

CONTEXTO

Entrega N° 1.194

Jun. 25, 2012

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Moyano, no el Poder Ejecutivo, está fijando la agenda. El líder de la CGT desnudó que al gobierno le falta oficio. A Moyano sólo lo pueden parar sus pares (a muchos, ganas no les faltan). Estamos en franca recesión, sin caída de la tasa de inflación. Seguimos sin que alguien asuma, dentro del gobierno, la función del ministro de economía, y por consiguiente continuamos en “camino de ida”. El horizonte se achicó de manera significativa, de manera que la expresión “segundo semestre” no sirve para la toma de decisiones.

CLAVES

- ♦ EMI (producción industrial, según INDEC): mayo.12/abril.12 (desestacionalizada) -2,4%; mayo.12/mayo.11, -4,6%. ¿Y si dejamos de hablar de “desaceleración”?
- ♦ Demanda de dólares: AFIP no rechaza más las solicitudes, sino que las pone “en análisis”.
- ♦ Congreso de Paraguay destituye al presidente Fernando Lugo. Este acepta. ¿Por qué otros países se indignan?
- ♦ Hollande, Merkel, Monti y Rajoy anunciaron “plan para el crecimiento”.

ME PREGUNTO

¿Quo vadis, Radio 10 – C5N?

SEMAFOROS

ROJO

- ☹ Edesur no le puede pagar \$ 31 M. a Cammesa.

AMARILLO

- ☹ Pobre siembra de trigo y anuncio oficial de que dejará exportar. ¿Cambiará las decisiones o ya está todo jugado? (suponiendo que el anuncio sea creíble).

VERDE

- ☺

EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Una forma de gobernar, puesta a prueba
- ♦ Impuesto a las ganancias, política y economía
- ♦ Efecto términos del intercambio. ¿Y ahora?
- ♦ G20: sin novedades, con más burocracia
- ♦ Anna (Jacobson) Schwartz

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Me gusta Florida. Todo está en los 80’s, la temperatura, las edades y los coeficientes intelectuales”.
George Carlin.

COMO LO VEO

“Cuando la distribución del ingreso es percibida como resultado del azar, donde los ricos se apropiaron de rentas mientras que los pobres no tuvieron tanta suerte, el mecanismo de mercado es puesto en tela de juicio”.

(Fuente: Krueger, A. O.: “The political economy of the rent-seeking society”, American economic review, 64, 3, junio de 1974).

Moyano, no el Poder Ejecutivo, está fijando la agenda. El líder de la CGT desnudó que al gobierno le falta oficio. A Moyano sólo lo pueden parar sus pares (a muchos, ganas no les faltan). Estamos en franca recesión, sin caída de la tasa de inflación. Seguimos sin que alguien asuma, dentro del gobierno, la función del ministro de economía, y por consiguiente continuamos en “camino de ida”. El horizonte se achicó de manera significativa, de manera que la expresión “segundo semestre” no sirve para la toma de decisiones.

Slim no compró acciones de YPF

En su entrega anterior, a propósito de la “compra” de 8,4% de las acciones de YPF por parte del magnate mexicano Carlos Slim, **Contexto** se preguntó si él sabría algo que nosotros ignorábamos, o si tenía tanta pero tanta plata que compraba basuras por todo el mundo, haciendo pingües negocios con la que dejara de serlo.

Ni una cosa ni la otra. Slim no compró acciones de YPF, sino que las recibió como garantía de un préstamo que no le abonaron.

Producción industrial, INDEC confirma lo que se sabía.

Ajustado por estacionalidad, el Estimador Mensual Industrial (EMI) que calcula el INDEC cayó 2,4% entre abril y mayo pasados, y disminuyó 4,6% entre mayo de 2011 e igual mes de 2012. Principal, aunque no exclusivamente, por autos.

El INDEC ratifica lo que cualquiera que estuviera al frente del mostrador, o en contacto directo con los industriales, ya sabía. Es más, estamos terminando junio. Los datos que hoy está palpando el decisor, el INDEC los va a registrar dentro de un par de meses.

La recesión está entre nosotros (desde noviembre de 2011, afirma el economista tucumano Juan Mario Jorrat, en base a 900 series mensuales que analiza siguiendo la metodología del National Bureau of Economic Research). ¿Podríamos dejar de hablar de desaceleración, y de que “quizás” podríamos entrar en recesión?

Salarios públicos y medio aguinaldo

Si los salarios públicos de junio, y el medio aguinaldo, fueran a ser abonados por varias provincias (parcialmente al menos) con cuasimonedas, éstas ya habrían sido impresas. O estamos delante de un gigantesco secreto, o esto no ocurrió.

Quiere decir que, error tipo I, error tipo II, hay que partir de la base de que los fondos “finalmente llegarán”. Estamos delante de una decisión cuyo componente político es mucho mayor que el económico, porque –no estando en Convertibilidad-; ¿qué le impide a Cristina Fernández de Kirchner ordenar que le den “una vuelta más” a la maquina?

¿Quo vadis, Radio 10 – C5N?

El día que Marcelo Longobardi y Oscar González Oro se enteraron de que Daniel Hadad había vendido Radio 10 y C5N a Cristóbal López, lloraron al aire. El flamante dueño afirmó que no quería convertir a los referidos medios de comunicación en otro “678”, pero nombró a Javier Romero “director de contenidos” (“comisario político”, según la nomenclatura de Longobardi) y las lágrimas iniciales se convirtieron en balas de cañón y amenaza de “hacer el bolso y migrar a otro medio”.

En un comunicado dado a conocer el viernes pasado, los propietarios de Radio 10 y C5N declararon que Romero ni pertenece, ni pertenecerá, a las citadas emisoras. Alivio, pero parcial y por el momento (¿o usted piensa que “aquí no ha pasado nada”?).

