

# CONTEXTO

Entrega N° 1.231

Mar 11, 2013

## La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

### COMO LO VEO

El fallecimiento de Chávez plantea preguntas nuevas. Mientras tanto, aquí en Argentina fortísima tensión política e institucional, con estancamiento económico y disminución (transitoria) de la tasa de inflación.

### CLAVES

♦ Moreno propone que los supermercados sólo acepten una tarjeta de crédito, emitida por el BNA. Al sector le parece una buena idea, porque cree que pagará menos comisiones. ¿Son o se hacen? Lo único que falta es que los bancos aplaudan el congelamiento de precios.

♦ Entre feb.12 y feb.13 la producción de autos cayó 2,3%, la exportación disminuyó 15,3%, en tanto que las ventas al mercado interno subieron 6%.

♦ El Estado demoró 10 años en liquidar a LAFSA, una empresa aérea que nunca voló. Mientras tanto cada mes se abonaron cientos de salarios. Pero el estatismo sigue siendo “política e intelectualmente correcto”.

♦ Venezuela elegirá presidente el 14 de abril. ¿Nuevo Papa esta semana?

### ME PREGUNTO

¿Alguien puede creer que “no pasó nada”, a raíz del fallecimiento de Hugo Chávez? Estas muertes desatan dinámicas impredecibles.

### SEMAFOROS

#### ROJO

⊗ Con el pretexto del congelamiento de algunos precios, la secretaría de comercio le “pega” a los diarios y a los bancos.

#### AMARILLO

☺

#### VERDE

⊙ La tasa de inflación bien medida fue de 1,4% en febrero, según FIEL, y menos de 1% para una consultora. Ni el 3% de enero ni el 1% de febrero sirven para conjeturar la tasa de inflación de aquí en más.

### EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Murió Chávez. Implicancias para Argentina
- ♦ Recaudación: fuertes diferencias según rubros
- ♦ ¿Deben los jueces pagar impuesto a las ganancias?
- ♦ ¿Cuánto debe costar un viaje en subte?
- ♦ Docentes: un paro innecesario
- ♦ Peter Bain Kenen

### DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Si no puede decir nada bueno de alguien, siéntese a mi lado”. Alice Roosevelt Longworth.

## COMO LO VEO

*“La Unión Soviética no podía presionar con su ventaja local por temor a verse confrontada con la superioridad nuclear de Estados Unidos. Esta era la razón primaria por la cual la Unión Soviética, pese a bravatas ocasionales, nunca usó sus vastas fuerzas convencionales contra países aliados de Estados Unidos. Una de las ironías de nuestra época es que desde 1945 el Ejército Rojo ha sido usado, en fuerza, solamente contra aliados de la Unión Soviética (en Berlín Oriental en 1953, en Hungría en 1956, en Checoslovaquia en 1968, y en la frontera con China en 1969)”.*

*(Fuente: Kissinger, H.: Mis memorias, Atlántida, 1979).*

**El fallecimiento de Chávez plantea preguntas nuevas. Mientras tanto, aquí en Argentina fortísima tensión política e institucional, con estancamiento económico y disminución (transitoria) de la tasa de inflación.**

### **Inflación en febrero**

Según FIEL, entre enero y febrero pasados en promedio los precios al consumidor aumentaron 1,4%; según otra consultora confiable, menos de 1%.

La noticia no es la dispersión entre las diferentes estimaciones privadas, sino la fuerte caída frente a los aumentos verificados a fines de 2012 y comienzos de 2013.

¿El congelamiento de Moreno? Puede ser (aunque esperaría que las estimaciones privadas de la tasa de inflación, tuvieran en cuenta el aumento de los precios efectivamente pagados, cuando se mantienen los precios de lista pero disminuyen los descuentos). Más probable es el hecho de que el importante aumento que tuvieron algunas tarifas, verificado a

finis de diciembre de 2012, repercutió en los guarismos de finis del año pasado y comienzos del presente, pero es de naturaleza “no repetible todos los meses” (la expresión inglesa “aumento único” es una exageración, no repetible todos los meses capta mejor lo que se quiere decir).

La tasa de inflación de cortísimo plazo siempre está dominada por consideraciones como éstas, con el correr del tiempo aumenta la importancia de los factores monetarios, particularmente en un país donde el grueso de la emisión monetaria tiene origen fiscal.

### **Otra de Moreno**

El secretario de comercio les habría comentado a los dueños de los supermercados, que está pensando en que en sus locales sólo se pueda comprar con una tarjeta de crédito pública, emitida por el Banco de la Nación Argentina (BNA). Como de costumbre, los detalles no se conocen, así que me concentro en la idea.

No tratemos de racionalizar la lógica de la propuesta en términos de mejorar la calidad de vida de los consumidores, y la reducción de las comisiones (a pesar de lo que sostiene algún dirigente de los supermercados). Lo que estamos viendo es cómo, con el pretexto del congelamiento de ciertos precios, se pretende arruinar la economía de los medios de comunicación, vía menores avisos publicitarios, y ahora la economía de las empresas especializadas en la emisión de tarjetas de crédito.

Si el BNA es tan bueno operando tarjetas de crédito, ¿por qué su tarjeta no desplaza a las demás? Perdón por haber utilizado un argumento neoliberal.

### **Liquidan LAFSA, la empresa que nunca voló**

Pocos días antes de dejar la presidencia de la Nación, Eduardo Duhalde creó Líneas Aéreas Federales SA (LAFSA). Una resolución del ministerio de economía acaba de disponer la liquidación de la referida empresa.

Transcurrieron ¡10 años!, durante los cuales se pagaron cientos de salarios mensuales, y nunca voló. Nueva manifestación de la genialidad del Estado empresario. ¿Cuánto tiempo

hubiera pasado, si la manifestación de un fracaso hubiera tenido que ser financiada desde el bolsillo individual de algún integrante del sector privado?

### **Referendum en Malvinas**

¿Si usted viviera en Malvinas, independientemente del país en el que hubiera nacido; “votaría” ser inglés o argentino? Esta es la razón por la cual el gobierno inglés está muy interesado en el referendum que al respecto se está llevando a cabo en las islas Malvinas. No sé por qué se toman el trabajo de contar los votos.

Ahora bien, sobre el particular la posición del gobierno argentino es sólida. Porque, con el mismo criterio, si los habitantes de la provincia de Misiones dijeran que son “brasileños”, ¿los convertiría en ciudadanos de dicho país y el territorio pasaría a depender de Brasilia? Seguro que no.

### **¿Y entonces?**

No necesitábamos el fallecimiento de Hugo Chávez para estar inmersos en una fuerte disputa interna, política e institucional. Pero la desaparición del presidente de Venezuela le agrega sal al debate y a los forcejeos.

Los opositores al oficialismo festejan los nuevos frentes de batalla que abre el Poder Ejecutivo Nacional, pero con vistas a la elección de octubre próximo tienen que dar pasos más concretos. Que la oposición presente una sola boleta es imposible (y no sé si es deseable), pero la bandera anti reforma de la Constitución, anti re-re, tiene que ser enarbolada por todos, como mínimo.

La situación económica muestra estancamiento del nivel de actividad, con una tasa de inflación bien medida que disminuyó en febrero, luego de los aumentos de diciembre de 2012 y enero de 2013, influidos por las tarifas. No piense en 2013 sino en el arranque de 2013.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.231; Marzo 11, 2013.

## MURIO CHAVEZ. IMPLICANCIAS PARA ARGENTINA

¿Qué pasó en la Unión Soviética, luego de la muerte de Stalin? ¿Qué pasó en España, luego del fallecimiento de Franco? ¿Qué ocurrirá en Cuba, cuando mueran “los” Castro?

