

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

La fluidez de la situación redujo el horizonte a días. Los comportamientos individuales preventivos surgen de la historia, pero también del hecho de que nadie puede contestar hoy esta pregunta: “¿quién está a cargo?”. No personalice los conflictos con sus asalariados, clientes y proveedores: estamos todos tratando de acomodarnos a “meteoritos” que se nos vienen encima. Váyase de vacaciones, pero con los celulares prendidos las 24 horas.

CLAVES

- ♦ Limitan las compras en el exterior utilizando Internet, pero permiten comprar dólares –en el segmento blanco del mercado de cambios- para tenencia y ahorro.
- ♦ Gobierno aumenta fuertemente el precio del dólar oficial, pero sube de manera insuficiente las tasas de interés en pesos y promete “monitorear” los precios acordados “voluntariamente” con los supermercados.
- ♦ Cristina Fernández de Kirchner maneja la situación argentina desde... Cuba.
- ♦ La negociación con el Club de París no comenzó.

ME PREGUNTO

¿De qué estaremos hablando en el próximo número de **CONTEXTO**?

SEMAFOROS

ROJO

☹ En producción industrial, 2013 terminó pésimo. EMI cayó 0,7%, dic.13/nov.13 (desestacionalizado), y 5,4% con respecto a dic.12.

AMARILLO



VERDE

😊 Según el FMI, el PBI mundial crecerá 3,7% en 2014 y 3,9% en 2015.

EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ ¿Quién está a cargo?
- ♦ ¿Quo vadis, tipo de cambio oficial?
- ♦ Menor superávit comercial, por “política” energética
- ♦ FMI mundial según el FMI.
- ♦ Davos: ¿por qué ir? ¿por qué prestarle atención?
- ♦ Ernesto Ricardo Fontaine

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“¿Por qué no contar un chiste más de una vez? Imagínese al director de una orquesta que se niega a ejecutar la Quinta Sinfonía de Beethoven, porque el público ya la escuchó”. A. P. Herbert.

COMO LO VEO

“Cuando usted necesita amigos, es demasiado tarde para generarlos”.

(Fuente: Woodward, B.: The price of politics, Simon & Schuster, 2012).

La fluidez de la situación redujo el horizonte a días. Los comportamientos individuales preventivos surgen de la historia, pero también del hecho de que nadie puede contestar hoy esta pregunta: “¿quién está a cargo?”. No personalice los conflictos con sus asalariados, clientes y proveedores: estamos todos tratando de acomodarnos a “meteoritos” que se nos vienen encima. Váyase de vacaciones, pero con los celulares prendidos las 24 horas.

Aumento del dólar y de los precios internos

Tal como era de esperar, a raíz del fuerte aumento del precio del dólar, los supermercados alertaron con las dificultades para cumplir el “acuerdo voluntario” de precios, y el gobierno afirmó que “monitoreará”.

Como primera aproximación cabe distinguir entre los bienes expuestos al comercio internacional, cuyos precios están muy relacionados con el tipo de cambio, y el resto de los precios, más vinculados con la demanda.

Ejemplo de los primeros. Cabe pensar que el precio local de un repuesto importado ajuste con el dólar. Ejemplo de los segundos. Cabe esperar que el precio de un corte de cabello tenga que ver con la demanda (a DEPABLOCONULT le encantaría mover el precio en pesos de sus servicios, en función del dólar. Pero antes de hacer mira la demanda que tienen los

productos que ofrece la consultora. Otra vez Adam Smith: “no es la benevolencia del carnicero...”).

Pero los precios no solamente se basan en el tipo de cambio sino también en la incertidumbre, y esto afecta a todas las decisiones. Las dudas que tienen hoy compradores y vendedores no se circunscriben a los diferentes precios que tienen hoy los dólares en Argentina.

Producción industrial: 2013 terminó pésimo

Según INDEC, ajustada por estacionalidad, entre noviembre y diciembre de 2013 la producción industrial cayó 0,7%, y entre diciembre de 2012 y de 2013 declinó 5,4%. El dato de diciembre completó 2 trimestres consecutivos de caída (desestacionalizada, la producción industrial disminuyó 2,5% entre el IIIT y el IVT, y 1,7% entre el IIT y el IIIT).

Esta información es congruente con la información que le llega a DEPABLOCONSULT, en el sentido de que las preocupaciones empresarias no dejaron de prestarle atención a la aprobación de las DJAI, pero también incorporaron la caída de la demanda.

Piedritas en las compras por Internet

Comprar por Internet es parte de la vida moderna. Pero el “abuso” de las compras realizadas en el exterior, llevaron a la AFIP a emitir las resoluciones 3.579 y 3.582. La primera obliga a llenar un formulario, con anterioridad al retiro de la mercadería en el Correo Oficial, la segunda limitó a 2 el número de compras anuales.

Con buen tino, las autoridades excluyeron del sistema a los medicamentos, a los libros y a las obras de arte (¿qué?, referidas a estas últimas). La experiencia indica que los productores de confecciones son más afectados que los fabricantes de hielo.

El referido “abuso” tiene que ver, a veces, con diferencias de precios, a veces con la imposibilidad física de abastecimiento local. Argumentaciones que no parecen importarles a los funcionarios, que esta vez inclinaron la balanza hacia los productores locales de bienes “sustitutivos”.

\$ 600 para algunos ni-ni

La presidenta de la Nación anunció que les pagará \$ 600 mensuales a los jóvenes entre 18 y 24 años que ni estudian ni trabajan.

Hubiera preferido que eximiera a los empleadores de jóvenes, del pago de cargas sociales. Al mismo tiempo, como bien apuntó Alieto Aldo Guadagni, el esquema no incluye a los alumnos que concurren a escuelas privadas, por un estatismo mal entendido o el falso diagnóstico de que a dichos establecimientos educativos sólo concurren los hijos de los ricos.

¿Qué va a hacer la presidenta en Cuba?

La presidenta de la Nación viajó a Cuba el viernes pasado, para llegar con 3 días de anticipación a la cumbre de la CELAC. ¿Para qué tanta anticipación; para qué sirve dicha cumbre?, preguntó mi tía Carlota. Nadie le supo responder.

