

CONTEXTO

Entrega N° 1.238

Abr. 29, 2013

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Que la atención se centró en lo político y lo institucional, no detiene la dinámica económica. La “factura” energética se hace sentir en las cuentas públicas, la expectativa de Diluvio Universal aumenta la demanda por las “entradas al Arca de Noé”. Nadie gerencia la gestión económica, dentro del Poder Ejecutivo, quien además enfrenta un notable problema de credibilidad, delante de la población. No tiene que sorprender que decline el nivel de actividad económica.

CLAVES

- ♦ Lorenzino no existía antes de la metida de pata ante la periodista griega.
- ♦ Montenegro, ratificado, sigue al frente del ministerio de seguridad, luego de los sucesos del Borda. ¿Por qué quieren parar la obra?
- ♦ La producción industrial, estancada entre mar.12 y mar.13, según INDEC.
- ♦ La brecha dólar azul/dólar blanco se ubicó en 80%.
- ♦ Enrico Letta, nuevo primer ministro de Italia.

ME PREGUNTO

¿Recuerda algún bimestre marzo-abril, tan movido como el actual? Yo no.

SEMAFOROS

ROJO

☹ En Capital Federal, comparando el IB12 con el IB13, los permisos de obra cayeron 85%.

AMARILLO

☹

VERDE

☺ En la versión recontrapreliminar, el PBI desestacionalizado de EEUU aumentó 2,5% anualizado, entre el IVT12 y el IT13. Todos los rubros privados para arriba, el gasto público para abajo.

EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ 2 problemas, más allá de la técnica
- ♦ Reforma de la Justicia: ¿quién la frenará?
- ♦ Brecha cambiaría: lo que dije, lo que digo
- ♦ Comercio exterior: energía explica todo
- ♦ Escándalo académico. ¿Algo más?
- ♦ PBI EEUU: buen primer trimestre
- ♦ Ernesto Saturnino Liboreiro

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“La felicidad no es un objetivo, sino un subproducto”.
Eleanor Roosevelt.

COMO LO VEO

“La incorporación de la máquina a vapor no modificó la fisonomía de los establecimientos fabriles, pero sí su localización. Hasta ese momento estos debían ubicarse en zonas donde hubiera corrientes de agua, que daban impulso a las ruedas hidráulicas”.

(Fuente: Gómez, A.: Creadores de riqueza. Emprendedores que cambiaron nuestras vidas, Democracia y mercado, 2011).

Que la atención se centró en lo político y lo institucional, no detiene la dinámica económica. La “factura” energética se hace sentir en las cuentas públicas, la expectativa de Diluvio Universal aumenta la demanda por las “entradas al Arca de Noé”. Nadie gerencia la gestión económica, dentro del Poder Ejecutivo, quien además enfrenta un notable problema de credibilidad, delante de la población. No tiene que sorprender que decline el nivel de actividad económica.

¿Qué está pasando con el nivel de actividad?

Según el INDEC, el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) aumentó 0,3% desestacionalizado, entre enero y febrero pasados, y subió 2,3% entre febrero de 2012 y de 2013.

Siempre según el INDEC, el Estimador Mensual Industrial (EMI) aumentó 1,5% desestacionalizado, entre febrero y marzo pasados, cayendo 0,3% entre marzo de 2012 y de 2013. Ajustado por estacionalidad, la producción industrial cayó 0,8% entre el cuarto trimestre de 2012 y el primero de 2013.

Estos números, congruentes con los que recojo en las conferencias, sugieren que continúa el estancamiento del nivel de actividad económica (aunque, según esta última fuente, abril podría registrar alguna caída).

Desalojo para construir el Centro Cívico. ¿Había alguna alternativa?

El viernes pasado militantes de ATE se enfrentaron con la policía Metropolitana, a raíz del comienzo de la construcción del Centro Cívico, en terrenos adyacentes al hospital Borda. Lo cual produjo más de 30 heridos.

Así como luego de la inundación todos parecen ser expertos en hidráulica, luego de cualquier episodio como el que motiva estas líneas todos parecen ser expertos en cómo resolver conflictos sin que se produzcan hechos de violencia.

Una cosa es desear que tales hechos no generen violencia, otra bien diferente es saber qué es lo que hay que hacer para que las protestas y los desalojos se puedan resolver sin que se produzca violencia. ¿Por qué esta distinción tan obvia es ignorada por los “expertos” que hablan por radio y televisión? Porque no resulta políticamente correcta.

Pero esto no cambia la realidad. En Argentina 2013 cualquiera puede cortar una ruta, ocupar un espacio público, producir un desmán en un partido de fútbol, etc., y quedarse allí todo lo que desee, sin que a alguien se le mueva un pelo. Pero basta que algún “agente del orden” comience a actuar, para que todo el mundo le caiga encima.

No estoy haciendo la apología de la represión, estoy invitando a pensar.

Venezuela: un par de decisiones de Maduro

La semana anterior el presidente de Venezuela, Nicolás Maduro, adoptó un par de decisiones.

Por una parte reemplazó a Jorge Giordani, ministro de economía “antimercados”, por Nelson Merentes, actual presidente del Banco Central de Venezuela, al frente de la cartera económica. Por la otra, declaró la emergencia eléctrica.

La primera decisión luce esperanzadora, pero sus resultados se verán con el tiempo. La segunda muestra que vivir bajo un “mar” de petróleo no garantiza la disponibilidad de fluido eléctrico, porque los recursos naturales deben ser transformados con inversiones, para estar a disposición de los seres humanos.

Paraguay. Nuevo presidente. ¿Regresa a Mercosur?

Horacio Cartés, del Partido Colorado (conservador), se convirtió en el nuevo presidente de Paraguay. Obtuvo 45,9% de los votos, contra 36,9% que consiguió Efraín Alegre.

¿Regresa Paraguay a Mercosur? Antes de esto cabe preguntar; ¿qué queda del Mercosur original?

¿Y entonces?

La “democratización” de la Justicia –con forceps- está superando el escollo legislativo. ¿Será frenada en la Justicia? Somos muchos quienes, estos días, hablamos con abogados amigos, para que expliquen los procedimientos. Tal como era de esperar, algunos son más optimistas que otros.

Claro que la seguridad jurídica, entendida como la duda referida al próximo paso que pueda llegar a dar el Poder Ejecutivo, en cualquier área, no comenzó a patinar la semana pasada, pero lo cierto es que desde la aprobación de las 6 leyes con las cuales se encaró la reforma de la Justicia, estamos más preocupados que antes.

El nivel de actividad económica sigue estancado según los indicadores, pero abril registraría caídas, según los testimonios recogidos en las conferencias. La brecha cambiaria, que mide la distancia entre 2 variables nominales, no tiene límites propios, sino que depende del resto de la política económica y del funcionamiento del gobierno en general.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.238; Abril 29, 2013.

2 PROBLEMAS, MAS ALLA DE LA TECNICA

Entusiasta de analizar la realidad desde la perspectiva de los procesos decisorios, cambio de canal cada vez que veo a un colega mío, por televisión, contestar “la inflación” o cosas por el estilo, cuando le preguntan cuál es el problema más importante que hoy enfrenta el gobierno en materia económica.

Claro que la inflación es un problema, como lo son la brecha cambiaria y la significativa caída de las inversiones productivas.

