

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

No habrá que esperar a las elecciones de octubre próximo para apreciar reacomodamientos. ¿Hubiera sido pensable el procesamiento al secretario de comercio interior antes de las PASO? Toyota nos pone a reflexionar. Está poniendo plata para una inversión que madurará post CFK, pensando en exportar 80% de la producción. A raíz de que la vida sigue luego de 2015, usted; ¿qué está haciendo?

CLAVES

♦ PBI total creció 8,3% entre el IIT.12 y el IIT.13 según el INDEC (5,4% según el “PBI Congreso”); y 5,8% entre el IS12 y el IS13 (3% según el “PBI Congreso”). Según INDEC, la clave del crecimiento del segundo trimestre fue... el sector agropecuario.

♦ Aumentan las tasas de interés, junto al mayor ritmo devaluatorio del tipo de cambio oficial.

♦ El precio de la soja cayó por debajo de u\$s 500.

♦ El FED mantiene su política de liquidez. Todo indica que desde enero próximo será presidido por Yanet Louise Yellen.

ME PREGUNTO

No habrá (por ahora) ataque armado a Siria. ¿Qué está pasando con la destrucción de sus armas químicas?

SEMAFOROS

ROJO



AMARILLO

☺ ¿Tenemos idea en Capital Federal, la sequía que asola a vastas porciones del territorio argentino?

VERDE



EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ ¿Cómo leer la inversión de Toyota?
- ♦ Moreno, procesado. ¿Y ahora?
- ♦ Direct TV en villas. ¿Indicador de qué?
- ♦ IIT.13. ¿Habrá sido así?
- ♦ ¿En base a qué decide el FED?
- ♦ ¿Quién es Yanet Louise Yellen?
- ♦ Evan Frank Mottram Durbin

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“El mundo dispone que los heterosexuales hagan el amor, mientras que los homosexuales tengan sexo”. Boy George.

COMO LO VEO

“La evolución de las finanzas públicas ha disminuido las posibilidades del Congreso para entrar en el análisis del presupuesto anual de gastos y recursos. Bastaría tomar un volumen que contiene el presupuesto de 1912, por ejemplo, y compararlo con los tomos, carpetas detalladas y anexos que hoy deberían manejar –o simplemente sopesar- los miembros de la comisión de presupuesto de la Cámara de Diputados, para comprender cómo la función legislativa sólo puede abarcar las cifras más generales, y cómo desemboca, finalmente, en la aprobación de textos que autorizan a la administración a hacer y deshacer a su modo”. Afirmó Américo Ghioldi ¡hace casi medio siglo!

(Ghioldi, A.: “El futuro del parlamentarismo y la concentración del poder económico”, discurso de incorporación a la Academia Nacional de Ciencias Económicas, Anales, 1967).

No habrá que esperar a las elecciones de octubre próximo para apreciar reacomodamientos. ¿Hubiera sido pensable el procesamiento al secretario de comercio interior antes de las PASO? Toyota nos pone a reflexionar. Está poniendo plata para una inversión que madurará post CFK, pensando en exportar 80% de la producción. A raíz de que la vida sigue luego de 2015, usted; ¿qué está haciendo?

Colombí, reelecto en Corrientes

Por 50,9% a 45,8% de los votos, el gobernador de la provincia de Corrientes fue reelecto, derrotando al candidato del Frente para la Victoria por 5 puntos porcentuales.

¿Seguro que el desafiante es peor que quien hoy ocupa el cargo, o cualquiera que hoy resulte apoyado por la presidencia de la Nación, pierde? Angustiante pregunta que actualmente se hacen los candidatos del oficialismo, a lo largo y a lo ancho del país.

¿Por qué es tan importante la prórroga de la ley de emergencia económica?

El oficialismo pretende que el Congreso apruebe algunas iniciativas económicas antes de que se modifique la composición de las Cámaras de Diputados y Senadores, como consecuencia de las elecciones del 27 de octubre próximo. A la luz del resultado de las PASO, la idea es totalmente entendible.

En particular, la prórroga de la ley de emergencia económica. Como bien explicaría Per O. Grullo, dicha ley se creó en condiciones de... emergencia. Pero se viene prorrogando desde hace una década, a pesar de que según el relato oficial, no solamente vivimos en el mejor momento de nuestro país, sino también mejor que en Australia, Canadá y... Estados Unidos.

¿Por qué se prorroga la ley de emergencia económica? Porque le permite al Poder Ejecutivo reasignar partidas del gasto público, a piacere. Si no consigue la prórroga, la modificación del destino de parte del gasto público tendrá que ser producto de una negociación, pero en serio, con algunos otros partidos políticos. Veremos si lo logra.

Mayor devaluación, las tasas se están “enterando”

En materia de tipo de cambio no es lo mismo salto devaluatorio que aumento del ritmo devaluatorio. No en el sentido trivial de que el primero implica una discontinuidad, y el segundo una modificación de la velocidad, sino en el sentido de que el primero puede ser inesperado (ejemplo: anunciado en el entretiempo de un partido de fútbol), pero el segundo es advertido por la población.

Las tasas de interés en pesos se están “enterando” de que el tipo de cambio oficial está aumentando más rápidamente que antes. Y consiguientemente también están aumentando.

Se me dirá que, aquí y ahora, el ahorro en pesos y la compra de dólares para atesorar, en el segmento oficial del mercado de cambios, no son comparables, porque este segmento no vende para atesorar. Cierto, pero... Los mercados nunca están permanentemente comunicados,

pero tampoco son estancos. Si la gente piensa que “luego de la elección vendrá la devaluación”, probablemente intente sacar sus ahorros en pesos, y comprar dólares en el segmento azul del mercado de cambios. A menos que los bancos les ofrezcan más tasa de interés en pesos. Alternativamente puede pensar que se pueden comprar bienes al tipo de cambio oficial, adquiriendo autos de alta gama. En una palabra, no existe la aislación perfecta entre unos mercados y otros.

¿Y entonces?

Una de Per O. Grullo: cada vez más nos acercamos a las elecciones de octubre próximo.

Otra, menos obvia: no todo el mundo espera el nuevo resultado de las urnas, para actuar. Ni en el plano político, donde sigue funcionando la “garrocha” de Jorge Asís; donde un juez procesó al secretario de comercio interior; ni en el plano económico, donde Toyota afirma – con sus decisiones- que la vida continuará luego de 2015. Toyota no debe ser la única que está haciendo esto, probablemente sea la que más se notó en los últimos días.

Viva, entonces, este período, con la tensión que generan de los problemas cotidianos, las vicisitudes de fin de ciclo (pero sin la angustia de que la presidenta de la Nación “irá por todo”. Quizás lo pretenda, pero como digo, hasta le cuesta conseguir los votos que necesita para prorrogar la ley de emergencia económica), pero también el hecho de que la vida continuará, luego de diciembre de 2015, bajo otro gobierno (recuerde que al próximo presidente ya lo conocemos, sólo que no sabemos quién es). No es poco.