Negociación con el Club de París, según... ellos

El ministro de economía argentino viajó a París, para entregar en persona una propuesta para negociar. Naturalmente, lo recibió una burócrata, quien le habrá sellado la copia de la presentación, para que conste que se hizo. Luego de lo cual hizo copias para los ministros de economía de los países involucrados, se las envió, tomó su raqueta y se fue a jugar al tenis.

A esto el gobierno argentino denomina “comenzar las negociaciones”, si bien Axel Kicillof aclaró que la negociación será larga. ¿Qué esperaba el titular del equipo económico de Argentina; que después de una década de ninguneo e insultos, la respuesta a un papelito fuera un contenedor de plata fresca?

Un negociador tiene que aprender la diferencia que existe entre los buenos modales y los resultados. Cuando el Club de París le dice a Argentina que pague 25% de lo que debe, para comenzar las negociaciones, lo que está diciendo es: “te saqué 25%, sólo me falta el 75% restante”.

¿Y entonces?

En momentos de enorme fluidez, focalice su atención.

Lo relevante es un diagnóstico general, que no lo tiene que modificar cada 10 minutos, y las medidas específicas, que sí tiene que seguirlas en detalle.

Todo esto lo encuentra en este número de **Contexto**.

La principal implicancia de lo que está ocurriendo es la formidable reducción del horizonte. No pregunte por el año, el semestre y el trimestre próximos. La cuestión ahora son los próximos días, y después serán los siguientes próximos días.

Claro que hay que tomar decisiones para más adelante (ejemplo: comprar hoy tuercas para las licuadoras que va a fabricar en marzo próximo). En casos como estos hay que hacerlo sobre la base de que “la vida sigue”, que lo último que hay que hacer es desabastecer, pero sin ingenuidades. Recuerde que el desabastecimiento enloquece al comprador, el aumento de los precios no le agrada pero no le causa la misma reacción.

¡Animo!

POSDATA. LA DE ECONOMISTA, PROFESIÓN INSALUBRE.

El 17 de enero pasado el “Rick’s Café”, sito en Kabul, Afganistán, sufrió un atentado terrorista. Murieron 16 personas, entre ellas 2 economistas. Wabel Abdallah, libanés nacido en 1953, representante del FMI en dicho país, y Alexandros Petersen, americano nacido en 1984 (¡tenía 29 años!) quien había llegado a Kabul una semana antes, para dictar un curso en la American University.

CONTEXTO; Entrega N° 1.277; Enero 27, 2014.

¿QUIEN ESTA A CARGO?

Si los gobiernos pudieran tener “todo bajo control”, nunca habría crisis.

Pero hay una distancia considerable, no solamente entre el utópico “tener todo bajo control” y el caso argentino actual, sino entre un gobierno a cargo y lo que hoy está sucediendo en nuestro país.

Por eso, arriesgando aburrir al lector, quiero volver a plantear las pautas fundamentales para la necesaria composición de lugar que continuamente tiene que hacerse el decisor.

Final de período. Las elecciones de octubre pasado determinaron que Cristina Fernández de Kirchner no podrá ser candidata presidencial en 2015 (así como están las cosas, tampoco alguien designado por ella como su sucesor. Pero éste es otro tema).

Consiguientemente, estamos viviendo bajo la debilidad propia de cualquier gobierno en sus últimos tiempos.

La contrapartida de dicha debilidad es que cada vez más integrantes del sector privado “se le animan a las autoridades”.

Estilo K. La forma de adoptar decisiones, que el matrimonio Kirchner impuso en el gobierno nacional a partir de 2003, implica hoy que la presencia presidencial “baja el pulgar, de atrás”. Ejemplo: compra de tomates en Brasil. Lo cual descoloca a los funcionarios, paralizando su accionar.

Ejerce el veto mientras viaja a Cuba con 3 días de anticipación, para participar de una “cumbre” que nadie sabe para qué sirve.

El jefe de gabinete “se evaporó” a partir de diciembre pasado, durante el episodio policial que ocurrió en la provincia de Córdoba. No importa la frecuencia y los temas que abarque en sus habituales conferencias de prensa, dejó de ser un referente para quien busca pistas referidas al accionar gubernamental.

Equipo económico. A esta altura del partido, Axel Kicillof y su equipo deben haber advertido que la técnica económica es uno de los muchos ingredientes que se necesitan para ocupar el ministerio de economía de un país como Argentina, particularmente en un momento como éste.

Un “acuerdo voluntario” de precios preanunciado, la posibilidad de volver a compras dólares para atesorar, los viajes a China y a París creyendo que iba a volver con una bolsa llena de divisas, etc., sugieren que los jóvenes que integran el equipo económico parecen estar más cerca del problema que de la solución (¿por qué no consultan con algún veterano, de su propio palo ideológico?).

Digresión. Nada de esto justifica el “escrache” que vecinos que no tenían luz, le hicieron al ministro de economía en su domicilio particular. Entiendo la calentura de los que sufren cortes, pero les sugeriría que en todo caso “mejoraran la puntería”. Como están las cosas Kicillof debería proteger a su familia (tiene hijos pequeños), recordando el episodio que vivió en un Buquebus.

¿Quién está a cargo, entonces? Mandrake.

Lo cual se nota cuando cae un meteorito (conflictos salariales con policías y cortes de luz, en diciembre; corrida contra el dólar ahora).

Por definición los meteoritos no avisan, pero como nadie se chupa el dedo los argentinos tratamos de abrir el paraguas aunque todavía no haya comenzado a llover... o a granizar (ejemplo: comerciantes que se niegan a entregar mercaderías, contra rectángulos de papel emitidos por el Banco Central).

Conclusión: EL HORIZONTE SE ACHICO DE MANERA SIGNIFICATIVA. No pregunte si Cristina Fernández de Kirchner llega a fines de 2015, no pregunte cómo vendrá el segundo trimestre. Esto se juega día a día. Gracias a Internet, no se necesita la presencia física, pero sí la constante comunicación con quienes implementan las decisiones en su empresa o estudio profesional.

Verano caliente, qué le vamos a hacer.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.277; Enero 27, 2014.

¿QUO VADIS, TIPO DE CAMBIO OFICIAL?

(escrito en la tarde del miércoles 22)

El martes 21 de enero el tipo de cambio oficial era de \$ 6,90 por dólar, al día siguiente terminó en \$ 7,14. Lo cual implica un aumento de 3,5%.

Estoy hablando, repito, del tipo de cambio oficial, así que esto es noticia.

