

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Las energías públicas están concentradas en evitar males mayores (frenar la reforma del Código Penal) y buscar al malo de la película (limitación a los aumentos salariales). Las energías privadas, a dedicar más tiempo a estar ocupadas que a trabajar. Como si no hubiera problemas, que producto de la situación pasaron de cuestiones de oferta (conseguir una DJAI) a cuestiones de demanda (¿quién comprará cuánto, de los productos que vendo?). El horizonte sigue muy achicado.

CLAVES

- ♦ Fuerte caída de la imagen presidencial entre oct.13 y feb.14, según Management & Fit. El mes pasado 25% aprueba, 67,5% desaprueba.
- ♦ Massa se apuntó un poroto: lidera el rechazo a la reforma del Código Penal.
- ♦ Desde el viernes próximo, el viaje en subte costará entre 20% y 25% del precio de un café cortado.
- ♦ Fuerte caída en las ventas locales de motos y autos.
- ♦ Ucrania no debe dividirse, según Henry Kissinger.

ME PREGUNTO

¿Cuál será, dentro del ámbito académico, el equivalente en economía del “garantismo”?

SEMAFOROS

ROJO

☹ Argentina no tiene fama de saber estabilizar la tasa de inflación, cuando ésta adquiere ritmos como el del último par de meses.

AMARILLO



VERDE



EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ CFK-UIA. Malo de la película, se busca
- ♦ Reforma del Código Penal. Fondo y ocasión
- ♦ Recaudación. Básicamente inflación
- ♦ Relación entre costos y precios
- ♦ Congruencia
- ♦ Josiah Charles Stamp

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Todos los reformistas, independientemente de cuán estricta es su conciencia social, viven en casas tan grandes como les permite su bolsillo”. Logan Pearsall Smith.

COMO LO VEO

“Una parte considerable del electorado comunista [italiano] defiende un tipo de vida del que no podría disfrutar en el sistema comunista”. Giulio Andreotti, marzo de 1974.

(Fuente: Fallaci, O.: Entrevista con la historia, El Ateneo, 2013).

Las energías públicas están concentradas en evitar males mayores (frenar la reforma del Código Penal) y buscar al malo de la película (limitación a los aumentos salariales). Las energías privadas, a dedicar más tiempo a estar ocupadas que a trabajar. Como si no hubiera problemas, que producto de la situación pasaron de cuestiones de oferta (conseguir una DJAI) a cuestiones de demanda (¿quién comprará cuánto, de los productos que vendo?). El horizonte sigue muy achicado.

Contundente caída de la imagen presidencial

Según Management & Fit, una de las más apreciadas empresas dedicadas a realizar encuestas políticas, en octubre de 2013 44,4% de los encuestados aprobaba la gestión de Cristina Fernández de Kirchner, y 46,5% la desaprobaba, mientras que en febrero de 2014 25% la aprobaba y 67,5% la desaprobaba.

Notable deterioro. ¿Transitorio, permanente? No hagamos teoría, pero registremos lo difícil que es hacer política económica en estas condiciones de la “política-política” (si encima el equipo económico es parte del problema, peor aún).

Venta de autos y motos, fuerte disminución

Entre febrero de 2013 e igual mes de 2014, las ventas locales de autos cayeron 19,1%, y las de motos 27%.

La demanda de bienes durables siempre oscila más que la de bienes no durables, como saben los productores de cigarrillos y lavarropas. Dado lo que en los últimos años aumentó la demanda de rodados, la caída no debería sorprender (aunque seguramente que todo el sector se sorprendió por lo que siguió aumentando en los últimos años).

¿Podrá el gobierno hacer algo al respecto? No, diría Hayek, aplicando su teoría de la demanda de sobretodos. No estoy tan seguro, agregaría Keynes, aunque él no era partidario de las ayudas específicas.

Pero en Argentina 2014 de repente el gobierno puede hacer algo. A la luz de lo que está sucediendo trascendió que las autoridades están “estudiando” revisar los impuestos que crearon hace poco, aplicados a la compra de autos “de alta gama”. Recomendación de **Contexto**: si van a reducir o eliminar dichos impuestos, háganlo ya.

Dólar marginal: ¿quién compra, quién vende?

En el segmento marginal del mercado cambiario operan los incondicionales y los especuladores. En efecto, hay personas que tienen que vender dólares “sí o sí” (ejemplo: porque les vence una deuda de pago impostergable), y también hay personas que tienen que comprar dólares “sí o sí” (ejemplo: para comprar un remedio, que sólo se vende al contado y en efectivo). Estos son los incondicionales.

Pero en el mercado cambiario también operan los especuladores, es decir, quienes pueden tener en su portafolio dólares, pesos u otros activos financieros y reales. El análisis profesional dice que, mientras persistan las actuales condiciones de falta de credibilidad en la política económica, política fiscal expansiva y política monetaria que genera el déficit cuasifiscal, cualquier mantenimiento o reducción del precio del dólar, en el segmento azul del mercado de cambios, es de naturaleza transitoria.