Esta es una manera útil de plantear una reflexión, a propósito del fallecimiento de Hugo Chávez, presidente de Venezuela, ocurrido el martes pasado.

Importa destacar que en estos momentos existen muy buenas preguntas y muy pocas respuestas. No porque los analistas sean brutos, sino porque dada la naturaleza de la cuestión, es imposible saber. La conjetura o, mejor dicho, el listado de las posibilidades, no digo que es inútil, pero está lejos de constituir una buena base para adoptar decisiones. De manera que lo que sigue es tentativo.

• • •

El debate referido a “persona versus circunstancia” es eterno, pero vuelve a ponerse sobre el tapete a raíz del fallecimiento de Chávez.

Mi experiencia, así como mis lecturas de la historia, me vuelcan más hacia la importancia de la persona, que a la de las circunstancias, en la explicación de lo que ocurre.

Entiendo al “presidente-encargado” Maduro, pretendiendo instalar la idea que “aquí no pasó nada”, quien embalsamado y a la vista de todos Hugo Chávez sigue viviendo, pero la verdad es que esto no se lo cree nadie.

Estoy de acuerdo con aquellos que afirman que, producto de la conmoción que generó el fallecimiento de Chávez, las chances de que en las próximas elecciones Maduro derrote a Capriles, son altísimas.

Pero –a pesar de que hacía varios meses que Chávez no estaba a cargo de la operatoria gubernamental- esto no quiere decir que “no pasó nada”. Pasó y mucho.

Pero, ¿qué? Eso lo va a decir la dinámica. ¿Cómo será Maduro, sin Chávez? Es más o menos como preguntar, ¿cómo será Scioli sin Cristina? Lo que sabemos es que la herencia

económica que le dejó Chávez es bien pesada. ¡Ni el precio del petróleo a u\$s 90 el barril es suficiente para neutralizar los efectos de las barbaridades cometidas!

. . .

Los argentinos seguimos los acontecimientos de Venezuela con una atención que no le ponen los brasileños o los mexicanos (ni qué decir los canadienses, o los filipinos).

¿Por qué? Porque nos prestó plata, porque nos vendió petróleo, porque nos compró otros productos, porque hablaba y actuaba de manera atractiva para Néstor y Cristina Kirchner, etc. Por una mezcla de todo esto.

El interés que los argentinos tenemos por Venezuela no tiene que ver con nuestra preocupación por ellos, sino por nosotros. ¿Vamos hacia Venezuela; estamos en Venezuela? son interrogantes cotidianos en nuestro país. ¿Asumirá Cristina Fernández de Kirchner el liderazgo del antiimperialismo mundial, encolumnando detrás de sí a Bolivia, Cuba, Ecuador, Irán y Venezuela? (su regreso anticipado de Caracas, sin esperar el funeral del Estado, sugiere que esta pretensión no parece tan fácil de lograr. Aunque –quizás por razones diferentes– también Dilma regresó de manera anticipada).

La vinculación comercial con Venezuela seguramente que plantea interrogantes, no solamente al gobierno sino también a algunos empresarios locales.

. . .

Como digo, todo esto está en veremos. Pero quien necesite conjeturar el futuro para tomar decisiones, tiene que partir de la base de que las personalidades son importantes, y por consiguiente nadie cree que “no pasó nada” la semana pasada, a raíz del fallecimiento de Hugo Chávez.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.231; Marzo 11, 2013.

## RECAUDACION: FUERTES DIFERENCIAS, SEGÚN RUBROS

Entre febrero de 2012 e igual mes de 2013 la recaudación impositiva, aduanera y previsional aumentó 28,8%. Prácticamente lo mismo que subieron los precios al consumidor, según la estimación realizada por Graciela Bevacqua.

Pero resulta una supersimplificación explicar la evolución de la recaudación apelando exclusivamente a la tasa de inflación y al estancamiento del nivel de actividad económica.

Como de costumbre, estas líneas están acompañadas por 2 cuadros: el que publica la Subsecretaría de ingresos públicos y el que elabora **Contexto**, reordenando las partidas para posibilitar un mejor análisis.

IVA, ganancias (DGI) y seguridad social explican 76% de la recaudación total de febrero de 2013 y 89% del aumento de la recaudación total entre febrero de 2012 y de 2013. Aquí sigue estando el núcleo de la recaudación.

Entre febrero de 2012 e igual mes de 2013 la recaudación por ganancias (DGI) aumentó 40%, la de contribuciones patronales 33,8%, la de aportes patronales 32,4%, en tanto que la de IVA (Aduanas) 51,6% y la de IVA (DGI) 27,1%.

La “oveja negra” del mes fue derechos de exportación, cuya recaudación ¡en pesos! cayó 32,4% entre febrero de 2012 y de 2013 (con razón la queja por la no venta de soja, y la amenaza de recrear la Junta Nacional de Granos).

Un aumento de la recaudación de 28,8% difícilmente haya superado al aumento de los gastos públicos en los 12 meses que terminan en febrero de 2013. Pero esto lo sabremos con el correr de las semanas.

Los datos recaudatorios de febrero se ubican “ahí”. Un aumento de, digamos, 35%, hubiera implicado una exuberancia propicia para apretar el acelerador de las erogaciones del Estado; un aumento de, digamos, 22%, hubiera encendido un semáforo anaranjado. Ni una cosa ni la otra.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.231; Marzo 11, 2013.

RECAUDACION TRIBUTARIA. FEBRERO DE 2013. (1)

