

CONTEXTO

Entrega N° 1.246

Jun. 24, 2013

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Que la intensidad de la realidad política local no le impida analizar qué significa para su empresa, que disminuya el precio internacional de algunas commodities, y que Brasil devalúe más rápido. Según el INDEC los argentinos demandamos menos mercaderías, pero más servicios.

CLAVES

- ♦ El FED deja de inyectar liquidez y Brasil devalúa. Se complican los frentes externos en los que descansa el crecimiento del PBI argentino.
- ♦ El oficialismo amenaza “ir por todo” y luego se sorprende cuando afloja la inversión privada.
- ♦ ¿Alguien conoce la dinámica de lo que está ocurriendo en Brasil? En materia de pronósticos “todo es posible” y por consiguiente no hay base decisoria.
- ♦ ANSES no renovó plazos fijos. Aumentaron las tasas de interés.

ME PREGUNTO

En la celebración por los 400 años de la fundación de la Universidad Nacional de Córdoba, ¿alguien se habrá acordado de Benjamín Cornejo y de Aldo Antonio Arnaudo, protagonistas de la introducción del análisis económico moderno en dicha universidad?

SEMAFOROS

ROJO

⊗ Marcelo Fuentes, senador oficialista, quiere modificar el componente económico de la Constitución, “porque esto es lo que quiere la población”.

AMARILLO

⊗ Seguimos comprando autos “a lo pavote”, pero menos de “casi todo lo demás”.

VERDE

☺

EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Elección 2013. Se largó la carrera
- ♦ Exportación de petróleo crudo, la novedad de mayo
- ♦ PBI: menos mercaderías, más servicios. ¿Qué?
- ♦ Tarifas de transporte en Brasil. ¿Cuál es la noticia?
- ♦ ¿El FED sin Bernanke?
- ♦ George Edward Pelham Box

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“La historia nunca se parece a la historia mientras uno la vive. Siempre parece confusa, desordenada y poco confortable”. John W. Gardner.

COMO LO VEO

“La conquista y la colonización españolas de América se lograron mediante el empleo de 2 sistemas concomitantes: laico y religioso, el uno valiéndose del sable, el otro dejándolo por la cruz; en uno privó la fuerza material, en el otro la fuerza espiritual. Expresión del primero fueron las encomiendas, del último las misiones”.

(Fuente: Popescu, O.: Sistema económico en las misiones jesuíticas, Ariel, 1967).

Que la intensidad de la realidad política local no le impida analizar qué significa para su empresa, que disminuya el precio internacional de algunas commodities, y que Brasil devalúe más rápido. Según el INDEC los argentinos demandamos menos mercaderías, pero más servicios.

Ojo con los vientos internacionales

Los argentinos somos tan turbulentos que siempre pensamos que del resto del mundo nos llega tranquilidad. Esto ocurre con frecuencia, pero no siempre.

El oficialismo basa su expectativa de crecimiento del PBI real para 2013 en vientos de cola internacionales. Concretamente: precio mundial de la soja y recuperación de la economía de Brasil.

Sigamos con atención ambos frentes. Porque si –como se explica en detalle en otra porción de este número de **Contexto**- las autoridades del FED cambian el peso que le dan a la lucha contra la inflación y a la recuperación económica, a favor del primer objetivo, pueden sacar el pie del acelerador de la inyección de liquidez, y esto impacta en algunos precios internacionales. Por ejemplo, el de la soja, no porque los chinos dejen de comer sino porque puede modificarse la porción del mercado que ofrece y demanda “posiciones en soja”.

Brasil está devaluando más fuertemente que antes, sin aumento correlativo de su tasa de inflación. Esto quiere decir que la producción extranjera se descoloca frente a la nacional. Pues bien, en Brasil nosotros somos “la producción extranjera”. Toque de atención para todos aquellos que exportan al país vecino.

Corte Suprema, 6 a 1. ¿Y ahora?

La CSJ declaró inconstitucional la elección de consejeros del Consejo de la Magistratura, por voto popular. La reacción presidencial no pudo ser peor... no sorprendentemente.

A efectos decisorios la pregunta es la siguiente: ¿duplicará la apuesta en el plano de las decisiones, o solamente en el verbal? Esta newsletter no descarta lo primero, pero aconseja adoptar decisiones en base a lo segundo.

Que los juristas califiquen técnicamente el voto del juez Eugenio Zaffaroni. Políticamente quedó alineado con una reforma aprobada “con fórceps” en el Congreso, en total soledad dentro del Poder Judicial.

¿Pago de impuestos con CEDINES?

Comprendo el empeño que tiene el Poder Ejecutivo en “crear mercado” para los CEDINES, los certificados que emitirá el Banco Central contra las divisas que se deseen blanquear.

Ahora bien, ¿qué quiere decir que los aceptará para pagar impuestos? Que el Banco Central tendrá más dólares en sus reservas, y el Tesoro CEDINES en vez de pesos. Pero resulta que lo que éste necesita son pesos... a menos que los vuelva a poner en circulación, pagando con CEDINES –por ejemplo- obras públicas o los recitales de Fito Páez.

¿Y entonces?

Es lógico que en esta Argentina tan politizada, de aquí a octubre estemos muy interesados en lo que va a ocurrir en el plano político, prestándole particular atención a lo que (ahora que se definieron los candidatos) vayan diciendo Poliarquía y Management & fit, las 2 encuestadoras más profesionales.

Porque en esta elección está mucho más en juego que la renovación parcial del Congreso.

Pero dentro de esta vorágine debemos encontrar algún ratito para seguir trabajando. Las novedades, hoy por hoy, vienen del extranjero. El oficialismo cifraba esperanzas en que el ruido económico local pudiera ser más que compensado por mejoras internacionales, como el aumento del precio de la soja y la reactivación de Brasil.

Ambos frentes tienen que ser seguidos con atención. El anuncio del FED, de discontinuar la inyección de liquidez a partir de mediados de 2014 (los americanos sacan hoy el pie del acelerador, para no tener que apretar el freno dentro de algún tiempo), impacta sobre el precio internacional de algunas commodities, en cuyos mercados operan demandantes “genuinos”, pero también fondos de inversión, que en función de las circunstancias pueden ser demandantes u oferentes.

En cuanto a Brasil la atención pública se centra en las protestas, pero al decisor argentino lo que tiene que interesarle es el aumento significativo del tipo de cambio verificado en las últimas semanas, que puede comprometer algunas ventas al referido país.

Como de costumbre, no queda un sólo minuto para aburrirnos.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.246; Junio 24, 2013.

ELECCIÓN 2013. SE LARGO LA CARRERA

Escribo estas líneas instantes después de que venciera el plazo para presentar candidaturas para las elecciones internas del 11 de agosto próximo, y legislativas del 27 de octubre de 2013.

No encontré listas completas de candidatos, de manera que la reflexión que sigue se basa en los primeros candidatos de cada lista, y en los que les siguen cuando me parece que tanto el candidato como su lugar en la lista, están confirmados.

En Capital Federal, para senador, competirán Gabriela Michetti-Diego Santilli, contra Daniel Filmus-Paula Español, y contra Rodolfo Terragno-Mabel Bianco.

También en Capital Federal, para diputado, competirán Sergio Bergman-Federico Sturzenegger-Laura Alonso-Jorge Triacca, etc., contra Juan Cabandié-Liliana Mazure-Carlos Heller-Ricardo Forster, etc.

Mientras que en provincia de Buenos Aires, para diputado, competirán Sergio Massa, etc., contra Martín Insaurralde-Juliana Di Tullio-Carlos Kunkel, etc. y contra Francisco De Narváez-Omar Plaini-Claudia Rucci-Gustavo Ferrari, etc.

Primera reflexión: ninguno de los candidatos me subyuga.

Segunda reflexión: la oposición aparece bastante dispersa, pero el oficialismo desnudó que no tiene a ningún candidato fuerte. No es poco.