La experiencia de la “kirchnerización” de los medios masivos de comunicación, tanto televisivos como radiales o escritos, muestra la estrepitosa caída de la audiencia. Ejemplo: Radio del Plata. Esto, que en términos empresarios podría ser calificado como un fracaso, no lo es si el objetivo no consiste en que la gente escuche otro medio oficialista, sino en que deje de escuchar un medio opositor (cabe suponer que el consecuente quebranto económico le será compensado con otra fuente de beneficios al grupo que compró el medio). Esto no comenzó hoy, ni empezó en Buenos Aires. Comenzó hace mucho tiempo, y en Santa Cruz. Sólo que ahora, a la luz de las dificultades económicas, se nota más que antes.

Trigo: anuncio, credibilidad, decisiones

Al tiempo que se supo que cayó en alrededor de 17% el área sembrada de trigo, el Poder Ejecutivo anunció que liberará 6 millones de toneladas de la próxima cosecha, para exportación. El anuncio generó dudas en cuanto a las decisiones (porque la siembra de trigo ya estaría “jugada”) y en cuanto a la credibilidad en la permanencia de la promesa.

Paraguay: ellos y nosotros

Un agudo lector de esta newsletter recuerda que “no hay que argentinizar el análisis de los otros países”. El desplazamiento del presidente paraguayo Fernando Lugo, por parte del Congreso de su país, y su reemplazo por el vicepresidente Federico Franco, es un buen ejemplo de ello. Esto debe ser entendido en términos paraguayos, no en términos argentinos, filipinos o japoneses. Pero a **Contexto** no le pasó inadvertido ni que su propio partido no lo defendió, ni que el mismísimo (ex) presidente Lugo aceptó la decisión del Congreso de su país.

¿Y entonces?

“Oficio” es lo que le sobra a Hugo Moyano, y es lo que parece faltarle al Poder Ejecutivo.

Puede que el oficio no alcance (mejor dicho, el líder de los camioneros no es el único que tiene oficio y por eso, más que por las acciones del gobierno, su reelección al frente de la CGT podría no estar asegurada. Se verá el 12 de julio próximo), pero es difícil enfrentar a un dirigente experimentado, simplemente con grandilocuencia.

Mientras asistimos a una nueva pulseada política, la realidad es cada día más contundente. Hasta los economistas afectos a prestarle atención a las comparaciones interanuales de los índices de producción dejaron de hablar de “desaceleración” de la economía. No le tengamos miedo a las palabras, lo cierto es que los volúmenes de producción (particularmente en la industria) siguen cayendo.

El “modelo” parece incapaz de solucionar el problema, con su diagnóstico de que “el mundo se nos vino encima” y que “tenemos que aumentar la demanda agregada de bienes, y frenar la demanda de dólares para atesorar”. Los funcionarios, muy activos en la preparación de formularios, cuadros y gráficos, parecen carecer del oficio propio que requiere quien tiene que cumplir la función de ministro de economía, que consiste en “juntar las piezas” en un diagnóstico macroeconómico realista, elegir un curso de acción y rezar para que la población lo crea. Enorme desafío en Argentina 2012, pero que –salvo que estemos mal informados- todavía no empezó.

Mientras tanto, nos levantamos cada día a ver cómo individualmente le encontramos la vuelta.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.194; Junio 25, 2012.

UNA FORMA DE GOBERNAR, PUESTA A PRUEBA

El conflicto gobierno-CGT o, si se prefiere, Cristina Fernández de Kirchner-Hugo Moyano, se puede analizar desde varios ángulos.

El elegido en estas líneas, importante para la toma de decisiones, tiene que ver con el hecho de que parece estar desafiando de manera significativa, el denominado “estilo K”.

Primero en Río Gallegos, luego en Santa Cruz y posteriormente en el gobierno nacional, Néstor Kirchner primero y su esposa después, adoptaron de manera sistemática el siguiente proceso decisorio: adopto una decisión, frente a la posible contestación duplico la apuesta (si es necesario la cuadruplico) y me siento a esperar a que el contrincante no tenga más remedio que venir al pie, con los pantalones bajos, a “negociar”.

Funcionó, tanto en el plano municipal como provincial y nacional... con excepción de la resolución ME 125, de 2008, donde se produjo un empate (por eso con la dirigencia agropecuaria, como con Julio Cobos, no hubo posibilidad de ulterior comunicación o arreglo).

¿Cuál es la novedad? Que con Hugo Moyano no parece estar funcionando. Anduvieron “a los besitos” hasta hace poco tiempo, a pesar de los malos ratos que la presidenta de la Nación le hizo pasar al líder de los camioneros (no participación en sus actos, rechazo a la incorporación del gremialismo en la lista de legisladores, amarretismo en anteriores adecuaciones por inflación de las deducciones a efectos del pago del impuesto a los ingresos, etc. Más la espada de Damocles referida a los remedios, el exhorto que vino de Suiza, etc.).

Convencido de que si se queda quieto muere, y ante la proximidad de la fecha en que será electo el secretario general de la CGT (él pretende ser reelecto, pero no parece que será el único candidato), Hugo Moyano provocó la movilización de su gremio, con el consiguiente impacto sobre el abastecimiento de los combustibles, y luego un paro general y convocatoria a la Plaza de Mayo, para el miércoles próximo, agitando banderas que no sólo corresponden a su gremio sino a todos los asalariados, como el aumento de las deducciones para el pago del impuesto a las ganancias y el ajuste por inflación de las asignaciones familiares.

Cuando digo que una forma de gobernar fue puesta a prueba, pienso que –a su manera- Guillermo Moreno accionó contra la demanda de dólares, y Axel Kicillof accionó contra la porción de las acciones de YPF en manos de Repsol. Pero frente a Moyano la ausencia de funcionarios (la presidenta de la Nación estaba en el extranjero, y tuvo que anticipar su regreso

al país) fue muy notoria. Para hablar en contra de Clarín y La Nación, como para preparar gráficos y cuadros impactantes, el vicepresidente de la Nación, como los integrantes de La Cámpora, se sienten capaces y se anotan a gran velocidad; pero cuando se trata de enfrentar a alguien con el poder y sobre todo el oficio que exhibe Hugo Moyano, parecera que se tiraron todos debajo de las camas.

