. 4	47.037	177.809	54.377	232.186	26.619	81.310	0	24.797	364.912
Jun. 5	46.886	179.222	54.322	233.544	25.849	81.310	0	23.532	364.235
Jun. 6	46.838	179.866	53.607	233.473	25.498	82.314	0	23.218	364.503
Jun. 7	46.733	181.084	53.374	234.458	25.281	82.314	0	21.920	363.973
Jun. 8	46.737	182.396	53.163	235.559	25.004	82.314	0	21.465	364.342

CONTEXTO; Entrega N° 1.193; Junio 18, 2012

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

		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
Fecha				Cuenta corriente		Caja de ahorro	Plazo fijo	Otros		Caja de ahorro	Plazo fijo	Cta. Cte. y otros	
			Total	Privado	Público				Total				
Promedios													
2008		302.969	236.259	209.671	38.254	28.666	38.701	92.397	11.653	8.342	2.857	4.807	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	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	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	124.073
2012													
Dic.11		622.890	478.665	421.919	75.700	69.133	75.014	185.007	17.066	13.171	5.631	6.480	144.226
Ene.12		638.664	488.863	430.764	76.182	73.776	77.028	187.785	15.993	13.391	5.885	6.530	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	148.682
Mar.12		661.264	512.206	454.410	80.168	71.754	78.663	207.577	16.248	13.216	5.795	6.427	149.058
Abr.12		673.998	523.637	465.618	83.073	73.212	79.265	212.644	17.423	13.141	5.784	6.373	150.360
May.12		691.501	537.108	480.904	86.778	78.486	80.901	217.131	17.609	12.579	5.389	6.257	154.393
2012													
Abr. 20		673.848	524.096	466.229	83.425	74.808	75.046	216.440	16.510	13.092	5.759	6.413	149.752
Abr. 23		674.059	524.643	466.772	84.594	76.941	73.430	214.624	17.183	13.093	5.781	6.354	149.416
Abr. 24		674.895	526.096	468.028	84.557	77.094	74.517	215.070	16.790	13.108	5.774	6.377	148.799
Abr. 25		679.400	530.466	472.371	85.981	78.479	76.233	215.171	16.507	13.114	5.783	6.376	148.934
Abr. 26		683.603	534.172	476.166	85.566	80.894	79.163	213.795	16.748	13.094	5.757	6.395	149.431
Abr. 27		687.025	536.354	478.325	83.469	78.123	84.996	214.938	16.799	13.099	5.738	6.437	150.671
May. 2		687.296	535.253	476.969	85.777	76.964	83.607	212.555	18.066	13.127	5.776	6.317	152.043
May. 3		685.041	532.801	474.397	85.362	74.160	85.961	211.002	17.912	13.154	5.815	6.305	152.240
May. 4		686.318	532.673	474.203	83.957	72.454	88.214	212.092	17.486	13.154	5.820	6.337	153.645
May. 7		685.801	530.633	472.085	83.613	70.275	87.858	212.780	17.559	13.142	5.817	6.341	155.168
May. 8		683.877	528.638	470.346	82.981	69.717	86.113	214.113	17.422	13.070	5.762	6.371	155.239
May. 9		686.117	530.815	472.444	84.340	71.276	84.809	214.133	17.886	13.073	5.756	6.373	155.302
May. 10		687.711	532.433	474.263	84.975	72.956	83.102	215.436	17.794	13.028	5.733	6.362	155.278
May. 11		686.273	530.957	473.010	84.394	71.543	81.897	216.631	18.545	12.978	5.699	6.358	155.316
May. 14		685.882	531.050	473.559	86.552	72.261	80.115	216.471	18.160	12.876	5.614	6.283	154.832
May. 15		687.472	533.340	476.313	87.828	72.729	79.363	218.191	18.202	12.772	5.535	6.297	154.132
May. 16		687.691	533.847	477.191	87.184	71.988	80.262	219.566	18.191	12.689	5.467	6.265	153.844
May. 17		691.476	537.471	481.234	86.548	77.637	79.839	219.896	17.314	12.581	5.379	6.294	154.005
May. 18		696.151	541.658	485.908	87.953	82.600	77.703	220.166	17.486	12.472	5.283	6.280	154.493
May. 21		695.371	540.892	485.590	88.389	83.146	76.045	220.192	17.818	12.358	5.202	6.228	154.479
May. 22		695.448	541.411	486.639	87.901	85.658	75.778	220.127	17.175	12.226	5.093	6.229	154.037
May. 23		697.623	543.311	488.935	88.353	87.534	76.333	219.609	17.106	12.124	5.012	6.206	154.312
May. 24		697.029	542.309	488.621	87.707	87.256	76.225	220.842	16.591	11.984	4.914	6.210	154.720
May. 28		696.851	542.530	489.339	89.580	88.479	75.052	218.522	17.706	11.873	4.875	6.080	154.321
May. 29		698.800	544.500	490.930	90.255	88.302	76.324	218.553	17.496	11.931	4.960	6.074	154.300
May. 30		701.088	546.220	493.063	90.449	86.582	79.576	219.600	16.856	11.839	4.883	6.093	154.868
May. 31		702.203	546.520	493.951	88.249	84.681	84.735	219.275	17.011	11.708	4.777	6.103	155.683
Jun. 1		701.787	544.487	492.713	86.711	82.917	88.293	218.355	16.437	11.531	4.651	6.047	157.300
Jun. 4		699.162	539.721	488.607	88.103	79.465	87.948	215.121	17.970	11.384	4.582	5.894	159.441
Jun. 5		698.366	538.053	487.612	87.265	78.155	88.826	216.002	17.364	11.234	4.463	5.896	160.313
Jun. 6		699.977	538.326	488.285	86.574	76.329	91.775	216.528	17.079	11.145	4.417	5.876	161.651
Jun. 7		696.887	533.864	484.188	85.909	73.265	90.480	217.044	17.490	11.039	4.354	5.861	163.023
Jun. 8		698.740	534.238	485.012	85.718	75.511	89.624	215.907	18.252	10.927	4.291	5.819	164.502