Leo en la edición Internet de los diarios, correspondiente al miércoles 22, que “el brusco ascenso de la cotización se produjo en los últimos 10 minutos de la operatoria, cuando el Banco Central dejó subir el precio, al negarse a vender”.

Reflexión a boca de jarro.

No estamos delante de un salto devaluatorio, por oposición a aumento en el ritmo devaluatorio. Distinción que no me canso de hacer, porque resulta relevante.

¿Estamos delante del zigzag que tiene que hacer el funcionario, para quitarle automaticidad al aumento del ritmo devaluatorio, lo cual lleva a posponer las liquidaciones de divisas lo más posible, y a acelerar las compras de divisas también lo más posible? ¿O estamos, simplemente, en presencia de funcionarios que se paralizaron, frente a una oleada de compras y la ausencia de un marco general? Lo sabremos en muy poco tiempo.

. . .

(escrito en la tarde del jueves 23)

El jueves 23 de enero el tipo de cambio oficial, que el miércoles 22 había terminado en la “enormidad” de \$ 7,14, arrancó a \$ 8,30, subió hasta \$ 8,60, terminando en \$ 7,75 cuando el BCRA volvió a vender.

Lo cual implica que el jueves pasado, el tipo de cambio oficial aumentó hasta 20,5%, terminando “sólo” 8,5% por encima de la cotización del miércoles.

La brecha entre los dólares blue y blanco no disminuyó, pero el objetivo de estas líneas no es analizar la referida brecha sino tratar de descubrir en qué consiste la “política” cambiaria oficial.

¿Usted creía que la cotización del tipo de cambio oficial era fijada diariamente por el BCRA, quien en función de la oferta o demanda excedente del sector privado aumentaba o sacrificaba reservas? Yo también lo creía. Error. Nos dejamos llevar por esta presunción, porque en el pasado la cotización se movía muy poquito dentro de cada día, debido a la intervención del BCRA.

El miércoles y el jueves pasados nos desayunamos con que esto no siempre es así, y por consiguiente –en ausencia de intervención- quien pretende juntarse con dólares en el segmento oficial del mercado de cambios, porque está habilitado para ello, tiene que encontrar a quien no tiene más remedio que liquidar divisas en dicho segmento. No hay que ir a la facultad de ciencias económicas para esperar un aumento de las cotizaciones, toda vez que al viejo precio la cantidad demandada supera a la cantidad ofrecida.

A la luz de lo ocurrido, el miércoles dije que no estábamos en presencia de un salto devaluatorio. A pesar del tamaño de las modificaciones del jueves pasado, lo ratifico. El salto devaluatorio es “otra cosa”: es programa, es presentación formal, es gobierno que respalda, etc., que hace que la gente lea la medida como un “barajar y dar de nuevo” y actúe en consecuencia.

A través de sus decisiones, la señal que el BCRA le está enviando a los operadores privados es muy clara: “hacé todo lo posible por cancelar lo que te autoricemos, lo antes posible; hacé todo lo posible por liquidar las divisas producto de las exportaciones, lo más tarde posible”. ¿Cómo podrían aumentar las reservas, en estas condiciones?

La presidenta de la Nación anunciando más subsidios y decidiendo viajar a Cuba; al jefe de gabinete nadie le presta atención; el ministro de economía creyendo que viajando personalmente para entregarle un papel a una burócrata del Club de París, pone en marcha las negociaciones; etc. La pregunta elemental que plantea cualquier decisor -¿quién está a cargo?-, genera lo que está ocurriendo en los diferentes segmentos del mercado de cambios.

. . .

(escrito en la mañana del sábado 25).

En la mañana de ayer, el jefe de gabinete anunció que “hemos decidido autorizar la compra de dólares para tenencia y ahorro”, en función de los ingresos declarados ante la AFIP, al tiempo que afirmó que el recargo a las compras en el exterior disminuirá de 35% a 20%.

Todo esto regirá desde el lunes 27, cuando se conocerán las disposiciones, de manera que estas líneas están basadas exclusivamente en el anuncio.

Desde el punto de vista conceptual, permitir (en el segmento blanco del mercado de cambios) la compra de dólares para tenencia y ahorro, se da de patadas con todo lo que el gobierno ha venido diciendo en los últimos años, cuando anatematizó la compra de dólares para atesorar y planteó la batalla “cultural” en favor de la pesificación de los ahorros de los argentinos. Lo consigno, aunque no forma parte del núcleo de este análisis.

¿Por qué hacen esto? Para bajar la demanda del dólar blue por parte de las personas. Con lo cual caerá el precio del blue y por consiguiente la brecha. Brillante... excepto (si le creen) el impacto que tendrá sobre las reservas.

A menos que nos quedemos en el anuncio, es decir, que cuando cualquier contribuyente se aproxime a la AFIP, para averiguar cuánto le permiten cambiar al tipo de cambio oficial, se entere —en la feliz expresión de Carlos Melconíán- que sólo podrá cambiar “dos mangos con cincuenta”.

Cualquiera que lea esta nota, generada a lo largo de la semana, apreciará el preocupante grado de improvisación que existe en la materia. Nada tranquilizador por cierto.

Consiguientemente hoy, en Argentina, el horizonte es el día (menos, en algunos aspectos). No busque pistas que le permitan saber más allá, no pierda tiempo.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.277; Enero 27, 2014.

MENOR SUPERÁVIT COMERCIAL, POR “POLÍTICA” ENERGÉTICA

En diciembre de 2013 Argentina exportó mercaderías por valor de u\$s 5.447 M., e importó por valor de u\$s 5.175 M. En consecuencia, tuvo un superávit de u\$s 272 M.

Con respecto a diciembre de 2012, el valor de las exportaciones cayó 13,5%, el de las importaciones disminuyó 5,2%, por lo cual el del superávit cayó 67,4%.

Comparando 2013 con 2012, el valor de las exportaciones subió 2,6%, el de las importaciones aumentó 8%, en tanto que el del superávit comercial disminuyó 27,3%.

Los 3 cuadros que acompañan a estas líneas ubican esta información en perspectiva.

La desagregación de cambios en los valores, en términos de modificaciones de precios por un lado y de cantidades por el otro, muestra la continuación del deterioro de los términos de intercambio. En efecto, entre diciembre de 2012 y de 2013, mientras en promedio el precio en dólares de las exportaciones cayó 4%, el de las importaciones aumentó 2% (en la comparación anual también se registra deterioro, pero menor, dado que entre 2012 y 2013 los precios en dólares de las exportaciones cayeron 1%, mientras que los de las importaciones aumentaron 3%).