¡Animo!

¿COMO LEER LA INVERSIÓN DE TOYOTA?

El miércoles pasado la empresa Toyota anunció una inversión por u\$s 800 M. para ampliar el tamaño de la planta que tiene instalada en Zárate. A partir de 2015, su capacidad de producción pasará de 92.000 a 140.000 unidades (110.000 para exportación).

Tal como era de esperar, el anuncio incluyó una visita de la presidenta de la Nación (cuando Toyota decide aumentar su capacidad de producción en Estados Unidos, ¿se reúne con Barack Obama en la Oficina Oval?).

Supongo que para Cristina Fernández de Kirchner, esta decisión muestra lo bueno que es “el modelo económico” argentino.

Pero existe otra interpretación, que vale la pena considerar.

Por una parte, las obras estarán concluidas en 2015, año en que la presidenta de la Nación estará dejando el cargo y nadie podrá ganar la elección presidencial utilizando el siguiente slogan: “vóteme, soy la continuación de Cristina”. Ciertamente es que una empresa como Toyota no decide una inversión de esta naturaleza de la noche a la mañana, pero muy probablemente los resultados electorales del 11 de agosto pasado, en todo caso tranquilizó y le dio impulso a la decisión.

En otros términos, lo que Toyota está diciendo es que “la vida sigue” más allá de 2015, y que no hay que esperar hasta esa fecha para comenzar a actuar.

Pero hay una segunda consideración. En la nueva dimensión de la planta, 110.000 de las 140.000 unidades que se van a poder producir (casi 80% del total), tendrán como destino la exportación. Estamos delante de un sector bien globalizado; en Zárate se producirán pocos modelos para el mundo, importándose el resto de la gama, de producciones realizadas en otros países. Fantástico aprovechamiento de las economías de escala, pero como bien dicen los productores de soja, “mientras nuestras exportaciones son prácticamente netas, las del sector automotriz en buena medida se compensan con importaciones”.

Para Toyota en Argentina la vida sigue después de 2015. ¿Para usted?

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.259; Setiembre 23, 2013.

MORENO, PROCESADO. ¿Y AHORA?

El juez Claudio Bonadío procesó al secretario de comercio interior, por abuso de autoridad. Trabándole embargo por \$ 50.000.

La causa fue promovida por Jorge Todesca, titular de una de las consultoras a las que Guillermo Moreno multó (y en algunos casos, a algunos de los propietarios, los sigue persiguiendo en el plano penal. A pesar de que perdió en primera y segunda instancias, elevó el juicio a la Corte Suprema de Justicia), por haber estimado la evolución de los precios al consumidor, a partir de los precios a los cuales efectivamente se realizaron las transacciones.

Tal como era de esperar, otros miembros del Poder Ejecutivo salieron a defender al funcionario procesado. “Es un hombre honesto” afirmó uno de ellos, sugiriendo que el hecho de que Moreno no coimee para aprobar (o no aprobar) una Declaración Jurada Anticipada de Importación, o la autorización para aumentar algún precio, le posibilita determinar “a piacere” la vida o la muerte de cualquier empresa, maltratando a sus interlocutores.

La buena noticia es que la Justicia termina reaccionando frente a las arbitrariedades de algunos funcionarios; la mala noticia es que demore tanto en hacerlo, cuando muchos ya sufrieron sus consecuencias, muchas veces de manera irreparable.

¡Animo!

DIRECT TV EN VILLAS. ¿INDICADOR DE QUE?

Durante la década de 1960 que en los techos de algunas casillas de ciertas villas miserias se observaran antenas de televisión era considerado una señal de la irracionalidad de sus ocupantes.

Hasta que alguien puso las cosas en su lugar indicando, por ejemplo, que en aquella época al menos quienes vivían en las villas miserias no tenían cómo pagar una cuota hipotecaria, pero sí tenían suficiente ingreso, no sólo para comer sino también para comprar un aparato de televisión.

Los viejos mástiles de la década de 1960 fueron reemplazados por los platos con los cuales hoy se recepciona la televisión, por parte de quienes están abonados a Direct TV (quizás sea más fácil instalar antenas individuales que cablear una villa, y por eso la televisión vía satélite es más popular que las alternativas. ¿Puede uno “colgarse” de Direct TV?).

Para la presidenta de la Nación la cantidad de antenas de Direct TV que se pueden ver en las villas, es signo de “lo bien” que andan las cosas. La afirmación no merece mayores comentarios, si no fuera por el hecho de que –una vez más- cuando el consumo de un bien se toma como indicador general, más de una lectura (en el sentido de interpretación) puede ser compatible con la realidad.

Me quedo con la lectura más sencilla. En las villas, como fuera de las villas, habitan seres humanos, que más allá de las vicisitudes que les tocan vivir, quieren llevar una vida lo más normal posible. Y ésta, en la medida en que lo pueden pagar, incluye la televisión.

¡Animo!

IIT.13. ¿HABRÁ SIDO ASÍ?

A punto de finalizar el tercer trimestre del año, tanto el INDEC como los privados (reunidos en el denominado “PBI Congreso”, para eludir las represalias de la secretaría de comercio interior), dieron a conocer sus estimaciones referidas al nivel de actividad económica durante el segundo trimestre de 2013.

Según el INDEC, entre el segundo trimestre de 2012 e igual período de 2013 el PBI real total aumentó 8,3%, mientras que comparando los primeros semestres del año pasado y del presente, subió 5,8%. Mientras que para el promedio de las estimaciones privadas, el PBI subió 5,4% y 3%, respectivamente. Para el INDEC, encima, el crecimiento se está acelerando, ya que –ajustado por estacionalidad- el PBI creció 2,6% entre el primer y el segundo trimestres de 2013 (10,8% equivalente anual).

A nivel global, entonces, continuamos con discrepancias importantes.

El par de cuadros que acompaña a estas líneas pone la estimación oficial en perspectiva. En cada trimestre aparece una sorpresa. En el caso del primer trimestre de 2013 llamaba la atención que mientras el valor agregado de las mercaderías caía, el de los servicios aumentaba (hecho que ejemplifiqué diciendo que parece que cada vez comemos menos mortadela, pero cada vez la vamos a buscar más lejos).

En el segundo trimestre llama la atención la notable discrepancia observada en las tasas de variación de los distintos sectores (ver la porción inferior del cuadro titulado “Oferta global”). En efecto, entre el segundo trimestre de 2012 y de 2013, el PBI de los sectores que producen mercaderías aumentó 8,4%, pero mientras el del sector agropecuario subió 26,8%, el de industria manufacturera aumentó 4,4% y el de construcciones 2,2%. Más específicamente, el de la suma de agro y pesca subió 27,1%, mientras que el de la suma de minas y canteras, industria manufacturera, electricidad-gas-agua y construcciones, apenas 3,5%.

