

CONTEXTO

Entrega N° 1.275

Ene. 13, 2014

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

¿Qué va a pasar con la economía en 2014? Quien pretenda responder este interrogante tiene que contestar primero este otro: ¿cuál será la reacción presidencial, frente a cosas que todavía no ocurrieron? Por eso, concéntrese en el día a día.

CLAVES

- ♦ Espasmódico proceso decisorio: marcha y contramarcha con base imponible del impuesto a los bienes personales, e importación de tomates de Brasil.
- ♦ El miércoles se “despide” el viejo IPC que calcula el INDEC. No juzgaremos al nuevo por la metodología sino por los resultados.
- ♦ “Efectivo o tarjeta” también son opciones en los gastos en el exterior. Ergo, lo que pagamos afuera con tarjeta no es un indicador de la totalidad de lo que estamos gastando.
- ♦ EEUU. Desocupación cayó a 6,7% en dic.13.

ME PREGUNTO

¿Vale la pena no comenzar las clases por insistir en que el aumento salarial docente tenga que regir durante un año? ¿Vendería usted hoy algún producto, para entregar y cobrar en noviembre próximo, fijando ya mismo el precio en pesos?

SEMAFOROS

ROJO



AMARILLO

⊕ Brasil: nivel de actividad económica estancado y devaluación. Ergo, preocupación entre exportadores argentinos, particularmente de autos.

VERDE

⊙ Stanley Fischer, nuevo número 2 del FED. Ocupará el puesto que deja Yanet Louise Yellen, quien dirigirá la institución desde el 1 de febrero próximo.

EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Kicillof, ¿a cargo?
- ♦ Inflación: datos, medidas, expectativas
- ♦ Los pollos de Mazzorín y los tomates de Kicillof
- ♦ ¿A qué precio, corrección fiscal?
- ♦ Paritarias: ¿cada cuánto?
- ♦ Autos: pasado, presente y futuro
- ♦ Dale Thomas Mortensen

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“No seas humilde. No sos tan importante”. Golda Meir.

CONTEXTO; Entrega N° 1.275; Enero 13, 2014

COMO LO VEO

“Un tesorero de la universidad Harvard, un día me dijo que se regían por 2 reglas para decidir las inversiones: 1) nunca consultar al departamento de economía; y 2) nunca consultar a la escuela de negocios”.

(Fuente: Samuelson, P. A.: “Richard Kahn: his welfare economics and Lifetime achievement”, Cambridge journal of economics, 18, 1, 1994).

¿Qué va a pasar con la economía en 2014? Quien pretenda responder este interrogante tiene que contestar primero este otro: ¿cuál será la reacción presidencial, frente a cosas que todavía no ocurrieron? Por eso, concéntrese en el día a día.

No a bienes personales, no a tomates. ¿A qué, sí?

Porque el humor no estaba para este tipo de noticias en un caso, y para no repetir el episodio que a mediados de la década de 1980 se denominó “los pollos de Mazzorín” en el otro, la semana pasada la presidenta de la Nación dispuso dar marcha atrás con el cambio del cálculo de la base imponible del impuesto a los bienes personales, pasando de la valuación fiscal a la valuación de mercado, y también con la importación de tomates procedentes de Brasil.

Un par de “no”. ¿A qué sí? La pregunta vale porque la realidad económica no está para piloto automático, lo cual implica que en ausencia de medidas “algo” va a ocurrir. Muchas personas me preguntan ¿cómo termina esto?, a todas les respondo: “la realidad nunca termina”, sino que continúa. Cuando no lo puede hacer por los carriles que venía, cambia.

En el plano fiscal, la comparación entre el aumento de la recaudación y el del gasto público plantea la siguiente cuestión: ¿qué hará el gobierno, aumentar pasivamente la cantidad de dinero, para financiar el déficit fiscal, cualquiera sea el impacto sobre la inflación bien medida, o alguna otra fuente de ingresos públicos?

FMI revisará “al alza” su pronóstico de crecimiento mundial para 2014

Hace 3 meses el FMI esperaba que en el año que acaba de comenzar el PBI mundial creciera 3,6%. Christine Lagarde, la directora gerente del organismo, acaba de anunciar que revisarán los pronósticos “hacia arriba”.

Dejemos de hablar de la crisis internacional, particularmente referida a Estados Unidos. Hace ya rato que los líderes políticos perdieron el pánico y el temor al contagio de las crisis que pueden ocurrir en otros países. Eliminado el “peligro sistémico”, que cada cual se arregle por las suyas.

Los problemas argentinos de 2014 tendrán fundamentalmente origen interno.

Brasil: estancamiento y devaluación

Cada país mira al Mundo según sus propios intereses. En el caso argentino, esto quiere decir prestarle particular atención a China y a Brasil.

El nivel de actividad económica está estancado en Brasil, y su moneda se devalúa más rápido que antes. Datos preocupantes para los exportadores argentinos, particularmente de autos (por el carácter durable del producto, porque más de la mitad de la producción local se exporta, y porque 85% de las ventas al exterior tienen como destino a Brasil).

Stanley Fischer, No. 2 del FED

El proceso de nombramiento de Janet Louise Yellen, para reemplazar a Benjamin Shalom Bernanke al frente del FED, ha sido completado. El reemplazo se producirá el 1 de febrero próximo.

El presidente Barack Obama propuso a Stanley Fischer para ocupar el puesto que está por dejar Yellen. Como Bernanke, Fischer combina sólidos conocimientos técnicos y experiencia, tanto nacional (presidió el Banco Central de Israel) como internacional (Banco Mundial y Fondo Monetario Internacional).

Excelente noticia.

¿Y entonces?

Comprendo la ansiedad por encontrar pistas que permitan mejorar la toma de decisiones individual, a comienzos de 2014. Pero estamos delante de un caso en el que “la demanda no crea su propia oferta”.

El estilo decisorio público, exhibido de manera descarnada durante la semana pasada, sugiere que “se hará camino al andar”. No hay más remedio que actualizar los diagnósticos de manera continua. ¿No me cree? Escriba en un papel, de que piensa que vamos a estar hablando dentro de 10 días. Léalo entonces y verá cuán pobre es su imaginación (no se sienta mal. A mí me ocurriría lo mismo).

El sistema decisorio parece ser el siguiente: “problema-propuesta-dale para adelante-no me gusta-veremos”. En el plano fiscal implica mayor déficit y emisión monetaria, en planos más urgentes la magnificación de una crisis inicial, que adquiere vida propia.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.275; Enero 13, 2014.

KICILLOF, ¿A CARGO?

Cristina Fernández de Kirchner no quiere saber nada con que se modifique la forma en que se calcula el impuesto a los bienes personales. Probablemente, porque dado el humor social, la iniciativa haría que su mamá fuera la mujer más citada en Argentina.

Axel Kicillof fue el encargado de comunicar la “buena nueva”, descolocando al jefe de gabinete, Jorge Milton Capitanich, y al titular de la AFIP, Ricardo Echegaray.

Según algunos analistas políticos, operativamente se convirtió en el hombre dentro del Poder Ejecutivo.

Al respecto **Contexto** dice 2 cosas:

Primera. En este gobierno, en este momento, todo es tan pero tan fluido que cuando estas líneas lleguen a manos del lector, de repente otra vez se dio vuelta la tortilla.

Segunda. Frenar la modificación impositiva, ¿fue una idea de Kicillof, quien convenció a la presidenta de la Nación y luego aquel comunicó la noticia; o se le ocurrió a Cristina Fernández de Kirchner y el ministro de economía se convirtió en el último vocero? No tengo cómo responder este interrogante.