Por último, como muestra otro de los cuadros adjuntos, la totalidad de la caída del superávit comercial, comparando 2012 con 2013, se explica por el rubro energía. En efecto, neto del comercio internacional de productos energéticos, el valor de las exportaciones subió 5%, el de las importaciones 5,6%, en tanto que el superávit comercial subió 2,6%.

. . .

Hasta aquí los números.

¿Por qué, si en el plano comercial, el panorama reciente no es diferente del de los últimos meses, el mercado cambiario es “tan noticia” en las últimas semanas?

Porque las expectativas afectan la demanda de pesos y también adelantan y atrasan liquidaciones de divisas.

Me explico. La derrota electoral de octubre pasado, el estilo K en pleno funcionamiento, la sospecha de que el equipo económico no sólo no tiene plan B sino que no tiene plan A, en un país con tanta sensibilidad (en función de nuestra historia) afecta la demanda de pesos. Es decir, la cantidad de rectángulos de papel, emitidos por el Banco Central, que cada uno de nosotros quiere tener en sus bolsillos o en depósitos bancarios.

Fue, por ejemplo, la experiencia que surgió de la hiperinflación de 1989, como expliqué en detalle en Vivencias extremas (Barbarroja, 2013).

Además de lo cual, la señal que está enviando el Banco Central, en el “manejo” del tipo de cambio oficial, alienta a cancelar lo más rápido posible todo a aquel que está autorizado a utilizar el segmento oficial del mercado de cambios, y en el mismo momento alienta a demorar lo más posible la liquidación de divisas producto de la exportación (no se puede no vender, una vez que se exporta; pero se puede “jugar” con el momento en que se vende para exportar).

Todo lo cual explica que, junto a la aceleración del ritmo devaluatorio oficial, siguen cayendo las reservas del Banco Central.

Ergo, si le interesa la evolución futura del mercado cambiario, concéntrese más en los activos y pasivos (stocks) que en los flujos.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.277; Enero 27, 2014.

BALANCE COMERCIAL

Período	Expor- taciones (millones de u\$s)	Impor- taciones (millones de u\$s)	Saldo	Saldo (% de ex- portac.)	Expor- taciones (var. anuales, en %)	Impor- taciones (var. anuales, en %)	Saldo
2001	26.634,8	20.320,2	6.314,6	23,7	0,9	-19,5	442,0
2002	25.709,0	8.991,0	16.718,0	65,0	-3,5	-55,8	164,8
2003	29.565,0	13.834,0	15.731,0	53,2	15,0	53,9	-5,9
2004	34.550,0	22.447,0	12.103,0	35,0	16,9	62,3	-23,1
2005	40.352,0	28.689,0	11.663,0	28,9	16,8	27,8	-3,6
2006	46.459,0	34.151,0	12.308,0	26,5	15,1	19,0	5,5
2007	55.779,0	44.708,0	11.071,0	19,8	20,1	30,9	-10,1
2008	70.023,0	57.423,0	12.600,0	18,0	25,5	28,4	13,8
2009	55.668,0	38.780,0	16.888,0	30,3	-20,5	-32,5	34,0
2010	68.133,0	56.503,0	11.630,0	17,1	22,4	45,7	-31,1
2011	83.951,0	73.938,0	10.013,0	11,9	23,2	30,9	-13,9
2012	80.927,0	68.508,0	12.419,0	15,3	-3,6	-7,3	24,0
2013	83.026,0	74.002,0	9.024,0	10,9	2,6	8,0	-27,3
Ene.11	5.254,0	4.889,0	365,0	6,9	19,2	52,4	-69,5
Feb.	5.487,0	4.800,0	687,0	12,5	38,6	38,9	36,6
Mar.	6.159,0	5.642,0	517,0	8,4	31,6	28,1	87,3
Abr.	7.149,0	5.662,0	1.487,0	20,8	15,2	38,1	-29,4
May.	8.082,0	6.373,0	1.709,0	21,1	24,3	39,3	-11,3
Jun.	7.938,0	6.899,0	1.039,0	13,1	24,7	36,4	-20,6
Jul.	7.302,0	6.645,0	657,0	9,0	22,1	29,7	-23,6
Ago.	8.419,0	7.619,0	800,0	9,5	32,2	43,0	-23,2
Set.	7.787,0	6.889,0	898,0	11,5	22,3	29,1	-12,8
Oct.	7.464,0	6.303,0	1.161,0	15,6	26,8	27,3	23,9
Nov.	6.594,0	6.230,0	364,0	5,5	11,7	11,7	11,3
Dic.	6.316,0	5.987,0	329,0	5,2	14,7	11,1	181,2
Ene.12	5.625,0	5.357,0	268,0	4,8	7,1	9,6	-26,6
Feb.	6.004,0	4.758,0	1.246,0	20,8	9,4	-0,9	81,4
Mar.	6.197,0	5.199,0	998,0	16,1	0,6	-7,9	93,0
Abr.	6.713,0	4.860,0	1.853,0	27,6	-6,1	-14,2	24,6
May.	7.420,0	6.043,0	1.377,0	18,6	-8,2	-5,2	-19,4
Jun.	7.009,0	6.099,0	910,0	13,0	-11,7	-11,6	-12,4
Jul.	7.644,0	6.367,0	1.277,0	16,7	4,7	-4,2	94,4
Ago.	7.701,0	6.312,0	1.389,0	18,0	-8,5	-17,2	73,6
Set.	6.794,0	5.906,0	888,0	13,1	-12,8	-14,3	-1,1
Oct.	6.882,0	6.315,0	567,0	8,2	-7,8	0,2	-51,2
Nov.	6.643,0	5.832,0	811,0	12,2	0,7	-6,4	122,8
Dic.	6.295,0	5.460,0	835,0	13,3	-0,3	-8,8	153,8
Ene.13	5.665,0	5.385,0	280,0	4,9	0,7	0,5	4,5
Feb.	5.743,0	5.223,0	520,0	9,1	-4,3	9,8	-58,3
Mar.	5.968,0	5.458,0	510,0	8,5	-3,7	5,0	-48,9
Abr.	7.565,0	6.414,0	1.151,0	15,2	12,7	32,0	-37,9
May.	8.429,0	7.091,0	1.338,0	15,9	13,6	17,3	-2,8
Jun.	7.551,0	6.396,0	1.155,0	15,3	7,7	4,9	26,9
Jul.	7.828,0	7.058,0	770,0	9,8	2,4	10,9	-39,7
Ago.	7.735,0	7.167,0	568,0	7,3	0,4	13,5	-59,1
Set.	6.995,0	6.146,0	849,0	12,1	3,0	4,1	-4,4
Oct.	7.271,0	6.561,0	710,0	9,8	5,7	3,9	25,2
Nov.	6.829,0	5.928,0	901,0	13,2	2,8	1,6	11,1
Dic.	5.447,0	5.175,0	272,0	5,0	-13,5	-5,2	-67,4