En una palabra, “volvimos a las tasas chinas” ¡de la mano del sector agropecuario! Con razón en ciudades como Buenos Aires, durante el período no se notó una euforia proporcional a los datos ahora conocidos. Insisto con la pregunta; ¿habrá sido así?

¡Animo!

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
II	592.387	56.761	345.534	72.745	118.207	59.441	58.766	26.166	32.600	-860
(variaciones anuales, en %)										
IIT13/IIT12	9,7	4,4	9,2	8,6	16,2	4,8	30,5	22,8	37,5	
IS13/IS12	6,7	-1,9	7,7	7,6	9,0	1,9	17,4	15,9	18,5	
(variaciones equivalentes anuales, en %)										
IIT13/IIT03	7,6	4,2	7,4	7,1	12,9	9,6	18,0	13,8	23,1	
IIT13/IIT98	3,8	3,5	3,6	4,8	4,3	3,5	5,2	5,0	5,4	

OFERTA GLOBAL

Periodo	Producto bruto interno																			
	Total	Impor- tacio- nes	Total		Mercaderías							Servicios								
			(a pre- cios de merca- do)	(a costo de factores)	Total	Agric.,		Minas	Indus- trias	Electri- cidad, gas y agua	Cons- truc- ciones	Total	Comer- cio	Hote- les y res- taur.	Transp., almac. y comu- cac.	Inter- med. finan- ciera	Inmob. y al- quile- res	Admin. publi- ca, de- fensa	Ense- ñanza	Otras
						caza,	Pesca													
							silv.	can- te- ras	manufac- tureras											
(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	8.184	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	465	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	11.097	44.613	21.429	50.057	18.569	25.377	20.153
II	495.583	55.816	439.767	410.497	143.839	38.117	554	5.061	67.003	10.299	22.805	266.658	58.665	9.067	49.464	22.902	51.579	18.292	32.855	23.834
III	487.474	62.151	425.323	393.941	126.932	15.368	672	5.233	70.028	11.270	24.361	267.009	55.514	9.636	50.228	21.444	55.548	18.592	32.796	23.251
IV	508.280	66.071	442.209	408.415	130.308	13.531	377	5.338	73.232	10.657	27.173	278.107	60.931	10.918	54.115	23.125	54.743	18.492	32.083	23.700
I.T 11	481.704	62.681	419.023	383.309	121.228	14.705	394	4.736	67.714	10.488	23.191	262.081	57.404	12.016	49.245	24.563	52.272	19.413	26.546	20.622
II	549.704	69.740	479.964	445.981	153.494	36.025	564	4.518	76.172	10.948	25.267	292.487	68.835	9.710	54.380	27.096	54.851	18.826	34.132	24.657
III	538.010	73.127	464.883	429.932	136.734	14.862	656	4.949	77.615	11.729	26.923	293.198	64.466	10.431	54.970	27.190	58.193	19.351	34.482	24.115
IV	546.975	72.560	474.415	438.295	136.936	12.636	432	5.530	78.348	11.031	28.959	301.359	67.241	11.697	58.327	28.925	57.329	19.289	33.703	24.848
I.T 12	504.474	63.590	440.884	404.349	125.067	13.195	425	4.696	71.584	11.082	24.085	279.282	60.997	12.532	52.662	30.048	53.516	20.536	27.879	21.112
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	25.586	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	27.297	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
II	592.386	72.777	519.609	486.558	156.623	37.198	638	4.889	77.060	11.685	25.153	329.935	78.248	10.137	62.309	40.259	56.652	20.348	36.768	25.214
(variaciones anuales, en %)																				
IIT13/IIT12	9,7	21,3	8,3	8,7	8,4	26,8	51,5	-0,1	4,1	4,4	2,2	8,8	14,2	6,0	9,1	24,1	2,6	2,9	2,9	1,9
IS13/IS12	6,7	13,6	5,8	6,2	4,1	18,5	25,3	-0,6	1,8	2,4	-0,5	7,2	10,6	2,8	7,0	23,1	1,5	2,4	3,1	1,6
(variaciones equivalentes anuales, en %)																				
IIT13/IIT03	7,6	14,3	6,9	6,7	5,7	3,9	1,2	-0,6	6,6	4,5	9,3	7,2	9,2	5,4	10,6	13,2	4,1	3,8	4,1	5,6
IIT13/IIT98	3,8	4,3	3,7	3,6	3,0	4,2	0,4	0,0	2,8	3,8	2,7	3,9	4,0	2,2	6,6	5,8	2,2	2,5	3,5	3,1

¿EN BASE A QUE DECIDE EL FED?

El FED liderado por Benjamin Shalom Bernanke había anunciado hace algún tiempo que iba a disminuir progresivamente la inyección de liquidez, terminando la absorción para mediados de 2014. El miércoles de la semana pasada anunció que –por ahora- continuará inyectando liquidez.

¿Qué le pasa? Que miran los indicadores. En países como Estados Unidos prefieren quitar ahora el pie del acelerador, para no tener que apretar el freno dentro de un tiempo. Así hay que entender la decisión de entonces, y también la revisión de ahora.

Al FED le encargan que estabilice el nivel general de los precios y también que maximice el nivel de empleo. Objetivos que a veces pueden conflictuar (si tengo una sola bala en el rifle, uno de los pajaritos se posó en una punta de la rama y el otro en la otra punta, tengo un problema).

A los ojos de quienes manejan el FED, por ahora no existe tal peligro. La economía de Estados Unidos se sigue reactivando, pero la reducción de la tasa de desocupación es lenta. Entonces decidieron postergar en el tiempo el comienzo de la “recogida del barrilete” de la liquidez.

No argentinicemos el análisis de los otros países. No leamos en la decisión del FED que lo que importa es el empleo, no la inflación (prefiero leerla así: “para el FED la economía no está reactivando todavía a velocidad satisfactoria; y no hay peligro de shock inflacionario”). En otra porción de este número de **Contexto** afirmo que Janet Louise Yellen (muy probablemente, la sucesora de Bernanke a partir de comienzos de 2014) es considerada una “paloma”; pero esto no quiere decir que, cuando lo tenga que hacer, le temblará la mano para absorber liquidez y/o aumentar las tasas de interés (la primera vez que Alan Greenspan subió las tasas, recibió un llamado telefónico de su antecesor, Paul Volcker, quien le dijo: “te acabás de recibir de presidente del Banco Central”).

¡Animo!

¿QUIEN ES YANET LOUISE YELLEN?