en millones de pesos

Concepto	Feb. '13	Feb. '12	Dif. %		Ene.'13	Dif. %		
			Feb. '13 / Feb. '12			Feb. '13 / Ene.'13		
<b>Ganancias</b>	12.755,4	8.847,7	44,2		12.506,8	2,0	25.262,2	37,7
<b>Ganancias DGI</b>	11.871,5	8.479,1	40,0		11.647,0	1,9	23.518,5	33,9
<b>Ganancias DGA</b>	883,9	368,6	139,8		859,8	2,8	1.743,7	120,8
<b>IVA</b>	18.234,8	13.731,1	32,8		19.128,0	(4,7)	37.362,7	29,4
<b>IVA DGI</b>	12.709,9	10.000,8	27,1		13.317,3	(4,6)	26.027,2	23,4
<b>Devoluciones (-)</b>	357,0	150,0	138,0		43,0	730,2	400,0	(20,0)
<b>IVA DGA</b>	5.881,9	3.880,3	51,6		5.853,7	0,5	11.735,6	41,8
<b>Reintegros (-)</b>	285,0	150,0	90,0		100,0	185,0	385,0	(23,0)
<b>Internos Coparticipados</b>	1.279,0	976,2	31,0		1.318,9	(3,0)	2.597,9	26,9
<b>Ganancia Mínima Presunta</b>	111,9	104,0	7,6		107,4	4,2	219,3	13,6
<b>Otros coparticipados</b>	72,7	73,6	(1,2)		121,3	(40,0)	194,0	5,7
<b>Derechos de Exportación</b>	2.813,2	4.164,4	(32,4)		2.974,2	(5,4)	5.787,3	(34,1)
<b>Derechos de Importación y Otros</b>	1.673,6	1.063,1	57,4		1.770,4	(5,5)	3.444,0	49,4
<b>Combustibles Ley 23.966 - Naftas</b>	1.151,6	963,0	19,6		890,0	29,4	2.041,5	18,2
<b>Combustibles Ley 23.966 - Otros</b>	514,7	429,6	19,8		220,5	133,4	735,2	24,5
<b>Otros s/combustibles (2)</b>	799,5	624,9	28,0		287,9	177,7	1.087,4	27,3
<b>Bienes Personales</b>	650,6	502,2	29,5		165,8	292,5	816,4	31,3
<b>Créditos y Débitos en Cta. Cte.</b>	3.998,8	3.209,8	24,6		4.130,7	(3,2)	8.129,5	25,8
<b>Otros impuestos (3)</b>	851,5	292,2	191,4		718,5	18,5	1.570,0	82,0
<b>Aportes Personales</b>	6.441,9	4.864,9	32,4		8.487,2	(24,1)	14.929,1	32,1
<b>Contribuciones Patronales</b>	9.585,4	7.161,7	33,8		12.312,9	(22,2)	21.898,3	32,7
<b>Otros ingresos Seguridad Social (4)</b>	588,5	568,6	3,5		665,4	(11,6)	1.253,9	8,1
<b>Otros SIPA (-)</b>	350,2	144,4	142,5		23,0	-*	373,2	111,5
<b>Subtotal DGI</b>	33.235,7	25.212,0	31,8		32.653,4	1,8	65.889,1	29,4
<b>Subtotal DGA (5)</b>	11.386,5	9.619,7	18,4		11.586,8	(1,7)	22.973,4	12,5
<b>Total DGI-DGA</b>	44.622,2	34.831,7	28,1		44.240,2	0,9	88.862,5	24,5
<b>Sistema Seguridad Social</b>	16.265,6	12.450,8	30,6		21.442,5	(24,1)	37.708,0	31,0
<b>Total recursos tributarios</b>	<b>60.887,8</b>	<b>47.282,4</b>	<b>28,8</b>		<b>65.682,7</b>	<b>(7,3)</b>	<b>126.570,5</b>	<b>26,4</b>
<b>Clasificación presupuestaria</b>	<b>60.887,8</b>	<b>47.282,4</b>	<b>28,8</b>		<b>65.682,7</b>	<b>(7,3)</b>	<b>126.570,5</b>	<b>26,4</b>
<b>Administración Nacional</b>	26.956,6	21.688,3	24,3		27.090,8	(0,5)	54.047,4	20,4
<b>Contribuciones Seguridad Social (6)</b>	15.568,9	11.927,2	30,5		20.571,9	(24,3)	36.140,8	29,6
<b>Provincias (7)</b>	16.018,3	11.856,7	35,1		16.021,0	(0,0)	32.039,2	32,0
<b>No Presupuestarios (8)</b>	2.344,1	1.810,3	29,5		1.999,0	17,3	4.343,0	39,9

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

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

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

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

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

(6) : Netas de Asignaciones Familiares Compensables.

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

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

\*- : Porcentaje mayor a 1000.

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

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

CONTEXTO; Entrega N° 1.231; Marzo 11, 2013.

### RECAUDACION TRIBUTARIA, ADUANERA Y PREVISIONAL

Concepto	Feb.13 (mill. \$)	Feb.12 (mill. \$)	Feb.13 (% s/ total)	Feb.13 (% acumula- do s/ total)
IVA DGI	12.709,9	10.000,8	20,9	20,9
Ganancias DGI	11.871,5	8.479,1	19,5	40,4
Contribuciones patronales	9.585,4	7.161,7	15,7	56,1
Aportes personales	6.441,9	4.864,9	10,6	66,7
IVA DGA	5.881,9	3.880,3	9,7	76,4
Créditos y débitos en c/c	3.998,8	3.209,8	6,6	82,9
Derechos de exportación	2.813,2	4.164,4	4,6	87,6
Derechos de importación	1.673,6	1.063,1	2,7	90,3
Internos coparticipados	1.279,0	976,2	2,1	92,4
Combustibles - naftas	1.151,6	963,0	1,9	94,3
Ganancias DGA	883,9	368,6	1,5	95,8
Otros impuestos	851,5	292,2	1,4	97,2
Otros sobre combustibles	799,5	624,9	1,3	98,5
Bienes personales	650,6	502,2	1,1	99,5
Otros Seguridad Social	588,5	568,6	1,0	100,5
Combustibles - otros	514,7	429,6	0,8	101,4
Ganancia mínima presunta	111,9	104,0	0,2	101,5
Otros coparticipados	72,7	73,6	0,1	101,7
Reintegros	-285,0	-150,0	-0,5	101,2
Otros SIPA	-350,2	-144,4	-0,6	100,6
IVA devoluciones	-357,0	-150,0	-0,6	100,0
Totales	60.887,9	47.282,6		

Concepto	Feb.13 (mill. \$)	Feb.12 (mill. \$)	Var. Absoluta (mill. \$)	Var. Absoluta (% s/ total)	Var. Absoluta (% acumula- do s/ total)	Var. Relativa (%)
Ganancias DGI	11.871,5	8.479,1	3.392,4	24,9	24,9	40,0
IVA DGI	12.709,9	10.000,8	2.709,1	19,9	44,8	27,1
Contribuciones patronales	9.585,4	7.161,7	2.423,7	17,8	62,7	33,8
IVA DGA	5.881,9	3.880,3	2.001,6	14,7	77,4	51,6
Aportes personales	6.441,9	4.864,9	1.577,0	11,6	89,0	32,4
Créditos y débitos en c/c	3.998,8	3.209,8	789,0	5,8	94,8	24,6
Derechos de importación	1.673,6	1.063,1	610,5	4,5	99,3	57,4
Otros impuestos	851,5	292,2	559,3	4,1	103,4	191,4
Ganancias DGA	883,9	368,6	515,3	3,8	107,1	139,8
Internos coparticipados	1.279,0	976,2	302,8	2,2	109,4	31,0
Combustibles - naftas	1.151,6	963,0	188,6	1,4	110,8	19,6
Otros sobre combustibles	799,5	624,9	174,6	1,3	112,0	27,9
Bienes personales	650,6	502,2	148,4	1,1	113,1	29,5
Combustibles - otros	514,7	429,6	85,1	0,6	113,8	19,8
Otros Seguridad Social	588,5	568,6	19,9	0,1	113,9	3,5
Ganancia mínima presunta	111,9	104,0	7,9	0,1	114,0	7,6
Otros coparticipados	72,7	73,6	-0,9	0,0	114,0	-1,2
Reintegros	-285,0	-150,0	-135,0	-1,0	113,0	90,0
Otros SIPA	-350,2	-144,4	-205,8	-1,5	111,5	142,5
IVA devoluciones	-357,0	-150,0	-207,0	-1,5	109,9	138,0
Derechos de exportación	2.813,2	4.164,4	-1.351,2	-9,9	100,0	-32,4
Totales	60.887,9	47.282,6	13.605,3			28,8

CONTEXTO; Entrega N° 1.231; Marzo 11, 2013.

## **¿DEBEN LOS JUECES PAGAR IMPUESTO A LAS GANANCIAS?**

Linda pregunta de examen.

Le pondría una muy buena nota a quien respondiera lo siguiente:

“Desde el punto de vista del pago del impuesto a las ganancias, no tiene que haber ninguna diferencia entre lo que abona un juez que gana, digamos, \$ 60.000 mensuales y lo que tiene que abonar un peluquero o cajero bancario que ganan la referida cantidad”.

“Pero si se modificara la ley que exime a los jueces de pagar impuesto a las ganancias, habría que tener en cuenta que cuando se fijó la remuneración por los servicios que prestan, se tuvo en cuenta que el referido salario estaba exento del pago de dicho impuesto”.

“Más precisamente: cuando determinado salario está exento del pago de impuesto a las ganancias, lo que abona el empleador (en este caso el Estado) es exactamente igual a lo que cobra el asalariado (en este caso el juez). Pero al eliminarse la exención impositiva, aparecen 2 salarios: el bruto, que incluye el impuesto, y el neto, luego de abonar el gravamen”.