* 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
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
May.12	1,5304	1,5909	1,2787	79,70	6,3262	1,983	3,25	0,72	12.712,76	2.897,75	8.888,57	1.589,92
2012												
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
May. 4	1,5459	1,6189	1,3080	79,83	6,3065	1,926	3,25	0,72	13.038,27	2.956,34	9.380,25	1.643,90
May. 7	1,5433	1,6188	1,3049	79,93	6,3082	1,921	3,25	0,72	13.008,53	2.957,76	9.119,14	1.638,30
May. 8	1,5418	1,6154	1,3005	79,85	6,3082	1,939	3,25	0,72	12.932,09	2.946,27	9.181,65	1.604,10
May. 9	1,5398	1,6137	1,2938	79,63	6,3105	1,964	3,25	0,72	12.835,06	2.934,71	9.045,06	1.583,30
May. 10	1,5382	1,6156	1,2946	80,00	6,3148	1,952	3,25	0,72	12.855,04	2.933,64	9.009,65	1.595,80
May. 11	1,5370	1,6072	1,2919	79,94	6,3107	1,956	3,25	0,72	12.820,60	2.933,82	8.953,31	1.584,40
May. 14	1,5341	1,6100	1,2838	79,90	6,3218	1,990	3,25	0,72	12.695,35	2.902,58	8.973,84	1.564,40
May. 15	1,5331	1,5994	1,2724	80,26	6,3183	2,002	3,25	0,72	12.632,00	2.893,76	8.900,74	1.556,90
May. 16	1,5248	1,5902	1,2702	80,34	6,3234	2,002	3,25	0,72	12.598,55	2.874,04	8.801,17	1.536,00
May. 17	1,5237	1,5788	1,2691	79,34	6,3270	2,006	3,25	0,72	12.442,49	2.813,69	8.876,59	1.573,10
May. 18	1,5245	1,5824	1,2775	79,05	6,3285	2,019	3,25	0,72	12.369,38	2.778,79	8.611,31	1.590,90
May. 21	1,5282	1,5833	1,2813	79,34	6,3290	2,047	3,25	0,72	12.504,48	2.847,21	8.633,89	1.589,30
May. 22	1,5263	1,5760	1,2686	80,04	6,3232	2,080	3,25	0,72	12.502,81	2.839,06	8.729,29	1.576,50
May. 23	1,5226	1,5695	1,2583	79,50	6,3353	2,039	3,25	0,72	12.496,15	2.850,12	8.556,60	1.533,90
May. 24	1,5184	1,5667	1,2531	79,57	6,3454	2,029	3,25	0,72	12.529,75	2.839,38	8.563,38	1.570,70
May. 25	1,5181	1,5655	1,2516	79,66	6,3444	1,995	3,25	0,72	12.529,75	2.839,38	8.563,38	1.570,70
May. 28	1,5181	1,5680	1,2542	79,50	6,3455	1,983	3,25	0,72	12.454,83	2.837,53	8.593,15	1.552,90
May. 29	1,5165	1,5638	1,2506	79,47	6,3488	1,986	3,25	0,72	12.580,69	2.870,99	8.657,08	1.567,50
May. 30	1,5116	1,5479	1,2366	79,09	6,3583	2,016	3,25	0,72	12.419,86	2.837,36	8.633,19	1.560,80
May. 31	1,5103	1,5402	1,2356	78,39	6,3692	2,018	3,25	0,72	12.393,45	2.827,34	8.542,73	1.625,60
Jun. 1	1,5062	1,5343	1,2412	78,08	6,3700	2,050	3,25	0,72	12.118,57	2.747,48	8.440,25	1.625,60
Jun. 4	1,5137	1,5383	1,2492	78,40	6,3646	2,052	3,25	0,72	12.101,46	2.760,01	8.295,03	1.614,20
Jun. 5	1,5105	1,5376	1,2447	78,76	6,3680	2,020	3,25	0,72	12.127,95	2.778,11	8.382,00	1.617,90
Jun. 6	1,5133	1,5489	1,2570	79,24	6,3647	2,027	3,25	0,72	12.414,79	2.844,72	8.533,53	1.626,80
Jun. 7	1,5172	1,5527	1,2559	79,65	6,3641	2,027	3,25	0,72	12.460,96	2.831,02	8.639,72	1.588,20
Jun. 8	1,5108	1,5458	1,2500	79,40	6,3706	2,024	3,25	0,72	12.554,20	2.858,42	8.459,26	1.588,50
Jun. 11	1,5134	1,5485	1,2484	79,42	6,3695	2,057	3,25	0,72	12.411,23	2.809,73	8.624,90	1.597,00
Jun. 12	1,5147	1,5575	1,2506	79,54	6,3707	2,065	3,25	0,72	12.573,80	2.843,07	8.536,72	1.611,30
Jun. 13	1,5167	1,5521	1,2573	79,40	6,3695	2,072	3,25	0,73	12.496,38	2.818,61	8.587,84	1.619,30
Jun. 14	1,5198	1,5554	1,2629	79,35	6,3708	2,058	3,25	0,73	12.651,91	2.836,33	8.568,89	1.620,80