Benjamín Shalom Bernanke dejará de presidir el FED a comienzos de 2014. En la lucha por la sucesión se destacaban Lawrence Henry Summers y Yanet Louise Yellen. Al “abandonar la carrera” el primero de los nombrados, el camino parece haber quedado expedito para que Yellen pase de la vicepresidencia a la presidencia del FED.

¿Quién es esta persona? Pregunta mi tía Carlota.

. . .

Yellen nació en Brooklyn, Nueva York, Estados Unidos, en 1946. Su papá era doctor.

Estudió en las universidades Brown y Yale.

Enseñó en Harvard, en la Escuela de Economía de Londres y en la universidad de California (Los Angeles).

Entre 1997 y 1999 presidió el Consejo de Asesores Económicos del presidente (Bill Clinton). “Soy demócrata y apoyé al presidente Clinton, pero dudo que esa haya sido la razón para mi nombramiento” (Yellen, 1995).

Entre 2004 y 2010 presidió el FED de San Francisco. A partir de 2010, y durante 4 años, es vicepresidente del FED (permanecerá como miembro del directorio hasta 2024).

“Tuve muchas oportunidades en la vida, no creo que haya tenido que enfrentar la discriminación, por ser mujer” (Yellen, 1995).

En 2012 fue designada miembro distinguido de la Asociación Americana de Economía.

Está casada con el economista George Akerlof [quien, en 2001, compartió el premio Nobel en economía con Andrew Michael Spence y Joseph Eugene Stiglitz]. Su hijo –Robert– también es economista. “Con mi marido hicimos muchos trabajos juntos. Por ejemplo, sobre rigidez de precios y salarios y también sobre desempleo... El trabajo conjunto entre economistas que también son matrimonio se está convirtiendo en algo cada vez más frecuente. Como consecuencia de sus estudios, las mujeres están retrasando la edad a la que se casan y el lugar de trabajo está adquiriendo más importancia, y allí es donde se crean las relaciones. Con

mi marido nos conocimos en el directorio del FED, en el almuerzo que siguió a un seminario... Quien pasa una nochecita en mi casa lo más probable es que escuche hablar de economía en la mesa. Tanto mi esposo como yo somos economistas, trabajamos juntos y buena parte de nuestros amigos son economistas. Nuestro hijo, que tiene 13 años, mencionó que está pensando en estudiar economía [lo hizo]" (Yellen, 1995).

En macroeconomía "es considerada una 'paloma' (más preocupada por la desocupación que por la inflación)" (Wikipedia). "Me considero una pragmática, economista perteneciente a la corriente principal, con fuerte inclinación por las políticas públicas... Mi lista de buenas cuestiones para investigar no tiene límite" (Yellen, 1995).

"Me encanta prestarle atención a los detalles, no solamente a las conclusiones... Almorzar en la cafetería con los funcionarios es una buena manera de saber qué es lo que piensan. Me gusta la interacción... El gran activo del FED es su gente... Explicarle a la población cómo está funcionando la economía y el fundamento de la política monetaria es una parte importante de la tarea de las autoridades del FED... La macroeconomía es intelectualmente más difícil de comprender que la microeconomía... Uno de los aspectos más difíciles del trabajo deriva del hecho de que los mercados se cuelgan de cada palabra que uno pronuncia, leyendo demasiado de lo que uno dice, citando afirmaciones fuera de contexto. Cuando los mercados están nerviosos tiene sentido permanecer en silencio... Décadas de investigaciones muestran que los precios de los activos son esencialmente demasiado volátiles. Se modifican más allá de lo que justificarían los cambios en los 'fundamentals'" (Yellen, 1995).

"La legislación no le especifica al FED cómo debe enfrentar los conflictos que se plantean entre los objetivos de política económica... No debemos exagerar el conservadurismo de política. Tomado literalmente, Milton Friedman no nos dejaría hacer nada... La política no juega prácticamente ningún rol en la vida del titular del FED, porque se trata de una institución apolítica. Nombrado por 14 años, se puede dar el lujo pero también tiene la obligación de concentrarse en el largo plazo e ignorar la política" (Yellen, 1995).

. . .

Reflexiones. Primera, leyendo su CV queda claro que experiencia práctica no le falta (quizás en el Banco de Israel se hubieran ahorrado muchos problemas, si Stanley Fischer hubiera sido sucedido por su vice, otra mujer).

Segunda: no exageremos la importancia de que Yellen es "paloma". Puede demorar el aumento de las tasas de interés, pero llegado el momento no creo que le tiemble la mano. En Estados Unidos el poder está mucho más repartido que en Argentina.

Yellen, J. L. (1995): "Interview", The region (Federal Reserve Bank of Minneapolis), junio.

EVAN FRANK MOTTRAM DURBIN

(1906 - 1948)

Nació en Devon, Inglaterra, “en el seno de una familia noconformista” (Blaug, 1999). “Su padre regresó de una misión bautista en Ceilán, para convertirse en pastor de una capilla en Devon... En su hogar la realidad mundial era discutida seriamente, pero con deleite y libertad, sin que los mayores apelaran a argumentos de autoridad... Evan aprendió rápido el manejo de las palabras y el arte de la argumentación... ‘Nunca tenemos tiempo para perder, pero sí para compartir’” (Phelps Brown, 1951).

“Sus primeros estudios fueron empíricos, pero más por accidente. Teniendo que elegir entre latín y ciencia, se volcó a esta última. Primero zoología, que la encontró aburrida y no tenía habilidades para diseccionar ni deseo por experimentar” (Phelps Brown, 1951). “Llegó a la economía desde las ciencias naturales, trayendo consigo una formidable habilidad desde el punto de vista lógico” (Blaug, 1999). Estudió filosofía, política y economía, en Oxford. Ganó becas Webb y Ricardo para estudiar en el University College de Londres.

A partir de 1930, enseñó en la Escuela de Economía de Londres. “Durante la Segunda Guerra Mundial se desempeñó como asistente personal del vice primer ministro Clement Attlee, y en 1945 fue electo miembro del Parlamento” (Durbin, 1987). “Como muchos de los miembros del Parlamento pertenecientes al Partido Laborista entre las 2 guerras mundiales, sus primeras experiencias como conferenciante público las realizó como predicador local. Cuando más adelante en su vida dejó de creer en el credo, mantuvo inflexible la responsabilidad personal por el bien común, y la idea de que, frente a las decisiones difíciles, no se debe optar por lo fácil o lo escarpado, sino por lo que hay que hacer. En esto su socialismo contrastaba con el credo de la lucha de clases, y con el determinismo según el cual los desarrollos no son ni buenos ni malos, sino inevitables” (Phelps Brown, 1951).