Pero en paralelo con la decisión sobre el impuesto a los bienes personales se planteó la cuestión de la importación de tomates desde Brasil, para hacer frente a una escasez local del producto (cuestión que, desde el punto de vista técnico, se analiza en otra porción de este número de la newsletter). Otra vez: esta genialidad, ¿se le ocurrió a Kicillof, quien convenció a la presidenta de la Nación, o fue ésta quien tuvo la idea y el ministro de economía hizo la venia y se puso a trabajar?

Entiendo el interés de los analistas políticos, de prestarle atención a la cuestión del poder relativo, dentro del actual gobierno. Pero complementariamente hay que preguntarse qué significa, desde el punto de vista de la formulación y diseño de la política económica, que la decisión se concentre en Axel Kicillof (mejor dicho, en la dupla CFK-AK).

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.275; Enero 13, 2014.

INFLACIÓN: DATOS, MEDIDAS, EXPECTATIVAS

La cuestión de la inflación volvió a ponerse sobre el tapete.

Al respecto conviene dividir el análisis en 3 partes, referidas a los datos, las medidas adoptadas o por adoptarse, y las expectativas.

Datos. El cuadro que acompaña a estas líneas muestra 3 estimaciones de la inflación “bien medida”, es decir, calculada a partir de los precios a los cuales efectivamente se realizan las transacciones (recuérdese que precio es el número al cual hay, no al cual no hay).

La porción izquierda muestra las variaciones mensuales, la del medio convierte dicha información en índices que permiten, en la porción derecha, calcular las variaciones anuales.

“No hagas una teoría del último número”, suelo decir, aunque en esta oportunidad agrego... “pero prestale más atención que a los anteriores” (sobre esto último vuelvo al final de estas líneas).

En la estimación realizada por Graciela Bevacqua, la tasa anual de inflación también había aumentado a fines de 2012, porque en diciembre de 2012 y enero de 2013 había registrado subas importantes. La estimación de FIEL, en cambio, registra una suba de 2,5 puntos porcentuales a lo largo de 2013.

En cualquiera de los casos, la tasa anual se ubica en 26-27%, contra la estimación oficial de 10%.

¿Qué haremos a la luz de esto, cuando se publique la variación del IPC que calculará el INDEC, utilizando el nuevo índice? Que en vez de ir del procedimiento al resultado, procederemos a la inversa. Me explico: si cuando se inaugure el nuevo IPC oficial, las estimaciones privadas dan –digamos- 3% mensual, mientras que la oficial dice 1%, sencillamente no le prestaremos ninguna atención. Mientras que si dice lo mismo que las estimaciones privadas, la tomaremos por buena. Tanto en una situación como en la otra, la estimación oficial no nos agregará nada a lo que ya sabemos.

Medidas. Salvo que **Contexto** esté mal informado, por ahora la única medida adoptada para contener el aumento de los precios, es el “acuerdo voluntario” celebrado con algunos

supermercados, cuya última implicancia fue la iniciativa (luego dejada de lado) de importar tomates de Brasil, cuestión que se analiza en detalle en otra porción de la newsletter.

Circunscribir la lucha contra la inflación, en Argentina 2014, a un acuerdo de precios de estas características, es lo mismo que nada.

Expectativas. No se toman decisiones en base a lo que va a pasar, sino en base a lo que se cree que vaya a pasar. Por eso las expectativas son muy importantes, su “realidad” tiene que ver con la forma en la cual afectan las decisiones.

Quien piensa en la tasa de inflación de 2014 (en rigor, la del arranque de 2014), le presta más atención a la dinámica reciente de los precios, que al comportamiento que tuvieron a lo largo del año que acaba de finalizar.

Agregándole el momento que está viviendo el gobierno, yéndose como consecuencia del resultado electoral de 2013; con un estilo de gobierno 100% K, es decir, estando y no estando; y enfrentando fuertes problemas de falta de credibilidad.

En este contexto las presiones salariales públicas y su impacto sobre el gasto público, sumadas a la preocupante evolución de la recaudación (aumentó 22%, comparando el cuarto trimestre de 2013 contra el de 2012), anticipan un Banco Central cada vez más dependiente del Tesoro. Lo cual, en una economía estancada, no aumenta la demanda de dinero (para mantener en efectivo o en depósitos), por lo cual cabe esperar que el aumento de la oferta monetaria “derrame” sobre los precios.

Si esto es así, como pregunto en otra porción de esta entrega de **Contexto**, ¿tiene sentido forzar que las paritarias se realicen por un año? En particular, pensando en el gremio docente; ¿tiene sentido perder semanas de clase por no acordar un aumento anual, cuando ninguna otra persona compromete la entrega de una mercadería, o la prestación de un servicio, a un año de plazo, fijando hoy –en pesos- la cantidad que va a recibir a comienzos de 2015?

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.275; Enero 13, 2014.

BRECHA IPC ENTRE BEVACQUA E INDEC

Mes	Con- greso (variaciones mensuales, en % (indices, abr.11 = 100)	FIEL	Be- vacqua	Con- greso (variaciones mensuales, en % (indices, abr.11 = 100)	FIEL	Be- vacqua	Con- greso (variaciones anuales, en %)	FIEL	Be- vacqua
Abr.11				100,0	100,0	100,0			
May	1,50	1,2	1,7	101,5	101,2	101,7			
Jun	1,50	1,1	1,2	103,0	102,3	102,9			
Jul	1,60	1,5	1,3	104,7	103,8	104,3			
Ago	1,87	1,8	1,7	106,6	105,7	106,0			
Sep	1,89	1,7	1,7	108,6	107,5	107,8			
Oct	1,49	1,3	1,4	110,3	108,9	109,3			
Nov	1,44	1,4	1,5	111,9	110,4	111,0			
Dic	1,90	1,6	1,8	114,0	112,2	113,0			
Ene.12	1,90	1,6	1,8	116,1	114,0	115,0			
Feb	1,65	1,8	1,7	118,1	116,1	117,0			
Mar	2,31	2,7	2,4	120,8	119,2	119,8			
Abr	2,16	2,2	2,3	123,4	121,8	122,5	23,4	21,8	22,5
May	1,71	1,3	2,2	125,5	123,4	125,2	23,6	21,9	23,1
Jun	1,63	1,2	1,7	127,5	124,9	127,4	23,8	22,0	23,7
Jul	1,76	1,9	1,7	129,8	127,2	129,5	24,0	22,5	24,2
Ago	1,91	2,1	2,0	132,3	129,9	132,1	24,1	22,9	24,6
Sep	1,93	1,6	1,9	134,8	132,0	134,6	24,1	22,8	24,8
Oct	1,82	1,8	1,8	137,3	134,4	137,0	24,5	23,4	25,3
Nov	1,81	1,9	1,9	139,8	136,9	139,6	25,0	24,0	25,8
Dic	2,10	1,6	2,8	142,7	139,1	143,6	25,2	24,0	27,1
Ene.13	2,58	2,3	3,1	146,4	142,3	148,0	26,0	24,8	28,7
Feb	1,23	1,4	1,3	148,2	144,3	149,9	25,5	24,3	28,2
Mar	1,54	1,6	1,7	150,5	146,6	152,5	24,6	23,0	27,3
Abr	1,52	1,5	1,7	152,8	148,8	155,1	23,8	22,2	26,6
May	1,57	1,8	1,6	155,1	151,5	157,6	23,6	22,8	25,8
Jun	1,93	1,5	2,0	158,1	153,8	160,7	24,0	23,1	26,2
Jul	2,55	2,1	2,1	162,2	157,0	164,1	24,9	23,4	26,7
Ago	2,11	2,2	1,7	165,6	160,4	166,9	25,2	23,5	26,3
Sep	2,11	2,2	1,8	169,1	164,0	169,9	25,4	24,2	26,2
Oct	2,00	1,8	2,0	172,5	166,9	173,3	25,6	24,2	26,4
Nov	2,40	2,4	2,5	176,6	170,9	177,6	26,4	24,8	27,2
Dic		3,0	2,9		176,1	182,8		26,6	27,3

CONTEXTO; Entrega N° 1.275; Enero 13, 2014.