Fijar la agenda es uno de los indicadores de liderazgo. Pues bien, en los últimos días la agenda, en cuanto a contenido y a plazos, la fijó el líder de la CGT y no el gobierno nacional. Este puede, para no mostrar que le torcieron el brazo, demorar el aumento de las deducciones para el pago del impuesto a los ingresos, al 12 de julio próximo (y “regalarle” la modificación al nuevo titular de la CGT, si no es Moyano). Pero difícilmente pueda mostrar públicamente que le ganó la pulseada al líder de los camioneros.

En Argentina, lamentablemente, hoy es todo blanco o negro (Boca o River, podemos volver a decir, ahora que este último volvió a primera. A propósito: felicitaciones a los hinchas). Pero cualquiera que tome distancia concluira que en esta ocasión la razón la tiene la CGT, no el Poder Ejecutivo.

Si el evento que estamos analizando en estas líneas constituye una bisagra de la historia, esto lo diran los historiadores dentro de algún tiempo. Pero no se necesita esto para apreciar la singularidad del momento que se vive.

Ánimo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.194; Junio 25, 2012.

IMPUESTO A LAS GANANCIAS, POLITICA Y ECONOMIA

Quienes diseñan regímenes impositivos tienen en cuenta la equidad, la facilidad o dificultad de percepción de los tributos, así como la cuestión de la elusión impositiva.

En base al primer criterio, impuestos a los ingresos y a los patrimonios generalmente se liquidan aplicando alícuotas que aumentan a medida que sube la base imponible; la facilidad de percepción hace mucho más atractivo cobrar un impuesto sobre los débitos y créditos bancarios que sobre el valor agregado; y para evitar la elusión se recomiendan las bases imponibles “universales”, como los ingresos (o los consumos), el patrimonio, las transacciones, etc.

En ninguna de estas consideraciones apareció la inflación. Lo cual implica que quienes diseñan regímenes impositivos piensan “en términos reales”, confiando que los valores nominales serán ajustados más o menos automáticamente, en base a la modificación de los precios. La literatura especializada denomina “efecto Olivera-Tanzi” al hecho de que cuando no se produce el ajuste de las bases imponibles, entre el momento en que se devenga el hecho imponible y aquel en el cual se realiza el pago correspondiente, el valor real de la recaudación impositiva disminuye a medida que aumenta la tasa de inflación, por lo cual la relación causal puede ir de inflación a déficit fiscal, y no al revés. Desde hace mucho tiempo, en países como Argentina, los anticipos y las retenciones tienden a solucionar ese problema.

¿Por qué es noticia esta cuestión, entonces? Porque desde el abandono de la convertibilidad, importantes rubros del impuesto a las ganancias no modifican los valores nominales, en función de la tasa de inflación. Me refiero, específicamente, al letargo con el cual aumentan las deducciones personales, y también a la total ausencia con la cual se corrigen las amortizaciones, en el caso de las empresas.

Nadie se moviliza, o cacerolea, por este último caso, aunque cuantitativamente puede ser grave, pero el primero volvió a ponerse sobre el tapete.

En efecto, el secretario general de la CGT, Hugo Moyano, convocó para el miércoles próximo a un paro general y movilización a Plaza de Mayo, para reclamar por la lenta y parcial adecuación de las deducciones en el caso del impuesto a las ganancias, así como por el retraso en el aumento de lo que los asalariados reciben en concepto de salario familiar.

En función de los párrafos iniciales de esta nota, sorprende que ésta sea una cuestión y que como consecuencia de la falta de ajuste se haya llegado a donde se llegó. Al respecto se combinan factores económicos y políticos.

El factor económico, bien conocido por el lector de **Contexto**, es la frágil situación fiscal del gobierno nacional. La recaudación impositiva, previsional y aduanera total, que hasta hace pocos meses aumentaba 35% interanual, aumentó 29% durante varios meses, pero apenas 20% entre mayo de 2011 e igual mes de 2012. En estas condiciones, diría el secretario de Hacienda de la Nación, “necesito hasta el último de los manguitos”. Entendible, como también es entendible la queja de creciente número de asalariados, quienes responden: “¿y yo qué tengo que ver con la crisis fiscal”?

Pero también está el factor político. Si el gobierno hubiera automatizado el reajuste de las deducciones personales, a efectos del cálculo del impuesto a las ganancias, le hubiera quitado a Hugo Moyano el protagonismo de un reclamo que tiene muchos adeptos. Pero ocurre que la vía discrecional, según la cual hay que vivir peticionando –y para lograr algo hay que hacer méritos–, resulta muy atractiva para los políticos. En consecuencia, la presidenta de la Nación enfrenta ahora el siguiente dilema: si dispone el reajuste antes del miércoles, Moyano no hará el paro y la concentración, pero se anotará un poroto y probablemente aumentará sus chances para ser reelecto secretario general de la CGT el próximo 12 de julio; mientras que si persiste en su negativa para “seguir manejando los tiempos”, enfrentará dificultades crecientes, para terminar decidiendo lo que inevitablemente tendrá que decidir.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.194; Junio 25, 2012.

EFECTO TERMINOS DEL INTERCAMBIO. ¿Y AHORA?

En mayo pasado Argentina exportó mercaderías por valor de u\$s 7.556 M. e importó por valor de u\$s 6.039 M., por lo cual tuvo un superávit comercial de u\$s 1.517 M.

Con respecto a mayo de 2011 el valor de las exportaciones cayó 6,5% y el de las importaciones disminuyó 5,2%, por lo cual el valor del superávit comercial declinó 11,2%.

En los 5 primeros meses de 2012 Argentina exportó mercaderías por valor de u\$s 32.526 M. e importó por valor de u\$s 26.214 M., por lo cual tuvo un superávit comercial de u\$s 6.312 M.

Con respecto a los 5 primeros meses de 2011 esto implica un aumento de 1,2% en el valor de las exportaciones, una caída de 4,2% en el de las importaciones y un aumento de 32,5% en el del superávit comercial.