“Este hábito ético de pensamiento le generó un calmo coraje, así como el toque de humildad con convicción, rayano en la arrogancia, que tienen muchos cuáqueros... Estaba muy convencido del poder de la razón para legislar sobre asuntos prácticos... Su total sinceridad ilumina su prosa. Libre del miedo a ser desaprobado, escribía con rapidez lo que le hubiera dicho a sus amigos... No pensaba visualmente o por asociación, sino a través de definiciones y deducciones... Por el otro lado, tenía mucho humor y hacía un culto de la libertad personal” (Phelps Brown, 1951).

“Estaba por alcanzar el nivel ministerial cuando sufrió un accidente fatal” (Blaug, 1999). “Salvó a 2 niños de las tempestuosas aguas marítimas, en la costa de Cornish, luego de lo cual murió ahogado” (Phelps Brown, 1951).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Durbin? “Particularmente por La política del socialismo democrático, publicado en 1940, un pronunciamiento muy influyente del planteo revisionista en Inglaterra, del cual su gran amigo y colega Hugh Todd Naylor Gaitskell, luego dijo: ‘marcó la transición desde la etapa pionera, a la de la responsabilidad y el poder’... En cuanto economista profesional, publicó 2 obras sobre teoría y política macroeconómicas, y un conjunto de artículos sobre planeamiento económico” (Durbin, 1987).

“En medio de la turbulencia intelectual de comienzos de la década de 1930, buscaba una teoría que explicara el ciclo económico, porque creía que su control era esencial para la alternativa socialista al capitalismo. Fue muy influido por la teoría del ciclo y los desequilibrios sectoriales de Friedrich August von Hayek, aunque sostenía que la crisis era precipitada por una ‘excesiva cantidad de dinero en manos del público’, no por la escasez de recursos en el sector de bienes de capital... En trabajos posteriores introdujo el rol del mercado de dinero, un avance importante del modelo de Hayek, que oscureció el uso que John Maynard Keynes hacía de la incertidumbre en La teoría general... Junto a Gaitskell, James Meade y a Douglas Jay, adaptaron la revolución keynesiana a las políticas prácticas del Partido Laborista británico... Pero siempre se mantuvo escéptico de algunos aspectos de La teoría general (nunca creyó que solucionaba el problema del ciclo, y le preocupaba el potencial sesgo inflacionario de la expansión continua)” (Durbin, 1987).

“Comenzando en 1931, a través de la Sociedad Fabiana, Durbin y Gaitskell también organizaron investigaciones sistemáticas sobre la teoría y la práctica del planeamiento socialista, y el criterio correcto para evaluar la eficiencia en una economía socialista... Contribuyó escribiendo artículos sobre el desarrollo de la solución ‘competitiva’ para el socialismo de mercado, y el debate sobre la fijación de los precios en base a los costos marginales” (Durbin, 1987).

“Su socialismo se proponía 2 cosas: igualdad y planeamiento. Aquella, menos importante que éste. Pensaba que las desigualdades eran necesarias para crear incentivos. Su fe en el planeamiento, por otro lado, era fundamental. ¿Por qué tantas personas que, como él, llegaron a su madurez entre las 2 guerras, encontraron en el planeamiento económico un ingrediente esencial para la sociedad humana?... En su caso siempre se enfatiza la previsión... para evitar la frustración de las decisiones individuales, debidas precisamente a la falta de previsión y coordinación, y sólo pensaba en los controles estatales para corregir esto... El planeamiento era necesario, porque era una condición para la libertad” (Phelps Brown, 1951).

“Su principal logro fue el de presentar un precursor análisis práctico, luego de la Segunda Guerra Mundial, en favor de la intervención gubernamental, y plantar las bases intelectuales para continuar los debates sobre la visión socialista en Inglaterra” (Durbin, 1987).

Además es autor de Poder adquisitivo y depresiones comerciales, publicado en 1933; El problema de la política crediticia, publicado en 1935; Agresividad personal y guerra, que viera la luz en 1938; Cómo pagar la guerra, publicado en 1939; y Qué tenemos que defender, publicado en 1942.

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

Durbin, E. (1987): "Durbin, Evan Frank Mottram", The new palgrave. A dictionary of economics, Macmillan.

Foote, G. (2004): "Durbin, Evan Frank Mottram", en Rutherford, D.: The biographical dictionary of british economists, Thoemmes Continuum.