Pero para entender, y por consiguiente adoptar decisiones, no hay que poner el carro delante de los caballos.

El Poder Ejecutivo tiene 2 problemas anteriores a cualquier dificultad técnica. El primero radica en el hecho de que nadie ejerce la función propia del ministro de economía; el segundo, que la población no le cree nada y actúa en consecuencia.

Vamos por partes. No en todos los países existe el cargo de ministro de economía, pero en todos los países alguien ejerce la función. Que consiste, básicamente, en juntar las “piezas” que forman la política económica, para analizar su congruencia y la relación que tiene con la realidad. Cualquier alumno de un buen curso introductorio de economía sabe que las políticas monetaria, fiscal, cambiaria, etc., no pueden ser independientes entre sí. Alguien, por consiguiente, tiene que “gerenciar” la política económica.

Esta falencia quedó patente cuando Cristina Fernández de Kirchner, a su regreso de Roma, convocó a Olivos al vicepresidente de la Nación, al ministro y al viceministro de economía, a la presidenta del Banco Central, al titular de la AFIP y al secretario de comercio interior. Formuló un par de preguntas claras: ¿qué está pasando? y ¿qué hay que hacer?

Al parecer, mientras el resto balbuceaba Guillermo Moreno dijo que él iba a hacer algunas llamadas telefónicas. Como se sabe, el estilo Moreno funciona durante las primeras 24 horas, pero no tiene ningún éxito duradero para mostrar.

Argentina es el país de las exageraciones. Pasamos de los superministros de economía, a que la función quede en manos de Mandrake.

El segundo problema tiene que ver con la falta de credibilidad que el gobierno de turno despierta delante de la población. Esto es fundamental. Los planes antiinflacionarios Austral y de Convertibilidad generaron grandes éxitos iniciales, no sólo sin recesión sino con reactivación, porque fueron implementados en momentos creíbles de los respectivos gobiernos. En Argentina 2013, el “mejor” programa económico del mundo, anunciado por el ministro Lorenzino, ¿sería creíble?

No estoy ignorando los problemas técnicos que plantea hoy la política económica argentina. Estoy diciendo que si primero no hablamos del estilo K y de la fantástica falta de credibilidad que la población tiene en el actual gobierno, no entendemos nada.

Estas 2 consideraciones, dicho sea de paso, sugieren que andaremos “así” hasta fines de 2015, por aquello de que “los estilos no se cambian”, otro de los caballitos de batalla de **Contexto**.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.238; Abril 29, 2013.

REFORMA DE LA JUSTICIA: ¿QUIEN LA FRENARA?

A las 6 de la mañana del jueves 25 de abril pasado, la Cámara de Diputados aprobó, por 130 votos a 123 (necesitaba 129 votos), la reforma del Consejo de la Magistratura, es decir, el aumento del número de sus miembros –pasa de 13 a 19- y la elección de nuevos miembros por votación de la población. Que en la primera votación en particular el artículo 2 hubiera sido votado por 128 votos, generó un gran caos en el recinto. Finalmente se aprobó en particular por 130 votos. El proyecto de ley volvió al Senado, porque fue modificado por Diputados. Sería aprobado el 8 de mayo. Por 126 votos (se requería mayoría simple) Diputados también aprobó restringir las medidas cautelares y crear nuevas Cámaras de Casación.

Que la reforma que está siendo aprobada en el Congreso Nacional “democratiza” la justicia, no se lo creen ni los legisladores que la votaron a favor. El propio trámite intensificó las dudas planteadas por juristas y dirigentes políticos de la oposición.

¿Regirá, o será frenada por... el Poder Judicial? Por ejemplo, cuando el 11 de agosto próximo se celebren las votaciones internas; ¿elegiremos a los 6 nuevos miembros del Consejo de la Magistratura? Que hablen los expertos.

Todo el mundo dice que en cuanto la reforma sea aprobada, lloverán sobre los Tribunales multitud de denuncias, que generarán muchas medidas cautelares. Pero como siempre ocurre con la justicia, la cuestión de la velocidad con la cual falle es crucial. ¿Ocurrirá esta vez?

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.238; Abril 29, 2013.

REFORMA DE LA JUSTICIA: ¿QUIEN LA FRENARA?

A las 6 de la mañana del jueves 25 de abril pasado, la Cámara de Diputados aprobó, por 130 votos a 123 (necesitaba 129 votos), la reforma del Consejo de la Magistratura, es decir, el aumento del número de sus miembros –pasa de 13 a 19- y la elección de nuevos miembros por votación de la población. Que en la primera votación en particular el artículo 2 hubiera sido votado por 128 votos, generó un gran caos en el recinto. Finalmente se aprobó en particular por 130 votos. El proyecto de ley volvió al Senado, porque fue modificado por Diputados. Sería aprobado el 8 de mayo. Por 126 votos (se requería mayoría simple) Diputados también aprobó restringir las medidas cautelares y crear nuevas Cámaras de Casación.

Que la reforma que está siendo aprobada en el Congreso Nacional “democratiza” la justicia, no se lo creen ni los legisladores que la votaron a favor. El propio trámite intensificó las dudas planteadas por juristas y dirigentes políticos de la oposición.

¿Regirá, o será frenada por... el Poder Judicial? Por ejemplo, cuando el 11 de agosto próximo se celebren las votaciones internas; ¿elegiremos a los 6 nuevos miembros del Consejo de la Magistratura? Que hablen los expertos.

Todo el mundo dice que en cuanto la reforma sea aprobada, lloverán sobre los Tribunales multitud de denuncias, que generarán muchas medidas cautelares. Pero como siempre ocurre con la justicia, la cuestión de la velocidad con la cual falle es crucial. ¿Ocurrirá esta vez?

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.238; Abril 29, 2013.

COMERCIO EXTERIOR: ENERGIA EXPLICA TODO

En marzo pasado Argentina exportó mercaderías por valor u\$s 5.968 M., e importó por valor de u\$s 5.458 M. A raíz de lo cual tuvo un superávit comercial de u\$s 510 M. Con respecto a marzo de 2012 el valor de la exportación cayó 3,7% y el de la importación aumentó 5%. A raíz de lo cual el valor del superávit comercial disminuyó 49%.

Antes de teorizar en base a consideraciones generales (ejemplo: la creciente descolocación, en términos de precios internos, del tipo de cambio oficial) hay que prestarle atención a lo que está ocurriendo (no desde ahora, pero cada vez con más intensidad) en el intercambio internacional de productos energéticos.

Para evitar factores circunstanciales, compararemos los primeros trimestres de 2012 y de 2013. Entre el primer trimestre de 2012 e igual período de 2013 la exportación de productos energéticos disminuyó u\$s 509 M.; en tanto que la importación de los referidos productos aumentó u\$s 755 M. Sumando las menores exportaciones y las mayores importaciones, el sector generó un déficit de u\$s 1.264 M. Pero resulta que, siempre comparando los primeros trimestres de 2012 y de 2013, la caída del superávit comercial total fue de u\$s 1.202 M.

En una palabra, el sector energético explica LA TOTALIDAD de la caída del superávit comercial.