Antes de extraer conclusiones, como es habitual desagregaremos las modificaciones de los valores, en términos de cambios en las cantidades y en los precios. La información que sigue se presenta sin decimales.

El 7% de caída en el valor de las exportaciones, entre mayo de 2011 e igual mes de 2012, surge de un aumento de 1% en los precios (en dólares) y una disminución de 8% en los volúmenes; mientras que el 5% de caída en el valor de las importaciones surge de un aumento de 7% en los precios y una disminución de 11% en los volúmenes. Lo cual implica que continúa el deterioro de los términos del intercambio que se viene observando desde fines de 2011 (compárese, en la porción derecha del cuadro respectivo, los 5 primeros meses de 2011 y de 2012).

Sectorialmente resalta (aunque no sorprende) el hecho de que entre mayo de 2011 y de 2012 el volumen exportado de combustibles y energía haya aumentado 17%, mientras que el volumen importado haya subido 40%. También cabe destacar la fuerte caída del volumen de las exportaciones industriales, así como el de las importaciones de bienes de capital.

El tercer cuadro que acompaña a estas líneas corrige el valor de las exportaciones e importaciones, por las respectivas modificaciones de los precios en dólares de los productos vendidos al (y comprados en el) exterior. Para visualizar mejor el beneficio que produjo la mejora de los términos del intercambio verificada durante la presidencia de Néstor Kirchner primero, y de Cristina Fernández de Kirchner después, la porción izquierda del cuadro presenta los valores en dólares corrientes, mientras que los de la derecha corrige dichos valores, multiplicando los volúmenes exportados e importados en cada año, por los precios existentes en 2003. El resultado es el valor de las exportaciones y las importaciones, a dólares constantes de 2003.

La comparación de las 2 columnas que reflejan los saldos es elocuente. El verificado superávit comercial de 2011, de u\$s 10.013 M., se transforma en un déficit comercial de u\$s 6.818 M., cuando se ignora la mejora de los términos del intercambio observada entre 2003 y 2011.

Este dato es importante a la luz del anotado antes, en el sentido de que la referida mejora de los términos del intercambio cesó a fines de 2011, y en lo que va del año en curso se transformó en deterioro.

El superávit comercial disminuye porque en el segmento oficial del mercado de cambios, el tipo de cambio nominal sigue aumentando menos que la tasa de inflación bien medida. Obligando a frenar, a través de disposiciones administrativas, la demanda de dólares para importar bienes o simplemente para atesorar. También disminuye porque la política de precios internos de los productos energéticos, genera creciente demanda neta de divisas. A todo lo cual el análisis planteado en estas líneas incorpora la cuestión de los términos del intercambio, porque cuantitativamente fue muy importante y –aunque con signo contrario– promete seguir siéndolo.

Todos los frentes en contra.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.194; Junio 25, 2012.

BALANCE COMERCIAL

Período	Expor- taciones	Impor- taciones (millones de u\$s)	Saldo	Saldo (% de ex- portac.)	Expor- taciones (var. anuales, en %)	Impor- taciones (var. anuales, en %)
2001	26.634,8	20.320,2	6.314,6	23,7	0,9	-19,5
2002	25.709,0	8.991,0	16.718,0	65,0	-3,5	-55,8
2003	29.565,0	13.834,0	15.731,0	53,2	15,0	53,9
2004	34.550,0	22.447,0	12.103,0	35,0	16,9	62,3
2005	40.352,0	28.689,0	11.663,0	28,9	16,8	27,8
2006	46.459,0	34.151,0	12.308,0	26,5	15,1	19,0
2007	55.779,0	44.708,0	11.071,0	19,8	20,1	30,9
2008	70.023,0	57.423,0	12.600,0	18,0	25,5	28,4
2009	55.668,0	38.780,0	16.888,0	30,3	-20,5	-32,5
2010	68.133,0	56.503,0	11.630,0	17,1	22,4	45,7
2011	83.951,0	73.938,0	10.013,0	11,9	23,2	30,9
5 meses 2011	32.131,0	27.366,0	4.765,0	14,8		
5 meses 2012	32.526,0	26.214,0	6.312,0	19,4		
Ene. 11	5.254,0	4.889,0	365,0	6,9	19,2	52,4
Feb.	5.487,0	4.800,0	687,0	12,5	38,6	38,9
Mar.	6.159,0	5.642,0	517,0	8,4	31,6	28,1
Abr.	7.149,0	5.662,0	1.487,0	20,8	15,2	38,1
May.	8.082,0	6.373,0	1.709,0	21,1	24,3	39,3
Jun.	7.938,0	6.899,0	1.039,0	13,1	24,7	36,4
Jul.	7.302,0	6.645,0	657,0	9,0	22,1	29,7
Ago.	8.419,0	7.619,0	800,0	9,5	32,2	43,0
Set.	7.787,0	6.889,0	898,0	11,5	22,3	29,1
Oct.	7.464,0	6.303,0	1.161,0	15,6	26,8	27,3
Nov.	6.594,0	6.230,0	364,0	5,5	11,7	11,7
Dic.	6.316,0	5.987,0	329,0	5,2	14,7	11,1
Ene. 12	5.909,0	5.358,0	551,0	9,3	12,5	9,6
Feb.	6.098,0	4.757,0	1.341,0	22,0	11,1	-0,9
Mar.	6.276,0	5.199,0	1.077,0	17,2	1,9	-7,9
Abr.	6.687,0	4.861,0	1.826,0	27,3	-6,5	-14,1
May.	7.556,0	6.039,0	1.517,0	20,1	-6,5	-5,2

(variaciones, en %)

May.12/may.11	-6,5	-5,2	-11,2
5m12/5m11	1,2	-4,2	32,5

CONTEXTO; Entrega N° 1.194; Junio 25, 2012.