COMERCIO EXTERIOR: VALORES, PRECIOS Y CANTIDADES

(variaciones, en %)

Rubros y usos	Dic 2013/dic 2012			2013/2012		
	valor	precio	cantidad	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	-14	-4	-10	2	-1	3
Productos primarios	-47	-14	-38	1	6	-5
Manufacturas origen agropecuario	12	-6	19	9	-1	10
Manufacturas origen industrial	-9	3	-12	4	-2	6
Combustibles y energía	-47	-3	-45	-23	-5	-19
IMPORTACION	-5	2	-7	8	3	5
Bienes de capital	-1	6	-7	8	2	6
Bienes intermedios	-4	-3	-1	-2	3	-5
Combustibles y lubricantes	-3	-1	-2	23	-1	24
Piezas y accesorios bienes capital	-13	0	-13	6	1	5
Bienes de consumo, incluido autos	-5	0	-5	15	4	11

Rubros y usos	Dic 2013/dic 2012			2013/2012		
	valor	precio	cantidad	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	-14	-4	-10	2	-1	3
Manufacturas origen agropecuario	12	-6	19	9	-1	10
Manufacturas origen industrial	-9	3	-12	4	-2	6
Combustibles y energía	-47	-3	-45	-23	-5	-19
Productos primarios	-47	-14	-38	1	6	-5
IMPORTACION	-5	2	-7	8	3	5
Bienes de capital	-1	6	-7	8	2	6
Combustibles y lubricantes	-3	-1	-2	23	-1	24
Bienes intermedios	-4	-3	-1	-2	3	-5
Bienes de consumo, incluido autos	-5	0	-5	15	4	11
Piezas y accesorios bienes capital	-13	0	-13	6	1	5

CONTEXTO; Entrega N° 1.277; Enero 27, 2014.

INTERCAMBIO COMERCIAL: ENERGIA Y EL RESTO

Rubro	Dic.12 (millones de u\$s)	Dic.13	Diferencia (%)	2012 (millones de u\$s)	2013	Diferencia (%)
EXPORTACION						
Total	6295	5447	-13,5	80927	83026	2,6
Comb. y energía	560	297	-47,0	6883	5252	-23,7
Resto	5735	5150	-10,2	74044	77774	5,0
IMPORTACION						
Total	5460	5175	-5,2	68508	74002	8,0
Comb. y lubricantes	573	558	-2,6	9267	11415	23,2
Resto	4887	4617	-5,5	59241	62587	5,6
SALDO						
Total	835	272	-67,4	12419	9024	-27,3
Combustibles	-13	-261	1907,7	-2384	-6163	158,5
Resto	848	533	-37,1	14803	15187	2,6

NOTA: en términos de diferencias, el AUMENTO del saldo negativo del rubro combustibles aparece como una suba. Ejemplo: entre 2012 y 2013 el déficit de productos energéticos aumentó 158%.

CONTEXTO; Entrega N° 1.277; Enero 27, 2014.

PBI MUNDIAL SEGÚN FMI, EN 2014 Y 2015

El FMI acaba de actualizar sus pronósticos referidos al nivel de actividad económica, para 2014 y 2015 (las diferencias con los realizados en octubre de 2013 son mínimas). La información se sintetiza en el cuadro que acompaña estas líneas.

Contexto nunca lee los pronósticos para saber lo que va a pasar, porque sabe que quien los hace no tiene cómo saber qué es lo que va a pasar.

Contexto lee los pronósticos para conjeturar cómo se siente quien los encargó y por consiguiente qué puede llegar a hacer.

Si las autoridades del FMI piensan que “sin hacer nada” en 2014 el PBI mundial crecerá 3,7%, y 3,9% en 2015, entonces... ¡no van a hacer nada!

Esta es la noticia. Buena, en el sentido de que –en términos de actividad económica- la crisis desatada durante el segundo semestre de 2007, por las denominadas “hipotecas subprime”, está definitivamente superada. Mala en el sentido de que los países que tienen dificultades económicas no deben esperar que las autoridades de los otros países, o las de los organismos internacionales, acudan con premura para ayudar, por temor a contagios o efectos de manada.

En una palabra, en las actuales circunstancias, el estancamiento de buena parte de Europa, y el altísimo desempleo de Grecia y España, son problemas a cargo de las respectivas autoridades nacionales.

No esperando una crisis mundial, nuestra atención debe focalizarse en países como China y Brasil. Cabe esperar que la demanda china de soja siga aumentando (aunque no somos los únicos productores); Brasil crecerá poco y está devaluando, un panorama preocupante para los exportadores argentinos.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.277; Enero 27, 2014.

PBI, SEGUN FMI

Región	País	PBI, variaciones anuales (%)				Diferencia con pronóstico oct. 13 (puntos porcentuales)	
		2012	2013	2014	2015	2014	2015
MUNDO		3,1	3,0	3,7	3,9	0,1	0,0
ECONOMIAS AVANZADAS		1,4	1,3	2,2	2,3	0,2	-0,2
	Estados Unidos	2,8	1,9	2,8	3,0	0,2	-0,4
	Zona del euro	-0,7	-0,4	1,0	1,4	0,2	0,1
ECONOMIAS EMERGENTES		4,9	4,7	5,1	5,4	0	0,1
	Rusia	3,4	1,5	2,0	2,5	-1,0	-1,0
	China	7,7	7,7	7,5	7,3	0,3	0,2
	India	3,2	4,4	5,4	6,4	0,2	0,1
	Brasil	1,0	2,3	2,3	2,8	-0,2	-0,4

DAVOS: ¿POR QUE IR; POR QUE PRESTARLE ATENCIÓN?