Como bien se dice, es lo que hay.

Clarificada la cuestión de las candidaturas, ahora es el turno de las encuestas.

Ya iremos a las urnas.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.246; Junio 24, 2013.

EXPORTACIÓN DE PETRÓLEO CRUDO, LA NOVEDAD DE MAYO

En mayo de 2013 Argentina exportó mercaderías por valor de u\$s 8.429 M., e importó por valor de u\$s 7.091 M., por lo cual el superávit comercial fue de u\$s 1.338 M.

Con respecto a mayo de 2012 el valor de las exportaciones aumentó 13,6%, el de las importaciones subió 17,3% y el del superávit comercial disminuyó 2,8%. Si aumenta el valor en dólares de las exportaciones, ¿por qué disminuye el valor en pesos de la recaudación por derechos de exportación?, pregunta mi tía Carlota.

Comparando los 5 primeros meses del año pasado y del corriente, el valor de las exportaciones aumentó 4,4%, el de las importaciones subió 12,8%, y el del superávit comercial cayó 33,8%.

Uno de los cuadros que acompaña a estas líneas pone esta información en perspectiva, el otro desagrega la variación de los valores, tanto de las exportaciones como de las importaciones, en modificaciones de precios y de volúmenes. Entre mayo de 2012 y de 2013 se registró una fuerte mejora de los términos del intercambio (no tan grande cuando se comparan los 5 primeros meses de 2012 y de 2013).

La noticia del mes fue el fuerte aumento registrado en las exportaciones de productos energéticos. Más específicamente, en las de petróleo crudo, que pasaron de u\$s 193 M. en mayo de 2012, a u\$s 576 M. en mayo del corriente año. No existe ninguna información que permita inferir que se trata de un cambio de tendencia, en la preocupante balanza comercial energética. Probablemente sea un hecho puntual, explicable por consideraciones sectoriales. No tengo cómo saberlo, pero consigno el hecho porque llama la atención.

La reducción del superávit comercial en lo que va de 2013, atemperada en mayo pasado, preocupa a todos aquellos vinculados con el comercio exterior. Porque (razonablemente) se espera que el gobierno reaccione frente a la escasez de divisas, aumentando las trabas para conseguir divisas en el segmento oficial del mercado de cambios.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.246; Junio 24, 2013.

BALANCE COMERCIAL

Período	Expor- taciones (millones de u\$s)	Impor- taciones	Saldo	Saldo (% de ex- portac.)	Expor- taciones (var. anuales, en %)	Impor- taciones	Saldo
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
5m2012	31.959,0	26.217,0	5.742,0	18,0	(variaciones 5m/5m, en %)		
5m2013	33.370,0	29.571,0	3.799,0	11,4	4,4	12,8	-33,8
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
Abr.	7.565,0	6.414,0	1.151,0	15,2	12,7	32,0	-37,9
May.	8.429,0	7.091,0	1.338,0	15,9	13,6	17,3	-2,8

CONTEXTO; Entrega N° 1.246; Junio 24, 2013.

COMERCIO EXTERIOR: VALORES, PRECIOS Y CANTIDADES

(variaciones, en %)

Rubros y usos	May 2013/may 2012			5 meses 2013/5 meses 2012		
	valor	precio	cantidad	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	13	3	10	4	3	1
Productos primarios	29	13	14	20	14	5
Manufacturas origen agropecuario	-2	0	-2	0	8	-7
Manufacturas origen industrial	12	-4	17	5	-2	7
Combustibles y energía	45	-1	46	-22	-10	-13
IMPORTACION	17	-3	21	13	1	12
Bienes de capital	54	-1	56	13	-4	18
Bienes intermedios	2	-1	3	3	0	3
Combustibles y lubricantes	5	-7	13	28	-5	35
Piezas y accesorios bienes capital	23	4	18	14	0	14
Bienes de consumo, incluido autos	28	5	22	17	5	11

Rubros y usos	May 2013/may 2012			5 meses 2013/5 meses 2012		
	valor	precio	cantidad	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	13	3	10	4	3	1
Combustibles y energía	45	-1	46	-22	-10	-13
Productos primarios	29	13	14	20	14	5
Manufacturas origen industrial	12	-4	17	5	-2	7
Manufacturas origen agropecuario	-2	0	-2	0	8	-7
IMPORTACION	17	-3	21	13	1	12
Bienes de capital	54	-1	56	13	-4	18
Bienes de consumo, incluido autos	28	5	22	17	5	11
Piezas y accesorios bienes capital	23	4	18	14	0	14
Combustibles y lubricantes	5	-7	13	28	-5	35
Bienes intermedios	2	-1	3	3	0	3

CONTEXTO; Entrega N° 1.246; Junio 24, 2013.

PBI: MENOS MERCADERÍAS, MAS SERVICIOS. ¿QUE?

A punto de finalizar el segundo trimestre, el INDEC dio a conocer su estimación de las cuentas nacionales del primer trimestre. El par de cuadros que acompaña a estas líneas pone la información en perspectiva.

Según la estimación oficial, ajustado por estacionalidad el PBI aumentó 1,5% entre el cuarto trimestre de 2012 y el primero de 2013, y 3% entre los primeros trimestres de 2012 y de 2013.

La porción inferior del cuadro de oferta global muestra la desagregación sectorial del referido 3% de aumento del PBI en el último año. Según el INDEC, mientras el PBI de los sectores que producen mercaderías cayó 0,9%, el de aquellos que producen servicios aumentó 5,3% (y dentro de este último, el del sector intermediación financiera es el que más subió, ¡22%!).

Lo cual sugiere que los argentinos compramos cada vez menos jabón, corbatas y hamburguesas, pero cada vez más operamos con los bancos, viajamos de un lado al otro y recibimos masajes. Muy poco creíble diría el recientemente fallecido Alberto Fracchia, uno de los “padres” de la estimación de las cuentas nacionales de Argentina.

Más allá de esto, el par de cuadros que acompaña a estas líneas muestra que, arrancando en 1998 (el pico del anterior ciclo económico), la variación de los agregados no tiene nada de misteriosa. El PBI total creció 3,5% equivalente anual (ea), el del agro se estancó (¿seguro?), el de la industria aumentó 2,9% ea, mientras que las “estrellas” fueron transporte e intermediación financiera (¡crease o no!).

Del lado de la demanda, en el último año se destacan el fuerte crecimiento del consumo (privado y público), el mucho menor crecimiento de la inversión y la fuerte caída de las exportaciones. En la variación desde 1998, decimal más, decimal menos, todo crece “3 y algo por ciento” ea.

Todo esto es prehistoria, en esta vertiginosa Argentina. ¿Qué está pasando hoy en los mostradores? Según lo que recoge **Contexto**, autos tira los promedios para arriba, buena parte del resto para abajo. Pero no hay desesperación, como existía a comienzos de 2012.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.246; Junio 24, 2013.