LOS POLLOS DE MAZZORIN Y LOS TOMATES DE KICILLOF

La presidenta de la Nación le ordenó a su ministro de economía que, vía el Mercado Central, se importaran tomates desde Brasil, porque por razones climáticas “durante los próximos 10 días” la oferta disminuirá y por consiguiente el precio aumentará (finalmente la “feliz iniciativa” fue dejada de lado).

¿Abrir la economía, para morigerar el aumento de uno o varios precios? Veta jugosísima para quienes quieren darle pelea ideológica a un gobierno que hasta hace poco se hubiera rasgado las vestiduras de sólo pensar una iniciativa como ésta (otra, en la misma línea: hace algunas semanas se anunció que quienes blanqueen trabajadores, no deberán pagar las contribuciones patronales durante un par de años).

Contexto enfatiza otro aspecto de la cuestión, que tiene que ver con la implementación de la medida. ¿Se acuerda de “los pollos de Mazzorín”? (episodio que detallo más abajo, para refrescarle la memoria a los veteranos, e informar a los imberbes).

¿Y si le encargamos la tarea a los que saben, eliminando todos los trámites innecesarios que hoy hay para importar rápidamente un producto? Dudo que el propio sector privado solucione un problema que se va a plantear “en los próximos 10 días”; de lo que estoy seguro es de que si Axel Kicillof y su equipo toman la tarea en sus manos, volveremos a repetir la experiencia de la década de 1980, no con pollos sino con tomates.

¡Animo!

. . .

Así describí en La economía argentina durante la segunda mitad del siglo XX (La ley, 2005) lo que se conoce como “los pollos de Mazzorín” (porque la idea fue implementada por Ricardo Mazzorín, secretario de comercio).

La estabilidad de cada uno de los precios es una condición suficiente para la estabilidad del promedio de ellos, pero no una condición necesaria, porque también se estabiliza un promedio cuando las alzas de algunos precios son compensadas por las bajas de otros. Pero como, por lo menos a mediados de la década de 1980, nadie esperaba la reducción de algún precio en términos absolutos o nominales, la obsesión del equipo económico se centró en evitar la suba de cualquier precio, debida a la razón que fuera. Pues bien, la carne vacuna le jugó una mala pasada al Plan Austral (implementado a partir del 14 de junio de 1985), por razones estacionales y cíclicas, muy poco o nada relacionadas con el referido plan. Lo cierto es que,

frente a la escasez de dicho bien, y para evitar ulteriores presiones inflacionarias, el gobierno dispuso facilitar la importación de un bien sustitutivo, el pollo eviscerado.

En efecto, la resolución sCI 12, del 25 de abril de 1986, suspendió temporariamente los derechos, aranceles y gravámenes de importación, para el despacho a plaza de hasta 5.000 toneladas de carne de pollo eviscerado, estableciendo que dichas importaciones tampoco pagarían el aumento de aranceles de importación dispuesto por la resolución mE 476/85. La resolución aclaró que “las franquicias serán aplicables exclusivamente a las importaciones que realice la Junta Nacional de Granos (JNG) (sic) para ser suministrado directamente a las bocas de expendio”, y que “a los efectos del prorrateo correspondiente se consultará con la Cámara Argentina de Supermercados, la cual elevará a la sCI una sugerencia de adjudicación, siendo luego elevada la propuesta final por parte de esta secretaría, a la JNG”; la resolución sCI 49, del 14 de mayo, dispuso lo mismo para otras 5.000 toneladas, pero aclarando que “las franquicias serán aplicables exclusivamente a las importaciones que realicen las empresas procesadoras de pollos”, y que “a los efectos del prorrateo, se consultará con la Cámara de Empresas Procesadoras Avícolas, la cual sugerirá la distribución que estime conveniente, siendo finalmente la sCI quien adjudique los cupos correspondientes”; la sCI 52, del 16 de mayo, duplicó los cupos establecidos en las resoluciones sCI 12/86 y 49/86; la sCI 98, del 6 de junio, aumentó en 5.000 toneladas el cupo establecido en la sCI 12/86; la sCI 129, del 29 de julio, autorizó a importar libre de gravámenes, 1.000 toneladas por provincia; la resolución 195, del 13 de agosto, aumentó en 30.000 (sic) toneladas el cupo establecido en la sCI 12/86; y la sCI 225, del 29 de agosto, lo elevó en 5.000 toneladas más.

De las 60.000 toneladas autorizadas (sin contar la autorización a las provincias, que en la práctica no se utilizó), equivalentes, en aquel momento, a dos meses de consumo, 38.000 toneladas fueron efectivamente importadas entre el 18 de junio de 1986 y el 27 de abril de 1987, 68% desde Hungría y Yugoslavia (La Nueva Provincia, 13 de julio de 1987); pero como llegaron al país cuando la oferta local ya se había normalizado (el “ciclo” del pollo dura alrededor de 3 meses), aproximadamente 90% de dichas importaciones fue a parar inicialmente a cámaras frigoríficas, donde permanecieron durante más de un año, y finalmente la mitad tuvo que ser destruida por no resultar apta para consumo humano (la resolución SENASA 707, del 21 de setiembre de 1988, prohibió la respectiva certificación sanitaria para autorizar el consumo humano)¹. Por último, la resolución sCI 49, del 27 de marzo de 1989, encomendó a la JNG, que procediera a la comercialización del pollo “importado oportunamente” (sic), mediante concurso público de precios o por venta directa. Los “pollos de Mazzorín” se convirtieron en el ejemplo por excelencia, de la diferencia entre cómo resuelven una escasez transitoria, el Estado y “el mercado”².

¹ La resolución sCI 545, del 12 de diciembre de 1986, dispuso vender los pollos importados en lotes entre 200 y 500 toneladas, al contado, a u\$s 1.022 la tonelada, y en lotes superiores a 500 toneladas, al mismo precio, a 45 días de plazo.

² Algo similar había ocurrido en 1967, cuando se dictó la ley 17.394, para autorizar a la Junta Nacional de Granos (JNG) a importar y comercializar en el mercado interno, papa para consumo. “La JNG llamó a licitación por 100.000 toneladas de papa, preferentemente de pulpa blanca. Se presentaron 11 ofertas, todas las cuales fueron rechazadas. Pero [el gobierno] negoció con un comerciante comprar papa amarilla, a menor precio... La mayor parte de la papa se pudrió, porque la gente no la comía y la papa de la cosecha nueva ya estaba llegando a la plaza con precio aceptable” (Roth, R.: Los años de Onganía, La campana, 1980).

CONTEXTO; Entrega N° 1.275; Enero 13, 2014.

¿A QUE PRECIO, CORRECCIÓN FISCAL?

La modificación de la base imponible del impuesto a los bienes personales, pasando de la valuación fiscal al precio “de mercado”, generó incomodidades dentro del gobierno y la final desmentida presidencial, comunicada por el ministro de economía de la Nación.

Que diferentes funcionarios hayan discutido en público una medida de tal naturaleza, muestra el “funcionamiento” del actual gobierno.