BALANCE COMERCIAL EN DOLARES CORRIENTES Y CONSTANTES

Período	Expor- taciones (millones de u\$s)	Impor- taciones (millones de u\$s)	Saldo (u\$s corrientes, 2003=100)	Expor- taciones (u\$s corrientes, 2003=100)	Impor- taciones (u\$s corrientes, 2003=100)	Expor- taciones (millones de u\$s de 2003)	Impor- taciones (millones de u\$s de 2003)	Saldo (de u\$s de 2003, 2003=100)	Expor- taciones (de u\$s de 2003, 2003=100)	Impor- taciones (de u\$s de 2003, 2003=100)
1975	2.961,3	3.947,0	-985,7	10,0	28,5	4.046,5	4.360,7	-314,2	13,7	31,5
1976	3.916,1	3.033,0	883,0	13,2	21,9	5.858,5	3.594,7	2.263,8	19,8	26,0
1977	5.651,8	4.161,5	1.490,3	19,1	30,1	7.944,8	5.019,5	2.925,3	26,9	36,3
1978	6.399,5	3.833,7	2.565,9	21,6	27,7	8.709,0	4.369,4	4.339,6	29,5	31,6
1979	7.809,9	6.700,5	1.109,5	26,4	48,4	8.160,9	6.388,1	1.772,8	27,6	46,2
1980	8.021,4	10.540,6	-2.519,2	27,1	76,2	7.104,2	9.534,0	-2.429,8	24,0	68,9
1981	9.143,0	9.430,0	-287,0	30,9	68,2	7.887,0	8.890,6	-1.003,6	26,7	64,3
1982	7.623,1	5.337,2	2.285,9	25,8	38,6	7.933,3	5.098,6	2.834,7	26,8	36,9
1983	7.836,0	4.504,1	3.331,8	26,5	32,6	8.564,4	4.524,1	4.040,4	29,0	32,7
1984	8.107,4	4.584,7	3.522,7	27,4	33,1	8.160,9	4.650,5	3.510,4	27,6	33,6
1985	8.396,1	3.844,2	4.551,9	28,4	27,8	9.860,8	3.886,5	5.974,2	33,4	28,1
1986	6.851,7	4.723,8	2.127,9	23,2	34,1	8.634,9	4.426,1	4.208,8	29,2	32,0
1987	6.275,0	5.785,0	490,0	21,2	41,8	7.649,4	5.212,4	2.437,0	25,9	37,7
1988	9.135,0	5.324,0	3.811,0	30,9	38,5	9.619,0	4.504,8	5.114,2	32,5	32,6
1989	9.577,0	4.203,0	5.374,0	32,4	30,4	9.847,7	3.378,7	6.468,9	33,3	24,4
1990	12.352,7	4.076,7	8.276,0	41,8	29,5	12.689,4	3.274,5	9.414,8	42,9	23,7
1991	11.977,7	8.275,5	3.702,2	40,5	59,8	12.470,9	6.826,9	5.644,0	42,2	49,3
1992	12.235,0	14.871,7	-2.636,7	41,4	107,5	12.253,4	12.640,2	-386,8	41,4	91,4
1993	13.117,5	16.783,9	-3.666,4	44,4	121,3	13.101,1	14.593,6	-1.492,5	44,3	105,5
1994	15.839,3	21.590,2	-5.750,9	53,6	156,1	15.411,1	18.495,3	-3.084,1	52,1	133,7
1995	20.919,0	19.995,0	924,0	70,8	144,5	19.278,3	16.255,9	3.022,4	65,2	117,5
1996	23.809,0	23.742,0	67,0	80,5	171,6	20.592,5	19.493,5	1.099,0	69,7	140,9
1997	26.378,0	30.450,0	-4.072,0	89,2	220,1	23.532,9	25.611,9	-2.079,0	79,6	185,1
1998	26.443,0	31.405,0	-4.962,0	89,4	227,0	26.357,2	27.842,6	-1.485,4	89,2	201,3
1999	23.333,0	25.507,0	-2.174,0	78,9	184,4	26.140,0	23.996,0	2.144,0	88,4	173,5
2000	26.409,0	25.244,0	1.165,0	89,3	182,5	26.873,1	23.735,8	3.137,4	90,9	171,6
2001	26.634,8	20.320,2	6.314,6	90,1	146,9	28.060,7	19.724,7	8.335,9	94,9	142,6
2002	25.709,0	8.991,0	16.718,0	87,0	65,0	28.185,4	9.001,4	19.184,0	95,3	65,1
2003	29.565,0	13.834,0	15.731,0	100,0	100,0	29.565,0	13.834,0	15.731,0	100,0	100,0
2004	34.550,0	22.447,0	12.103,0	116,9	162,3	31.614,1	20.852,2	10.761,9	106,9	150,7
2005	40.352,0	28.689,0	11.663,0	136,5	207,4	36.348,6	25.611,0	10.737,7	122,9	185,1
2006	46.459,0	34.151,0	12.308,0	157,1	246,9	38.515,0	29.791,1	8.723,9	130,3	215,3
2007	55.779,0	44.708,0	11.071,0	188,7	323,2	41.358,0	36.501,0	4.857,0	139,9	263,9
2008	70.023,0	57.423,0	12.600,0	236,8	415,1	42.003,3	42.241,4	-238,1	142,1	305,3
2009	55.668,0	38.780,0	16.888,0	188,3	280,3	38.081,1	32.516,1	5.565,0	128,8	235,0
2010	68.133,0	56.503,0	11.630,0	230,5	408,4	44.186,9	44.867,0	-680,1	149,5	324,3
2011	83.951,0	73.938,0	10.013,0	284,0	534,5	46.710,9	53.529,6	-6.818,7	158,0	386,9

CONTEXTO; Entrega N° 1.194; Junio 25, 2012.