Otra forma de ver el impacto del intercambio internacional de productos energéticos: neto de la exportación e importación de los referidos productos, entre el primer trimestre de 2012 y de 2013, el valor total de las exportaciones no cayó 2,5% sino que aumentó 0,4%; y el valor total de las importaciones no aumentó 4,9% sino... 0%.

El otro cuadro que acompaña a estas líneas desagrega las variaciones de valor, en modificaciones de cantidades por una parte, y de precios por la otra. No se registraron modificaciones en los términos del intercambio. La noticia es, nuevamente, el rubro energía y combustibles, no solamente por las variaciones, sino porque en este rubro entre marzo de 2012 y de 2013 el precio en dólares de los productos exportados cayó 8%, mientras que el de los importados aumentó 5%.

• • •

¿Qué puede cambiar, en el plano energético, que modifique estos números para adelante? Poco, por no decir nada. Pero esto quiere decir que durante el año en curso Argentina se encamina a una fortísima disminución del superávit comercial, y esto también tendrá implicancias.

En el actual esquema económico el balance comercial, las reservas del Banco Central y la evolución del tipo de cambio oficial, no tienen la clara conexión que existe en otros esquemas económicos. Pero tampoco pensemos que son totalmente independientes.

¿Qué harán las autoridades, para tratar de recomponer al superávit comercial? Alentar las inversiones en energía difícil, porque enfrentan un flor de problema de credibilidad. Devaluar, para recomponer la competitividad del resto de las exportaciones también difícil, y también por el referido problema de credibilidad. Aumentar las restricciones a las importaciones, luce más plausible, a la luz de sus antecedentes.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.238; Abril 29, 2013.

BALANCE COMERCIAL

Período	Expor-	Impor-	Saldo	Saldo	Expor-	Impor-	Saldo
	taciones (millones de u\$s)	taciones		(% de ex- portac.)		taciones (var. anuales, en %)	taciones
2001	26.634,8	20.320,2	6.314,6	23,7	0,9	-19,5	442,0
2002	25.709,0	8.991,0	16.718,0	65,0	-3,5	-55,8	164,8
2003	29.565,0	13.834,0	15.731,0	53,2	15,0	53,9	-5,9
2004	34.550,0	22.447,0	12.103,0	35,0	16,9	62,3	-23,1
2005	40.352,0	28.689,0	11.663,0	28,9	16,8	27,8	-3,6
2006	46.459,0	34.151,0	12.308,0	26,5	15,1	19,0	5,5
2007	55.779,0	44.708,0	11.071,0	19,8	20,1	30,9	-10,1
2008	70.023,0	57.423,0	12.600,0	18,0	25,5	28,4	13,8
2009	55.668,0	38.780,0	16.888,0	30,3	-20,5	-32,5	34,0
2010	68.133,0	56.503,0	11.630,0	17,1	22,4	45,7	-31,1
2011	83.951,0	73.938,0	10.013,0	11,9	23,2	30,9	-13,9
2012	80.927,0	68.508,0	12.419,0	15,3	-3,6	-7,3	24,0
Ene. 11	5.254,0	4.889,0	365,0	6,9	19,2	52,4	-69,5
Feb.	5.487,0	4.800,0	687,0	12,5	38,6	38,9	36,6
Mar.	6.159,0	5.642,0	517,0	8,4	31,6	28,1	87,3
Abr.	7.149,0	5.662,0	1.487,0	20,8	15,2	38,1	-29,4
May.	8.082,0	6.373,0	1.709,0	21,1	24,3	39,3	-11,3
Jun.	7.938,0	6.899,0	1.039,0	13,1	24,7	36,4	-20,6
Jul.	7.302,0	6.645,0	657,0	9,0	22,1	29,7	-23,6
Ago.	8.419,0	7.619,0	800,0	9,5	32,2	43,0	-23,2
Set.	7.787,0	6.889,0	898,0	11,5	22,3	29,1	-12,8
Oct.	7.464,0	6.303,0	1.161,0	15,6	26,8	27,3	23,9
Nov.	6.594,0	6.230,0	364,0	5,5	11,7	11,7	11,3
Dic.	6.316,0	5.987,0	329,0	5,2	14,7	11,1	181,2
Ene. 12	5.625,0	5.357,0	268,0	4,8	7,1	9,6	-26,6
Feb.	6.004,0	4.758,0	1.246,0	20,8	9,4	-0,9	81,4
Mar.	6.197,0	5.199,0	998,0	16,1	0,6	-7,9	93,0
Abr.	6.713,0	4.860,0	1.853,0	27,6	-6,1	-14,2	24,6
May.	7.420,0	6.043,0	1.377,0	18,6	-8,2	-5,2	-19,4
Jun.	7.009,0	6.099,0	910,0	13,0	-11,7	-11,6	-12,4
Jul.	7.644,0	6.367,0	1.277,0	16,7	4,7	-4,2	94,4
Ago.	7.701,0	6.312,0	1.389,0	18,0	-8,5	-17,2	73,6
Set.	6.794,0	5.906,0	888,0	13,1	-12,8	-14,3	-1,1
Oct.	6.882,0	6.315,0	567,0	8,2	-7,8	0,2	-51,2
Nov.	6.643,0	5.832,0	811,0	12,2	0,7	-6,4	122,8
Dic.	6.295,0	5.460,0	835,0	13,3	-0,3	-8,8	153,8
Ene. 13	5.665,0	5.385,0	280,0	4,9	0,7	0,5	4,5
Feb.	5.743,0	5.223,0	520,0	9,1	-4,3	9,8	-58,3
Mar.	5.968,0	5.458,0	510,0	8,5	-3,7	5,0	-48,9

CONTEXTO; Entrega N° 1.238; Abril 29, 2013.

COMERCIO EXTERIOR: VALORES, PRECIOS Y CANTIDADES

(variaciones, en %)

Rubros y usos	Mar 2013/mar 2012			3 meses 2013/3 meses 2012		
	valor	precio	cantidad	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	-4	2	-6	-2	4	-6
Productos primarios	13	16	-3	8	14	-5
Manufacturas origen agropecuario	-15	6	-20	-7	14	-18
Manufacturas origen industrial	-2	-4	2	2	-2	4
Combustibles y energía	-17	-8	-10	-28	-9	-21
IMPORTACION	5	2	3	5	3	2
Bienes de capital	2	-6	9	-4	-5	1
Bienes intermedios	-7	-1	-6	-3	1	-4
Combustibles y lubricantes	66	5	58	56	4	50
Piezas y accesorios bienes capital	-3	-7	4	4	-3	7
Bienes de consumo, incluido autos	6	3	3	5	5	0

Rubros y usos	Mar 2013/mar 2012			3 meses 2013/3 meses 2012		
	valor	precio	cantidad	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	-4	2	-6	-2	4	-6
Productos primarios	13	16	-3	8	14	-5
Manufacturas origen industrial	-2	-4	2	2	-2	4
Manufacturas origen agropecuario	-15	6	-20	-7	14	-18
Combustibles y energía	-17	-8	-10	-28	-9	-21
IMPORTACION	5	2	3	5	3	2
Combustibles y lubricantes	66	5	58	56	4	50
Bienes de consumo, incluido autos	6	3	3	5	5	0
Bienes de capital	2	-6	9	-4	-5	1
Piezas y accesorios bienes capital	-3	-7	4	4	-3	7
Bienes intermedios	-7	-1	-6	-3	1	-4

CONTEXTO; Entrega N° 1.238; Abril 29, 2013.