OFERTA GLOBAL

Período	Producto bruto interno										Servicios									
	Total	Impor- tacio- nes	Total (a pre- cios de merca- factores do)	Total de factores	Total	Agríc., silv	Pesca siv	Minas canta-	Indus- trias manu- facturas	Electri- cidad, gas y agua	Cons- truc- ciones	Total	Comer- cio	Hote- res- taur.	Transp., inter- comuni- cación	Inter- públi- ca, de- fensa	Inmob.	Admin.	Ense- ñanza	Otras
(millones de pesos, a precios de 1993)																				
1993	258.547	22.042	236.505	221.209	76.806	11.737	412	3.527	43.138	4.599	13.393	144.403	33.862	5.432	16.134	9.299	34.132	14.516	10.023	8.945
1994	277.005	26.697	250.308	234.979	81.410	12.653	404	4.012	45.079	5.097	14.164	153.570	36.045	5.894	17.793	11.190	36.365	14.136	10.323	9.761
1995	267.212	24.026	243.186	228.820	78.228	13.380	411	4.670	41.850	5.476	12.441	150.592	33.067	5.738	18.098	11.036	36.083	14.094	10.416	9.663
1996	284.832	28.205	256.626	241.111	82.253	13.167	465	4.882	44.550	5.698	13.492	158.858	35.557	6.309	19.350	12.562	37.440	14.120	10.778	10.050
1997	313.150	35.709	277.441	260.295	89.129	13.195	500	4.915	48.627	6.164	15.729	171.166	39.323	7.100	21.519	14.348	39.311	14.014	11.191	11.227
1998	326.734	38.611	288.123	272.049	92.872	14.445	446	4.727	49.526	6.634	17.095	179.177	40.451	7.551	23.425	16.995	40.443	13.998	20.902	15.413
1999	312.412	34.093	278.320	264.393	87.870	14.700	435	4.489	45.698	6.869	15.678	176.524	37.548	7.310	23.136	17.033	40.582	14.076	21.414	15.426
2000	310.639	34.466	276.173	262.533	85.335	14.567	424	4.880	43.855	7.325	14.284	177.198	36.387	7.236	23.522	17.442	40.451	14.367	22.158	15.636
2001	293.657	29.660	263.997	251.000	80.917	14.612	536	5.107	40.627	7.407	12.627	170.083	33.513	6.708	22.447	15.887	39.441	14.131	22.471	15.485
2002	250.048	14.812	235.236	225.986	71.486	14.370	433	4.916	36.176	7.183	8.410	154.500	27.325	6.152	20.664	12.755	37.238	14.004	22.401	13.960
2003	276.400	20.376	256.024	242.830	81.852	15.382	438	5.099	41.952	7.681	11.300	160.979	30.861	6.522	22.363	10.746	38.703	14.159	23.016	14.610
2004	307.693	28.552	279.141	262.406	90.439	15.224	354	5.078	46.977	8.194	14.623	171.967	35.050	6.978	25.370	10.150	40.364	14.415	23.695	15.945
2005	339.065	34.302	304.764	285.419	99.064	17.005	304	5.068	50.487	8.595	17.605	186.355	38.489	7.530	29.131	11.931	42.187	14.897	24.683	17.508
2006	370.141	39.576	330.565	309.140	107.729	17.265	497	5.219	54.975	9.023	20.751	201.411	41.587	8.079	33.049	14.573	43.959	15.561	25.749	18.854
2007	406.856	47.686	359.170	335.211	116.197	19.037	485	5.195	59.153	9.542	22.806	219.014	46.219	8.745	37.569	17.280	46.018	16.134	26.996	20.054
2008	437.851	54.407	383.444	356.477	119.604	18.523	485	5.250	61.842	9.863	23.641	236.873	49.870	9.417	42.129	20.279	48.903	16.758	28.223	21.296
2009	430.759	44.055	386.704	359.983	115.422	15.601	427	5.194	61.503	9.955	22.744	244.561	49.752	9.486	44.860	20.437	50.879	17.609	29.426	22.114
2010	481.154	59.024	422.130	390.895	127.661	20.046	472	5.113	67.547	10.567	23.916	263.235	56.245	10.180	49.605	22.225	52.982	18.486	30.778	22.735
2011	529.098	69.527	459.571	424.379	137.098	19.557	512	4.933	74.962	11.049	26.085	287.281	64.487	10.964	54.231	26.944	55.661	19.220	32.216	23.561
2012	534.188	65.887	468.301	433.785	134.463	17.342	503	4.980	74.659	11.583	25.396	299.322	65.739	11.137	56.918	32.211	55.860	20.053	33.540	23.864
I, T 10	433.278	52.056	381.222	350.728	109.563	13.167	286	4.821	59.926	10.040	21.323	241.165	49.870	11.087	44.613	21.429	50.057	18.569	25.377	20.153
II	495.583	55.816	439.767	410.497	143.839	38.117	554	5.061	67.003	10.299	22.805	266.658	58.665	9.067	49.464	22.902	51.579	18.292	32.855	23.834
III	487.474	62.151	425.323	393.941	126.932	15.368	672	5.233	70.028	11.270	24.361	267.009	55.514	9.636	50.228	21.444	55.548	18.592	32.796	23.251
IV	508.280	66.071	442.209	408.415	130.308	13.531	377	5.338	73.232	10.657	27.173	278.107	60.931	10.918	54.115	23.125	54.743	18.492	32.083	23.700
I, T 11	481.704	62.681	419.023	383.309	121.228	14.705	394	4.736	67.714	10.488	23.191	262.081	57.404	12.016	49.245	24.563	52.272	19.413	26.546	20.622
II	549.704	69.740	479.964	445.981	153.494	36.025	564	4.518	76.172	10.948	25.267	292.487	68.835	9.710	54.380	27.096	54.851	18.826	34.132	24.657
III	538.010	73.127	464.883	429.932	136.734	14.862	656	4.949	77.615	11.729	26.923	293.198	64.466	10.431	54.970	27.190	58.193	19.351	34.482	24.115
IV	546.975	72.560	474.415	438.295	136.936	12.636	432	5.530	78.348	11.031	28.959	301.359	67.241	11.697	58.327	28.925	57.329	19.289	33.703	24.848
I, T 12	504.474	63.590	440.884	404.349	125.067	13.195	425	4.696	71.584	11.082	24.085	279.282	60.997	12.532	52.662	30.048	53.516	20.536	27.879	21.112
II	539.962	59.996	479.966	447.650	144.493	29.341	421	4.896	74.024	11.195	24.616	303.157	68.542	9.560	57.137	32.434	55.235	19.779	35.715	24.755
III	537.059	68.918	468.141	434.771	133.955	14.707	707	4.980	75.708	12.267	25.986	300.816	63.615	10.581	57.040	31.979	57.633	19.914	35.621	24.433
IV	555.257	71.044	484.213	448.369	134.336	12.125	457	5.349	77.321	11.787	27.293	314.033	69.803	11.874	60.833	34.384	57.055	19.981	34.946	25.157
I, T 13	521.873	67.558	454.315	418.089	123.919	13.200	422	4.643	71.203	11.126	23.325	294.170	64.960	12.581	55.137	36.664	53.743	20.934	28.767	21.384
(variaciones anuales, en %)																				
IT13/IT12	3,4	6,2	3,0	3,4	-0,9	0,0	-0,7	-1,1	-0,5	0,4	-3,2	5,3	6,5	0,4	4,7	22,0	0,4	1,9	3,2	1,3
(variaciones equivalentes anuales, en %)																				
IT13/IT03	7,8	14,9	7,1	6,8	5,9	1,3	1,4	-0,5	6,8	4,4	10,0	7,2	9,1	6,2	10,7	12,6	3,9	4,2	4,5	5,5
IT13/IT98	3,5	3,9	3,5	3,4	2,4	0,1	1,1	-0,1	2,9	3,8	2,5	3,8	3,6	3,3	6,2	5,8	2,1	2,7	3,6	2,8

CONTEXTO; Entrega N° 1.246; Junio 24, 2013.