La semana pasada, en Davos, Suiza, tuvo lugar la 44 reunión anual del Foro económico mundial (WEF, la sigla en inglés), que lidera el alemán Klaus Schwab. La primera de dichas reuniones tuvo lugar en 1971.

Las siguientes reflexiones fueron escritas por alguien que nunca participó en alguno de los referidos encuentros (tampoco estuve presente en la entrevista de Guayaquil, y sin embargo me atrevo a opinar sobre la reunión que en 1822 mantuvieron Simón Bolívar y José de San Martín).

¿Por qué ir? El interrogante debe ser desdoblado. Por una parte: ¿qué sentido tiene, para un dirigente político, ir a Davos a hablar delante de los asistentes? Por la otra: ¿qué sentido tiene, para un empresario, pagar una fortuna para escuchar a un dirigente político, varias fortunas para fotografiarse con él (o ella) y muchas para compartir un almuerzo o cena?

Es muy difícil, por no decir imposible, que el presidente, el primer ministro o el canciller de un país, digan algo que no dijeron o que no piensen decir. En el campo del libreto, entonces, en Davos no hay novedades (¿se imagina al ministro de economía de un país, anunciar en alguna de las reuniones una devaluación o un default?).

El plano del semblanteo es diferente. Porque no es lo mismo ver a algún dirigente político pronunciando un discurso grabado, que observar cómo se comporta cuando tiene que enfrentar una audiencia en vivo, encima con la posibilidad de que le pregunten.

Imagino que los asistentes, además de escuchar, quieren ver y sobre todo ser vistos. Para lo cual existe la porción informal del encuentro (no habiendo concurrido, ignoro el grado de desarrollo que tiene esta porción. En los congresos académicos cualquier “soldado” se puede aproximar a cualquier “general” a preguntarle o comentarle algo. En Davos, presumo que es más difícil). “Estar” en Davos, para muchos, implica pertenecer a determinado club.

¿Vale esto lo que cuesta? A juzgar por éxito del WEF, parece que sí.

. . .

Astutamente, Schwab invitó al Papa Francisco a que enviara algunas palabras al evento (obvio que hubiera soñado con su presencia física, pero no podía aspirar a tanto).

El mensaje papal es un insustancial texto de 7 párrafos, que parece haber sido redactado por alguno de sus secretarios. Difícilmente impresione a (ni qué decir, modifique la conducta de) alguno de los presentes.

. . .

Argentina no habrá estado representada por funcionarios del gobierno nacional, pero esto no quiere decir que no fuera “noticia”. Escuchando CNN, el viernes por la noche, el país apareció en una nota protagonizada por 2 periodistas que cubren el evento, para el referido canal de TV, en base a afirmaciones que había hecho Nouriel Roubini. Tal como era de esperar nuestro país mereció referencias “terminales”. Quienes vivimos aquí sabemos que la realidad no es tan así, pero las referencias a la economía argentina son significativas.

¡Animo!

ERNESTO RICARDO FONTAINE

(1934 - 2014)

Nació en Valparaíso, Chile. “Su papá era médico” (Wikipedia).

Estudió ingeniería comercial, con especialización en economía, en la Pontificia Universidad Católica (PUC), y economía en la universidad de Chicago (UC). “Su nombre está íntimamente ligado al convenio firmado en 1956 entre la UC y la PUC... No sólo brilla como estudiante en Chicago, sino que desarrolla una pasión por la evaluación de proyectos y la economía del bienestar, áreas que serán después parte significativa de su legado” (Desormeaux, 2007). Fue el primer latinoamericano en doctorarse en economía en la UC.

A partir de 1959 enseñó en su alma mater, y entre 1962 y 1966 en la Universidad Nacional de Cuyo, Argentina, formando parte del Programa Cuyo. “Integró la nueva generación de profesores que revolucionó la enseñanza de la economía en la PUC... Como profesor fue un pedagogo ejemplar. Enseñaba a pensar como economista” (Desormeaux, 2007).

Sjaastad (2011) recuerda el Programa Cuyo en los siguientes términos: “Albion Paterson, funcionario de la oficina Buenos Aires de la Agencia para el Desarrollo Internacional de Estados Unidos, fue el propulsor. El programa arrancó en agosto de 1962. Fui su director, secundado por Ernesto Fontaine y Raúl Yver. Lanzamos un programa de 2 años, a nivel master, y los mejores alumnos completaron sus estudios en la UC. Dictando cursos cortos, nos visitaron Oswald Brownlee, V. T. Bear, David Gale Johnson y Albert Rees. El programa mejoró de manera dramática el nivel del departamento de economía de la Universidad Nacional de Cuyo, aunque no tuvo el impacto logrado con el celebrado con la Universidad Católica de Chile”.

Entre 1971 y 1976 fue jefe de la Unidad de Financiamiento Externo, del departamento de asuntos económicos de la Organización de Estados Americanos.

“En lo personal, nos enseñó a compartir su entusiasmo por la economía, a usar la intuición, a desarrollar las virtudes que posee cada uno, a enfrentar los problemas de modo directo, sin rodeos, a defender las ideas con pasión, a no temerle a nadie pero a tenerle respeto a todos, y el amor por el trabajo bien hecho” (Desormeaux, 2007).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Fontaine? Porque “fue precursor en la enseñanza y aplicación de la teoría de los precios en América Latina. Contribuyó a consolidar el campo de evaluación social de proyectos de inversión pública, desarrollando su metodología, formando cientos de evaluadores y aportando pautas de cómo evaluar socialmente numerosos y muy importantes proyectos. Atrajo la atención hacia América Latina de los mejores economistas, en especial de Arnold Carl Harberger, lo que redundó en un gran avance de la ciencia económica en nuestra región. Fue un gran amigo de los economistas argentinos, participando activamente en sus congresos, cursos y formando a numerosos de ellos. Así como era duro en sus críticas, fue un gran docente y bondadoso con sus colegas y estudiantes” (Víctor Jorge Elías).

Además, “jugó un papel central en las grandes modernizaciones que inició la economía chilena a mediados de la década de 1970, pero [lo hizo desde la cátedra porque] lo suyo no era la política sino la academia” (Desormeaux, 2007).