Phelps Brown, E. H. (1951): "Evan Durbin, 1906-1948", Economica, febrero.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo Pais EMBI+	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		Granos	Soja	Soja
		Encuesta BCRA		Call	Presente	refer.	futuro		Índice Merval (Líder)	Índice Merval (Argentina)	(\$ por kilo)	(us\$/ por kilo)	(us\$/ quin- tal)	(us\$ neto retenc. /tn)	(us\$ en Chicago /tn)
		Caja	P. fijo	bancos	Libre	BCRA	Rofex*								
		ahorro	7 a 59 d.	tasa fija	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)							
	(puntos básicos)	en \$ (mensual, %)	en \$ (anual, %)	en \$ (anual, %)	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	
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
Jun.13	1.204	0,02	1,28	13,46	5,3662	5,4608	5,5522	5,6544	3.198,43	2.249,94	9,792	1,84	33,14	326,3	561,4
Jul.13	1.141	0,02	1,27	13,70	5,4875	5,5857	5,6953	5,8058	3.276,15	2.324,80	9,457	1,74	31,60	321,5	546,3
Ago.13	1.068	0,02	1,28	12,25	5,6302	5,7449	5,8633	5,9763	3.747,87	2.694,13	9,686	1,73	30,46	316,3	496,9
2013															
Ago. 6	1.069	0,02	1,40	12,27	5,5350	5,5280	5,6090	5,7150	3.469,23	2.473,53	9,714	1,76	29,49	296,0	486,6
Ago. 7	1.067	0,02	1,38	13,18	5,5350	5,5290	5,6120	5,7240	3.546,29	2.530,17	9,111	1,65	29,47	299,0	487,9
Ago. 8	1.052	0,02	1,38	13,18	5,5500	5,5380	5,6150	5,7280	3.582,23	2.540,88	9,111	1,64	29,57	302,0	492,7
Ago. 9	1.036	0,02	1,26	14,03	5,5500	5,5428	5,6150	5,7280	3.615,11	2.561,21	9,363	1,69	29,60	300,0	492,7
Ago. 12	1.032	0,02	1,36	12,88	5,5600	5,5493	5,6180	5,7290	3.668,83	2.616,36	9,363	1,68	29,84	305,0	504,8
Ago. 13	1.020	0,02	1,16	12,76	5,5700	5,5603	5,6230	5,7440	3.764,31	2.702,61	9,562	1,72	30,01	309,0	499,6
Ago. 14	1.018	0,02	1,15	12,74	5,5750	5,5682	5,6250	5,7460	3.883,24	2.811,60	9,809	1,76	30,16	310,0	502,7
Ago. 15	1.019	0,02	1,21	12,74	5,5850	5,5748	5,6180	5,7320	3.865,11	2.782,37	9,809	1,76	30,54	318,0	473,4
Ago. 16	1.017	0,02	1,13	13,33	5,6000	5,5890	5,6300	5,7480	3.815,29	2.745,51	9,620	1,72	30,46	318,0	471,5
Ago. 19	1.034	0,02	1,13	13,33	5,6000	5,5890	5,6300	5,7480	3.815,29	2.745,51	9,620	1,72	30,46	318,0	471,5
Ago. 20	1.039	0,02	1,29	11,85	5,6050	5,5960	5,6310	5,7480	3.850,73	2.788,61	10,322	1,84	30,55	322,0	481,1
Ago. 21	1.043	0,02	1,20	10,54	5,6100	5,6010	5,6340	5,7500	3.852,43	2.798,30	9,826	1,75	30,85	325,0	489,8
Ago. 22	1.023	0,02	1,24	10,19	5,6200	5,6120	5,6380	5,7550	3.943,48	2.856,47	9,826	1,75	30,99	323,5	485,8
Ago. 23	1.072	0,02	1,27	10,68	5,6200	5,6217	5,6420	5,7560	3.903,21	2.813,60	9,746	1,73	30,79	328,0	495,1
Ago. 26	1.075	0,02	1,31	10,51	5,6300	5,6302	5,6470	5,7660	3.897,40	2.818,61	9,746	1,73	31,29	336,0	524,6
Ago. 27	1.120	0,02	1,48	10,58	5,6400	5,6428	5,6530	5,7690	3.848,02	2.778,92	9,746	1,73	31,37	336,0	519,6
Ago. 28	1.127	0,02	1,31	10,68	5,6500	5,6492	5,6600	5,7740	3.925,31	2.839,85	9,812	1,74	31,66	336,0	526,3
Ago. 29	1.163	0,02	1,37	10,69	5,6600	5,6610	5,6660	5,7860	3.922,35	2.850,68	9,812	1,73	30,94	336,0	525,5
Ago. 30	1.170	0,02	1,39	10,74	5,6700	5,6713	5,6713	5,7990	3.935,89	2.867,30	9,590	1,69	31,17	334,0	523,2
Sep. 2	1.170	0,02	1,28	13,57	5,6700	5,6845	5,8030	5,9240	3.974,53	2.893,37	9,590	1,69	30,81	336,5	523,2
Sep. 3	1.128	0,02	1,37	14,11	5,7000	5,6910	5,7990	5,9250	4.056,35	2.964,30	9,565	1,68	31,23	340,0	527,5
Sep. 4	1.101	0,02	1,37	13,21	5,7000	5,7000	5,8030	5,9240	4.094,92	2.995,77	9,255	1,62	30,98	334,6	513,6
Sep. 5	1.085	0,02	1,46	13,05	5,7000	5,7097	5,8080	5,9290	4.175,82	3.053,99	9,899	1,74	30,93	338,5	522,9
Sep. 6	1.075	0,02	1,44	13,36	5,7000	5,7027	5,8050	5,9280	4.181,58	3.062,07	9,537	1,67	30,88	338,5	528,0
Sep. 9	1.062	0,02	1,34	13,46	5,7100	5,7038	5,7950	5,9190	4.368,36	3.198,49	9,537	1,67	31,11	338,7	516,0
Sep. 10	1.073	0,02	1,41	12,87	5,7100	5,7102	5,7920	5,9180	4.502,04	3.309,31	9,382	1,64	31,24	341,0	515,8
Sep. 11	1.073	0,02	1,43	12,79	5,7100	5,7207	5,7940	5,9180	4.516,73	3.318,36	8,665	1,52	31,34	341,0	516,4
Sep. 12	1.110	0,02	1,32	11,92	5,7200	5,7195	5,7820	5,9100	4.394,75	3.211,34	8,665	1,51	31,46	348,5	529,9
Sep. 13	1.114	0,02	1,40	11,72	5,7300	5,7238	5,7910	5,9220	4.494,93	3.280,36	9,659	1,69	31,23	345,0	547,0
Sep. 16	1.089	0,02	1,13	12,87	5,7300	5,7313	5,7970	5,9280	4.647,45	3.404,89	9,659	1,69	31,11	338,0	495,4
Sep. 17	1.092	0,02	1,24	12,35	5,7400	5,7408	5,8010	5,9380	4.631,85	3.395,73	9,723	1,69	31,22	337,5	493,3
Sep. 18	1.063	0,02	1,26	11,78	5,7500	5,7498	5,8050	5,9400	4.732,12	3.457,96	9,467	1,65	31,53	339,1	495,2
Sep. 19	1.044	0,02	1,28	11,21	5,7600	5,7578	5,8040	5,9420	4.768,71	3.480,11	9,467	1,64	31,33	339,1	492,2

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 pasos	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
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
Jun.13	37.005	242.625	64.925	307.550	42.798	94.089	0	18.145	462.582
Jul.13	37.049	250.075	68.053	318.128	45.698	93.305	0	21.888	479.019
Ago.13	36.678	251.759	69.433	321.192	47.508	97.027	0	20.756	486.483
2013									
Jul. 30	36.924	248.960	69.670	318.630	45.548	93.521	0	20.464	478.163
Jul. 31	37.049	250.075	68.053	318.128	45.698	93.305	0	21.888	479.019
Ago. 1	37.034	251.249	78.084	329.333	45.091	93.305	0	10.733	478.462
Ago. 2	37.089	252.759	76.543	329.302	45.351	93.305	0	10.701	478.659
Ago. 5	37.084	254.389	74.355	328.744	45.369	93.305	0	10.949	478.367
Ago. 6	37.026	255.308	74.687	329.995	45.451	93.305	0	9.643	478.394
Ago. 7	37.022	255.914	74.232	330.146	45.318	93.548	0	9.596	478.608
Ago. 8	37.068	256.642	74.631	331.273	45.599	93.548	0	11.286	481.706
Ago. 9	37.061	257.022	72.612	329.634	45.421	93.548	0	13.197	481.800
Ago. 12	37.060	256.829	72.731	329.560	45.755	93.548	0	12.633	481.496
Ago. 13	36.993	255.595	74.643	330.238	45.866	93.548	0	12.019	481.671
Ago. 14	36.963	254.077	70.708	324.785	45.730	94.555	0	16.484	481.554
Ago. 15	37.024	253.315	72.391	325.706	45.811	94.555	0	15.577	481.649
Ago. 16	37.056	252.879	69.808	322.687	45.964	94.555	0	18.718	481.924
Ago. 20	37.083	252.450	76.546	328.996	45.999	94.555	0	16.260	485.810
Ago. 21	37.053	251.271	78.640	329.911	46.138	95.556	0	14.626	486.231
Ago. 22	37.010	250.016	77.232	327.248	46.575	95.556	0	16.759	486.138
Ago. 23	37.011	249.339	73.863	323.202	46.742	95.556	0	18.819	484.319
Ago. 26	36.929	248.986	75.688	324.674	47.027	95.556	0	17.190	484.447
Ago. 27	36.911	248.840	75.286	324.126	47.195	95.556	0	17.234	484.111
Ago. 28	36.878	249.196	72.199	321.395	47.381	97.027	0	18.482	484.285
Ago. 29	36.837	250.445	73.171	323.616	47.461	97.027	0	18.286	486.390
Ago. 30	36.678	251.759	69.433	321.192	47.508	97.027	0	20.756	486.483
Sep. 2	36.676	253.117	76.691	329.808	47.605	97.027	0	13.894	488.334
Sep. 3	36.722	254.282	77.023	331.305	47.438	97.027	0	11.560	487.330
Sep. 4	36.668	255.137	76.237	331.374	47.620	97.204	0	11.350	487.548
Sep. 5	36.708	256.274	77.717	333.991	47.765	97.204	0	12.279	491.239
Sep. 6	36.717	257.645	76.360	334.005	47.722	97.204	0	11.824	490.755
Sep. 9	36.652	258.320	74.481	332.801	47.973	97.204	0	12.344	490.322
Sep. 10	36.578	258.227	78.266	336.493	48.028	97.204	0	12.292	494.017
Sep. 11	36.491	257.172	76.948	334.120	48.403	98.795	0	12.866	494.184
Sep. 12	35.261	256.491	77.082	333.573	51.161	98.795	0	12.063	495.592
Sep. 13	35.195	255.578	77.203	332.781	51.734	98.795	0	13.028	496.338