Si el Poder Ejecutivo quiere pasar de las valuaciones fiscales a las “de mercado”, es porque piensa que las primeras subestiman la realidad.

¿Cómo se hubiera podido instrumentar la iniciativa? Los expertos en compatibilidad de incentivos diseñaron un esquema que en los papeles suena muy atractivo. Que el contribuyente diga cuánto cree que vale su casa... y que el Estado le pueda comprar el inmueble al precio declarado, si piensa que el contribuyente está subestimando dicho precio.

Digo en los papeles porque no me quiero imaginar al Estado argentino, en cualquiera de sus niveles, haciéndose cargo de miles de inmuebles, para revenderlos al mejor postor.

Pero el sentido de estas líneas es otro. La semana pasada **Contexto** mostró los números fiscales correspondientes a diciembre de 2013 y también a los del año que acaba de finalizar. Entre el cuarto trimestre de 2012 y de 2013 la recaudación impositiva, aduanera y previsional total, aumentó 22%, bien por debajo de la tasa de inflación bien medida, y sobre todo bien por debajo del gasto público.

Esto significa déficit fiscal, emisión monetaria e inflación, en un contexto donde nadie espera que aumente la demanda de dinero para mantener.

Ergo, Cristina Fernández de Kirchner le habrá bajado el pulgar a la modificación del impuesto a los bienes personales, pero a la luz de los números fiscales deberíamos esperar algunas iniciativas parecidas. ¿O el Estado, resignado, monetizará el resultante déficit fiscal, a lo que venga en materia de tasa de inflación, contentándose con luchar contra el aumento de precios importando tomates desde Brasil?

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.275; Enero 13, 2014.

PARITARIAS, ¿CADA CUANTO?

En Argentina, hoy, nadie sabe lo que va a pasar la semana que viene, no obstante lo cual se insiste con fijar aumentos de los salarios nominales con vigencia anual.

¿No sería estupendo que la negociación salarial se cerrara con frecuencia anual, de manera que durante el resto del año empleadores y empleados se dedicaran a sus “tareas específicas”, es decir, éstos a fabricar y aquellos a vender y cobrar? Lo sería, pero –a nivel individual- ni los empresarios ni los trabajadores pueden definir el contexto en el cual operan.

Nadie se chupa el dedo. Los dirigentes sindicales, tampoco. Forzar una discusión salarial anual implica negociar números que con ojos de hoy lucen absolutamente inverosímiles, pero que si –Dios no lo permita- se llega “a armar”, van a quedar totalmente descolocados por la realidad.

Perdón por la autopropaganda, pero le recomiendo que lea el primero de los ensayos que incluí en Vivencias extremas (Barbarroja, 2013), donde describí en detalle la hiperinflación de 1989.

No estoy pronosticando nada, porque no hay forma de pronosticar. Lo que estoy diciendo es que, en un país donde nos levantamos todos los días a ver cómo le encontramos la vuelta, pretender la existencia de bases razonables, para acordar aumentos de los salarios nominales que regirán durante un año, es pretender demasiado. Encima, no tenemos índices oficiales confiables para intentar algún mecanismo indexatorio.

La sensatez pasa por aumentar la frecuencia con la cual se discutirán los salarios. Cosa que, en los hechos, va a terminar ocurriendo. Lo que todavía no sabemos es si será un mecanismo explícito, o resultado de los acontecimientos.

Ejemplo costoso: ¿tiene sentido demorar el inicio de las clases, en marzo próximo, porque los gobiernos provinciales y los representantes de los docentes, no se ponen de acuerdo sobre un aumento anual de los salarios? No lo tiene. Espero que esta verdad elemental sirva para tomar decisiones.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.275; Enero 13, 2014.

AUTOS: PASADO, PRESENTE Y FUTURO

Primero los números.

Entre diciembre de 2012 e igual mes de 2013 la venta interna de autos creció 31%, la producción cayó 26,4% y la exportación disminuyó 39,9%.

Mientras que entre 2013 con 2012 la venta interna creció 13,5%, la producción aumentó 3,5% y la exportación subió 4,8%.

El contraste no puede ser mayor. Buen año, pero final más que preocupante.

¿Cómo arranca 2014? Por pura inercia, más cerca de cómo termina 2013, que de cómo fue el promedio del año.

. . .

En cualquiera de los años anteriores, quien hubiera pronosticado en base a la prudencia hubiera subestimado la realidad. Porque se terminaron produciendo y vendiendo localmente más rodados de los que cabía esperar (apostarí a que dentro mismo del sector vivieron de sorpresa agradable en sorpresa agradable).

¿Qué dice la prudencia?

Que siendo el auto un bien durable, la demanda de reposición puede fluctuar de manera significativa, entre años normales y años de crisis (en Estados Unidos, en años de crisis la demanda y producción de autos disminuye a la mitad). Ocurre que luego de varios años de fuerte demanda interna de autos, el stock es nuevo y por consiguiente la reposición puede ser fácilmente postergada.

Además de lo cual, en los últimos años una porción de la demanda estuvo inducida por facilidades de pago, pocas alternativas para el ahorro, y en el caso de los autos importados, por la posibilidad de comprarlos en base a un tipo de cambio que se había deteriorado.

El resto del mundo no tendría por qué tener la misma dinámica que Argentina, pero en el caso de los autos “el resto del mundo” quiere decir, primero y principal, Brasil, cuyo

panorama de compra de autos tampoco parece promisorio (la actividad industrial está estancada, y el real se está devaluando de manera significativa).

Por todo esto, cualquier fabricante o vendedor de autos, mira con más atención los números finales de 2013, que los números promedios. Parque automotor renovado, pobres expectativas económicas, dólar blanco que se devalúa de manera significativa, impuesto a los autos de gama “alta y no tal alta”; todo tira para abajo la expectativa de venta de vehículos.

De repente no lo sabe un concesionario que acaba de incorporarse al sector. Pero –como dije- cualquiera que tenga experiencia sabe que la demanda de bienes durables fluctúa mucho más que la demanda de bienes no durables. En términos gráficos, si mido el tiempo en el eje horizontal y el volumen vendido en el vertical, la curva que muestra la demanda de mortadela, queso fresco o pañuelos de papel, oscila mucho menos que la que muestra la demanda de autos, relojes o bufandas.

¡Animo!

DALE THOMAS MORTENSEN

(1939 - 2014)

Nació en Enterprise, Oregon, Estados Unidos, su papá migró desde Dinamarca. “Luego de la Segunda Guerra Mundial mi familia se mudó a Hood River Valley, ubicado 60 millas al este de Portland, cuya biblioteca –gracias a Andrew Carnegie-, en la era previa a Internet proveía una ventana al mundo de las ideas, a quienes vivíamos en pequeñas ciudades de Estados Unidos” (Mortensen, 2011).

“Al terminar la escuela secundaria me preguntaba cómo se podrían combinar mi interés en la resolución analítica de problemas, con mis preocupaciones por las cuestiones sociales. Entonces cayó en mis manos un ejemplar de Teoría de los juegos y comportamiento económico, de John von Neumann y Oskar Morgenstern” (Mortensen, 2011).

Estudió en las universidades Willamette y Carnegie Mellon. “Carnegie era un lugar fantástico cuando yo estuve. Herbert Alexander Simon nos enseñaba a pensar los problemas sociales y cómo representar los razonamientos en términos de modelos matemáticos” (Mortensen, 2011).

Enseñó en las universidades Northwestern y Aarhus (en esta última, un edificio lleva su nombre. ¿En honor a su padre?). “En Northwestern tuve como mentores a ‘3 Robertos’: Clower, Eisner y Strotz. Allí fue donde reorienté mis intereses académicos” (Mortensen, 2011).