DEMANDA GLOBAL

Período	Total	Expor- tacio- nes	Consu- mo priva- do	Consu- mo públi- co	Inversión bruta fija					Discre- pancia estadís- tica
					Total	Cons- truc- ciones	Equipo durable de producción			
							Total	Nacio- nal	Impor- tado	
(millones de pesos, a precios de 1993)										
1993	258.547	16.458	163.676	31.953	45.069	27.786	17.283	11.119	6.164	1.392
1994	277.005	18.944	173.608	32.095	51.231	30.530	20.702	11.848	8.854	1.126
1995	267.212	23.219	166.008	32.339	44.528	27.511	17.017	10.027	6.991	1.118
1996	284.832	25.019	175.196	33.041	48.484	29.223	19.261	10.509	8.753	3.092
1997	313.151	28.018	190.923	34.104	57.047	33.338	23.709	11.378	12.332	3.059
1998	326.734	30.783	197.557	35.249	60.781	35.271	25.511	11.633	13.878	2.364
1999	312.413	30.361	192.320	35.528	53.018	31.020	21.999	10.272	11.727	1.186
2000	310.639	31.272	192.333	36.382	49.502	29.773	19.730	9.228	10.502	1.150
2001	293.656	32.129	181.290	35.629	41.750	26.962	14.788	7.185	7.603	2.858
2002	250.048	33.123	155.267	33.820	26.533	18.283	8.250	5.923	2.327	1.305
2003	276.400	35.109	167.951	34.314	36.660	24.675	11.985	7.271	4.714	2.367
2004	307.693	37.957	183.906	35.247	49.280	31.038	18.243	8.924	9.319	1.304
2005	339.065	43.083	200.317	37.403	60.458	37.386	23.073	10.446	12.627	-2.196
2006	369.917	46.242	215.882	39.365	71.438	44.289	27.149	11.712	15.437	-3.010
2007	406.856	50.446	235.241	42.342	81.188	47.899	33.288	13.215	20.073	-2.360
2008	437.688	51.030	250.629	45.261	88.553	49.853	38.700	13.947	24.753	2.215
2009	430.760	47.761	251.763	48.535	79.527	48.081	31.447	13.006	18.441	3.174
2010	481.153	54.734	274.396	53.097	96.409	52.029	44.380	15.662	28.719	2.517
2011	529.098	57.064	303.624	58.881	112.366	56.358	56.008	18.652	37.357	-2.837
2012	534.188	53.277	317.075	62.723	106.905	54.802	52.103	19.821	32.282	-5.791
I.T 10	433.278	45.975	257.804	44.415	76.919	43.593	33.326	11.498	21.828	8.165
II	495.582	59.846	272.151	56.064	96.679	53.322	43.357	16.512	26.845	10.842
III	487.474	60.700	274.854	54.601	104.586	52.331	52.255	17.503	34.752	-7.267
IV	508.279	52.415	292.773	57.309	107.453	58.871	48.582	17.133	31.449	-1.671
I.T 11	481.704	49.228	286.936	48.822	91.899	47.448	44.451	14.217	30.234	4.819
II	549.704	60.117	303.565	62.728	119.730	58.476	61.254	20.479	40.775	3.564
III	538.009	62.760	305.385	60.211	121.794	57.435	64.359	21.222	43.137	-12.141
IV	546.974	56.151	318.608	63.764	116.041	62.072	53.969	18.688	35.281	-7.590
I.T 12	504.474	51.309	307.159	53.197	94.507	49.051	45.456	16.395	29.061	-1.698
II	539.963	54.386	316.298	67.006	101.737	56.719	45.018	21.304	23.714	536
III	537.060	58.276	311.929	63.597	117.519	54.533	62.986	22.041	40.945	-14.261
IV	555.256	49.136	332.913	67.090	113.856	58.905	54.951	19.543	35.408	-7.739
I.T 13	521.873	46.968	325.838	56.590	95.779	48.290	47.489	17.533	29.956	-3.302
(variaciones anuales, en %)										
IT13/IT12	3,4	-8,5	6,1	6,4	1,3	-1,6	4,5	6,9	3,1	94,5
(variaciones equivalentes anuales, en %)										
IT13/IT03	7,8	3,8	7,8	6,8	13,2	9,8	18,6	11,8	26,3	
IT13/IT98	3,5	3,6	3,8	4,2	3,5	2,6	4,5	3,3	5,4	

CONTEXTO; Entrega N° 1.246; Junio 24, 2013.

TARIFAS DE TRANSPORTE EN BRASIL. ¿CUAL ES LA NOTICIA?

En San Pablo, Brasil, aumentaron el boleto de transporte urbano de 3 a 3,20 reales, y en Río de 2,75 a 2,95 reales. Como el viernes pasado el real se cotizó a 2,26 por dólar, esto implica que –en dólares- las referidas tarifas pasaron de 1,33 a 1,42, y de 1,22 a 1,31, respectivamente.

A raíz de las protestas, la medida fue suspendida. Que opinen los que saben si el comienzo de las manifestaciones tuvo que ver con el precio del servicio de transporte (en rigor, con la combinación precio-calidad del servicio), o éste fue sólo un pretexto.

Hoy por hoy importa la dinámica (¿estamos delante de lo que antes se denominaba “la revolución de la mejora de las expectativas”, es decir, es un subproducto de la mejora económico-social de los últimos años?). Las manifestaciones que comenzaron cerca de París, en mayo de 1968, se originaron en algo así como el costo de la fotocopia, o de la hamburguesa, en una universidad, y terminaron teniendo en vilo al país durante un mes, provocando la inmediata renuncia del primer ministro y la del mismísimo Charles De Gaulle, al año siguiente. Pero no de cualquier marcha surge el desplome de un gobierno.

Estas líneas observan el hecho desde un ángulo complementario. Lo que costaba (y sigue costando) en las principales ciudades de Brasil, movilizarse en transporte público. La diferencia con nuestra Capital Federal y el Gran Buenos Aires es muy grande. En la ciudad de Buenos Aires se viaja razonablemente bien en ómnibus, a precios subsidiados, y francamente mal en algunas líneas ferroviarias, de hecho gratis.

Ya que nos ocupamos de Brasil, el real se sigue devaluando. ¡2,26 por dólar implica un aumento de cerca de 10% del tipo de cambio, con respecto al que existía hasta hace pocas semanas! Esto descoloca a las exportaciones que nuestro país le hace al vecino. Atenti.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.246; Junio 24, 2013.

¿EL FED SIN BERNANKE?

Benjamin Shalom Bernanke preside el FED (masculino, según Adolfo César Diz, quien subrayaba que el de la Reserva Federal es un Sistema, compuesto por 12 bancos regionales) desde el 1 de febrero de 2006. Su mandato –como titular- vence el próximo 31 de enero. Parece que no sigue, no sé si porque se quiere ir, porque el presidente Barack Obama lo quiere reemplazar, o por las 2 cosas a la vez.

El FED fue creado en 1913 (¡este año cumple su primer centenario!). Bernanke es su presidente número 14, sucediendo a Paul A. Volcker y a Alan Greenspan (el primero actuó entre 1979 y 1987, el segundo entre 1987 y 2006). Nada que ver con nuestra experiencia: el Banco Central fue creado en 1935 y Mercedes Marcó del Pont es la presidenta número 56.

¿Cuán importante son las personas, versus las circunstancias? Debate eterno. En el caso del FED de Nueva York, según Milton Friedman ayuda a explicar por qué la crisis iniciada en octubre de 1929 se convirtió en LA crisis. Ocurre que en 1928 falleció su titular, Benjamín Strong, siendo reemplazado por alguien que para terminar con la burbuja bursátil, pegó un frenazo monetario mayúsculo.

Más allá de los detalles, pocos dudan que al frente del FED Bernanke mostró idoneidad y coraje. ¿Qué significará su probable partida? Error tipo I, error tipo II, no hay que tomar decisiones sobre la base de que ocurrirá algo parecido a lo que sucedió en 1928.

Lo cual no quiere decir que la política monetaria no cambie, pero porque se modifican las circunstancias. De hecho, el anuncio del FED referido a la finalización del período de inyección de liquidez, que terminaría a mediados de 2014, se realizó bajo la presidencia de Bernanke. Tal como era de esperar, impactó más en el precio internacional del petróleo, el oro y la soja, que en el precio de la pizza y mis libros.

Estados Unidos fija sus objetivos de política económica, en base a sus propios intereses. Es de Per O. Grullo, pero cada tanto hay que volver a recordarlo. Si como consecuencia de esta reversión de políticas, pensada en base a la tasa esperada de inflación de Estados Unidos, sufren algunas economías emergentes... peor para ellas.

¡Animo!