COMERCIO EXTERIOR: VALORES, PRECIOS Y CANTIDADES

(variaciones, en %)

Rubros y usos	May 2012/may 2011			5 meses 2012/5 meses 2011		
	valor	precio	cantidad	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	-7	1	-8	1	0	1
Productos primarios	-11	-8	-3	3	-7	11
Manufacturas origen agropecuario	-2	2	-4	-1	0	-1
Manufacturas origen industrial	-12	2	-14	1	2	-1
Combustibles y energía	16	-1	17	8	7	1
IMPORTACION	-5	7	-11	-3	5	-8
Bienes de capital	-29	9	-35	-16	10	-24
Bienes intermedios	-6	-9	3	-5	-1	-4
Combustibles y lubricantes	39	-1	40	20	8	11
Piezas y accesorios bienes capital	-9	-1	-8	-1	0	-1
Bienes de consumo, incluido autos	-14	-3	-11	-7	-3	-4

Rubros y usos	May 2012/may 2011			5 meses 2012/5 meses 2011		
	valor	precio	cantidad	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	-7	1	-8	1	0	1
Combustibles y energía	16	-1	17	8	7	1
Productos primarios	-11	-8	-3	3	-7	11
Manufacturas origen agropecuario	-2	2	-4	-1	0	-1
Manufacturas origen industrial	-12	2	-14	1	2	-1
IMPORTACION	-5	7	-11	-3	5	-8
Combustibles y lubricantes	39	-1	40	20	8	11
Bienes intermedios	-6	-9	3	-5	-1	-4
Piezas y accesorios bienes capital	-9	-1	-8	-1	0	-1
Bienes de consumo, incluido autos	-14	-3	-11	-7	-3	-4
Bienes de capital	-29	9	-35	-16	10	-24

CONTEXTO; Entrega N° 1.194; Junio 25, 2012.

G20: SIN NOVEDADES, CON MAS BUROCRACIA

La “declaración de los líderes del G20”, como se denomina al documento firmado por los presidentes (o equivalente) de los países que integran la referida entidad, emitida en Los Cabos (México) el pasado 19 de junio, luego de 2 días de reuniones, en su versión en inglés es un texto de 13 páginas y media, a espacio simple.

Un par de ideas me surgieron, luego de finalizar su lectura.

PRIMERA: los dirigentes políticos no sienten que están al borde del abismo (bien diferente de lo que transmitían cuando terminaban reuniones del G 20 hace, digamos, 3 años). Consiguientemente, la declaración está llena de lugares comunes –no digo errores, sino lugares comunes-, pero poca sustancia ejecutiva (una de las pocas afirmaciones concretas es que la próxima reunión se realizará en San Petersburgo).

SEGUNDA: increíble cantidad de párrafos afirman que los dirigentes políticos hacen suyos los resultados de grupos de trabajo organizados alrededor del G 20. Parece lógico que cuestiones técnicamente complejas sean respaldadas por personas idóneas que se pusieron a analizarlas, pero me suena a que (el pronunciamiento público al menos) el G 20 se está transformando de una reunión “fresca”, entre personas que en sus respectivos países tienen responsabilidades ejecutivas, en un encuentro donde se aprueba el contenido de informes burocráticos. Ya existen el Negocios-20, el Trabajo-20, el Juventud-20 y el Pensar-20.

¡Animo!

• • •

Del texto subrayé lo siguiente (el número entre paréntesis corresponde al párrafo).

“El multilateralismo aumenta su importancia en el actual clima, y sigue siendo nuestro mayor activo para resolver la dificultades de la crisis global” (8).

“Si bien los movimientos de capital pueden ser beneficiosos para los países receptores, reiteramos que la excesiva volatilidad de los flujos financieros y los movimientos desordenados de los tipos de cambio tienen implicancias negativas sobre la estabilidad económica y financiera” (18).

“El empleo de calidad está en el corazón de nuestras políticas macroeconómicas” (20).

“Seguimos firmemente adheridos al librecomercio y la inversión, la expansión de los mercados y la resistencia al proteccionismo en cualquiera de sus formas. Subrayamos la importancia de un sistema comercial internacional abierto, predecible, basado en reglas, y seguimos firmes en asegurar la importancia de la Organización Mundial de Comercio” (26).

“La corrupción impide el crecimiento económico, amenaza la integridad de los mercados, debilita la sana competencia, distorsiona la asignación de los recursos, destruye la confianza de la población y debilita la vigencia de la ley” (77).

ANNA (JACOBSON) SCHWARTZ

(1915 - 2012)

Nació en Nueva York, Estados Unidos. “Su papá era un rabino, su mamá ama de casa. Tuvo 4 hermanos... En 1936 se casó con un empresario. Tuvo 4 hijos” (C y C, 2003). Jacobson es el apellido de soltera.

Estudió en el Barnard College, doctorándose en la universidad de Columbia, en 1964 (cuando tenía ¡51 años!). “Recién me doctoré en 1964 porque esperaba poder utilizar Crecimiento y fluctuaciones... como parte de mi tesis, pero Arthur Frank Burns objetó... Burns era un hombre muy arrogante, muy diferente de Wesley Clair Mitchell, quien era un caballero. En el Sistema de la Reserva Federal (FED), Burns fue un desastre, probablemente porque no escuchó a Milton Friedman... Ciertamente no terminó su carrera en términos gloriosos” (S, en Nelson, 2004).

Entre 1936 y 1941 trabajó en el Consejo de Investigaciones sobre Ciencias Sociales, y a partir de 1941 en el National Bureau of Economic Research (NBER).

“Me gusta leer biografías de compositores de música” (S, en Fetting, 1993). “Soy operamaníaca” (S, en Nelson, 2004).

“No tengo ningún interés en retirarme [tenía 89 años cuando dijo esto], y menos ahora. Me dicen que así tendría más tiempo para mis nietos, pero no me consta que estos quieran tener a sus abuelos dando vueltas alrededor de ellos. Claro que estoy en contacto con ellos, pero tener también algo en qué pensar mejora la calidad de vida” (S, en Nelson, 2004).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Schwartz? “Principalmente por su trabajo en colaboración con Friedman, del cual surgieron 3 estudios monumentales... También se convirtió en una historiadora líder de los desarrollos monetarios, y una experta sin igual en las estadísticas de los sistemas monetarios y bancarios de Estados Unidos e Inglaterra” (Lipse, 1987). “Su trabajo científico se refiere a 4 áreas: desarrollo de series estadísticas, historia económica, esquemas monetarios internacionales y –probablemente la más importante- política monetaria” (Cate, 1997).