ESCANDALO ACADEMICO. ¿ALGO MAS?

Si luego de mirar sus análisis de sangre, un médico le recomienda que se ampute ambas piernas de inmediato, ¿se dirigirá usted al quirófano? Yo no. Primero iría a otro laboratorio, a hacerme otra vez el análisis de sangre, para ver si ratifica o rectifica los resultados.

Siempre tuve esto claro. La cuestión se puso sobre el tapete por el trabajo que acaban de publicar Thomas Herndon, Michael Ash y Robert Pollin (en adelante HAP), a propósito de la monografía que en 2010 habían publicado Carmen M. Reinhart y Kenneth S. Rogoff (en adelante RR).

Primero los hechos.

En “Crecimiento en épocas de deuda”, RR (2010) analizaron estadísticas referidas a 44 países, que cubren 2 siglos. Hallaron una relación inversa entre la tasa de crecimiento del PBI y la relación deuda/PBI, particularmente cuando este último indicador supera 90%.

El cuadro que acompaña a estas líneas sintetiza el referido hallazgo. Clasificando la variación anual del PBI de los países, entre 1946 y 2009, según el respectivo nivel de endeudamiento, encontraron que mientras en los países avanzados, en los años en los cuales la relación deuda pública/PBI no superaba 30%, crecieron en promedio 4,1% anual, en los años en los cuales la relación superó 90% el PBI cayó 0,1% (la caída es particularmente pronunciada a partir de 90%).

HAP intentaron replicar el trabajo estadístico encarado por RR, encontrando que –a partir de la misma base de datos- no llegaban a los mismos resultados. ¿Qué pasó? La planilla de cálculo cometió un error de codificación, se excluyeron datos de manera selectiva (y sesgada, en función de los resultados obtenidos) y los datos de los distintos países fueron ponderados de manera no convencional.

Todo lo cual tiene fuerte impacto sobre los resultados. En efecto, la porción inferior del cuadro que acompaña a estas líneas muestra que, según la estimación de HAP, la tasa de aumento promedio del PBI, en los períodos en los cuales la relación deuda/PBI supera 90%, no fue de 0,1% sino de 2,2%. Sigue siendo cierto que existe una relación inversa entre la tasa de crecimiento del PBI y la relación deuda pública/PBI, pero es mucho más tenue que lo que sugieren los cálculos de RR.

Hasta aquí los hechos.

• • •

¿Qué cabe decir, en el plano estrictamente académico? Que parece ser un bochorno para RR, pero les sigo dando el beneficio de la duda en cuanto a si lo hicieron a propósito. Por ejemplo, que forzaron deliberadamente los procedimientos estadísticos para generar determinados resultados. Pregunto, sin tener información: ¿y si le confiaron el trabajo estadístico a ayudantes, y se pusieron a analizar a partir de los cuadros que sintetizaban el trabajo? No sería la primera vez...

Aprendí de Wassily Wassilyovich Leontief, mi profesor de microeconomía en Harvard, que un resultado atípico nunca debe ser tirado a la basura, pero antes de continuar el análisis hay que revisarlo 3 veces, para no teorizar al cohete.

Siempre en el plano académico: que se puedan replicar los trabajos empíricos es fundamental (hace medio siglo las revistas especializadas publicaban las series sobre las cuales se había realizado el trabajo econométrico. Hoy se exige que el autor diga con precisión dónde se pueden conseguir las series originales, para que cualquiera pueda hacer lo que hicieron HAP, a quienes tenemos que estarles agradecidos).

No ocurre con frecuencia, pero cito un par de antecedentes.

Prebisch (1949) y Singer (1950) plantearon la cuestión del deterioro de los términos del intercambio, es decir, la caída tendencial de los precios de los productos agrícolas con respecto a los de los productos industriales. Robert Edward Baldwin, Paul Theodore Ellsworth, Gottfried Haberler y G. L. Hyde, cuestionaron la base estadística en la cual se fundamentó lo que la literatura especializada denomina tesis Prebisch-Singer. Al respecto Spraos (1980) acotó lo siguiente: “el debate sobre la tendencia a largo plazo de los términos del intercambio netos, se ha visto complicado por las debilidades estadísticas. Prebisch (1949) se basó en los términos del intercambio de Inglaterra, que mostraron una inequívoca mejora entre 1876-80 y 1946-47. Los críticos apuntaron que Inglaterra no era sinónimo de mundo industrializado, que los productos primarios importados por los países industrializados también eran (en parte) fabricados en los países desarrollados, que las exportaciones eran valuadas FOB (free on board) y las importaciones CIF (costo, seguro y flete), y que los costos de transporte se habían reducido sustancialmente, y que había mucha más mejora de calidad en los productos industriales que en los primarios. Todo esto es plausible a priori, pero no suficiente desde el punto de vista cuantitativo, como para negar la conclusión básica. En todo caso Prebisch exageró, pero no se equivocó”.

Otro antecedente. Solow (1957) estimó que, en Estados Unidos, casi 90% del crecimiento del PBI se debía al cambio tecnológico (hipótesis que explicaba el “residuo” hallado estadísticamente) y no la acumulación de factores. Al respecto Hogan afirmó: “Un resultado de Solow (1957) me sorprendió, porque era incompatible con la estructura teórica

subyacente utilizada. Encontré que había un error numérico, que publiqué como Hogan (1958)” (Hogan, 2007)¹.

. . .

¿Qué cabe decir, en el plano de la política económica? The economist no le hubiera dedicado a la cuestión una página entera de su edición del 20 de abril pasado, si esto hubiera sido un escándalo “meramente académico” (de hecho, no creo que se haya ocupado de los casos de Prebisch-Singer y Solow). Ocurre que los resultados que surgen de la monografía de RR fueron utilizados para fundamentar políticas de ajuste en algunos países europeos...

Ignoro si los funcionarios griegos, chipriotas o alemanes, leyeron a RR y entonces dispusieron disminuir el déficit fiscal y hacer algo con su deuda pública. Quiero creer que una política de ajuste tiene un fundamento más sólido que una monografía (según mi experiencia, las políticas de ajuste no surgen tanto de la ideología como de las circunstancias). En todo caso mi lectura de HAP no es un “piedra libre” para que los países aumenten la relación deuda pública/PBI.

Herndon, T.; Ash, M. y Pollin, R. (2013): “Does high public debt consistently stifle economic growth? A critique of Reinhart and Rogoff”, Working paper series, 322, abril, University of Massachusetts Amherst.

Hogan, W. P. (1958): “Technical progress and the production function”, Review of economics and statistics, 40, noviembre.

Hogan, W. en Lodewijks, J. (2007): “A conversation with Warren Hogan”, Economic record, 83, 263, diciembre.

Prebisch, R. (1949): "El desarrollo económico de la América Latina y algunos de sus principales problemas", Trimestre económico, 16, 63, julio-setiembre. Reproducido en Desarrollo económico, 26, 103, octubre-diciembre de 1986.

Reinhart, C. M. y Rogoff, K. S. (2010): “Growth in a time of debt”, Working paper 15.639, enero, National bureau of economic research.

Singer, H. (1950): “The distribution of gains between investing and borrowing countries”, American economic review, 40, 2, mayo.