GEORGE EDWARD PELHAM BOX
(1919 - 2013)

Nació en Gravesend, Kent, Inglaterra. “Mi abuelo era comerciante, en algún momento próspero, más tarde no llegó a la quiebra pero usó todo su dinero en pagar deudas. Por lo cual mi papá no pudo educarse sino que tuvo que trabajar como empleado de comercio... Al comienzo de mi carrera no tenía una gran opinión de mi mismo: mi familia era muy pobre y la educación universitaria era muy costosa. Cullumbine, Gaddum y Cameron me apoyaron mucho” (Box, en De Groot, 1987).

Durante la Segunda Guerra Mundial analizó los experimentos aplicados a animales, sobre exposición a gases tóxicos. “En el Ejército, en 1942 le dije al coronel Cullumbine, fisiólogo, que necesitábamos un estadístico para analizar los datos. ‘De acuerdo, pero no hay ninguno disponible’, respondió. Yo había leído Métodos estadísticos para investigadores, de Ronald Aylmer Fisher, no lo había entendido mucho pero comprendí lo que trataba de hacer. Me contacté con una escuela que dictaba cursos por correspondencia. No tenían ninguno sobre estadística, pero me enviaron una lista de lecturas (por el contenido supongo que la confeccionó el propio Fisher)” (Box, en De Groot, 1987).

“Cuando terminó la guerra lo fui a ver a Egon Sharpe Pearson, e ignorando la controversia que mantenía con Fisher le hablé bien de éste. Muy gentilmente, me puntualizó que también podría aprender algunas cosas de otros... Gran parte de lo que sabía lo aprendí experimentando en el Ejército, porque sólo aprendo trabajando” (Box, en De Groot, 1987). Luego estudió estadística matemática en la universidad de Londres.

Entre 1948 y 1956 trabajó como estadístico en Imperial Chemical Industries (ICI), “un lugar muy interesante, porque no tenía mucha supervisión sino las manos libres. Tenía que presentar 1 o 2 informes por año... En ICI me comenzó a preocupar cómo la varianza se afectaba cuando las observaciones estaban autocorrelacionadas, o la varianza no era constante” (Box, en De Groot, 1987).

Enseñó en la universidad de Carolina del Norte y en la de Princeton, hasta que en 1960 se trasladó a la de Wisconsin-Madison, donde creó el departamento de estadística. “Mientras estaba en ICI me invitaron a dictar clases en Carolina del Norte. No tenía la menor idea de lo que significaba ser profesor o trabajar en el ámbito académico. Yo quería seguir siendo un estadístico del sector industrial. Conseguí una licencia por un año y fui. Tan poco se sabía entonces de Estados Unidos, que mis jefes creían que Carolina del Norte quedaba en la costa oeste... En Princeton me interesé en mecanismos de determinación y estimación no lineal...

Conseguimos una IBM 650, que terminó siendo utilizada 24 horas por día” (Box, en De Groot, 1987).

“Una de las razones por las cuales fui a Madison es que había estudiantes graduados... Uno de los grandes placeres de la vida es la interacción con ellos... En cuanto a la composición de un departamento mi filosofía es que hay que conseguir gente excelente, concentrándose en las personas mucho más que en los tópicos a ser analizados... Al comienzo lo único que me preocupaba es que cayéramos en el faccionalismo... Mientras enseñé estadística avanzada me interesé en Bayes. Siempre creí en la simplicidad de la naturaleza (‘Dios a veces es oscuro, pero rara vez es ruin’)... Ser bayesiano es una idea desafortunada, como ser cristiano. Me considero 50% bayesiano... En Madison inventé la sesión de cerveza de los lunes por la noche, que tenía lugar en mi casa. Totalmente voluntaria, no generaba créditos. Sólo se les pedía a los participantes que no se apresuraran en extraer conclusiones. Antes debíamos tratar de entender lo que el expositor estaba haciendo” (Box, en De Groot, 1987).

“De todos los honores el que más aprecio fue cuando me nombraron Fellow de la Royal Society. Como parte de la ceremonia, uno firma un libro que contiene 6.000 firmas, desde que la Sociedad se creó, alrededor de 1.600. Cada nuevo rey comienza una página en blanco, que firma arriba” (Box, en De Groot, 1987).

Se casó con Joan Fisher, la segunda de las 5 hijas de R. A. Fisher, y en segundas nupcias con Claire Quist. “Me casé con Joan cuando ella trabajaba en Princeton como secretaria. Su padre no tuvo nada que ver con esta relación” (Box, en De Groot, 1987).

En 1978 presidió la American Statistical Association.

“Cuando no trabajo, me gusta caminar, ayudar a mi mujer en el jardín, escribir canciones, mirar películas y nadar... No sé qué haría si me retirara, no me imagino haciendo algo diferente de lo que hago” (Box, en De Groot, 1987). “Tendemos a olvidar que somos básicamente primitivos. Para entender esto no hay como volver al mar, al campo, a las sierras, a las montañas, etc.” (Box, en Peña, 2001).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Box? Principalmente “por los modelos de promedios móviles autorregresivos, denominados ARIMA, que desarrolló con el galés Gwilym Meirion Jenkins (1933 - 1982)” (Wikipedia). Su nombre está asociado de manera múltiple: existen los modelos Box-Jenkins, las transformaciones Box-Cox y Box-Mueller, los diseños Box-Behnken y los test Box-Pierce y Ljung-Box.

Publicó 9 libros y más de 200 monografías. Entre ellos Análisis de series de tiempo: pronóstico y control, con G. Jenkins, publicado en 1970; Inferencia bayesiana en el análisis estadístico, con G. C. Tiao, publicado en 1973; Control estadístico vía monitoreo y ajuste por retroalimentación, con A. Luceño, publicado en 1997; y Estadística para experimentadores, segunda edición publicada en 2005. Tiao (1985) recoge sus principales trabajos.

“Qué debe importarnos y qué no, es muy importante; no sólo en estadística sino también en la vida en general. Si a uno le importa todo se vuelve loco. No existen métodos que

no hagan supuestos, hasta los no paramétricos tienen los suyos” (Box, en De Groot, 1987). “Sostenía que todos los modelos son incorrectos, pero algunos son útiles” (Wikipedia). “Con frecuencia la gente no descubre el núcleo de la cuestión porque no hay nada menos obvio que lo obvio. Recomendando tratar de olvidar todo lo que se sabe y enfocar la cuestión desde los primeros principios” (Box, en Peña, 2001).

“La matemática, por sí sola, no es una base adecuada para la estadística. Porque esta última tiene que ver con el descubrimiento, con encontrar cosas que no estaban en el modelo original. Albert Einstein decía que mucha gente pensaba que la teoría de la relatividad la había deducido, cuando estaba basada en la observación” (Box, en Peña, 2001).

“Cuando estaba migrando de Princeton a Madison conocí a Jenkins y me interesé vivamente en series de tiempo... Viendo a Olaf Hougen construir un estabilizador automático, Jenkins le dijo: ‘si no toma debidamente en cuenta la correlación serial del ruido, obtendrá respuestas equivocadas’... Sufría la enfermedad de Hodgkin, que le fue diagnosticada a comienzos de la década de 1960. A veces estaba muy enfermo [falleció en 1982]. Decidimos escribir un libro juntos. Yo viajaba a Lancaster, Inglaterra, donde él tenía una casa. Caminábamos, discutíamos y luego escribíamos. Lo publicamos en 1970. El éxito de la obra nos sorprendió” (Box, en De Groot, 1987). “Jenkins fue muy corajudo y continuó enseñando e investigando hasta el final de su vida” (Box, en Peña, 2001).

“Mientras era profesor visitante, Jenkins se decepcionó fuertemente, al advertir que la estadística como disciplina no le prestaba suficiente atención a los problemas prácticos, y hasta pensó en dedicarse a física aplicada. Recuperó la fe cuando comenzó a desarrollar modelos destinados a solucionar importantes problemas que se planteaban en ingeniería química. Pensaba -acertadamente- que el avance teórico se producía al tratar de solucionar problemas prácticos específicos” (Box, 1983). “Gwilym no era antibayesiano, pero era menos entusiasta que yo del enfoque de Bayes” (Box, en Peña, 2001).