Presidió la Sociedad para dinámica económica. Fue miembro distinguido de la Sociedad Econométrica y de la Asociación Americana de Economía.

En 2005 compartió el premio IZA con Christopher Antoniou Pissarides; en 2007 el premio Jacob Viner con Finis Welch; y en 2010 el premio Nobel con Peter Arthur Diamond y Pissarides.

“¿Cómo es que enseño en la misma universidad desde hace 45 años, y estoy casado con la misma mujer desde hace 47? ¡Porque en ambos casos se dieron excelentes encuentros!” (Mortensen, 2011).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Mortensen? Según el Comité Nobel, junto a Diamond y Pissarides mereció el galardón “por sus análisis referidos a mercados donde existen fricciones en el proceso de búsqueda”. Estudió las implicancias de situaciones como las siguientes: en un mismo momento, en una misma localidad hay taxis libres y pasajeros que buscan cómo movilizarse; así como simultáneamente hay vacantes y gente que busca trabajo y no encuentra. Diamond desarrolló la “teoría de la búsqueda y de los encuentros”, Mortensen y Pissarides la aplicaron al mercado laboral. Los 3 desarrollaron las implicancias macroeconómicas del análisis, a través de lo que la profesión conoce como el modelo “Diamond-Mortensen-Pissarides –DMP–” de desempleo.

“El modelo DMP explica por qué, en épocas de bonanza, a algunos desocupados les cuesta encontrar trabajo, y en épocas de recesión a algunos empleadores les cuesta llenar algunas vacantes. La respuesta está en el hecho de que ni las personas ni los puestos de trabajo son productos que se pueden fabricar en serie” (Stout, 2014).

“La historia del modelo DMP es difícil de describir porque no resulta fácil identificar a quién se le ocurrió primero la idea. Parecería que el mérito es compartido... El modelo DMP ha sido extremadamente exitoso e influyente” (Albrecht, 2011). “Con Diamond y Pissarides nos alimentamos mutuamente, a comienzos de la década de 1980, aunque no escribimos trabajos en forma conjunta” (Mortensen, 2011a). “El modelo DMP explica el desempleo dentro de una teoría de equilibrio... Los primeros modelos de búsqueda analizaron la duración del desempleo prestando atención a la cantidad de ofertas desechadas antes de aceptar una de ellas. El modelo DMP da vuelta el foco. Ahora la cuestión es cuánto demora un trabajador en recibir una oferta, demora que depende del número de vacantes” (Albrecht, 2011). “Un concepto importante dentro del modelo DMP es la denominada función de encuentro (matching function)” (NN, 2010), “que relaciona el flujo de reuniones entre empleados y empleadores, con el número de desocupados, el de vacantes y la intensidad de las búsquedas” (Mortensen, 2011a).

“Antes de 1970 todas las complicaciones friccionales, referidas al mercado de trabajo, eran ignoradas” (Mortensen, 2011a). “En aquel entonces el keynesianismo dominaba la visión que la profesión tenía del desempleo. Cuando sobre esta cuestión presenté un trabajo en una reunión de la Asociación Americana de Economía, en señal de protesta algunos de los presentes se levantaron y se fueron” (Mortensen, 2011).

“La teoría del desempleo de la mano de obra pasó de analizar el problema de una persona que busca un puesto bien remunerado, a la formación de adecuados encuentros entre empleadores y asalariados” (Mortensen, 2011). “La optimización individual en las teorías de las búsquedas equivale al momento óptimo en que se detiene una búsqueda, en la teoría estadística” (Albrecht, 2011). “La teoría de las búsquedas no sólo se aplica al mercado laboral, sino también al monetario, de vivienda, finanzas públicas y seguro social” (NN, 2010). “La teoría de las búsquedas pasó de la teoría de la decisión, dentro de la microeconomía, a convertirse en el principal paradigma para analizar el mercado laboral, dentro de la macroeconomía” (NN, 2010). “Tanto a los trabajadores como a los empleadores les resulta conveniente invertir algún tiempo y esfuerzo en lograr un ‘buen’ encuentro entre el puesto de trabajo y el trabajador” (Mortensen, 2011a).

Albrecht, J. (2011): "Search theory: the 2010 Nobel memorial prize in economic sciences", Scandinavian journal of economics, 113, 2.

NN (2010): "Markets with search frictions", Swedish academy of sciences, 11 de octubre.

Stout, H. (2014): "Dale T. Mortensen, top labor economist, dies at 74", The New York times, 10 de enero.

TRABAJOS DE MORTENSEN.

INDIVIDUALES

LIBROS

Dispersión salarial. Por qué a personas similares se les paga diferente, publicado en 2003; y Búsqueda, encuentro, dispersión salarial y desocupación, con Pissarides, publicado en 2011.

MONOGRAFIAS

"Job search, the duration of unemployment and the Phillips curve", American economic review, 60, 5, diciembre de 1970; "A theory of wage and employment dynamics", en Phelps, E. S.; Archibald, G. C. y Alchian, A. A. (eds.): Microeconomic foundations of employment and inflation theory, W. W. Norton, 1970; "Unemployment insurance and job search decisions", Industrial and labor relations review, 30, 1977; "Specific capital and labor turnover", Bell journal of economics, 9, 2, 1978; "The matching process as a non-cooperative/bargaining game", en Mc. Call, J. J. (ed.): The economics of information and uncertainty, National bureau of economics, 1982; "Property rights and efficiency in mating, racing and related games", American economic review, 72, 5, diciembre, 1982; "Matching: finding a partner for life or otherwise", American journal of sociology, 94, suplemento, 1988; "The cyclical behavior of job and worker flows", Journal of economic dynamics and control, 18, 1994; "Reducing supply side disincentives to job creation", en Reducing unemployment: current issues and policy options, Federal reserve bank of Kansas City, 1994; "Equilibrium unemployment with wage posting: Burdett-Mortensen meets Pissarides", en Bunzel, H.; Christensen, B. J.; Jensen, P.; Kiefer, N. M. y Mortensen, D. T.: Panel data and structural labor market models, Elsevier, 2000; "Autobiography", Nobel foundation, 2011; y "Markets with search frictions and the DMP model", American economic review, 101, 4, junio, 2011a.

EN COLABORACION CON PISSARIDES

"Job creation and job destruction in the theory of unemployment", The review of economic studies, 61, 3, Julio, 1994; y "Unemployment responses to 'skill-biased' technology shocks: the role of labour market policy", Economic journal, 109.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