Spraos, J. (1980): “The statistical debate on the net barter terms of trade between primary commodities and manufactures”, Economic journal, 90, 357, marzo.

Solow, R. M. (1957): "Technical change and the aggregate production function", Review of economics and statistics, 39, agosto.

¹ Adolfo Carmen Sturzenegger me indicó la existencia del trabajo de Hogan.

CONTEXTO; Entrega No. 1.238; Abril 29, 2013

CRECIMIENTO Y RELACION DEUDA/PBI, 1946-2009

Clase de país	Relación deuda pública/PBI			
	Menos de 30%	Entre 30 y 60%	Entre 60 y 90%	Más de 90%

(variación del PBI, equivalentes
anuales)

SEGUN REINHART Y ROGOFF

Países avanzados	4,1	2,8	2,8	-0,1
Países emergentes	4,3	4,8	4,1	1,3

SEGUN HERNDON, ASH Y POLLIN

Países avanzados	4,2	3,1	3,2	2,2
------------------	-----	-----	-----	-----

CONTEXTO; Entrega N° 1.238; Abril 29, 2013.

PBI EE.UU.: BUEN PRIMER TRIMESTRE

Según la estimación recontrapreliminar, ajustado por estacionalidad y anualizado, entre el cuarto trimestre de 2012 y el primero de 2013 el PBI real en Estados Unidos aumentó 2,5%. Durante el mismo período, y calculado de la misma forma, los componentes del gasto agregado tuvieron la siguiente variación: el consumo privado aumentó 3,2%; la inversión fija subió 4,1%; las exportaciones aumentaron 2,9%; en tanto que el gasto público cayó 4,1%.

Como de costumbre, el cuadro que acompaña a estas líneas pone esta información en perspectiva. En la porción superior se observa que, a raíz de la crisis “subprime”, el PBI real se estancó en 2008 y sólo cayó en 2009, habiendo recuperado en 2011 el nivel pre-crisis. Entre 2007 y 2012 el PBI creció 0,6% equivalente anual.

Se trata de la estimación recontrapreliminar por lo cual, en función de los antecedentes, debe ser tomada con pinzas. Pero los datos son muy buenos, tanto por la intensidad como por la composición de las subas y las bajas.

Estos datos explican por qué las autoridades norteamericanas pueden mostrar “preocupación” por la situación económica, por ejemplo, por la tasa de desocupación. Pero de ahí a implementar planes como los que llevaron a cabo en 2008-2009, cuando estaban cerca del pánico, hay una distancia enorme. Para tener en cuenta.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.238; Abril 29, 2013.

PBI DE ESTADOS UNIDOS, desestacionalizado, anualizado

Período	A precios corrientes (miles de millones de u\$s)	(variac., trimestral, en %)	A precios de 2000 (miles de millones de u\$s)	(variac., trimestral, en %)	(variac., anualizada, en %)	2007 = 100	x-2007 (var., eq. an., en %)
2002	10.642,3		11.543,1				
2003	11.142,2		11.836,4	2,5			
2004	11.853,3		12.246,9	3,5			
2005	12.623,0		12.623,0	3,1			
2006	13.377,2		12.958,5	2,7			
2007	14.028,7		13.206,4	1,9		100,0	
2008	14.291,6	1,9	13.161,9	-0,3		99,7	-0,3
2009	13.973,7	-2,2	12.758,0	-3,1		96,6	-1,7
2010	14.498,9	3,8	13.063,0	2,4		98,9	-0,4
2011	15.075,7	4,0	13.299,1	1,8		100,7	0,2
2012	15.684,8	4,0	13.593,2	2,2		102,9	0,6
2007q1	13758,5	1,1	13056,1	0,0	-0,1		
2007q2	13976,8	1,6	13173,6	0,9	3,6		
2007q3	14126,2	1,1	13269,8	0,7	3,0		
2007q4	14253,2	0,9	13326,0	0,4	1,7		
2008q1	14273,9	0,1	13266,8	-0,4	-1,8		
2008q2	14415,5	1,0	13310,5	0,3	1,3		
2008q3	14395,1	-0,1	13186,9	-0,9	-3,7		
2008q4	14081,7	-2,2	12883,5	-2,3	-8,9		
2009q1	13923,4	-1,1	12711,0	-1,3	-5,2		
2009q2	13885,4	-0,3	12701,0	-0,1	-0,3		
2009q3	13952,2	0,5	12746,7	0,4	1,4		
2009q4	14133,6	1,3	12873,1	1,0	4,0		
2010q1	14270,3	1,0	12947,6	0,6	2,3		
2010q2	14413,5	1,0	13019,6	0,6	2,2		
2010q3	14576,0	1,1	13103,5	0,6	2,6		
2010q4	14735,9	1,1	13181,2	0,6	2,4		
2011q1	14814,9	0,5	13183,8	0,0	0,1		
2011q2	15003,6	1,3	13264,7	0,6	2,5		
2011q3	15163,2	1,1	13306,9	0,3	1,3		
2011q4	15321,0	1,0	13441,0	1,0	4,1		
2012q1	15478,3	1,0	13506,4	0,5	2,0		
2012q2	15585,6	0,7	13548,5	0,3	1,3		
2012q3	15811,0	1,4	13652,5	0,8	3,1		
2012q4	15864,1	0,3	13665,4	0,1	0,4		
2013q1	16010,2	0,9	13750,1	0,6	2,5		

CONTEXTO; Entrega N° 1.238; Abril 29, 2013

ERNESTO SATURNINO LIBOREIRO

(1939 - 2012)

Estudió en la Universidad Nacional del Sur, doctorándose en economía agraria en la Michigan State University.

Enseñó en su alma Mater, donde también dirigió su instituto de economía entre 1970 y 1973, y en la Universidad Torcuato Di Tella.

Entre 1975 y 1984 fue funcionario del Instituto Interamericano de Cooperación para la Agricultura (IICA). Asesoró a la secretaría de agricultura, ganadería, pesca y alimentos de la Nación, al ministerio de relaciones exteriores, comercio internacional y culto de la Nación, al INTA, al ITBA, a la FAO, a la OIT, etc.

En 1999 promovió y posteriormente dirigió el Instituto de Negociaciones Agrícolas Internacionales –INAI- [fundado por la Bolsa de Cereales de Buenos Aires, la Bolsa de Comercio de Rosario y la Bolsa de Cereales de Bahía Blanca], “un foro independiente que asesoró a diferentes instituciones sobre negociaciones comerciales internacionales” (Cincunegui, 2012).

En 1970 recibió el premio Faustino A. Fano, otorgado por la Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires, por su trabajo “Efectos de la política agraria del Mercado Común Europeo sobre las exportaciones argentinas de carne vacuna”; y en 2012 recibió la distinción Ingeniero Agrónomo José María Bustillo, otorgada por la Academia Nacional de Agronomía y Veterinaria, “por sus contribuciones a la formulación y aplicación de políticas de Estado favorables al aumento del bienestar de la población del país y al desarrollo de la Nación”.

¿Por qué los economistas nos acordamos de Liboreiro? Porque “supo combinar capacidad intelectual y disciplina de trabajo con una visión amplia del mundo y una gran riqueza humana. Nunca cayó en una visión reduccionista. Lo suyo siempre fue la economía aplicada y la política económica” (Cincunegui, 2012); porque fue “uno de los grandes referentes del sector agrícola” (Infocampo).