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

		Total Depósitos y Circulante	Total Depósitos en pesos y dólares x TC libre	Depósitos en pesos					Depósitos en dólares				Circulante en poder del público en pesos
Fecha				Cuenta corriente		Caja de ahorro	Plazo fijo	Otros		Caja de ahorro	Plazo fijo	Cta. Cte. y otros	
			Total	Privado	Público				Total				
Promedios													
2009		329.085	256.534	213.961	40.519	33.112	40.639	88.455	11.236	11.343	4.599	5.977	72.551
2010		423.786	333.090	275.973	52.170	43.148	49.395	118.509	12.750	14.505	7.551	6.085	90.696
2011		572.853	448.780	384.771	69.202	61.791	66.694	171.864	15.220	15.407	7.616	6.790	124.073
2012		720.624	552.262	502.487	87.492	84.942	87.810	224.067	18.176	10.961	4.555	5.504	168.362
2013													
Mar.13		856.540	651.157	607.483	101.851	99.572	110.425	274.640	20.995	8.586	3.161	4.564	205.383
Abr.13		872.065	666.725	623.386	105.669	106.877	110.816	277.809	22.214	8.396	3.041	4.454	205.340
May.13		890.708	682.346	638.772	106.720	110.593	109.884	289.857	21.718	8.308	3.054	4.412	208.362
Jun.13		908.389	693.832	649.557	109.679	113.834	117.555	285.541	22.948	8.308	3.116	4.332	214.557
Jul.13		933.208	706.953	661.745	109.038	116.539	125.489	287.937	22.742	8.307	3.185	4.303	226.255
Ago.13		947.926	718.568	673.644	108.849	118.733	123.446	299.385	23.232	8.041	2.955	4.279	229.358
Jul. 30		946.429	721.322	675.974	112.634	127.149	117.809	296.241	22.141	8.245	3.110	4.297	225.107
Jul. 31		947.015	721.430	676.154	110.249	121.081	126.319	296.459	22.046	8.217	3.113	4.313	225.585
Ago. 1		947.287	720.365	675.447	109.344	118.749	130.289	295.017	22.048	8.152	3.050	4.309	226.922
Ago. 2		941.019	712.028	666.983	108.757	109.615	133.669	292.784	22.158	8.153	3.050	4.302	228.991
Ago. 5		940.440	709.398	664.400	109.224	108.019	132.482	291.242	23.433	8.137	3.044	4.254	231.042
Ago. 6		940.265	708.570	663.582	107.345	104.783	136.220	292.800	22.434	8.128	3.033	4.278	231.695
Ago. 7		938.285	705.395	660.545	106.839	102.432	134.833	292.953	23.488	8.103	3.026	4.289	232.890
Ago. 8		943.712	709.946	665.046	106.731	108.048	132.572	294.415	23.280	8.090	3.015	4.290	233.766
Ago. 9		946.353	712.123	667.518	106.454	111.053	130.972	294.992	24.047	8.037	2.966	4.305	234.230
Ago. 12		946.139	712.757	668.121	107.912	114.515	126.377	292.848	26.469	8.028	2.961	4.271	233.382
Ago. 13		946.046	714.708	669.764	106.223	117.502	124.882	295.538	25.619	8.069	2.961	4.278	231.338
Ago. 14		948.360	718.096	673.379	107.780	125.904	120.093	296.370	23.232	8.021	2.926	4.290	230.264
Ago. 15		947.532	717.548	672.851	108.663	119.684	119.383	302.630	22.491	8.003	2.926	4.293	229.984
Ago. 16		945.555	715.562	670.779	106.999	118.259	117.980	304.368	23.173	7.997	2.925	4.275	229.993
Ago. 20		947.412	718.950	674.183	109.060	121.508	115.351	303.518	24.746	7.987	2.924	4.248	228.462
Ago. 21		950.150	723.206	678.449	109.336	126.000	114.699	304.740	23.674	7.978	2.919	4.267	226.944
Ago. 22		952.136	725.449	680.686	109.486	127.640	114.556	306.169	22.835	7.965	2.913	4.282	226.687
Ago. 23		951.863	724.765	679.726	108.553	127.530	114.811	306.540	22.292	8.014	2.912	4.288	227.098
Ago. 26		950.866	724.263	679.234	109.434	128.202	113.902	304.098	23.598	7.998	2.910	4.254	226.603
Ago. 27		950.853	725.061	679.839	110.266	128.343	114.527	304.764	21.939	8.018	2.905	4.270	225.792
Ago. 28		953.549	727.724	682.513	112.125	128.807	116.114	303.692	21.775	8.002	2.902	4.269	225.825
Ago. 29		959.538	732.921	687.720	113.713	127.586	120.845	303.193	22.383	7.986	2.894	4.274	226.617
Ago. 30		959.089	731.095	685.769	111.580	119.209	127.800	304.421	22.759	7.994	2.888	4.277	227.994
Sep. 2		961.131	731.250	685.941	111.836	119.362	128.734	302.412	23.597	7.991	2.892	4.233	229.881
Sep. 3		955.114	725.066	679.785	111.943	114.644	128.834	301.206	23.158	7.944	2.857	4.255	230.048
Sep. 4		955.906	725.165	679.924	111.142	114.034	130.296	300.815	23.637	7.937	2.855	4.254	230.741
Sep. 5		961.343	728.802	683.595	109.086	112.206	135.736	303.141	23.426	7.931	2.854	4.259	232.541
Sep. 6		958.425	723.837	678.659	107.605	110.048	134.938	303.070	22.998	7.926	2.849	4.256	234.588
Sep. 9													
Sep. 10													
Sep. 11													
Sep. 12													
Sep. 13													