INDICADORES ECONÓMICOS DE ARGENTINA															
Fecha	Riesgo	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Came		Granos	Soja	Soja
	País	Encuesta BCRA		Call	Presente	refer.	futuro		Indice	Indice	(\$ por kilo)	(us\$/ por kilo)	(us\$/ quin- tal)	(us\$ neto retenc. /tn)	(us\$ en Chicago /tn)
	EMBI+	Caja	P. fijo	bancos	Libre	BCRA	Rofex*								
	(puntos básicos)	ahorro en \$	7 a 59 d. en \$	tasa fija en \$	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	Merval (Líder)	Merval (Argen- tina)					
			en \$ (mensual, %)	en \$ (anual, %)		Com. A 3.500	a fin de mes	a fin de mes + 1							
Promedios															
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	0,0
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	0,0
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	539,1
2013	1.067	0,02	1,22	12,58	5,4834	5,4820	5,5286	5,6479	3.985,54	2.919,54	9,925	1,81	29,28	338,0	515,6
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
Sep.13	1.069	0,02	1,31	12,39	5,7985	5,9315	6,0570	6,1900	4.531,15	3.330,06	9,421	1,64	31,63	339,1	504,2
Oct.13	926	0,02	1,33	12,39	5,9133	6,0544	6,2089	6,3646	5.227,32	3.952,52	9,926	1,70	37,52	344,9	472,5
Nov.13	820	0,02	1,40	15,47	6,0748	6,2419	6,4042	6,5513	5.408,77	4.195,21	11,373	1,89	27,93	348,4	476,4
Dic.13	806	0,01	0,97	11,03	6,4346	6,7146	6,9333	7,1539	5.352,77	4.262,36	11,655	1,84	24,02	337,0	488,9
2013															
Nov. 27	776	0,02	1,51	14,02	6,1100	6,1065	6,1160	6,2970	5.601,17	4.454,71	11,907	1,95	24,99	340,0	488,4
Nov. 28	776	0,02	1,48	13,04	6,1200	6,1243	6,1300	6,3140	5.734,20	4.570,51	12,100	1,98	25,11	343,8	485,0
Nov. 29	797	0,02	1,51	14,09	6,1300	6,1360	6,1360	6,3560	5.324,36	4.552,88	12,101	1,97	24,94	347,5	491,1
Dic. 2	805	0,02	1,35	17,72	6,1500	6,1547	6,3750	6,5750	5.718,68	4.438,71	11,778	1,92	24,52	341,0	485,5
Dic. 3	795	0,02	1,56	17,75	6,1800	6,1713	6,3810	6,6050	5.530,88	4.217,26	11,283	1,83	24,29	341,0	484,9
Dic. 4	805	0,02	1,45	16,47	6,2000	6,1973	6,4150	6,6750	5.291,01	4.235,47	12,067	1,95	24,24	341,0	488,5
Dic. 5	798	0,02	1,51	15,90	6,2200	6,2203	6,4800	6,7600	5.310,55	4.233,77	11,214	1,80	24,33	340,0	488,0
Dic. 6	780	0,02	1,63	16,90	6,2420	6,2407	6,4280	6,7400	5.331,28	4.245,56	11,214	1,80	24,16	339,0	487,1
Dic. 9	775	0,02	1,30	16,05	6,2490	6,2460	6,3830	6,7000	5.334,17	4.247,91	11,214	1,79	24,17	340,0	493,8
Dic. 10	782	0,02	1,54	16,13	6,2640	6,2620	6,3750	6,6600	5.224,24	4.171,68	11,498	1,84	24,17	340,0	491,7
Dic. 11	783	0,02	1,54	15,91	6,2770	6,2740	6,3820	6,6650	5.186,32	4.155,52	11,292	1,80	24,14	340,0	493,9
Dic. 12	791	0,02	1,54	16,29	6,2800	6,2810	6,3630	6,6280	5.223,31	4.171,71	11,292	1,80	23,86	340,0	486,4
Dic. 13	804	0,02	1,64	17,53	6,2890	6,2910	6,3680	6,6230	5.258,27	4.188,64	11,383	1,81	23,93	340,0	487,8
Dic. 16	806	0,02	1,50	18,54	6,3150	6,3050	6,3810	6,6260	5.380,89	4.290,63	11,383	1,80	24,11	339,0	491,6
Dic. 17	824	0,02	1,58	19,42	6,3320	6,3280	6,4040	6,6430	5.422,83	4.364,88	11,532	1,82	24,24	339,0	494,8
Dic. 18	824	0,02	1,60	19,33	6,3780	6,3560	6,4320	6,6750	5.411,19	4.340,81	11,528	1,81	23,97	335,0	486,5
Dic. 19	822	0,02	1,57	18,74	6,3970	6,3980	6,4450	6,7100	5.356,94	4.311,98	12,572	1,97	24,30	333,4	487,6
Dic. 20	826	0,00	0,00	0,00	6,3840	6,4210	6,4700	6,7490	5.264,78	4.213,61	11,692	1,83	24,14	336,0	492,0
Dic. 23	823	0,00	0,00	0,00	6,4000	6,4410	6,4820	6,7900	5.351,29	4.295,68	11,692	1,83	23,95	335,3	488,2
Dic. 24	817	0,00	0,00	0,00	6,4000	6,4410	6,4820	6,7900	5.351,29	4.295,68	11,692	1,83	23,95	335,3	488,2
Dic. 25	817	0,00	0,00	0,00	6,4000	6,4410	6,4820	6,7900	5.351,29	4.295,68	11,692	1,83	23,95	335,3	488,2
Dic. 26	816	0,00	0,00	0,00	6,4330	6,4710	6,4970	6,8050	5.279,56	4.216,56	11,692	1,82	23,82	334,0	484,6
Dic. 27	809	0,00	0,00	0,00	6,4950	6,4890	6,5010	6,8120	5.400,16	4.288,22	12,268	1,89	23,59	331,0	489,3
Dic. 30	812	0,00	0,00	0,00	6,5250	6,5180	6,5180	6,8500	5.391,03	4.275,98	12,216	1,87	23,36	329,4	488,1
Dic. 31	808	0,00	0,00	0,00	6,5250	6,5180	6,5180	6,8500	5.391,03	4.275,98	12,216	1,87	23,36	329,4	488,1
2014															
Ene. 1	808	0,00	0,00	0,00	6,5250	6,5180	6,5180	6,8500	5.391,03	4.275,98	12,216	1,87	23,36	329,4	488,1
Ene. 2	800	0,02	1,57	22,56	6,5450	6,5430	6,8650	7,1200	5.320,65	4.226,04	12,216	1,87	23,21	323,0	472,9
Ene. 3	793	0,02	1,59	16,18	6,5600	6,5580	6,8280	7,0900	5.382,05	4.304,25	12,626	1,92	23,20	322,6	473,7
Ene. 6	796	0,02	1,48	16,07	6,5950	6,5860	6,8450	7,1120	5.283,03	4.219,17	12,505	1,90	23,34	325,5	476,5
Ene. 7	836	0,02	1,58	15,02	6,5980	6,5990	6,8380	7,0880	5.353,97	4.270,91	11,988	1,82	23,21	325,0	477,5
Ene. 8	840	0,02	1,49	15,12	6,6050	6,6040	6,8210	7,0690	5.388,90	4.325,81	12,103	1,83	23,12	324,0	478,0
Ene. 9	867	0,02	1,51	15,99	6,6260	6,6280	6,8320	7,0830	5.375,09	4.276,03	12,103	1,83	23,25	324,0	476,3