Es autor de Evaluación social de proyectos (13 ediciones), Teoría de los precios (5 ediciones) y Nuestra economía de cada día, con O. Schenone, publicado en 2000. “Todos estos libros causaron gran impacto en la profesión” (Desormeaux, 2007).

“Extendió la evaluación de proyectos al ámbito social, ocupándose de los jóvenes y de los adultos mayores... A fines de la década de 1970 la existencia de una masa crítica de profesionales capacitados permitió crear el Sistema Nacional de Inversiones Públicas” (Desormeaux, 2007).

Desormeaux, J. (2007): “Discurso profesor emérito Ernesto Fontaine”, Pontificia Universidad Católica, 7 de octubre.

Sjaastad, L. A. (2011): “Programa Cuyo: a short history”, Documento de trabajo UCEMA 448, abril.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		Granos	Soja	Soja
	Pais	Encuesta BCRA		Call	Presente	refer.	futuro		Indice	Indice	(\$ por kilo)	(us\$/ 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\$)							
			(mensual, %)	(anual, %)		Com. A 3.500	a fin de mes	a fin de mes + 1	(Líder)	(Argen- tina)					
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															
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
Ene. 10	914	0,02	1,48	15,60	6,6640	6,6500	6,8360	7,0850	5.493,40	4.359,81	11,844	1,78	23,25	326,0	479,1
Ene. 13	937	0,02	1,52	15,63	6,6950	6,6910	6,8520	7,1070	5.570,99	4.429,84	11,844	1,77	23,24	328,0	487,5
Ene. 14	911	0,02	1,56	16,98	6,7100	6,7080	6,8580	7,1120	5.560,08	4.407,26	12,149	1,81	23,21	328,0	492,0
Ene. 15	901	0,02	1,48	17,53	6,7550	6,7410	6,8870	7,1550	5.687,39	4.502,32	11,703	1,73	23,34	329,5	484,3
Ene. 16	926	0,02	1,42	18,03	6,7740	6,7730	6,9130	7,1900	5.833,21	4.613,60	11,703	1,73	23,19	330,0	483,2
Ene. 17	941	0,02	1,64	17,21	6,7970	6,8060	6,9450	7,2400	5.858,77	4.646,74	11,574	1,70	23,29	329,5	483,7
Ene. 20	941	0,02	1,57	17,02	6,8250	6,8300	6,9800	7,2710	5.919,39	4.705,36	11,574	1,70	23,83	330,0	483,7
Ene. 21	920	0,02	1,67	15,71	6,8850	6,8760	7,0040	7,3280	5.840,17	4.632,54	12,213	1,77	23,48	325,5	470,5
Ene. 22	952	0,02	1,63	14,57	7,1400	6,9120	7,2650	7,4600	5.896,67	4.637,96	12,161	1,70	23,53	325,5	470,2
Ene. 23	996	0,02	1,65	16,38	7,7500	7,5270	7,9200	8,1000	5.771,76	4.446,87	12,161	1,57	23,28	329,0	469,2

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 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. 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
Ene. 6	30.352	288.465	86.998	375.463	73.067	94.753	0	5.742	549.025
Ene. 7	30.437	287.620	86.545	374.165	73.218	94.753	0	6.209	548.345
Ene. 8	30.230	286.551	85.081	371.632	73.634	97.095	0	6.756	549.117
Ene. 9	30.222	286.196	87.846	374.042	74.209	96.590	0	5.460	550.301
Ene. 10	30.156	285.478	89.568	375.046	74.540	96.207	0	4.605	550.398
Ene. 13	30.105	284.470	90.268	374.738	75.194	96.274	0	4.459	550.665
Ene. 14	30.025	282.812	92.257	375.069	74.855	96.408	0	4.456	550.788
Ene. 15	29.863	281.047	90.395	371.442	75.601	98.699	0	6.059	551.801
Ene. 16	29.692	279.620	87.678	367.298	75.574	98.805	0	9.637	551.314
Ene. 17	29.681	278.519	87.935	366.454	75.851	98.805	0	10.824	551.934