“Box vivía en una habitación durante el día, y Cox durante la noche. Ninguno conocía al otro, pero de esta manera el dueño cobraba 2 rentas en vez de una. Pensando en esto nos pusimos a trabajar en las transformaciones” (Box, en De Groot, 1987).

“Con respecto al tema de la calidad, a mediados de 1980 me pregunté: ¿qué tienen en común los autos, las cámaras fotográficas y cualquier producto intensivo en mejoras tecnológicas? Que Estados Unidos perdió la mitad de su mercado, a manos de Japón, en los últimos 5 años. Entonces me puse a estudiar el diseño de parámetros” (Box, en Peña, 2001).

Box, G. E. P. (1983): “Obituary. G. M. Jenkins”, Journal of the Royal Statistical Society, 146, 2.

De Groot, M. H. (1987): “A conversation with George Box”, Statistical science, 2, 3, agosto.

Peña, D. (2001): “George Box: an interview with the International journal of forecasting”, International journal of forecasting, 17, 1.

Tiao, G. C. (1985): The collected works of George E. P. Box, Wadsworth.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo País EMBI+ (puntos básicos)	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		Granos	Soja	Soja
		Encuesta BCRA		Call	Presente	refer.	futuro		Indice	Indice	(\$	(us\$/	(us\$/	(us\$	(us\$
		Caja	P. fijo	bancos	Libre	BCRA	Rofex*		Merval	Merval	por	por	quin-	neto	en
		ahorro	7 a 59 d.	tasa fija	(\$ por	(\$ por	(\$ por	(\$ por	(Líder)	(Argen-	kilo)	kilo)	tal)	retenc.	Chicago
		en \$	en \$	en \$	us\$)	us\$)	us\$)	us\$)						/tn)	/tn)
		(mensual, %)	(anual, %)			Com. A	a fin de	a fin de							
						3.500	mes	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	
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
Abr.13	1.223	0,02	1,16	11,97	5,1832	5,2670	5,3468	5,4993	3.493,54	2.442,97	9,655	1,87	26,05	320,2	518,4
May.13	1.173	0,02	1,25	13,69	5,2674	5,3493	5,3747	5,4820	3.686,88	2.552,53	9,418	1,80	29,27	330,3	542,9
2013															
May. 3	1.204	0,02	1,12	14,62	5,2000	5,1968	5,2670	5,3440	3.888,10	2.684,52	9,778	1,88	27,37	325,0	534,6
May. 6	1.205	0,02	1,16	15,31	5,2150	5,2065	5,2670	5,3470	3.948,40	2.736,17	9,778	1,87	27,82	321,4	530,7
May. 7	1.208	0,02	1,25	14,40	5,2200	5,2095	5,2670	5,3460	4.066,48	2.823,25	9,781	1,87	28,36	324,0	537,8
May. 8	1.203	0,02	1,21	13,40	5,2200	5,2130	5,2670	5,3450	4.038,23	2.795,62	9,409	1,80	27,89	325,4	543,5
May. 9	1.194	0,02	1,23	12,64	5,2300	5,2197	5,2680	5,3490	3.863,19	2.672,85	9,409	1,80	28,01	328,0	548,0
May. 10	1.193	0,02	1,15	13,53	5,2350	5,2268	5,2720	5,3540	3.712,51	2.561,14	9,148	1,75	28,08	326,6	558,9
May. 13	1.191	0,02	1,18	14,15	5,2400	5,2268	5,2720	5,3540	3.581,78	2.466,95	9,148	1,75	28,31	330,5	560,2
May. 14	1.177	0,02	1,25	16,67	5,2400	5,2360	5,2710	5,3550	3.510,11	2.424,15	9,413	1,80	28,40	330,0	519,1
May. 15	1.186	0,02	1,21	17,33	5,2400	5,2355	5,2720	5,3550	3.720,91	2.575,37	9,295	1,77	29,23	328,0	524,5
May. 16	1.188	0,02	1,29	15,59	5,2400	5,2340	5,2670	5,3480	3.706,71	2.565,86	9,229	1,76	29,25	331,0	532,2
May. 17	1.157	0,02	1,24	15,52	5,2450	5,2343	5,2660	5,3480	3.694,74	2.560,95	9,229	1,76	29,41	334,5	538,1
May. 20	1.148	0,02	1,25	15,58	5,2500	5,2423	5,2650	5,3470	3.694,74	2.539,42	9,342	1,78	29,42	337,6	543,2
May. 21	1.149	0,02	1,25	14,36	5,2500	5,2472	5,2680	5,3500	3.637,76	2.520,94	9,342	1,78	30,09	338,0	549,1
May. 22	1.127	0,02	1,31	14,26	5,2500	5,2512	5,2710	5,3530	3.547,74	2.464,58	9,721	1,85	30,42	339,0	554,4
May. 23	1.141	0,02	1,29	13,68	5,2600	5,2602	5,2750	5,3570	3.557,55	2.469,87	9,003	1,71	29,98	339,0	542,4
May. 24	1.144	0,02	1,30	13,28	5,2700	5,2662	5,2790	5,3650	3.509,72	2.431,69	9,103	1,73	29,94	331,0	
May. 27	1.144	0,02	1,26	12,35	5,2750	5,2685	0,0000	0,0000	3.530,91	2.442,88	9,103	1,73	31,24	332,0	
May. 28	1.128	0,02	1,30	11,62	5,2750	5,5702	5,2760	5,3590	3.421,56	2.371,24	9,280	1,76	30,10	332,0	554,6
May. 29	1.148	0,02	1,27	10,85	5,2750	5,2743	5,2790	5,3640	3.474,06	2.421,19	9,696	1,84	31,10	331,0	551,8
May. 30	1.158	0,02	1,32	11,30	5,2800	5,2798	5,2820	5,3640	3.514,60	2.442,54	9,696	1,84	31,27	333,0	549,6
May. 31	1.167	0,02	1,33	11,42	5,2800	5,2837	5,2837	5,3730	3.489,43	2.429,67	9,252	1,75	32,64	335,0	554,8
Jun. 3	1.169	0,02	1,21	15,21	5,2800	5,2875	5,3650	5,4600	3.485,97	2.423,15	9,252	1,75	32,41	336,0	563,1
Jun. 4	1.183	0,02	1,31	14,67	5,2800	5,2895	5,3610	5,4580	3.442,47	2.402,52	9,203	1,74	32,32	332,0	
Jun. 5	1.195	0,02	1,28	12,57	5,2900	5,2917	5,3600	5,4590	3.423,19	2.398,84	9,118	1,72	32,02	330,0	562,9
Jun. 6	1.204	0,02	1,27	12,46	5,3000	5,2955	5,3620	5,4610	3.450,80	2.418,87	9,800	1,85	31,75	326,0	
Jun. 7	1.187	0,02	1,30	12,07	5,3100	5,2995	5,3570	5,4530	3.449,68	2.430,54	9,418	1,77	32,58	328,0	561,6
Jun. 10	1.188	0,02	1,21	12,38	5,3100	5,3052	5,3550	5,4480	3.413,77	2.405,73	9,820	1,85	32,48	327,5	555,5
Jun. 11	1.196	0,02	1,35	12,11	5,3200	5,3093	5,3580	5,4510	3.342,63	2.355,96	9,756	1,83	32,70	329,0	566,1
Jun. 12	1.199	0,02	1,14	12,08	5,3200	5,3167	5,3610	5,4530	3.237,06	2.283,30	10,064	1,89	32,26	327,0	566,1
Jun. 13	1.192	0,02	1,14	13,01	5,3300	5,3250	5,3640	5,4570	3.244,04	2.279,78	10,337	1,94	32,25	326,0	554,9
Jun. 14	1.197	0,02	1,23	13,53	5,3400	5,3302	5,3650	5,4580	3.199,92	2.257,60	9,663	1,81	32,58	325,0	557,2
Jun. 17	1.198	0,02	1,26	13,99	5,3400	5,3368	5,3660	5,4610	3.100,35	2.178,62	9,663	1,81	33,15	325,0	555,8
Jun. 18	1.207	0,02	1,34	14,02	5,3500	5,3395	5,3620	5,4560	3.047,99	2.138,27	9,663	1,81	34,34	324,5	555,1