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...									
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
2013	30.599	289.208	87.988	377.196	71.335	95.268	0	5.345	549.144
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
Sep.13	34.741	255.428	72.005	327.433	51.869	102.288	0	22.250	503.840
Oct.13	33.232	256.960	69.843	326.803	54.784	102.465	0	25.049	509.101
Nov.13	30.799	259.978	76.868	336.846	57.624	100.264	0	20.683	515.417
Dic.13	30.599	289.208	87.988	377.196	71.335	95.268	0	5.345	549.144
2013									
Nov. 14	32.494	260.934	79.533	340.467	55.667	101.439	0	12.075	509.648
Nov. 15	32.389	260.224	78.253	338.477	55.785	101.439	0	11.589	507.290
Nov. 18	32.150	259.826	78.200	338.026	55.863	101.439	0	14.457	509.785
Nov. 19	31.980	258.868	76.362	335.230	56.041	101.439	0	16.890	509.600
Nov. 20	31.786	258.114	76.406	334.520	56.148	100.492	0	17.957	509.117
Nov. 21	31.541	258.039	78.609	336.648	56.183	100.492	0	18.237	511.560
Nov. 22	31.399	258.000	76.781	334.781	56.284	100.492	0	17.440	508.997
Nov. 26	31.319	258.277	74.688	332.965	56.498	100.492	0	18.220	508.175
Nov. 27	31.156	258.467	74.399	332.866	56.180	100.264	0	20.083	509.393
Nov. 28	31.199	258.759	75.267	334.026	56.849	100.264	0	22.501	513.640
Nov. 29	30.799	259.978	76.868	336.846	57.624	100.264	0	20.683	515.417
Dic. 2	30.665	261.802	90.069	351.871	57.931	100.264	0	5.471	515.537
Dic. 3	30.589	263.631	88.391	352.022	57.563	100.264	0	5.396	515.245
Dic. 4	30.509	265.036	88.798	353.834	57.833	98.255	0	5.422	515.344
Dic. 5	30.383	267.585	96.356	363.941	58.200	98.255	0	5.727	526.123
Dic. 6	30.467	269.769	83.993	353.762	59.083	98.255	0	6.054	517.154
Dic. 9	30.470	271.328	82.397	353.725	59.935	98.255	0	6.625	518.540
Dic. 10	30.430	271.971	81.268	353.239	60.500	98.255	0	6.175	518.169
Dic. 11	30.587	272.434	82.535	354.969	60.375	97.469	0	6.054	518.867
Dic. 12	30.525	273.059	97.125	370.184	60.401	97.469	0	6.402	534.456
Dic. 13	30.509	273.938	82.166	356.104	61.370	97.664	0	6.925	522.063
Dic. 16	30.610	275.398	80.405	355.803	61.886	98.067	0	6.902	522.658
Dic. 17	30.574	276.553	79.383	355.936	62.325	98.156	0	7.369	523.786
Dic. 18	30.634	278.144	79.628	357.772	62.773	97.836	0	7.421	525.802
Dic. 19	30.656	280.039	93.921	373.960	66.282	94.559	0	6.079	540.880
Dic. 20	30.680	283.278	81.911	365.189	66.445	94.624	0	4.508	530.766
Dic. 23	30.702	286.269	78.693	364.962	66.573	94.784	0	5.078	531.397
Dic. 26	30.777	288.149	90.110	378.259	69.730	95.001	0	5.183	548.173
Dic. 27	30.828	288.890	85.166	374.056	70.713	95.268	0	5.867	545.904
Dic. 30	30.599	289.208	87.988	377.196	71.335	95.268	0	5.345	549.144
2014									
Ene. 2	30.586	289.598	88.562	378.160	72.715	94.545	0	6.205	551.625
Ene. 3	30.529	288.924	87.573	376.497	73.031	94.643	0	5.749	549.920

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

(\$ millones)														
Fecha	Total Depósitos y Circulante	Total Depósitos en pesos y dólares x TC libre	Depósitos en pesos						Depósitos en dólares				Circulante en poder del público en pesos	
			Cuenta corriente		Público	Caja de ahorro	Plazo fijo	Otros	Total	Caja de ahorro	Plazo fijo	Cta. Cte. y otros		
			Total	Privado										
Promedios														
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	
2013	924.894	703.962	657.896	109.187	113.694	119.652	292.346	23.017	8.430	3.168	4.371	890	220.931	
2013														
Jul.13	933.204	706.947	661.749	109.037	116.540	125.487	287.937	22.748	8.307	3.185	4.303	819	226.257	
Ago.13	947.826	718.502	673.628	108.860	118.669	123.447	299.417	23.234	8.041	2.955	4.279	806	229.324	
Sep.13	966.293	734.964	688.171	112.330	119.896	125.599	306.716	23.630	8.156	3.035	4.252	869	231.329	
Oct.13	988.236	754.100	706.302	114.563	122.176	128.034	316.635	24.894	8.173	3.029	4.210	934	234.136	
Nov.13	1.007.002	772.320	723.633	116.555	125.330	125.198	331.159	25.391	8.095	2.964	4.181	950	234.682	
Dic.13	1.028.987	783.100	731.024	121.069	131.597	139.711	311.573	27.073	8.239	2.969	4.183	1.087	245.887	
2013														
Nov. 14	1.007.050	771.230	722.721	115.639	128.163	123.421	331.091	24.407	8.104	2.965	4.172	967	235.820	
Nov. 15	1.004.526	768.951	720.400	115.508	125.143	122.186	333.711	23.852	8.101	2.961	4.191	949	235.575	
Nov. 18	1.005.316	770.803	722.253	115.666	126.103	119.063	333.558	27.863	8.089	2.962	4.172	955	234.513	
Nov. 19	1.004.665	771.447	722.694	116.152	126.799	117.300	338.017	24.426	8.092	2.965	4.174	953	233.218	
Nov. 20	1.008.282	775.515	726.666	117.126	129.669	117.325	337.512	25.034	8.082	2.963	4.168	951	232.767	
Nov. 21	1.011.812	779.189	730.085	116.424	133.814	117.352	337.523	24.972	8.106	3.002	4.185	919	232.623	
Nov. 22	1.007.933	774.990	726.080	115.572	130.884	117.637	338.033	23.954	8.049	2.953	4.193	903	232.943	
Nov. 26	1.005.870	774.077	724.813	118.789	133.263	116.069	331.296	25.396	8.085	2.952	4.152	981	231.793	
Nov. 27	1.011.216	780.563	731.717	119.571	137.319	119.108	330.964	24.755	7.999	2.878	4.164	957	230.653	
Nov. 28	1.018.429	787.525	738.696	121.854	137.441	124.906	329.337	25.158	7.973	2.897	4.171	905	230.904	
Nov. 29	1.022.698	790.271	740.011	119.043	131.424	135.230	329.185	25.129	8.191	2.998	4.181	1.012	232.427	
Dic. 2	1.020.601	785.744	735.442	119.692	128.774	137.158	324.310	25.508	8.173	2.988	4.158	1.027	234.857	
Dic. 3	1.015.527	779.747	729.692	119.787	123.885	138.966	321.999	25.055	8.111	2.916	4.163	1.032	235.780	
Dic. 4	1.016.114	778.620	728.354	119.640	120.572	140.549	320.166	27.427	8.111	2.925	4.158	1.028	237.494	
Dic. 5	1.027.482	787.334	736.974	116.773	129.786	143.424	321.015	25.976	8.096	2.913	4.163	1.020	240.148	
Dic. 6	1.014.856	771.699	721.299	115.831	114.873	143.828	322.089	24.678	8.076	2.884	4.190	1.002	243.157	
Dic. 9	1.015.454	770.574	720.127	117.558	116.267	139.125	318.908	28.269	8.077	2.887	4.149	1.041	244.880	
Dic. 10	1.016.808	772.129	721.298	116.790	119.457	136.641	320.202	28.208	8.117	2.882	4.159	1.076	244.679	
Dic. 11	1.018.706	775.026	724.378	119.401	122.598	134.452	319.863	28.064	8.073	2.855	4.166	1.052	243.680	
Dic. 12	1.036.425	792.452	741.653	120.338	138.488	134.420	321.454	26.953	8.088	2.881	4.187	1.020	243.973	
Dic. 13	1.027.037	782.734	731.024	119.292	130.256	132.546	322.287	26.643	8.220	2.920	4.199	1.101	244.303	
Dic. 16	1.023.440	779.210	726.998	121.948	130.632	130.405	316.721	27.292	8.281	2.987	4.162	1.132	244.230	
Dic. 17	1.026.235	781.749	729.364	124.335	129.248	132.656	316.537	26.588	8.278	2.991	4.180	1.107	244.486	
Dic. 18	1.031.304	784.732	732.009	125.815	127.951	136.050	314.877	27.316	8.295	2.996	4.191	1.108	246.572	
Dic. 19	1.045.842	796.965	743.864	124.433	138.542	141.891	309.152	29.846	8.300	3.005	4.209	1.086	248.877	
Dic. 20	1.043.918	791.482	738.006	121.471	126.123	154.333	309.011	27.068	8.329	2.979	4.208	1.142	252.436	
Dic. 23	1.042.924	787.758	733.849	122.235	133.554	143.652	307.643	26.765	8.370	3.007	4.189	1.174	255.166	
Dic. 26	1.060.654	805.760	751.027	124.917	179.498	142.607	275.693	28.312	8.458	3.085	4.193	1.180	254.894	
Dic. 27	1.032.412	777.146	721.871	124.033	147.283	145.793	277.666	27.096	8.518	3.134	4.226	1.158	255.266	
Dic. 30	1.035.013	778.031	722.224	126.023	142.558	146.022	280.295	27.326	8.562	3.175	4.226	1.161	256.982	
2014														
Ene. 2	1.021.853	765.336	708.530	125.286	130.447	145.889	279.951	26.957	8.682	3.303	4.201	1.178	256.517	
Ene. 3	1.020.129	763.559	706.852	124.033	126.158	147.729	282.342	26.590	8.647	3.273	4.219	1.155	256.570	