Cincunegui, J. E. (2012): “Ernesto S. Liboreiro, in memoriam”, Estudios económicos, 29, 59, julio-diciembre.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo País EMBI+ (puntos básicos)	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		Granos (us\$/ quintal)	Soja (us\$ neto retenc. /tn)	Soja (us\$ en Chicago /tn)
		Encuesta BCRA		Call bancos tasa fija (anual, %)	Presente Libre (\$ por us\$)	refer. BCRA (\$ por us\$)	futuro Rofex* (\$ por us\$)	Índice Merval (Líder)	Índice Merval (Argentina)	(\$ por kilo)	(us\$/ kilo)				
		Caja ahorro en \$ (mensual, %)	P. fijo 7 a 59 d. en \$												
				Com. A 3.500	a fin de mes	a fin de mes + 1									
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	
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
Mar.13	1.212	0,02	1,15	12,39	5,1149	5,2082	5,2969	5,3819	3.369,10	2.374,71	9,688	1,90	25,85	337,7	536,9
2013															
Mar. 12	1.136	0,02	1,20	12,36	5,0700	5,0765	5,1130	5,2020	3.386,49	2.383,63	9,476	1,87	25,96	358,0	547,4
Mar. 13	1.149	0,02	1,21	11,95	5,0800	5,0788	5,1120	5,2020	3.461,19	2.450,55	9,375	1,85	25,81	356,0	542,0
Mar. 14	1.157	0,02	1,23	12,07	5,0900	5,0843	5,1140	5,2050	3.499,25	2.463,00	9,375	1,84	25,88	343,0	535,5
Mar. 15	1.183	0,02	1,17	12,00	5,0900	5,0902	5,1160	5,2070	3.488,76	2.456,26	9,678	1,90	25,69	338,0	524,0
Mar. 18	1.180	0,02	1,10	12,17	5,1000	5,0967	5,1160	5,2060	3.446,55	2.431,34	9,315	1,83	25,64	331,0	517,9
Mar. 19	1.205	0,02	1,04	11,94	5,1000	5,0967	5,1140	5,2040	3.419,26	2.412,20	9,702	1,90	25,82	326,0	516,9
Mar. 20	1.202	0,02	1,11	11,74	5,1000	5,0958	5,1100	5,2020	3.485,13	2.458,05	9,564	1,88	25,42	324,0	521,7
Mar. 21	1.217	0,02	1,04	11,89	5,1000	5,0997	5,1140	5,2120	3.489,99	2.471,14	9,564	1,88	25,35	323,0	532,4
Mar. 22	1.219	0,02	1,02	11,93	5,1200	5,1077	5,1160	5,2160	3.430,28	2.427,05	9,595	1,87	25,60	325,0	529,3
Mar. 25	1.261	0,02	1,12	12,44	5,1200	5,1160	5,1180	5,2170	3.404,90	2.395,74	9,637	1,88	25,45	324,0	528,1
Mar. 26	1.293	0,02	1,21	12,08	5,1200	5,1193	5,1210	5,2220	3.417,32	2.402,17	9,762	1,91	25,54	328,8	532,0
Mar. 27	1.337	0,02	1,13	14,71	5,1300	5,1223	5,1223	5,2220	3.380,78	2.366,51	9,985	1,95	25,49	326,0	534,2
Mar. 28	1.307	0,02	1,13	14,71	5,1300	5,1223	5,1223	5,2220	3.380,78	2.366,51	9,985	1,95	25,49	326,0	534,2
Mar. 29	1.307	0,02	1,13	14,71	5,1300	5,1223	5,1223	5,2220	3.380,78	2.366,51	9,985	1,95	25,49	326,0	534,2
Abr. 1	1.321	0,02	1,13	14,71	5,1300	5,1223	5,1223	5,2220	3.380,78	2.366,51	9,985	1,95	25,49	326,0	
Abr. 2	1.306	0,02	1,13	14,71	5,1300	5,1223	5,1223	5,2220	3.380,78	2.366,51	9,985	1,95	25,49	326,0	
Abr. 3	1.262	0,02	1,10	15,33	5,1300	5,1303	5,2100	5,3050	3.305,97	2.317,41	10,076	1,96	24,72	314,0	507,2
Abr. 4	1.254	0,02	1,17	15,77	5,1400	5,1328	5,2030	5,2980	3.297,13	2.321,37	10,076	1,96	24,90	313,0	504,1
Abr. 5	1.271	0,02	1,23	14,54	5,1400	5,1370	5,1990	5,2890	3.312,80	2.332,21	10,243	1,99	24,65	310,5	500,4
Abr. 8	1.257	0,02	1,22	13,53	5,1400	5,1345	5,1910	5,2700	3.379,39	2.386,62	9,964	1,94	24,88	314,0	506,4
Abr. 9	1.233	0,02	1,23	11,80	5,1400	5,1373	5,1890	5,2680	3.474,78	2.455,83	9,832	1,91	25,09	314,0	512,8
Abr. 10	1.219	0,02	1,15	11,56	5,1400	5,1400	5,1890	5,2700	3.462,73	2.431,56	9,595	1,87	25,93	314,0	511,8
Abr. 11	1.205	0,02	1,17	11,48	5,1500	5,1432	5,1900	5,2690	3.487,72	2.448,17	9,595	1,86	26,20	316,5	515,2
Abr. 12	1.167	0,02	1,24	11,51	5,1550	5,1468	5,1890	5,2680	3.463,49	2.435,30	9,924	1,93	26,16	320,0	519,2
Abr. 15	1.159	0,02	1,19	11,75	5,1550	5,1522	5,1900	5,2690	3.403,12	2.400,72	9,737	1,89	26,05	316,5	512,6
Abr. 16	1.165	0,02	1,25	10,58	5,1550	5,1552	5,1890	5,2690	3.473,40	2.441,91	9,716	1,88	26,40	320,0	518,7
Abr. 17	1.186	0,02	1,20	10,69	5,1600	5,1558	5,1880	5,2690	3.425,03	2.400,31	9,275	1,80	26,61	326,0	522,6
Abr. 18	1.204	0,02	1,12	10,34	5,1600	5,1580	5,1860	5,2670	3.413,86	2.387,16	9,275	1,80	26,84	332,0	525,6
Abr. 19	1.209	0,02	1,07	10,28	5,1700	5,1613	5,1860	5,2650	3.444,49	2.403,80	9,494	1,84	26,56	328,0	524,8
Abr. 22	1.216	0,02	1,13	10,83	5,1800	5,1667	5,1850	5,2650	3.530,40	2.464,42	9,494	1,83	26,38	321,0	520,8
Abr. 23	1.212	0,02	1,03	10,34	5,1800	5,1693	5,1850	5,2640	3.569,25	2.484,92	9,438	1,82	26,68	322,0	521,7
Abr. 24	1.212	0,02	1,09	10,46	5,1850	5,1747	5,1850	5,2670	3.603,42	2.499,16	9,113	1,76	26,47	318,0	515,9
Abr. 25	1.210	0,02	1,13	10,50	5,1850	5,1753	5,1840	5,2660	3.685,62	2.562,02	9,113	1,76	26,59	321,0	523,1