“¿Qué relación existe entre el único salario que existía antes, y los 2 que existen ahora? Los jueces intentarán que el salario anterior coincida con el salario neto, es decir, luego de pagar el impuesto, lo cual implicaría que el Estado se hiciera cargo del pago del impuesto (la forma de “vender” esta posición es que, finalmente, lo que los jueces paguen de impuesto a las ganancias será ingreso fiscal, y por consiguiente no comprometerá las arcas públicas). Mientras que el secretario del Tesoro intentará que el salario anterior coincida con el salario bruto, es decir, antes de pagar impuesto, lo cual implicaría que el Estado vería reducido sus gastos netos en personal del Poder Judicial, por el monto que dichos asalariados tienen que abonar en concepto de impuesto a las ganancias”.

“La realidad podrá ubicarse en alguno de los puntos extremos, o en alguno de los intermedios. Esta es una decisión política, no técnica”.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.231; Marzo 11, 2013.

## **¿CUANTO DEBE COSTAR UN VIAJE EN SUBTE?**

Que legisladores y funcionarios porteños hayan gastado parte de sus energías, en analizar si un viaje en subte debería costar \$ 3,50, y que frente a esta situación personas que ponen cara de inteligentes digan que lo que pasa es que Mauricio Macri no quiere un “subte para todos”, muestra la chifladura en la que estamos insertos.

¿Cuál es el costo de transportar por subte a una persona, considerando los gastos en personal, energía eléctrica, amortización y mantenimiento de los equipos, etc.? Esta es la primera pregunta básica, que lamentablemente –puedo estar mal informado- el gobierno de la Ciudad de Buenos Aires no se preocupó en contestar públicamente.

Al parecer el número está cerca de \$ 7. Lo cual quiere decir que la tarifa “exorbitante” sólo cubriría la mitad de los costos que hay que afrontar. El resto, dado que la ciudad no emite dinero, será sufragado por los impuestos que pagan quienes viven y realizan algunas operaciones en la Capital Federal. No todos los cuales son ricos, y son tan argentinos como aquellos que pretenden viajar en subte, sin afrontar los costos correspondientes.

Cuando el gobierno nacional le dice al de la ciudad, que el aumento de la tarifa del subte distorsiona las tarifas de transporte, lo que en verdad le está diciendo es que las tarifas de los ómnibus y los trenes también están distorsionadas. Con respecto a lo que cuestan, digamos, un viaje en taxi, un café con leche o un rollo de papel higiénico.

Frente a situaciones como éstas, a los alumnos, en clase, les recuerdo que no está prohibido pensar.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.231; Marzo 11, 2013.

## DOCENTES: UN PARO INNECESARIO

Winston Churchill calificó a la Segunda Guerra Mundial, en la cual murieron varias decenas de millones de seres humanos, como la guerra innecesaria...pensando que si le hubieran hecho caso a él, a Hitler lo hubieran podido parar a tiempo.

Me estaba acordando de esto a raíz de las dificultades que tienen las escuelas públicas radicadas en ciertas provincias, de comenzar las clases, porque autoridades y dirigentes gremiales no se ponen de acuerdo sobre el aumento salarial que debería regir durante un año entero.

**Contexto** sostiene que, en virtud de las incertidumbres existentes, no se puede hablar en serio de 2013, sino del arranque de 2013. Con inflación orillando 30% anual y estancamiento económico, fortísimos problemas de credibilidad de las autoridades, por parte de la población, etc. Todo lo cual achica el horizonte decisorio.

Si usted quisiera hoy renovar la suscripción a esta newsletter, a pagar en pesos en octubre próximo; ¿qué precio le pongo? Exactamente lo mismo está ocurriendo en la discusión salarial.

No me gustan los paros, pero menos los paros planteados sobre una cuestión que no tiene solución. Desde el punto de vista económico, lo que tendría que ocurrir es que los docentes recibieran un aumento salarial “a cuenta”, porque en Argentina 2013 todo es a cuenta. ¿Alguien puede creer que el acuerdo salarial firmado por el “negro” Lezcano, vigente durante 18 meses, no será revisado cualquiera sea la tasa de inflación que existirá entre enero de 2013 y mediados de 2014? Sólo algún periodista oficialista puede creer que el acuerdo “se cerró, según las pautas del gobierno”.

Además está la cuestión política, es decir, la tensión existente entre la Nación y la provincia de Buenos Aires. Tensión que se vive en la transferencia de fondos de la primera a la segunda, en un contexto donde la manija la tiene la primera... hasta que la crisis sea tan grande que la “Liga de gobernadores” se junte y vote una nueva ley de coparticipación federal.

¿Y si me dieran bolilla, y los niños y niñas pudieran comenzar las clases?

¡Animo!

**PETER BAIN KENEN**

(1932 - 2012)

Nació en Cleveland, Ohio, Estados Unidos, en el seno de una familia judía. “Su papá era periodista” (Eichengreen y Wyplosz, 2012), como los de Héctor Luis Diéguez, Yegor Timurovich Gaidar, Harry Gordon Johnson y James Tobin.

Estudió en las universidades Columbia y Harvard, y en la Escuela de Economía de Londres (LSE). “Mientras cursaba la escuela secundaria pensaba que iba a ser un funcionario público internacional. Convertirme en oficial naval, o cirujano, fueron puras fantasías... Me iba a dedicar a relaciones internacionales, pero me volqué a la economía porque Paul Seabury me advirtió que no podría comprender a aquellas si no entendía economía internacional... El programa de no graduados no enfatizaba la teoría económica, porque parte de los profesores eran hostiles a ella... Si hoy fuera estudiante, no encararía un estudio de graduado en economía, porque las matemáticas no me gustan lo suficiente... Fui a Harvard porque no me habían aceptado como estudiante no graduado... En la LSE pasé un año maravilloso” (Kenen, 2000).

Enseñó en la universidad Columbia, entre 1964 y 1971, y en Princeton desde entonces. En Columbia, además de profesor, fue director del departamento de economía, administrador principal y asesor del presidente. “En Columbia me pagaron u\$s 6.600 anuales, y no u\$s 5.500, porque el salario debía ser divisible por 3, y ser abonado por diferentes departamentos” (Kenen, 2000). “Le tocó actuar durante los años de inquietud estudiantil. Estaba en contra de la guerra de Vietnam, pero también en contra de la ocupación de edificios de la universidad, por parte de los estudiantes. Se opuso con firmeza al uso de la policía, para que los estudiantes abandonaran los edificios ocupados, y visitó a los heridos en el hospital” (NN, 2012). “Cuando participé en la convención que el Partido Demócrata celebró en Chicago, me metieron preso. Los estudiantes radicalizados de Columbia me consideraban su enemigo, pero me recibieron con gran afecto cuando compartí la celda con ellos; a mis hijos les hizo muy poca gracia la carrera criminal encarada por su padre” (Kenen, 2000).

“Cuando Fritz Machlup se retiró de Princeton, me convocaron. Pero estaba en Columbia y dije que no. 3 años después yo llamé, y me tomaron” (Kenen, 2000). En Princeton, entre 1971 y 1999 dirigió la Sección Financiera Internacional.

Fue consultor de diferentes instituciones del gobierno de los Estados Unidos (Consejo de Asesores Económicos, Tesorería, Oficina del Presupuesto, etc.). “A fines de 1979 el director

gerente del FMI, Jacques de Larosiere, me propuso ser director del departamento de investigaciones del organismo, y su asesor personal. Después de pensarlo mucho decidí seguir en Princeton, para seguir sintiéndome dueño de mi propia agenda de investigaciones” (Kenen, 2000).