* 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												
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	1,5196	1,5646	1,3281	97,68	6,1481	2,160	3,25	0,41	15.007,26	3.540,68	13.568,82	1.409,81
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
Sep.13	1,5227	1,5874	1,3361	99,20	6,1206	2,267	3,25	0,38	15.247,96	3.724,53	14.391,30	1.350,87
Oct.13	1,5391	1,6094	1,3638	97,90	6,1044	2,189	3,25	0,36	15.289,29	3.848,20	14.332,31	1.316,13
Nov.13	1,5306	1,6110	1,3497	100,08	6,0935	2,300	3,25	0,35	15.866,40	3.960,07	14.853,99	1.273,91
Dic.13	1,5383	1,6380	1,3702	103,56	6,0749	2,347	3,25	0,35	16.123,00	4.081,73	15.721,42	1.223,34
2013												
Nov. 27	1,5352	1,6286	1,3577	102,16	6,0926	2,331	3,25	0,35	16.097,33	4.044,75	15.449,63	1.238,63
Nov. 28	1,5352	1,6337	1,3602	102,29	6,0927	2,318	3,25	0,35	16.097,33	4.044,75	15.727,12	1.244,47
Nov. 29	1,5352	1,6356	1,3586	102,40	6,0923	2,336	3,25	0,35	15.821,51	4.033,17	15.177,49	1.253,50
Dic. 2	1,5320	1,6353	1,3541	102,96	6,0919	2,353	3,25	0,35	16.086,41	4.059,89	15.661,87	1.221,35
Dic. 3	1,5344	1,6392	1,3595	102,40	6,0934	2,369	3,25	0,34	16.008,77	4.045,26	15.655,07	1.222,52
Dic. 4	1,5345	1,6384	1,3593	102,23	6,0932	2,390	3,25	0,34	15.914,62	4.037,20	15.749,66	1.245,07
Dic. 5	1,5347	1,6333	1,3667	101,75	6,0942	2,357	3,25	0,35	15.889,77	4.038,00	15.407,94	1.226,47
Dic. 6	1,5383	1,6346	1,3702	102,88	6,0820	2,332	3,25	0,34	16.020,20	4.062,52	15.299,86	1.228,87
Dic. 9	1,5395	1,6424	1,3737	103,32	6,0733	2,318	3,25	0,34	16.025,33	4.068,75	15.650,21	1.241,14
Dic. 10	1,5412	1,6448	1,3764	102,78	6,0715	2,307	3,25	0,34	15.973,13	4.060,49	15.611,31	1.262,70
Dic. 11	1,5422	1,6380	1,3787	102,41	6,0722	2,342	3,25	0,34	15.843,53	4.003,81	15.515,06	1.254,28
Dic. 12	1,5431	1,6350	1,3753	103,38	6,0720	2,334	3,25	0,34	15.739,43	3.998,40	15.341,82	1.225,38
Dic. 13	1,5379	1,6297	1,3739	103,15	6,0715	2,330	3,25	0,35	15.755,36	4.000,98	15.403,11	1.237,62
Dic. 16	1,5418	1,6302	1,3761	103,02	6,0717	2,328	3,25	0,35	15.884,57	4.029,52	15.152,91	1.240,70
Dic. 17	1,5398	1,6264	1,3766	102,62	6,0715	2,320	3,25	0,35	15.875,26	4.023,68	15.278,63	1.231,12
Dic. 18	1,5406	1,6399	1,3699	104,14	6,0723	2,331	3,25	0,35	16.167,97	4.070,06	15.587,80	1.216,90
Dic. 19	1,5370	1,6373	1,3658	104,23	6,0714	2,357	3,25	0,35	16.179,08	4.058,14	15.859,22	1.218,07
Dic. 20	1,5347	1,6339	1,3676	104,08	6,0716	2,388	3,25	0,35	16.221,14	4.104,74	15.870,42	1.189,94
Dic. 23	1,5368	1,6352	1,3697	104,08	6,0707	2,357	3,25	0,35	16.294,61	4.148,90	15.870,42	1.202,20
Dic. 24	1,5363	1,6353	1,3681	104,37	6,0717	2,357	3,25	0,35	16.357,55	4.155,42	16.009,99	1.202,20
Dic. 25	1,5363	1,6353	1,3681	104,37	6,0717	2,357	3,25	0,35	16.357,55	4.155,42	16.009,99	1.204,70
Dic. 26	1,5370	1,6410	1,3690	104,78	6,0749	2,354	3,25	0,35	16.479,88	4.167,18	16.174,44	1.211,18
Dic. 27	1,5452	1,6473	1,3739	105,16	6,0689	2,338	3,25	0,35	16.478,41	4.156,59	16.178,94	1.214,71
Dic. 30	1,5400	1,6503	1,3754	105,13	6,0618	2,350	3,25	0,35	16.576,66	4.176,59	16.291,31	1.210,32
Dic. 31	1,5400	1,6533	1,3768	105,10	6,0542	2,362	3,25	0,35	16.576,66	4.176,59	16.291,31	1.205,93
2014												
Ene. 1	1,5400	1,6533	1,3768	105,10	6,0542	2,362	3,25	0,35	16.576,66	4.176,59	16.291,31	1.205,93
Ene. 2	1,5373	1,6446	1,3667	104,69	6,0509	2,388	3,25	0,35	16.441,35	4.143,07	16.291,31	1.224,39
Ene. 3	1,5356	1,6412	1,3590	104,80	6,0525	2,377	3,25	0,35	16.469,99	4.131,91	16.291,31	1.225,39
Ene. 6	1,5330	1,6403	1,3632	104,19	6,0529	2,380	3,25	0,34	16.425,10	4.113,68	15.908,88	1.226,39
Ene. 7	1,5349	1,6402	1,3615	104,55	6,0517	2,372	3,25	0,34	16.530,94	4.153,18	15.814,37	1.227,39
Ene. 8	1,5323	1,6442	1,3575	104,79	6,0515	2,397	3,25	0,35	16.462,74	4.165,61	16.121,45	1.228,39
Ene. 9	1,5332	1,6484	1,3607	104,80	6,0560	2,391	3,25	0,34	16.444,76	4.156,19	15.880,33	1.229,39