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...									
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
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
Mar.13	40.446	233.013	69.202	302.215	38.771	95.866	0	7.467	444.319
2013									
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
Mar. 4	41.518	227.459	73.103	300.562	38.580	94.517	0	12.114	445.773
Mar. 5	41.502	228.152	72.209	300.361	38.538	94.517	0	12.101	445.517
Mar. 6	41.492	228.701	69.636	298.337	38.779	96.258	0	12.588	445.962
Mar. 7	41.456	229.707	68.401	298.108	38.565	96.258	0	12.556	445.487
Mar. 8	41.528	230.662	67.795	298.457	38.856	96.258	0	12.727	446.298
Mar. 11	41.497	230.842	67.227	298.069	38.893	96.258	0	12.880	446.100
Mar. 12	41.406	229.993	67.745	297.738	38.926	96.258	0	12.952	445.874
Mar. 13	41.377	228.960	67.419	296.379	38.825	97.503	0	12.693	445.400
Mar. 14	41.399	228.132	68.786	296.918	38.875	97.503	0	12.622	445.918
Mar. 15	41.242	227.295	67.218	294.513	39.329	97.503	0	14.840	446.185
Mar. 18	41.205	226.862	66.148	293.010	39.116	97.503	0	16.026	445.655
Mar. 19	41.085	226.305	67.083	293.388	38.773	97.503	0	15.382	445.046
Mar. 20	40.988	225.734	67.842	293.576	38.730	97.948	0	14.431	444.685
Mar. 21	41.038	225.724	67.102	292.826	38.759	97.948	0	15.541	445.074
Mar. 22	40.945	226.782	66.658	293.440	38.860	97.948	0	13.472	443.720
Mar. 25	40.867	229.331	60.693	290.024	38.881	97.948	0	11.619	438.472
Mar. 26	40.807	231.558	60.087	291.645	39.044	97.948	0	9.311	437.948
Mar. 27	40.446	233.013	69.202	302.215	38.771	95.866	0	7.467	444.319
Abr. 3	40.413	233.325	73.009	306.334	39.136	94.402	0	5.567	445.439
Abr. 4	40.384	233.045	72.546	305.591	39.190	94.402	0	6.245	445.428
Abr. 5	40.451	232.139	71.410	303.549	39.189	92.401	0	7.694	442.833
Abr. 8	40.413	231.580	71.145	302.725	39.321	92.401	0	8.494	442.941
Abr. 9	40.450	231.037	71.962	302.999	39.436	92.401	0	8.425	443.261
Abr. 10	40.425	230.319	72.258	302.577	39.384	94.039	0	7.944	443.944
Abr. 11	40.448	229.885	72.399	302.284	39.393	94.039	0	8.203	443.919
Abr. 12	40.326	229.232	75.128	304.360	39.409	94.039	0	8.199	446.007
Abr. 15	39.998	228.480	74.382	302.862	39.657	94.039	0	9.457	446.015
Abr. 16	40.064	227.219	75.018	302.237	39.765	94.039	0	10.599	446.640
Abr. 17	39.816	226.049	73.148	299.197	40.089	94.628	0	12.866	446.780
Abr. 18	39.793	225.161	74.755	299.916	40.280	94.628	0	12.328	447.152
Abr. 19	39.801	224.633	70.702	295.335	40.515	94.628	0	14.701	445.179

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	720.624	552.262	502.487	87.492	84.942	87.810	224.067	18.176	10.961	4.555	5.504	903	168.362
Oct.12	776.119	592.515	549.526	92.465	93.712	92.420	252.015	18.913	9.058	3.495	4.722	841	183.604
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	822.809	623.946	578.038	101.215	102.335	105.670	248.036	20.783	9.397	3.903	4.622	872	198.864
Ene.13	839.051	631.372	583.748	101.609	100.291	108.391	253.236	20.221	9.609	4.022	4.698	888	207.679
Feb.13	850.777	645.201	600.023	101.788	96.500	109.649	270.970	21.116	9.004	3.499	4.627	877	205.576
Mar.13	856.447	651.051	607.414	101.848	99.624	110.214	274.762	20.966	8.579	3.153	4.564	861	205.396
2013													
Feb. 28	858.281	655.778	611.772	102.653	102.634	111.985	274.771	19.729	8.714	3.254	4.600	860	202.503
Mar. 1	855.951	652.030	608.110	99.989	97.966	114.525	276.072	19.558	8.697	3.250	4.605	842	203.921
Mar. 4	855.907	650.273	606.555	101.635	97.301	113.404	274.113	20.102	8.657	3.216	4.572	869	205.634
Mar. 5	854.750	648.685	604.906	101.750	95.015	113.817	274.366	19.958	8.652	3.212	4.578	862	206.065
Mar. 6	853.304	646.318	602.574	100.496	89.891	117.936	274.463	19.788	8.645	3.208	4.576	861	206.986
Mar. 7	848.803	640.425	596.630	99.562	83.797	117.239	275.478	20.554	8.638	3.210	4.582	846	208.378
Mar. 8	854.127	644.793	601.044	98.577	90.448	114.594	276.508	20.917	8.629	3.204	4.583	842	209.334
Mar. 11	854.472	645.350	601.363	101.317	96.364	111.143	268.038	24.501	8.676	3.204	4.544	928	209.122
Mar. 12	854.905	647.560	603.669	101.258	98.737	108.875	270.428	24.371	8.657	3.192	4.559	906	207.345
Mar. 13	857.017	650.820	606.959	101.682	101.509	109.237	271.835	22.696	8.634	3.190	4.575	869	206.197
Mar. 14	857.416	651.908	608.093	102.181	103.558	108.800	273.713	19.841	8.608	3.188	4.591	829	205.508
Mar. 15	857.039	651.824	607.841	102.062	102.011	109.132	274.694	19.942	8.641	3.222	4.579	840	205.215
Mar. 18	855.295	650.822	606.962	102.504	101.602	106.973	273.715	22.168	8.600	3.176	4.531	893	204.473
Mar. 19	853.121	649.774	606.404	102.630	102.335	105.805	274.980	20.654	8.504	3.089	4.557	858	203.347
Mar. 20	856.359	653.515	610.063	104.006	102.919	103.259	279.189	20.690	8.520	3.114	4.557	849	202.844
Mar. 21	859.361	656.330	613.046	103.071	106.849	103.922	278.753	20.451	8.487	3.086	4.546	855	203.031
Mar. 22	859.401	655.806	612.445	102.267	107.515	103.527	278.862	20.274	8.469	3.065	4.562	842	203.595
Mar. 25	855.208	651.864	608.569	103.587	104.061	104.827	274.787	21.307	8.456	3.054	4.535	867	203.344
Mar. 26	857.776	654.508	611.316	104.130	102.170	108.999	275.011	21.006	8.436	3.045	4.544	847	203.268
Mar. 27	872.278	667.360	624.319	102.417	108.810	118.045	275.468	19.579	8.390	2.987	4.542	861	204.918
Abr. 3	869.400	663.989	620.897	106.696	106.449	114.768	269.543	23.441	8.400	3.002	4.418	980	205.411
Abr. 4	867.612	662.192	619.031	106.562	103.261	115.635	271.202	22.371	8.397	3.016	4.428	953	205.420
Abr. 5	865.699	658.863	615.774	105.033	98.191	117.759	272.241	22.550	8.383	3.024	4.447	912	206.836
Abr. 8	864.681	656.214	613.120	104.288	96.069	117.940	271.204	23.619	8.384	3.029	4.431	924	208.467
Abr. 9	862.701	654.612	611.498	102.909	100.219	115.872	268.839	23.659	8.388	3.014	4.449	925	208.089
Abr. 10	865.833	658.348	615.193	103.380	105.531	113.533	268.625	24.124	8.396	3.015	4.443	938	207.485
Abr. 11	867.065	660.078	616.906	102.481	108.360	111.210	271.533	23.322	8.383	3.021	4.444	918	206.987
Abr. 12	870.136	663.131	620.025	102.321	110.146	110.731	273.826	23.001	8.362	3.013	4.472	877	207.005
Abr. 15	870.535	664.319	621.249	104.970	106.450	108.090	278.902	22.837	8.355	3.012	4.440	903	206.216
Abr. 16	869.236	664.440	621.447	105.012	105.222	107.154	281.302	22.757	8.340	3.003	4.457	880	204.796
Abr. 17	868.962	664.547	621.167	105.969	103.546	107.286	283.082	21.284	8.407	3.055	4.453	899	204.415
Abr. 18	872.232	668.072	624.635	105.756	107.056	107.194	283.349	21.280	8.418	3.073	4.454	891	204.160
Abr. 19	872.070	667.397	623.897	105.497	106.183	106.982	283.827	21.408	8.414	3.070	4.459	885	204.673