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
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
Abr.13	39.532	227.291	60.028	287.319	41.335	96.291	0	24.156	449.101
May.13	38.551	230.233	74.104	304.337	41.993	94.257	0	13.521	454.108
2013									
Abr. 30	39.532	227.291	60.028	287.319	41.335	96.291	0	24.156	449.101
May. 2	39.559	228.945	66.858	295.803	41.462	96.697	0	18.168	452.130
May. 3	39.440	229.890	66.891	296.781	41.511	96.697	0	16.732	451.721
May. 6	39.443	230.694	65.966	296.660	41.523	96.697	0	16.877	451.757
May. 7	39.361	231.094	64.991	296.085	41.518	96.697	0	17.624	451.924
May. 8	39.280	231.610	68.544	300.154	41.422	95.668	0	15.135	452.379
May. 9	39.220	232.245	67.885	300.130	41.442	95.668	0	15.048	452.288
May. 10	39.152	232.973	65.512	298.485	41.413	95.668	0	14.314	449.880
May. 13	39.122	232.927	67.800	300.727	41.482	95.668	0	11.863	449.740
May. 14	39.072	231.929	69.887	301.816	41.409	95.668	0	10.674	449.567
May. 15	38.952	230.829	72.040	302.869	41.335	93.504	0	12.231	449.939
May. 16	38.868	229.754	73.618	303.372	41.012	93.504	0	14.282	452.170
May. 17	38.819	229.046	74.145	303.191	40.903	93.504	0	14.588	452.186
May. 20	38.840	228.667	74.011	302.678	40.975	93.504	0	15.473	452.630
May. 21	38.802	227.951	75.506	303.457	40.947	93.504	0	15.056	452.964
May. 22	38.768	227.169	77.706	304.875	41.076	93.368	0	13.737	453.056
May. 23	38.748	226.879	78.796	305.675	41.093	93.368	0	12.642	452.778
May. 24	38.814	226.954	76.621	303.575	41.376	93.368	0	14.202	452.521
May. 27	38.821	227.270	74.584	301.854	41.363	93.368	0	15.908	452.493
May. 28	38.674	227.338	73.791	301.129	41.243	93.368	0	16.316	452.056
May. 29	38.540	227.745	70.462	298.207	42.035	94.257	0	17.711	452.210
May. 30	38.649	228.929	72.908	301.837	42.051	94.257	0	15.446	453.591
May. 31	38.551	230.233	74.104	304.337	41.993	94.257	0	13.521	454.108
Jun. 3	38.616	231.848	77.457	309.305	42.102	94.257	0	9.043	454.707
Jun. 4	38.520	232.922	75.686	308.608	42.198	94.257	0	9.446	454.509
Jun. 5	38.514	234.102	75.112	309.214	42.159	94.527	0	9.175	455.075
Jun. 6	38.520	235.937	76.994	312.931	42.448	94.527	0	9.698	459.604
Jun. 7	38.598	237.817	76.183	314.000	42.377	94.527	0	9.402	460.306
Jun. 10	38.641	238.966	74.774	313.740	42.342	94.527	0	9.789	460.398
Jun. 11	38.599	239.091	74.180	313.271	42.380	94.527	0	10.282	460.460
Jun. 12	38.610	238.761	76.540	315.301	42.410	94.619	0	8.402	460.732
Jun. 13	38.530	238.419	77.405	315.824	42.559	94.619	0	7.738	460.740
Jun. 14	38.375	238.306	75.248	313.554	42.592	94.619	0	7.424	458.189

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

Depósitos en pesos														Depósitos en dólares				Circulante en poder del público en pesos
Fecha	Total Depósitos y Circulante	Total Depósitos en pesos y dólares x TC libre	Cuenta corriente						Otros	Total	Caja de ahorro	Plazo fijo	Cta. Cte. y otros					
			Total	Privado	Público	Caja de ahorro	Plazo fijo	Otros										
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					
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	839.061	631.381	583.756	101.611	100.291	108.392	253.240	20.222	9.609	4.022	4.698	888	207.680					
Feb.13	850.775	645.198	600.014	101.795	96.470	109.652	270.981	21.115	9.005	3.501	4.627	877	205.577					
Mar.13	856.436	651.054	607.415	101.851	99.581	110.228	274.760	20.996	8.579	3.154	4.564	861	205.383					
Abr.13	872.030	666.684	623.360	105.669	106.877	110.636	277.963	22.214	8.393	3.038	4.454	901	205.346					
May.13	890.789	682.391	638.826	106.711	110.640	109.726	290.014	21.735	8.306	3.052	4.412	842	208.398					
2013																		
Abr. 30	884.737	680.003	636.064	106.528	107.389	116.510	285.066	20.571	8.458	3.127	4.476	855	204.734					
May. 2	887.306	680.700	636.765	105.899	107.950	118.118	284.396	20.402	8.449	3.113	4.494	842	206.606					
May. 3	886.015	678.045	634.167	105.528	103.875	118.419	284.689	21.656	8.438	3.119	4.454	865	207.970					
May. 6	885.036	675.031	631.131	106.816	102.485	117.706	281.530	22.594	8.418	3.110	4.435	873	210.005					
May. 7	884.578	674.184	630.378	104.917	101.901	119.105	282.480	21.975	8.392	3.096	4.447	849	210.394					
May. 8	884.117	672.830	629.050	105.889	101.864	117.790	281.392	22.115	8.387	3.089	4.445	853	211.287					
May. 9	885.596	673.646	629.871	105.446	105.454	115.026	281.529	22.416	8.370	3.079	4.440	851	211.950					
May. 10	884.524	672.211	628.467	104.996	101.186	112.908	286.484	22.893	8.356	3.071	4.432	853	212.313					
May. 13	885.210	674.001	630.341	105.896	104.469	109.361	285.124	25.491	8.332	3.060	4.396	876	211.209					
May. 14	886.535	677.058	633.498	105.493	110.377	108.035	286.032	23.561	8.313	3.046	4.397	870	209.477					
May. 15	888.328	679.702	636.194	108.063	109.651	107.781	288.618	22.081	8.303	3.042	4.394	867	208.626					
May. 16	889.979	681.832	638.576	106.483	111.502	107.010	292.103	21.478	8.255	3.025	4.407	823	208.147					
May. 17	888.982	680.642	637.334	105.614	111.048	105.425	293.994	21.253	8.257	3.017	4.416	824	208.340					
May. 20	891.711	684.148	640.841	106.664	113.872	104.581	293.436	22.288	8.249	3.013	4.377	859	207.563					
May. 21	893.436	686.725	643.517	106.178	116.816	104.231	294.429	21.863	8.230	3.003	4.393	834	206.711					
May. 22	893.586	687.026	643.871	106.687	116.767	103.245	295.887	21.285	8.220	3.000	4.392	828	206.560					
May. 23	895.041	688.411	645.190	106.470	118.136	103.039	296.441	21.104	8.217	2.997	4.400	820	206.630					
May. 24	894.310	687.339	644.093	105.609	116.602	104.357	297.239	20.286	8.206	2.992	4.397	817	206.971					
May. 27	895.790	688.911	645.582	107.572	118.941	103.557	294.349	21.163	8.214	2.999	4.367	848	206.879					
May. 28	895.365	689.212	645.915	108.323	118.046	104.489	294.320	20.737	8.208	2.995	4.380	833	206.153					
May. 29	897.136	690.898	647.622	110.359	115.850	105.924	295.333	20.156	8.204	2.995	4.391	818	206.238					
May. 30	903.122	696.371	652.214	110.795	116.034	108.994	295.497	20.894	8.363	3.148	4.395	820	206.751					
May. 31	901.657	693.672	649.563	107.953	111.253	114.873	294.997	20.487	8.354	3.143	4.410	801	207.985					
Jun. 3	899.029	689.062	645.043	108.484	108.020	115.824	291.646	21.069	8.337	3.144	4.344	849	209.967					
Jun. 4	896.493	685.596	641.608	108.102	105.294	116.548	290.276	21.388	8.331	3.139	4.349	843	210.897					
Jun. 5	898.104	686.127	641.903	108.664	102.661	120.590	287.941	22.047	8.360	3.133	4.354	873	211.977					
Jun. 6	903.857	689.863	645.587	106.819	104.987	125.103	287.125	21.553	8.354	3.136	4.361	857	213.994					
Jun. 7	902.370	685.999	641.597	106.619	101.179	124.169	287.311	22.319	8.362	3.131	4.361	870	216.371					
Jun. 10	903.040	685.589	641.245	108.277	104.389	119.878	283.923	24.778	8.351	3.129	4.337	885	217.451					
Jun. 11	902.476	686.714	642.351	107.473	109.607	116.925	284.412	23.934	8.339	3.129	4.348	862	215.762					
Jun. 12	907.980	692.525	648.167	108.215	114.975	115.948	284.566	24.463	8.338	3.125	4.351	862	215.455					
Jun. 13	909.509	695.008	650.657	108.678	115.217	115.477	285.809	25.476	8.321	3.122	4.313	886	214.501					
Jun. 14	909.459	694.781	650.309	108.598	116.006	114.860	287.868	22.977	8.328	3.118	4.354	856	214.678					