Fue el miembro más joven del primer Grupo de Bellagio, y fundador del segundo Grupo. También fue miembro fundador del Grupo de los 30. “El grupo de Bellagio se componía de académicos como William John Fellner, Roy Forbes Harrod, Harry Gordon Johnson y Robert Alexander Mundell, y funcionarios como Andre de Lattre, Kit Mc Mahon, Robert Roosa y Emile van Lennep. Fue el más exitoso esfuerzo, dentro de su tipo” (Kenen, 2000). “Asistía a las reuniones del Grupo de los 30 con devoción religiosa”, apunta Alan Blinder” (Saney, 2012).

“Los economistas académicos pueden distinguirse por sus innovaciones teóricas, por cómo reimaginan el mundo, por los consejos que les brindan a los gobiernos, por su labor institucional y por la fuerza de su intelecto. Lo extraordinario de la carrera de Peter es que jugó roles distinguidos, en todos los frentes”, dije en un libro de ensayos en su honor [Cohen (1997)]” (Krugman, 2012). “Era americano, pero excepcionalmente cosmopolita... Su estilo era bien identificable. Podía hablar con gran rigor, pero al mismo tiempo todo el mundo lo entendía” (Eichengreen y Wyplosz, 2012).

“Cuando no trabajaba, pescaba en la costa de Nueva Jersey” (Eichengreen y Wyplosz, 2012). “Como regalaba los pescados a sus familiares y amigos, su hija menor les decía a sus amigos que `mi papá pesca para la universidad Princeton” (NN, 2012).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Kenen? Porque “fue uno de los más influyentes economistas dedicados a comercio internacional, del siglo XX” (Eichengreen y Wyplosz, 2012). “Durante décadas fue un líder intelectual en finanzas internacionales”, según Alan Brinder” (NN, 2012).

Es autor de Política monetaria británica y la balanza de pagos, publicado en 1960; Gigante entre las naciones: los problemas de la política económica externa de Estados Unidos, también publicado en 1960; Moneda, deuda y actividad económica, que viera la luz en 1961; Economía internacional, publicado en 1964; Comercio, crecimiento y balanza de pagos: ensayos en honor de Gottfried Haberler, con R. E. Caves y H. G. Johnson, publicado en 1965; Un modelo de la balanza de pagos de Estados Unidos, publicado en 1978; Mercados de activos, tipos de cambio e integración económica, con P. R. Allen, publicado en 1980; El sistema monetario internacional bajo tipos de cambio flexibles: ensayos en honor de Robert Triffin, con R. Cooper, J. de Macedo y M. van Ypersele, publicado en 1981; Tipos de cambio y coordinación de políticas, publicado en 1989; El sistema monetario internacional: ensayos en memoria de Rinaldo Ossola, con F. Papadia y F. Saccomanni, publicado en 1994; Unión económica y monetaria en Europa: más allá de Maastricht, publicado en 1995; La arquitectura financiera internacional: ¿Qué es nuevo; qué falta?, publicado en 2001; e Integración monetaria regional, con E. E. Meade, publicado en 2007. “Kenen (1965) sigue siendo mi monografía favorita” (Kenen, 2000).

“3 temas me interesaron en mi vida profesional: plantear la cuestión del librecomercio de la manera más ‘cosmopolita’ posible; analizar –en el plano positivo- la interacción entre las economías de los diferentes países y –en el plano normativo- ocuparme de los regímenes cambiarios, las áreas monetarias óptimas, la coordinación de políticas, la administración de las crisis internacionales y la Unión Monetaria Europea” (Kenen en Blaug, 1999). “Kenen (1969) reformuló la teoría de las áreas monetarias óptimas, originalmente formulada por Mundell y Ronald Mc Kinnon” (Kenen, 2000). “Demostró que las transferencias fiscales juegan un rol importantísimo en la mayoría de las uniones monetarias” (Eichengreen y Wyplosz, 2012).

“2 cuestiones me interesaron, cuando estaba completando mi tesis: las paradojas planteadas por Wassily Wassilyovich Leontief y Robert Triffin. La primera tiene que ver con el hecho de que, en una investigación empírica, Leontief había encontrado que las exportaciones de Estados Unidos eran más intensivas en trabajo, que las importaciones; la segunda con el hecho de que, bajo patrón cambio oro, el mundo sufriría las consecuencias de la iliquidez internacional, si Estados Unidos tenía superávit en sus cuentas externas, o falta de credibilidad si tenía déficit” (Kenen, 2000).

“Cuando a comienzos de la década de 1960 asesoré al gobierno, Paul Anthony Samuelson era el único que estaba en contra de continuar con la convertibilidad del dólar en términos de oro” (Kenen, 2000).

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

Cohen, B. J. (1997): International trade and finance. New frontiers for research. Essays in honor of Peter Kenen, Cambridge university press.

Eichengreen, B. y Wyplosz, C. (2012): “Obituary: Peter Kenen, economist”, Financial times, 23 de diciembre.

Kenen, P. B. (1965): “Nature, capital and trade”, Journal of political economy, 73, 5.

Kenen, P. B. (1969): “The theory of optimum currency areas: an eclectic view”, en Mundell, R. A. y Swoboda, A. K., eds.: Monetary problems of the international economy, University of Chicago press.

Kenen, P. B. (2000): “Autobiografía”, en Backhouse, R. E. y Middleton, R.: Exemplary economists, Edward Elgar.

Krugman, P. R. (2012): “The conscience of a liberal”, NYTimes.com, 18 de diciembre.

NN (2012): “Peter B. Kenen, Princeton professor and leading International economista, dies”, Princeton university, 19 de diciembre.

Saney, L. (2012): “Peter Kenen, professor of international economics, dies at 80”, The daily princetonian, 24 de diciembre.

**INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA**

Fecha	Riesgo País EMBI+ (puntos básicos)	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		Granos (us\$/quintal)	Soja (us\$/tn) neto retenc.	Soja (us\$/tn) en Chicago
		Encuesta BCRA		Call bancos tasa fija en \$ (anual, %)	Presente Libre (\$ por us\$)	refer. BCRA (\$ por us\$) Com. A 3.500	futuro Rofex* (\$ por us\$) a fin de mes	futuro (\$ por us\$) a fin de mes + 1	Indice Merval (Líder)	Indice Merval (Argentina)	(\$ por kilo)	(us\$/kilo)			
		Caja ahorro en \$ (mensual, %)	P. fijo 7 a 59 d. en \$ (anual, %)												
Promedios															
2009	1.185	0,04	0,98	10,49	3,7464	3,7321	3,7423	3,7771	1.631,57	1.116,09	3,276	0,87	16,54	257,9	
2010	678	0,03	0,78	9,20	3,9342	3,9138	3,9250	3,9530	2.551,24	1.980,30	6,373	1,62	18,62	266,1	
2011	682	0,02	0,92	10,20	4,1579	4,1308	4,1447	4,1778	3.099,12	2.567,22	8,359	2,01	21,61	318,5	
2012	985	0,02	1,03	9,99	4,5665	4,5507	4,5740	4,6301	2.494,27	1.777,23	9,014	1,98	23,50	369,6	
Sep.12	925	0,02	1,03	10,14	4,6953	4,7670	4,8397	4,9232	2.459,38	1.644,70	8,603	1,83	27,78	428,8	616,5
Oct.12	889	0,02	1,05	10,42	4,7599	4,8283	4,9020	4,9796	2.416,99	1.629,77	8,499	1,79	26,72	407,4	565,1
Nov.12	1.194	0,02	1,11	10,38	4,8285	4,8997	4,9770	5,0482	2.348,35	1.563,80	8,320	1,73	26,63	409,5	531,7
Dic.12	1.035	0,02	1,17	10,89	4,9117	4,9930	5,0662	5,1393	2.683,10	1.863,72	8,785	1,80	26,72	405,5	534,3
Ene.13	1.059	0,02	1,13	11,00	4,9798	5,0484	5,1174	5,2168	3.188,98	2.254,51	9,058	1,83	26,98	376,7	526,5
Feb.13	1.112	0,02	1,10	11,22	5,0355	5,1064	5,1930	5,2797	3.258,80	2.335,38	10,044	2,00	26,44	359,3	537,0
2013															
Ene. 22	1.070	0,02	1,19	10,15	4,9650	4,9588	4,9740	5,0430	3.306,20	2.354,41	9,354	1,88	27,59	386,0	528,0
Ene. 23	1.100	0,02	1,22	10,57	4,9700	4,9608	4,9740	5,0410	3.300,86	2.339,95	9,531	1,92	27,23	376,0	527,4
Ene. 24	1.106	0,02	1,27	10,21	4,9700	4,9625	4,9740	5,0410	3.316,25	2.345,86	9,531	1,92	26,87	369,0	528,5
Ene. 25	1.113	0,02	1,25	10,66	4,9700	4,9640	4,9710	5,0380	3.339,77	2.360,33	9,493	1,91	26,89	367,0	529,5
Ene. 28	1.110	0,02	1,16	11,07	4,9800	4,9700	4,9740	5,0390	3.342,10	2.360,16	9,493	1,91	26,92	365,0	532,0
Ene. 29	1.101	0,02	1,18	10,40	4,9800	4,9740	4,9760	5,0410	3.470,15	2.478,41	9,663	1,94	26,92	365,0	533,4
Ene. 30	1.101	0,02	1,13	10,89	4,9850	4,9768	4,9780	5,0420	3.462,42	2.479,82	9,470	1,90	27,17	367,7	543,4
Ene. 31	1.102	0,02	1,13	10,89	4,9850	4,9768	4,9780	5,0420	3.462,42	2.479,82	9,470	1,90	27,17	367,7	543,4
Feb. 1	1.082	0,02	1,13	11,73	4,9900	4,9828	4,9828	5,0510	3.531,46	2.525,39	9,930	1,99	26,92	364,0	541,7
Feb. 4	1.092	0,02	1,17	11,72	4,9900	4,9825	5,0370	5,1030	3.428,69	2.456,70	9,930	1,99	27,04	368,0	547,0
Feb. 5	1.089	0,02	1,18	10,98	4,9900	4,9875	5,0320	5,1000	3.357,90	2.414,24	10,208	2,05	26,84	370,0	549,5
Feb. 6	1.124	0,02	1,22	11,07	4,9950	4,9855	5,0330	5,1020	3.290,01	2.367,27	9,980	2,00	26,58	370,5	546,6
Feb. 7	1.102	0,02	1,17	10,49	4,9950	4,9913	5,0370	5,1070	3.302,97	2.384,80	9,980	2,00	26,61	371,5	546,3
Feb. 8	1.077	0,02	1,02	11,24	5,0050	4,9963	5,0400	5,1100	3.279,96	2.370,13	9,848	1,97	26,27	366,0	533,7
Feb. 11	1.089	0,02	1,02	11,24	5,0050	4,9963	5,0400	5,1100	3.279,96	2.370,13	9,848	1,97	26,27	366,0	533,7
Feb. 12	1.111	0,02	1,02	11,24	5,0050	4,9963	5,0400	5,1100	3.279,96	2.370,13	9,848	1,97	26,27	366,0	533,7
Feb. 13	1.098	0,02	1,14	10,61	5,0200	5,0020	5,0330	5,1040	3.307,80	2.384,12	10,209	2,03	26,21	362,5	522,9
Feb. 14	1.095	0,02	1,12	10,10	5,0200	5,0047	5,0330	5,1030	3.303,79	2.391,15	10,209	2,03	26,16	361,0	521,0
Feb. 15	1.098	0,02	1,06	10,64	5,0200	5,0088	5,0370	5,1080	3.295,42	2.379,38	10,219	2,04	26,40	364,0	523,4
Feb. 18	1.098	0,02	1,02	11,93	5,0200	5,0187	5,0370	5,1080	3.264,00	2.346,16	9,988	1,99	26,38	365,0	0,0
Feb. 19	1.100	0,02	1,06	11,90	5,0200	5,0215	5,0400	5,1110	3.268,77	2.344,55	10,317	2,06	26,42	361,5	540,2
Feb. 20	1.104	0,02	1,06	11,90	5,0250	5,0215	5,0400	5,1110	3.268,77	2.344,55	10,317	2,05	26,42	361,5	0,0
Feb. 21	1.132	0,02	1,04	11,89	5,0350	5,0280	5,0400	5,1120	3.124,37	2.229,65	10,317	2,05	26,40	357,0	546,7
Feb. 22	1.131	0,02	1,07	11,10	5,0350	5,0345	5,0430	5,1150	3.140,38	2.224,38	9,822	1,95	26,22	350,0	536,9
Feb. 25	1.137	0,02	1,10	11,04	5,0400	5,0337	5,0400	5,1120	3.124,64	2.220,09	9,822	1,95	26,22	340,0	533,3
Feb. 26	1.115	0,02	1,09	11,07	5,0400	5,0358	5,0390	5,1130	3.119,61	2.217,36	9,939	1,97	26,13	340,0	531,9
Feb. 27	1.114	0,02	1,13	11,14	5,0400	5,0392	5,0410	5,1150	3.158,92	2.242,01	10,073	2,00	26,42	342,0	535,6
Feb. 28	1.258	0,02	1,18	11,43	5,0500	5,0448	5,0448	5,1220	3.048,55	2.125,50	10,073	1,99	26,54	340,0	541,7
Mar. 1	1.218	0,02	1,16	11,75	5,0500	5,0475	5,1140	5,2080	3.099,71	2.184,25	9,770	1,93	26,55	339,0	538,1
Mar. 4	1.208	0,02	1,17	12,34	5,0500	5,0523	5,1100	5,2000	3.140,30	2.239,72	9,770	1,93	26,55	340,0	547,6
Mar. 5	1.198	0,02	1,21	11,86	5,0600	5,0555	5,1090	5,1980	3.193,15	2.276,93	9,991	1,97	26,45	342,0	549,9
Mar. 6	1.177	0,02	1,19	11,41	5,0600	5,0592	5,1130	5,2010	3.233,53	2.283,41	9,569	1,89	26,54	350,0	545,5
Mar. 7	1.190	0,02	1,21	11,83	5,0700	5,0628	5,1130	5,2040	3.328,19	2.338,99	9,569	1,89	26,51	355,0	552,5

**ACTIVOS EN MONEDA EXTRANJERA Y PASIVOS MONETARIOS**

(millones)