* 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												
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
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
Mar.13	1,5034	1,5080	1,2949	94,89	6,2161	1,986	3,25	0,45	14.425,87	3.237,66	12.257,63	1.593,42
2013												
Mar. 12	1,5027	1,4907	1,3029	96,06	6,2160	1,965	3,25	0,45	14.450,07	3.242,32	12.314,81	1.592,75
Mar. 13	1,4979	1,4919	1,2958	96,11	6,2140	1,972	3,25	0,44	14.455,28	3.245,12	12.239,66	1.587,65
Mar. 14	1,5067	1,5078	1,3003	96,09	6,2170	1,972	3,25	0,44	14.539,14	3.258,93	12.381,19	1.587,65
Mar. 15	1,5067	1,5114	1,3076	95,28	6,2140	1,983	3,25	0,44	14.514,11	3.249,07	12.560,95	1.592,25
Mar. 18	1,5026	1,5106	1,2954	95,18	6,2160	1,983	3,25	0,45	14.452,06	3.237,59	12.220,63	1.605,53
Mar. 19	1,5021	1,5094	1,2865	95,20	6,2160	1,984	3,25	0,45	14.455,82	3.229,10	12.468,23	1.605,83
Mar. 20	1,5008	1,5104	1,2936	96,02	6,2120	1,990	3,25	0,45	14.511,73	3.254,19	12.468,23	1.613,65
Mar. 21	1,5020	1,5172	1,2901	94,92	6,2150	2,008	3,25	0,45	14.421,49	3.222,60	12.635,69	1.614,88
Mar. 22	1,5041	1,5175	1,2878	94,54	6,2120	2,011	3,25	0,45	14.511,60	3.245,04	12.337,95	1.609,99
Mar. 25	1,5061	1,5177	1,2854	94,15	6,2110	2,013	3,25	0,45	14.447,75	3.235,30	12.546,46	1.605,09
Mar. 26	1,5001	1,5158	1,2857	94,51	6,2110	2,017	3,25	0,45	14.559,65	3.252,48	12.471,62	1.599,40
Mar. 27	1,4962	1,5129	1,2779	94,46	6,2140	2,011	3,25	0,45	14.526,16	3.256,52	12.493,79	1.605,00
Mar. 28	1,4980	1,5198	1,2802	94,25	6,2150	2,022	3,25	0,44	14.578,54	3.267,52	12.397,91	1.598,25
Mar. 29	1,4980	1,5198	1,2802	94,25	6,2150	2,022	3,25	0,44	14.578,54	3.267,52	12.397,91	1.598,25
Abr. 1	1,5026	1,5230	1,2842	93,31	6,2080	2,021	3,25	0,44	14.572,85	3.239,17	12.135,02	1.599,50
Abr. 2	1,5013	1,5105	1,2820	93,35	6,1990	2,019	3,25	0,44	14.662,01	3.254,86	12.003,43	1.576,20
Abr. 3	1,4994	1,5128	1,2842	93,08	6,2010	2,024	3,25	0,44	14.550,35	3.218,60	12.362,20	1.557,95
Abr. 4	1,4955	1,5232	1,2932	96,32	6,2020	2,015	3,25	0,44	14.606,11	3.224,98	12.634,54	1.554,84
Abr. 5	1,5013	1,5336	1,2991	97,57	6,2020	1,985	3,25	0,44	14.565,25	3.203,86	12.833,64	1.581,15
Abr. 8	1,5035	1,5254	1,3014	99,43	6,2040	1,992	3,25	0,44	14.613,48	3.222,25	13.192,59	1.573,70
Abr. 9	1,5055	1,5318	1,3082	99,14	6,2030	1,981	3,25	0,44	14.673,46	3.237,86	13.192,35	1.585,35
Abr. 10	1,5075	1,5328	1,3068	99,79	6,1940	1,973	3,25	0,44	14.802,24	3.297,25	13.288,13	1.558,65
Abr. 11	1,5053	1,5385	1,3104	99,72	6,1970	1,976	3,25	0,44	14.865,14	3.300,16	13.549,16	1.561,15
Abr. 12	1,5053	1,5343	1,3113	98,37	6,1920	1,970	3,25	0,44	14.865,06	3.294,95	13.485,14	1.482,75
Abr. 15	1,5072	1,5287	1,3036	96,26	6,1870	2,001	3,25	0,44	14.599,20	3.216,49	13.275,66	1.347,95
Abr. 16	1,5079	1,5363	1,3179	97,55	6,1830	1,987	3,25	0,44	14.756,78	3.264,63	13.221,44	1.366,73
Abr. 17	1,5085	1,5243	1,3034	98,22	6,1730	2,001	3,25	0,43	14.618,59	3.204,67	13.382,89	1.376,15
Abr. 18	1,5047	1,5282	1,3050	98,19	6,1820	2,019	3,25	0,43	14.537,14	3.166,36	13.220,07	1.389,95
Abr. 19	1,5060	1,5231	1,3052	99,52	6,1780	2,011	3,25	0,43	14.547,51	3.206,06	13.316,48	1.403,95
Abr. 22	1,5020	1,5287	1,3064	99,28	6,1830	2,021	3,25	0,43	14.567,17	3.233,55	13.568,37	1.426,00
Abr. 23	1,5011	1,5238	1,3001	99,40	6,1800	2,023	3,25	0,43	14.719,46	3.269,33	13.529,65	1.414,40
Abr. 24	1,5018	1,5269	1,3015	99,53	6,1790	2,010	3,25	0,43	14.676,30	3.269,65	13.843,46	1.431,70
Abr. 25	1,5064	1,5436	1,3011	99,30	6,1710	2,001	3,25	0,43	14.700,80	3.289,99	13.926,08	1.468,10