* 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
	DEG	Libra	Euro	Yen	Yuan	Real	Prime	Libor	Nueva York	Tokio	(Nueva York,	
	(us\$ por unidad)			(unidades por us\$)			(anual, %)		Dow Jones	Nasdaq	Nikkei	us\$/onza)
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
2013												
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
Abr.13	1,5043	1,5308	1,3022	97,77	6,1870	2,002	3,25	0,44	14.674,95	3.250,36	13.255,12	1.484,85
May.13	1,4991	1,5286	1,2977	101,00	6,1412	2,040	3,25	0,42	15.177,87	3.441,19	14.459,51	1.416,03
2013												
May. 3	1,5109	1,5574	1,3114	98,99	6,1560	2,009	3,25	0,43	14.973,96	3.378,63	13.694,04	1.470,20
May. 6	1,5070	1,5539	1,3076	99,34	6,1670	2,010	3,25	0,43	14.968,89	3.392,97	13.694,04	1.469,15
May. 7	1,5093	1,5484	1,3079	99,00	6,1540	2,008	3,25	0,43	15.056,20	3.396,63	14.180,24	1.452,20
May. 8	1,5096	1,5537	1,3157	98,95	6,1410	2,005	3,25	0,43	15.105,12	3.413,27	14.285,69	1.473,83
May. 9	1,5118	1,5448	1,3043	100,69	6,1310	2,013	3,25	0,43	15.082,62	3.409,17	14.191,48	1.458,10
May. 10	1,4999	1,5358	1,2989	101,62	6,1420	2,020	3,25	0,43	15.118,49	3.436,58	14.607,54	1.447,20
May. 13	1,4989	1,5301	1,2979	101,77	6,1470	2,008	3,25	0,43	15.091,68	3.438,79	14.782,21	1.430,97
May. 14	1,4969	1,5213	1,2927	102,31	6,1430	2,021	3,25	0,42	15.215,25	3.462,61	14.758,42	1.425,85
May. 15	1,4904	1,5226	1,2876	102,25	6,1460	2,023	3,25	0,42	15.275,69	3.471,62	15.096,03	1.392,78
May. 16	1,4909	1,5272	1,2885	102,27	6,1490	2,027	3,25	0,42	15.233,22	3.465,24	15.037,24	1.385,90
May. 17	1,4914	1,5169	1,2839	103,21	6,1420	2,035	3,25	0,42	15.354,40	3.498,97	15.138,12	1.358,98
May. 20	1,4908	1,5259	1,2885	102,25	6,1390	2,039	3,25	0,42	15.335,28	3.496,43	15.360,81	1.393,70
May. 21	1,4902	1,5153	1,2907	102,52	6,1360	2,040	3,25	0,42	15.387,58	3.502,12	15.381,02	1.376,22
May. 22	1,4921	1,5046	1,2854	103,15	6,1310	2,050	3,25	0,42	15.307,17	3.463,30	15.627,26	1.369,46
May. 23	1,4916	1,5102	1,2930	102,10	6,1340	2,044	3,25	0,42	15.294,50	3.459,42	14.483,98	1.391,08
May. 24	1,4924	1,5127	1,2932	101,31	6,1320	2,052	3,25	0,42	15.303,10	3.459,14	14.612,45	1.385,90
May. 27	1,4933	1,5107	1,2931	101,13	6,1210	2,057	3,25	0,42	15.303,10	3.459,14	14.142,65	1.394,78
May. 28	1,4933	1,5033	1,2855	102,31	6,1220	2,075	3,25	0,42	15.409,39	3.488,89	14.311,98	1.381,13
May. 29	1,4939	1,5122	1,2938	101,11	6,1270	2,111	3,25	0,42	15.302,80	3.467,52	14.326,46	1.394,00
May. 30	1,4968	1,5232	1,3042	101,00	6,1310	2,111	3,25	0,42	15.324,53	3.491,30	13.589,03	1.413,72
May. 31	1,4988	1,5198	1,2999	100,45	6,1350	2,141	3,25	0,41	15.115,57	3.455,91	13.774,54	1.388,03
Jun. 3	1,5004	1,5321	1,3076	99,49	6,1320	2,124	3,25	0,42	15.254,03	3.465,37	13.261,82	1.411,00
Jun. 4	1,5043	1,5316	1,3081	99,99	6,1290	2,125	3,25	0,41	15.177,54	3.445,26	13.533,76	1.400,08
Jun. 5	1,5046	1,5407	1,3094	99,12	6,1280	2,128	3,25	0,41	14.960,59	3.401,48	13.014,87	1.403,90
Jun. 6	1,5083	1,5601	1,3245	97,10	6,1370	2,130	3,25	0,41	15.040,62	3.424,05	12.904,02	1.413,24
Jun. 7	1,5199	1,5558	1,3218	97,56	6,1340	2,132	3,25	0,41	15.248,12	3.469,22	12.877,53	1.383,05
Jun. 10	1,5142	1,5571	1,3256	98,81	6,1345	2,147	3,25	0,41	15.238,59	3.473,77	13.514,20	1.386,45
Jun. 11	1,5185	1,5646	1,3312	96,08	6,1345	2,133	3,25	0,41	15.122,02	3.436,95	13.317,62	1.386,45
Jun. 12	1,5208	1,5676	1,3330	96,04	6,1345	2,156	3,25	0,41	14.995,23	3.400,43	13.289,32	1.388,15
Jun. 13	1,5260	1,5707	1,3360	95,64	6,1350	2,121	3,25	0,41	15.176,08	3.445,37	12.445,38	1.386,16
Jun. 14	1,5244	1,5707	1,3347	94,31	6,1310	2,152	3,25	0,41	15.070,18	3.423,56	12.686,52	1.390,58
Jun. 17	1,5262	1,5720	1,3364	94,58	6,1252	2,171	3,25	0,41	15.179,85	3.452,13	13.033,12	1.384,65
Jun. 18	1,5263	1,5628	1,3390	95,58	6,1287	2,182	3,25	0,41	15.318,23	3.482,18	13.007,28	1.368,44