Es autora de Crecimiento y fluctuaciones de la economía inglesa, 1790-1850, publicado en 1953; Una historia monetaria de Estados Unidos, 1867-1960, en colaboración con Friedman, publicado en 1963; Estadísticas monetarias de Estados Unidos, con Friedman, que viera la luz en 1970; Un siglo de tasas de interés en Inglaterra, 1871-1975, publicado en 1981; Tendencias monetarias en Estados Unidos e Inglaterra: su relación con el ingreso, los precios y las tasas de interés, con Friedman, publicado en 1982; Informe al Congreso sobre el rol del oro en los sistemas monetarios internos e internacionales, también publicado en 1982; La transmisión monetaria de la inflación, publicado en 1983; y Una visión retrospectiva del patrón oro, 1821-1931, publicado en 1984. “Crecimiento... surgió gracias a Arthur D. Gayer y Walt Whitman Rostow” (S, en Fetting, 1993).

“Friedman contó con la ayuda de una investigadora disciplinada del NBER, quien se convirtió en coautora” (Skousen, 2001). “Trabajamos juntos por iniciativa de Arthur Burns” (S, en Fetting, 1993). “El basamento teórico de Una historia monetaria... es la teoría cuantitativa del dinero” (Bordo, 1997). “El primer proyecto en el cual trabajé formaba parte de un esfuerzo histórico mayor, donde aprendí a recolectar datos de manera cuidadosa y analizar movimientos cíclicos, pero era deficiente con respecto al rol que jugaba la política monetaria. El énfasis sobre esto último se lo debo a la influencia de Friedman sobre mi desarrollo intelectual” (S, en Blaug, 1999). “Con Anna descubrimos que trabajar juntos a distancia, sin teléfono, tenía sus ventajas. Había que poner todo por escrito, evitando los inevitables contratiempos de la comunicación oral. Nos dio tanto resultado que luego, cuando disponíamos de teléfono, tampoco lo utilizábamos... Sus cualidades laborales, que son extraordinarias, complementan las mías de manera significativa. Además de lo cual nos llevamos muy pero muy bien desde el punto de vista personal” (Friedman, 1998). “Con Friedman nos comunicábamos por correo. En esos días uno sólo utilizaba el teléfono para las emergencias... Una historia monetaria... implicó 15 años de investigación... Al NBER no le cayó simpático el mensaje que surgió de la obra” (S, en Nelson, 2004).

“Cuando Friedman dijo ‘Anna hizo todo el trabajo, y yo coseché la mayor parte del crédito’, utilizó una expresión galante” (S, en Fetting, 1993). Esta también es una expresión galante, ya que “la mitad del premio Nobel que Friedman recibió en 1976, le corresponde a ella... Formaron uno de los grupos más famosos e influyentes en la historia del análisis económico... Considerados en su conjunto, los libros que escribieron en colaboración constituyen el pedestal sobre el cual se erige el monetarismo moderno” (C y C, 2003).

“Conocí a Milton y a Rose Friedman cuando, en Columbia, ellos tuvieron un bebé y no tenían dinero para comprar un cochecito. Mi hijo mayor ya no lo necesitaba, y se los dí... Mi formación económica no comenzó hasta que empecé a trabajar con él” (S, en Nelson, 2004). “Friedman y yo no estamos más inmersos en alguna clase de proyecto masivo... Los años de colaboración quedaron atrás... De Una historia monetaria... no cambiaría nada. El libro era el adecuado en el momento en que se publicó. Hoy vivimos en otro mundo” (S, en Fetting, 1993).

“Friedman y Schwartz sostienen que la demanda de dinero es una función estable, y que por consiguiente los movimientos irregulares en el ingreso, el empleo y la producción, derivan de manera directa de las consecuencias no queridas de la política monetaria discrecional” (Cate, 1997).

“Entre los sistemas monetarios inglés y americano hay fuertes diferencias institucionales. El FED es inepto, en comparación con el Banco de Inglaterra. Estados Unidos sufrió pánicos bancarios en los siglos XIX y XX, mientras que el último que ocurrió en Inglaterra fue en 1866... Una de las razones por las cuales el FED no respondió a los pánicos desarrollados entre 1930 y 1933, fue que la gran cantidad de pánicos de la década de 1920 no resultaron contagiosos. Por otro lado el FED consideraba que los bancos quebraban por un problema de gerenciamiento, y por consiguiente estaba fuera de su responsabilidad. Además, muchos de los bancos que quebraban no eran miembros del FED” (S, en Fetting, 1993). “Los pánicos bancarios fueron un ingrediente fundamental en prácticamente todas las crisis cíclicas, y fueron claves para convertir en la ‘gran recesión’, una crisis como la de 1929, que al comienzo no tenía nada de particular” (Bordo, 1997).

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

Bordo, M. D., ed. (1989): Money, history, and international finance. Essays in honor of Anna J. Schwartz, University of Chicago Press.

Bordo, M. D. (1997): “Schwartz, Anna Jacobson”, en Glasner, D.: Business cycles and depressions. An encyclopedia, Garland Publishing.

Cate, T. (1997): “Schwartz, Anna J.”, en An encyclopedia of keynesian economics, Edward Elgar.

Cicarelli, J. y Cicarelli, J. (2003): Distinguished women economists, Greenwood press.

Fetting, D. (1993): “Interview with Anna Schwartz”, The region, setiembre.

Friedman, M. y R. (1998): Two lucky people, The university of chicago press.

Lipsey, R. (1987): "Schwartz, Anna Jacobson", The new palgrave. A dictionary of economics, Macmillan.

Nelson, E. (2004): “An interview with Anna J. Schwartz”, Macroeconomic dynamics, 8.