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

Depósitos en pesos y dólares														
Fecha	Total Depósitos y Circulante	Total Depósitos en pesos y dólares x TC libre	Depósitos en pesos						Depósitos en dólares				Circulante en poder del público en pesos	
			Cuenta corriente			Caja de ahorro	Plazo fijo	Otros	Total	Caja de ahorro	Plazo fijo	Cta. Cte. y otros		
			Total	Privado	Público									
Promedios														
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	924.895	703.966	657.900	109.189	113.694	119.652	292.348	23.018	8.430	3.168	4.372	890	220.928	
2013														
Jul.13	933.203	706.946	661.749	109.038	116.540	125.487	287.937	22.747	8.307	3.185	4.303	819	226.257	
Ago.13	947.826	718.502	673.627	108.860	118.669	123.447	299.417	23.233	8.041	2.955	4.279	806	229.324	
Sep.13	966.293	734.964	688.170	112.330	119.896	125.599	306.716	23.629	8.156	3.035	4.252	869	231.329	
Oct.13	988.235	754.099	706.301	114.563	122.175	128.034	316.636	24.893	8.173	3.029	4.210	934	234.137	
Nov.13	1.007.007	772.320	723.633	116.550	125.327	125.197	331.172	25.386	8.095	2.964	4.181	950	234.687	
Dic.13	1.028.997	783.155	731.076	121.094	131.594	139.713	311.580	27.096	8.239	2.969	4.183	1.087	245.841	
2013														
Nov. 29	1.022.789	790.273	740.013	118.952	131.364	135.221	329.438	25.038	8.191	3.002	4.181	1.008	232.516	
Dic. 2	1.020.746	785.889	735.587	119.692	128.788	137.158	324.309	25.640	8.173	2.988	4.158	1.027	234.857	
Dic. 3	1.015.631	779.851	729.796	119.787	123.899	138.966	321.999	25.145	8.111	2.916	4.163	1.032	235.780	
Dic. 4	1.016.274	778.780	728.520	119.670	120.560	140.549	320.166	27.575	8.110	2.925	4.158	1.027	237.494	
Dic. 5	1.027.653	787.505	737.145	116.770	129.800	143.424	321.018	26.133	8.096	2.913	4.163	1.020	240.148	
Dic. 6	1.014.985	771.828	721.428	115.942	114.776	143.828	322.089	24.793	8.076	2.884	4.190	1.002	243.157	
Dic. 9	1.015.478	770.562	720.115	117.558	116.281	139.125	318.908	28.243	8.077	2.887	4.149	1.041	244.916	
Dic. 10	1.016.674	772.060	721.235	116.790	119.457	136.641	320.202	28.145	8.116	2.882	4.159	1.075	244.614	
Dic. 11	1.018.970	774.954	724.312	119.406	122.598	134.452	319.863	27.993	8.072	2.855	4.166	1.051	244.016	
Dic. 12	1.036.281	792.374	741.575	120.337	138.489	134.420	321.454	26.875	8.088	2.881	4.187	1.020	243.907	
Dic. 13	1.026.770	782.651	730.941	119.292	130.256	132.546	322.299	26.548	8.220	2.920	4.199	1.101	244.119	
Dic. 16	1.023.575	779.561	727.349	122.121	130.632	130.436	316.721	27.439	8.281	2.987	4.162	1.132	244.014	
Dic. 17	1.026.352	781.962	729.558	124.346	129.260	132.657	316.617	26.678	8.281	2.991	4.180	1.110	244.390	
Dic. 18	1.030.887	784.920	732.172	125.828	127.951	136.052	314.875	27.466	8.299	2.996	4.191	1.112	245.967	
Dic. 19	1.045.822	796.937	743.836	124.441	138.553	141.892	309.150	29.800	8.300	3.005	4.209	1.086	248.885	
Dic. 20	1.043.875	791.464	737.988	121.479	126.131	154.334	309.009	27.035	8.329	2.979	4.208	1.142	252.411	
Dic. 23	1.042.912	787.730	733.821	122.240	133.573	143.653	307.645	26.710	8.370	3.007	4.189	1.174	255.182	
Dic. 26	1.060.653	805.746	751.013	124.930	179.493	142.609	275.693	28.288	8.458	3.085	4.193	1.180	254.907	
Dic. 27	1.032.356	777.106	721.831	124.045	147.299	145.764	277.666	27.057	8.518	3.134	4.226	1.158	255.250	
Dic. 30	1.035.041	778.071	722.231	126.105	142.484	146.033	280.345	27.264	8.567	3.177	4.228	1.162	256.970	
2014														
Ene. 2	1.021.986	765.457	708.651	125.451	130.432	145.906	280.089	26.773	8.682	3.303	4.202	1.177	256.529	
Ene. 3	1.020.186	763.639	706.932	124.210	126.140	147.724	282.463	26.395	8.647	3.274	4.220	1.153	256.547	
Ene. 6	1.016.738	759.409	703.035	124.189	121.509	146.947	283.796	26.594	8.560	3.186	4.203	1.171	257.329	
Ene. 7	1.015.248	758.248	701.789	120.757	116.731	150.564	286.726	27.011	8.556	3.186	4.210	1.160	257.000	
Ene. 8	1.016.447	758.848	702.303	119.424	118.853	148.249	287.735	28.042	8.562	3.176	4.218	1.168	257.599	
Ene. 9	1.017.922	760.291	703.646	119.991	119.880	145.769	290.412	27.594	8.546	3.164	4.219	1.163	257.631	
Ene. 10	1.020.315	762.966	706.130	117.839	124.487	142.890	293.641	27.273	8.547	3.163	4.231	1.153	257.349	
Ene. 13	1.020.824	765.149	708.119	118.869	127.009	137.398	294.646	30.197	8.524	3.161	4.202	1.161	255.675	
Ene. 14	1.020.792	767.355	710.766	119.204	129.941	137.297	298.858	25.466	8.436	3.071	4.209	1.156	253.437	
Ene. 15	1.021.120	768.737	711.892	121.858	126.440	136.521	302.240	24.833	8.433	3.084	4.215	1.134	252.383	
Ene. 16	1.020.655	769.239	712.154	120.304	123.641	135.965	307.592	24.652	8.428	3.029	4.219	1.180	251.416	
Ene. 17	1.022.321	771.427	710.681	120.119	122.293	135.253	308.405	24.611	8.926	3.528	4.215	1.183	250.894	

* 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												
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	1.236,68
Ene. 6	1,5330	1,6403	1,3602	104,19	6,0529	2,380	3,25	0,34	16.425,10	4.113,68	15.908,88	1.237,67
Ene. 7	1,5349	1,6402	1,3641	104,55	6,0517	2,372	3,25	0,34	16.530,94	4.153,18	15.814,37	1.232,90
Ene. 8	1,5323	1,6442	1,3594	104,79	6,0515	2,397	3,25	0,35	16.462,74	4.165,61	16.121,45	1.225,12
Ene. 9	1,5332	1,6480	1,3612	104,83	6,0560	2,391	3,25	0,34	16.444,76	4.156,19	15.880,33	1.228,80
Ene. 10	1,5326	1,6480	1,3587	104,08	6,0524	2,359	3,25	0,34	16.437,05	4.174,66	15.912,06	1.247,30
Ene. 13	1,5377	1,6388	1,3654	103,05	6,0434	2,360	3,25	0,34	16.257,94	4.113,30	15.912,06	1.254,30
Ene. 14	1,5377	1,6442	1,3667	104,24	6,0422	2,351	3,25	0,34	16.373,86	4.183,02	15.422,40	1.245,30
Ene. 15	1,5344	1,6369	1,3606	104,56	6,0461	2,361	3,25	0,34	16.481,94	4.214,88	15.808,73	1.239,30
Ene. 16	1,5327	1,6353	1,3597	104,38	6,0560	2,364	3,25	0,33	16.417,01	4.218,69	15.747,20	1.241,20
Ene. 17	1,5335	1,6420	1,3584	104,29	6,0505	2,343	3,25	0,33	16.458,56	4.197,58	15.734,46	1.251,90
Ene. 20	1,5335	1,6431	1,3584	104,20	6,0530	2,345	3,25	0,33	16.458,56	4.197,58	15.641,68	1.225,20
Ene. 21	1,5297	1,6474	1,3526	104,34	6,0508	2,358	3,25	0,33	16.415,05	4.225,76	15.795,96	1.242,20
Ene. 22	1,5329	1,6570	1,3566	104,56	6,0518	2,374	3,25	0,33	16.373,34	4.243,00	15.820,96	1.239,80
Ene. 23	1,5368	1,6636	1,3639	103,29	6,0520	2,396	3,25	0,33	16.197,35	4.218,87	15.695,89	1.264,90