Fecha	Oro, divisas y colocaciones 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 financieros totales
		\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
A fin de...									
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
2012	43.290	237.010	70.342	307.352	41.632	79.100	0	15.370	443.454
Sep.12	45.010	201.207	63.982	265.189	31.236	83.976	0	16.857	397.258
Oct.12	45.274	203.264	61.852	265.116	36.770	83.428	0	20.539	405.853
Nov.12	45.238	208.726	59.933	268.659	39.036	81.419	0	31.115	420.229
Dic.12	43.290	237.010	70.342	307.352	41.632	79.100	0	15.370	443.454
Ene.13	42.531	226.764	60.782	287.546	40.227	90.239	0	25.363	443.375
Feb.13	41.609	225.059	66.092	291.151	38.700	94.517	0	21.636	446.004
2013									
Ene. 10	43.004	234.717	65.386	300.103	41.360	82.155	0	19.944	443.562
Ene. 11	42.980	234.114	67.667	301.781	41.405	82.155	0	18.428	443.769
Ene. 14	43.009	233.366	67.196	300.562	41.644	82.155	0	19.687	444.048
Ene. 15	43.004	231.922	69.932	301.854	41.538	82.155	0	18.086	443.633
Ene. 16	43.032	230.512	68.990	299.502	41.686	83.926	0	18.623	443.737
Ene. 17	43.084	229.551	69.304	298.855	41.749	83.926	0	19.562	444.092
Ene. 18	43.058	228.692	69.142	297.834	41.526	83.926	0	20.710	443.996
Ene. 21	43.055	228.094	70.885	298.979	41.595	83.926	0	19.864	444.364
Ene. 22	43.015	227.082	72.191	299.273	41.308	83.926	0	19.835	444.342
Ene. 23	42.940	226.240	68.012	294.252	41.238	86.539	0	21.815	443.844
Ene. 24	42.832	225.743	68.173	293.916	41.097	86.539	0	22.171	443.723
Ene. 25	42.766	225.326	67.314	292.640	40.695	86.539	0	23.525	443.399
Ene. 28	42.707	225.505	64.916	290.421	40.477	86.539	0	25.933	443.370
Ene. 29	42.590	225.754	64.227	289.981	40.249	86.539	0	26.122	442.891
Ene. 30	42.531	226.764	60.782	287.546	40.227	90.239	0	25.363	443.375
Feb. 1	42.648	228.090	61.437	289.527	40.229	90.239	0	23.422	443.417
Feb. 4	42.657	229.425	59.395	288.820	40.220	90.239	0	24.148	443.427
Feb. 5	42.673	230.199	58.151	288.350	40.126	90.239	0	24.384	443.099
Feb. 6	42.568	231.131	57.625	288.756	39.664	92.959	0	21.752	443.131
Feb. 7	42.405	232.958	56.212	289.170	39.437	92.959	0	20.681	442.247
Feb. 8	42.301	234.134	57.242	291.376	39.216	92.959	0	18.605	442.156
Feb. 13	42.295	233.927	62.394	296.321	39.500	93.906	0	12.808	442.535
Feb. 14	42.195	232.700	65.229	297.929	39.164	93.906	0	11.765	442.764
Feb. 15	42.171	230.633	69.553	300.186	39.369	93.906	0	9.415	442.876
Feb. 18	42.175	229.311	66.277	295.588	39.457	93.906	0	13.928	442.879
Feb. 19	42.017	227.948	64.639	292.587	39.383	93.906	0	16.291	442.167
Feb. 21	41.877	226.509	66.157	292.666	39.362	94.209	0	15.779	442.016
Feb. 22	41.803	225.434	66.273	291.707	39.073	94.209	0	19.192	444.181
Feb. 25	41.844	225.026	66.068	291.094	39.084	94.209	0	20.131	444.518
Feb. 26	41.821	224.557	66.405	290.962	39.012	94.209	0	20.020	444.203
Feb. 27	41.540	224.474	65.338	289.812	38.878	94.517	0	20.628	443.835
Feb. 28	41.609	225.059	66.092	291.151	38.700	94.517	0	21.636	446.004
Mar. 1	41.576	226.231	74.035	300.266	38.690	94.517	0	12.616	446.089

**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													
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
2012	720.623	552.262	502.487	87.492	84.942	87.810	224.067	18.176	10.961	4.555	5.504	903	168.361
Sep.12	761.405	580.662	538.458	90.616	90.209	92.457	246.321	18.855	9.002	3.394	4.772	836	180.744
Oct.12	776.112	592.515	549.526	92.465	93.712	92.420	252.015	18.913	9.058	3.495	4.722	841	183.597
Nov.12	796.077	609.755	564.886	96.498	99.521	94.704	254.263	19.901	9.335	3.838	4.634	863	186.322
Dic.12	822.806	623.946	578.038	101.215	102.335	105.670	248.036	20.783	9.397	3.903	4.622	872	198.861
Ene.13	839.072	631.373	583.752	101.609	100.290	108.388	253.238	20.227	9.608	4.021	4.698	888	207.699
Feb.13	850.888	645.311	600.133	101.783	96.520	109.632	270.975	21.223	9.004	3.499	4.627	878	205.576
2013													
Ene. 10	842.615	631.617	583.503	99.728	97.663	111.427	252.770	21.915	9.720	4.119	4.720	881	210.998
Ene. 11	843.649	633.368	585.358	99.087	98.708	109.381	255.640	22.542	9.699	4.108	4.723	868	210.281
Ene. 14	843.516	634.238	586.214	100.032	100.798	106.463	257.004	21.917	9.692	4.101	4.679	912	209.278
Ene. 15	842.956	634.973	587.104	102.157	99.335	105.504	260.094	20.014	9.651	4.066	4.684	901	207.983
Ene. 16	842.799	635.541	587.870	101.461	98.386	104.688	263.395	19.940	9.611	4.038	4.686	887	207.258
Ene. 17	843.003	636.207	588.551	101.408	98.575	104.328	265.046	19.194	9.608	4.031	4.704	873	206.796
Ene. 18	844.219	637.724	590.316	99.714	100.511	104.462	266.379	19.250	9.558	3.980	4.704	874	206.495
Ene. 21	845.042	639.154	591.788	100.997	101.746	103.591	265.540	19.914	9.540	3.974	4.682	884	205.888
Ene. 22	846.734	641.938	594.825	101.820	104.439	102.563	266.049	19.954	9.489	3.928	4.692	869	204.796
Ene. 23	847.507	643.265	596.159	102.223	107.410	102.057	265.304	19.165	9.478	3.918	4.709	851	204.242
Ene. 24	847.983	643.843	596.782	101.478	108.099	102.011	266.316	18.878	9.469	3.910	4.716	843	204.140
Ene. 25	847.779	643.494	596.632	101.337	107.686	102.618	266.621	18.370	9.429	3.872	4.703	854	204.285
Ene. 28	847.415	643.427	596.735	103.595	105.585	103.313	264.723	19.519	9.376	3.827	4.671	878	203.988
Ene. 29	852.850	649.138	602.714	103.308	105.175	105.281	269.173	19.777	9.322	3.767	4.692	863	203.712
Ene. 30	854.704	650.123	603.708	102.651	97.905	112.672	269.850	20.630	9.311	3.755	4.713	843	204.581
Feb. 1	852.449	646.168	599.866	101.757	94.820	114.925	268.694	19.670	9.279	3.733	4.687	859	206.281
Feb. 4	850.778	643.171	596.984	102.578	91.959	114.202	267.150	21.095	9.256	3.712	4.659	885	207.607
Feb. 5	850.191	642.500	596.447	102.138	90.470	114.834	268.629	20.376	9.229	3.696	4.652	881	207.691
Feb. 6	850.460	642.082	596.238	100.764	87.517	118.817	268.484	20.656	9.178	3.648	4.670	860	208.378
Feb. 7	848.253	638.533	592.904	99.613	86.835	117.831	268.143	20.482	9.135	3.606	4.677	852	209.720
Feb. 8	848.584	638.549	593.089	98.992	87.440	116.750	269.207	20.700	9.083	3.559	4.682	842	210.035
Feb. 13	846.495	637.644	592.143	101.500	88.919	110.234	266.930	24.560	9.064	3.556	4.583	925	208.851
Feb. 14	848.333	641.352	596.117	101.902	93.396	108.917	268.564	23.338	9.011	3.488	4.625	898	206.981
Feb. 15	850.227	644.165	599.070	101.410	97.070	107.807	269.893	22.890	8.983	3.472	4.630	881	206.062
Feb. 18	848.609	643.604	598.575	101.219	99.285	105.425	270.702	21.944	8.970	3.468	4.602	900	205.005
Feb. 19	846.899	643.182	598.399	102.365	97.524	104.833	272.477	21.200	8.921	3.426	4.616	879	203.717
Feb. 21	848.968	645.833	601.021	102.644	99.705	103.853	273.514	21.305	8.900	3.423	4.586	891	203.135
Feb. 22	852.225	649.224	604.483	101.023	104.146	103.230	275.659	20.425	8.886	3.409	4.611	866	203.001
Feb. 25	852.928	650.351	605.722	102.285	106.476	101.620	274.453	20.888	8.855	3.386	4.593	876	202.577
Feb. 26	854.005	652.328	607.805	102.837	106.768	102.504	275.627	20.069	8.834	3.346	4.597	891	201.677
Feb. 27	855.999	654.477	610.276	104.563	105.264	106.248	273.712	20.489	8.770	3.305	4.594	871	201.522
Feb. 28	859.685	657.126	613.130	102.724	103.246	111.716	274.733	20.711	8.712	3.253	4.598	861	202.559
Mar. 1	857.416	653.328	609.408	99.975	98.681	114.486	275.993	20.273	8.697	3.250	4.601	846	204.088