* 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
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
Jun.13	1,5141	1,5486	1,3183	97,44	6,1350	2,178	3,25	0,41	15.022,17	3.412,08	13.116,64	1.342,65
Jul.13	1,5034	1,5190	1,3096	99,69	6,1345	2,250	3,25	0,40	15.372,61	3.554,32	14.344,57	1.288,01
Ago.13	1,5185	1,5505	1,3322	97,80	6,1220	2,346	3,25	0,39	15.195,35	3.639,93	13.726,66	1.354,18
2013												
Ago. 6	1,5152	1,5350	1,3309	97,77	6,1219	2,299	3,25	0,40	15.518,74	3.665,77	14.401,06	1.283,32
Ago. 7	1,5182	1,5495	1,3339	96,35	6,1194	2,314	3,25	0,40	15.470,67	3.654,01	13.824,94	1.287,60
Ago. 8	1,5228	1,5536	1,3383	96,71	6,1221	2,285	3,25	0,40	15.498,32	3.669,12	13.605,56	1.312,83
Ago. 9	1,5235	1,5498	1,3242	96,21	6,1221	2,272	3,25	0,39	15.425,51	3.660,11	13.615,19	1.314,40
Ago. 12	1,5194	1,5461	1,3299	96,90	6,1228	2,288	3,25	0,40	15.419,68	3.669,95	13.519,43	1.336,45
Ago. 13	1,5173	1,5447	1,3261	98,23	6,1218	2,314	3,25	0,40	15.451,01	3.684,44	13.867,00	1.321,80
Ago. 14	1,5154	1,5502	1,3257	98,09	6,1201	2,325	3,25	0,40	15.337,66	3.669,27	14.050,16	1.335,83
Ago. 15	1,5182	1,5638	1,3346	97,34	6,1127	2,341	3,25	0,39	15.112,19	3.606,12	13.752,94	1.366,32
Ago. 16	1,5220	1,5629	1,3329	97,53	6,1155	2,393	3,25	0,39	15.081,47	3.602,78	13.650,11	1.375,92
Ago. 19	1,5223	1,5653	1,3338	97,58	6,1231	2,413	3,25	0,39	15.010,74	3.589,09	13.758,13	1.375,92
Ago. 20	1,5244	1,5669	1,3418	97,27	6,1251	2,394	3,25	0,39	15.002,99	3.613,59	13.396,38	1.371,18
Ago. 21	1,5243	1,5658	1,3355	97,67	6,1239	2,454	3,25	0,39	14.897,55	3.599,79	13.424,33	1.373,11
Ago. 22	1,5186	1,5584	1,3518	98,81	6,1216	2,436	3,25	0,39	14.963,74	3.638,71	13.365,17	1.372,20
Ago. 23	1,5204	1,5569	1,3383	98,72	6,1220	2,349	3,25	0,40	15.010,51	3.657,79	13.660,55	1.397,85
Ago. 26	1,5209	1,5578	1,3371	98,51	6,1222	2,380	3,25	0,40	14.946,46	3.657,57	13.636,28	1.404,45
Ago. 27	1,5204	1,5547	1,3392	97,03	6,1222	2,372	3,25	0,39	14.776,13	3.578,52	13.542,37	1.415,57
Ago. 28	1,5206	1,5525	1,3340	97,64	6,1205	2,345	3,25	0,39	14.824,51	3.593,35	13.338,46	1.417,53
Ago. 29	1,5162	1,5504	1,3239	98,36	6,1206	2,360	3,25	0,39	14.840,95	3.620,30	13.459,71	1.407,84
Ago. 30	1,5153	1,5504	1,3222	98,17	6,1197	2,386	3,25	0,39	14.810,31	3.589,87	13.388,86	1.395,30
Sep. 2	1,5153	1,5548	1,3196	99,36	6,1198	2,377	3,25	0,39	14.810,31	3.589,97	13.572,92	1.392,22
Sep. 3	1,5118	1,5561	1,3168	99,60	6,1208	2,359	3,25	0,39	14.833,96	3.612,61	13.978,44	1.412,85
Sep. 4	1,5125	1,5626	1,3205	99,76	6,1203	2,360	3,25	0,39	14.930,87	3.649,04	14.053,87	1.392,05
Sep. 5	1,5132	1,5588	1,3118	100,14	6,1204	2,325	3,25	0,39	14.937,48	3.658,79	14.064,82	1.367,79
Sep. 6	1,5085	1,5633	1,3178	99,11	6,1182	2,307	3,25	0,39	14.922,50	3.660,01	13.860,81	1.391,30
Sep. 9	1,5136	1,5696	1,3255	99,59	6,1187	2,276	3,25	0,39	15.063,12	3.706,18	14.205,23	1.386,83
Sep. 10	1,5153	1,5732	1,3267	100,35	6,1205	2,283	3,25	0,39	15.191,06	3.729,02	14.423,36	1.363,40
Sep. 11	1,5165	1,5825	1,3312	99,85	6,1187	2,275	3,25	0,39	15.326,60	3.725,01	14.425,07	1.365,26
Sep. 12	1,5197	1,5806	1,3301	99,48	6,1182	2,275	3,25	0,38	15.300,64	3.715,97	14.387,27	1.322,12
Sep. 13	1,5190	1,5876	1,3294	99,38	6,1190	2,280	3,25	0,38	15.376,06	3.722,18	14.404,67	1.326,30
Sep. 16	1,5236	1,5899	1,3338	99,06	6,1208	2,284	3,25	0,38	15.494,78	3.717,85	14.404,67	1.311,06
Sep. 17	1,5237	1,5904	1,3358	99,12	6,1217	2,256	3,25	0,38	15.529,73	3.745,70	14.311,67	1.310,64
Sep. 18	1,5243	1,6137	1,3513	98,08	6,1214	2,186	3,25	0,38	15.676,94	3.783,64	14.505,36	1.364,25
Sep. 19	1,5340	1,6033	1,3533	99,47	6,1214	2,202	3,25	0,37	15.636,55	3.789,38	14.766,18	1.366,25