Skousen, M. (2001): The making of modern economics, M. E. Sharpe.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo País EMBI+ (puntos básicos)	Tasas de Interés				Dólar				Acciones		Carne		Granos (us\$ libres/ quintal)
		Encuesta BCRA		Call bancos tasa fija en \$ (anual, %)	p./ emp. 1° línea 30 d. en \$ (anual, %)	Presente Libre (\$ por us\$)	refer. BCRA (\$ por us\$) Com. A 3.500	futuro		Indice Merval (Líder)	Indice Merval (Argen- tina)	(\$ por kilo)	(us\$ libres por kilo)	
		Caja ahorro en \$ (mensual, %)	P. fijo 7 a 59 d. en \$ (mensual, %)					Rofex*	(\$ por us\$) a fin de mes					
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. 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	9,57		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	9,97		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	9,72		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	1.530,33	9,872	2,19	20,91
Jun. 15	1.077	0,02	0,88	9,40		4,5100	4,4965	4,5100	4,5680	2.273,02	1.590,62	9,666	2,14	20,88
Jun. 18	1.084	0,02	0,94	9,72		4,5100	4,4995	4,5120	4,5690	2.269,79	1.584,98	10,133	2,25	20,99
Jun. 19	1.079	0,02	0,98	9,89		4,5150	4,5028	4,5130	4,5660	2.351,53	1.621,72	9,694	2,15	20,99
Jun. 20	1.069	0,02	0,98	9,89		4,5150	4,5028	4,5130	4,5660	2.351,53	1.621,72	9,694	2,15	21,34
Jun. 21	1.111	0,02	1,01	9,98		4,5200	4,5052	4,5140	4,5690	2.311,43	1.598,32	10,358	2,29	21,43

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. 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
Jun. 11	46.717	183.393	52.941	236.334	24.929	82.314	0	20.520	364.097
Jun. 12	46.687	183.269	52.825	236.094	24.657	82.314	0	20.636	363.701
Jun. 13	46.637	182.892	54.688	237.580	24.650	81.860	0	19.639	363.729
Jun. 14	46.498	182.607	55.922	238.529	24.368	81.860	0	18.311	363.068
Jun. 15	46.504	182.737	54.517	237.254	24.239	81.860	0	17.493	360.846

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
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	488.863	430.764	76.182	73.776	77.028	187.785	15.993	13.391	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	661.264	512.206	454.410	80.168	71.754	78.663	207.577	16.248	13.216	5.795	6.427	993	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	983	150.360
May.12	691.561	537.170	480.967	86.779	78.475	80.979	217.129	17.605	12.579	5.389	6.257	932	154.391
2012													
Abr. 27	687.025	536.354	478.325	83.469	78.123	84.996	214.938	16.799	13.099	5.738	6.437	924	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	1.034	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	1.034	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	997	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	984	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	937	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	944	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	933	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	921	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	979	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	940	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	957	153.844
May. 17	691.488	537.471	481.234	86.548	77.637	79.839	219.896	17.314	12.581	5.379	6.294	908	154.017
May. 18	696.108	541.658	485.908	87.953	82.600	77.703	220.166	17.486	12.472	5.283	6.280	909	154.450
May. 21	696.148	541.669	486.367	88.389	83.146	76.863	220.189	17.780	12.358	5.202	6.228	928	154.479
May. 22	696.318	542.281	487.509	87.900	85.658	76.596	220.125	17.230	12.226	5.093	6.229	904	154.037
May. 23	697.583	543.271	488.895	88.353	87.534	76.333	219.607	17.068	12.124	5.012	6.206	906	154.312
May. 24	697.041	542.321	488.633	87.707	87.256	76.225	220.840	16.605	11.984	4.914	6.210	860	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	918	154.321
May. 29	698.795	544.494	490.924	90.258	88.304	76.325	218.553	17.484	11.931	4.960	6.074	897	154.301
May. 30	701.090	546.220	493.063	90.452	86.591	79.578	219.600	16.842	11.839	4.883	6.093	863	154.870
May. 31	701.879	546.206	493.651	88.256	84.450	84.736	219.234	16.975	11.705	4.777	6.100	828	155.673
Jun. 1	701.789	544.485	492.711	86.712	82.915	88.293	218.355	16.436	11.531	4.651	6.047	833	157.304
Jun. 4	699.164	539.716	488.602	88.108	79.464	87.949	215.121	17.960	11.384	4.582	5.894	908	159.448
Jun. 5	698.366	538.053	487.612	87.265	78.155	88.826	216.002	17.364	11.234	4.463	5.896	875	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	852	161.651
Jun. 7	696.843	533.819	484.143	85.921	73.243	90.488	217.063	17.428	11.039	4.354	5.861	824	163.024
Jun. 8	698.662	534.183	484.961	85.723	75.491	89.629	215.956	18.162	10.926	4.291	5.820	815	164.479
Jun. 11	697.748	532.618	483.928	87.216	76.312	86.389	214.375	19.636	10.808	4.271	5.662	875	165.130
Jun. 12	696.899	533.247	485.237	87.488	77.801	84.780	215.235	19.933	10.657	4.172	5.637	848	163.652
Jun. 13	698.041	534.777	487.438	87.531	79.984	83.923	215.524	20.476	10.508	4.087	5.598	823	163.264
Jun. 14	700.536	537.555	490.473	87.318	83.375	83.792	216.359	19.629	10.451	4.044	5.591	816	162.981
Jun. 15	698.440	534.361	487.516	87.452	81.037	83.642	217.299	18.086	10.387	4.030	5.548	809	164.079

* 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. 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
Jun. 15	1,5198	1,5706	1,2655	78,70	6,3663	2,044	3,25	0,73	12.767,17	2.872,80	8.569,32	1.628,90
Jun. 18	1,5209	1,5665	1,2571	79,12	6,3577	2,057	3,25	0,73	12.741,82	2.895,33	8.721,02	1.628,90
Jun. 19	1,5207	1,5726	1,2683	78,99	6,3551	2,028	3,25	0,73	12.837,33	2.929,76	8.655,87	1.622,40
Jun. 20	1,5245	1,5712	1,2701	79,57	6,3600	2,033	3,25	0,73	12.824,94	2.930,60	8.752,30	1.616,90
Jun. 21	1,5218	1,5588	1,2542	80,33	6,3654	2,055	3,25	0,73	12.573,57	2.859,09	8.824,07	1.567,70