\* 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	
<b>Promedios</b>												
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
2012	1,5315	1,5850	1,2857	79,84	6,3098	1,955	3,25	0,68	12.960,47	2.963,15	9.107,98	1.668,90
Sep.12	1,5373	1,6111	1,2870	78,17	6,3216	2,027	3,25	0,66	13.403,14	3.134,27	8.961,17	1.746,23
Oct.12	1,5406	1,6071	1,2969	79,01	6,2647	2,030	3,25	0,58	13.356,84	3.053,97	8.828,97	1.744,53
Nov.12	1,5292	1,5962	1,2835	81,01	6,2339	2,068	3,25	0,53	12.894,66	2.938,59	9.072,22	1.721,12
Dic.12	1,5393	1,6146	1,3127	83,90	6,2337	2,078	3,25	0,51	13.143,94	3.004,21	9.856,42	1.682,06
Ene.13	1,5354	1,5958	1,3288	89,10	6,2220	2,029	3,25	0,49	13.616,89	3.125,92	10.720,22	1.670,25
Feb.13	1,5271	1,5470	1,3340	93,10	6,2348	1,974	3,25	0,46	13.968,05	3.170,36	11.327,28	1.626,67
<b>2013</b>												
Ene. 22	1,5370	1,5837	1,3319	88,70	6,2200	2,045	3,25	0,48	13.712,21	3.143,18	10.709,93	1.688,10
Ene. 23	1,5370	1,5848	1,3317	88,67	6,2180	2,036	3,25	0,48	13.779,33	3.153,67	10.486,99	1.691,63
Ene. 24	1,5343	1,5798	1,3377	90,42	6,2180	2,031	3,25	0,48	13.825,33	3.130,38	10.620,87	1.685,75
Ene. 25	1,5362	1,5797	1,3457	90,95	6,2210	2,031	3,25	0,48	13.895,98	3.149,71	10.926,65	1.659,45
Ene. 28	1,5361	1,5691	1,3447	90,66	6,2230	1,997	3,25	0,48	13.881,93	3.154,30	10.824,31	1.655,20
Ene. 29	1,5365	1,5761	1,3487	90,72	6,2250	1,986	3,25	0,48	13.954,42	3.153,66	10.866,72	1.663,65
Ene. 30	1,5407	1,5796	1,3570	91,13	6,2210	1,993	3,25	0,47	13.910,42	3.142,31	11.113,95	1.675,70
Ene. 31	1,5413	1,5858	1,3581	91,50	6,2190	1,991	3,25	0,47	13.860,58	3.142,13	11.138,66	1.663,20
Feb. 1	1,5441	1,5698	1,3656	92,84	6,2280	1,988	3,25	0,47	14.009,79	3.179,10	11.191,34	1.667,45
Feb. 4	1,5384	1,5746	1,3503	92,09	6,2330	1,995	3,25	0,47	13.880,08	3.131,17	11.260,35	1.674,09
Feb. 5	1,5381	1,5658	1,3582	93,75	6,2300	1,985	3,25	0,47	13.979,30	3.171,58	11.046,92	1.673,25
Feb. 6	1,5353	1,5657	1,3519	93,52	6,2320	1,991	3,25	0,47	13.986,52	3.168,48	11.463,75	1.677,80
Feb. 7	1,5371	1,5712	1,3399	93,67	6,2330	1,967	3,25	0,47	13.944,05	3.165,13	11.357,07	1.671,90
Feb. 8	1,5330	1,5801	1,3365	92,68	6,2364	1,973	3,25	0,46	13.992,97	3.193,87	11.153,16	1.667,20
Feb. 11	1,5298	1,5662	1,3407	94,33	6,2350	1,973	3,25	0,46	13.971,24	3.192,01	11.153,16	1.649,70
Feb. 12	1,5305	1,5661	1,3454	93,51	6,2372	1,973	3,25	0,47	14.018,70	3.186,49	11.369,12	1.646,03
Feb. 13	1,5326	1,5541	1,3449	93,45	6,2375	1,965	3,25	0,46	13.982,91	3.196,88	11.251,41	1.642,35
Feb. 14	1,5256	1,5493	1,3357	92,85	6,2375	1,958	3,25	0,46	13.973,39	3.198,66	11.307,28	1.637,00
Feb. 15	1,5265	1,5519	1,3363	93,53	6,2403	1,969	3,25	0,46	13.981,76	3.192,03	11.173,83	1.609,45
Feb. 18	1,5265	1,5463	1,3349	93,96	6,2430	1,963	3,25	0,46	13.981,76	3.192,03	11.407,87	1.609,07
Feb. 19	1,5252	1,5427	1,3386	93,57	6,2450	1,956	3,25	0,46	14.035,67	3.213,60	11.372,34	1.605,30
Feb. 20	1,5250	1,5235	1,3279	93,60	6,2380	1,962	3,25	0,46	13.927,54	3.164,41	11.468,28	1.564,20
Feb. 21	1,5172	1,5250	1,3184	93,09	6,2410	1,973	3,25	0,46	13.880,62	3.131,49	11.309,13	1.576,55
Feb. 22	1,5161	1,5249	1,3186	93,42	6,2360	1,973	3,25	0,46	14.000,57	3.161,82	11.385,94	1.580,10
Feb. 25	1,5182	1,5175	1,3075	91,51	6,2340	1,982	3,25	0,46	13.784,17	3.116,25	11.662,52	1.594,85
Feb. 26	1,5128	1,5130	1,3066	91,90	6,2300	1,982	3,25	0,46	13.900,13	3.129,65	11.398,81	1.612,70
Feb. 27	1,5143	1,5162	1,3143	92,17	6,2280	1,973	3,25	0,46	14.075,37	3.162,26	11.253,97	1.596,18
Feb. 28	1,5148	1,5169	1,3068	92,64	6,2220	1,979	3,25	0,46	14.054,49	3.160,19	11.559,36	1.578,23
Mar. 1	1,5075	1,5038	1,3024	93,53	6,2230	1,980	3,25	0,46	14.089,66	3.169,74	11.606,38	1.575,33
Mar. 4	1,5063	1,5110	1,3025	93,46	6,2260	1,970	3,25	0,46	14.127,82	3.182,03	11.652,29	1.573,85
Mar. 5	1,5096	1,5125	1,3045	93,28	6,2210	1,964	3,25	0,45	14.253,77	3.224,13	11.683,45	1.575,85
Mar. 6	1,5088	1,5033	1,2986	94,08	6,2180	1,970	3,25	0,45	14.296,24	3.222,37	11.932,27	1.583,30
Mar. 7	1,5055	1,5014	1,3106	94,86	6,2200	1,958	3,25	0,45	14.329,49	3.232,09	11.968,08	1.577,61