Pues bien, en este contexto compran los pesimistas y los cobardes, y venden los optimistas y los valientes. Los primeros, previsores, compran ya mismo y no les molesta perder

transitoriamente la tasa de interés en dólares, implícita en la tasa de interés en pesos y la tasa “esperada” de devaluación; mientras que los segundos creen poder jugar exitosamente al “coitos interruptus economicus”. La historia finalmente dirá quien tuvo razón.

¿Y entonces?

El mostrador de cada uno de nosotros muestra que, como regla general, “el horno no está para bollos”.

Algunos empresarios enfrentan problemas de (falta de) demanda, que los desespera, otros problemas de oferta y de costos, que no los desespera pero los preocupa.

Es difícil encontrar hoy a alguien relajado.

Este es el escenario en el cual desarrollaremos nuestras actividades, de aquí a fines de 2015. Medidas aisladas, en un contexto de falta de credibilidad, por parte de un equipo económico al cual “las balas le pasan bien por encima de la cabeza”.

La fluidez política y económica está a la orden del día. No busquemos certezas, o pistas específicas, para orientar nuestras decisiones, porque nos vamos a desilusionar. Importante estar permanentemente al pie del cañón, tomándonos de las pocas cosas que conocemos (debilidad política, estilo K, características ya señaladas del equipo económico, etc.).

No es para suicidarse ni para migrar. Sí para encarar el período sin hacerse ilusiones, que derivan de confundir el plano de los deseos con el de la realidad, o de ignorar principios políticos y económicos básicos.

¡Animo!

POSDATA. LECTURA IMPERDIBLE

Recomiendo de manera entusiasta el artículo que Henry Kissinger publicó el sábado pasado, en Clarín, sobre el tema Ucrania.

CONTEXTO; Entrega N° 1.283; Marzo 10, 2014.

CFK-UIA. MALO DE LA PELÍCULA, SE BUSCA

El viernes pasado, durante 3 horas, en Olivos se reunieron la presidenta de la Nación y la cúpula de la Unión Industrial Argentina (UIA). Como se sabe, la UIA está actualmente presidida por Héctor Méndez, no precisamente un empresario K (la aclaración es importante porque en los días previos al encuentro se realizó un fuerte “cruce de espadas” entre algunos funcionarios y dirigentes de la institución).

No participé del evento (tampoco estuve presente en la entrevista de Guayaquil, entre José de San Martín y Simón Bolívar), pero a partir de los trascendidos se puede imaginar el contenido de la conversación.

El Poder Ejecutivo está buscando alguien dispuesto a jugar el rol de “malo de la película”, porque –en un contexto en el cual nadie le cree, y donde por ende es muy difícil hacer política económica- las implicancias de sus propias políticas económicas lo están obligando a tener que hacer todo lo que en la última década juraron por su madre que de ninguna manera harían.

En particular, reducir explícitamente el poder adquisitivo de los salarios, vía aumentos nominales bien por debajo de la tasa de inflación bien medida.

La realidad es muy fluida y los argentinos no somos particularmente inteligentes, pero en función de nuestra historia tenemos una sensibilidad de la que carecen quienes han vivido en países más normales. De repente los aumentos salariales se morigeran, frente a la tasa de inflación, pero no porque la presidenta de la Nación se lo haya solicitado a los dirigentes industriales, sino porque –en el sector privado al menos- como decía mi abuela, “el horno no está para bollos”.

En las negociaciones salariales la tasa de inflación estará presente, pero también el nivel de actividad económica y el empleo.

Sigo pensando que, aquí y ahora, cerrar paritarias anuales es una utopía. ¿Qué tal explicitar el achicamiento del horizonte decisorio, otorgando aumentos “a cuenta”, en una negociación que –de derecho o de hecho- pinta para continua?

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.283; Marzo 10, 2014.

REFORMA AL CÓDIGO PENAL. FONDO Y OCASIÓN

Al fin la oposición se despertó, y con respecto a la reforma del Código Penal dejó de creer que estamos en Suiza. No, señores, estamos en Argentina, y en 2014.

Esta última perogrullada es fundamental para subrayar el hecho de que todos los movimientos que hacen los gobiernos son de naturaleza política, y que deben ser considerados como tales.

¿No aprendieron los “compañeros de ruta” (o idiotas útiles), quienes en el nombre de los grandes principios posibilitaron la estatización de los fondos de las AFJP, la modificación de la ley de medios, la ocupación compulsiva de las instalaciones de Repsol, etc., para luego declarar que “no fue para esto que aprobamos la legislación”?

Esto en cuanto a la ocasión, pero también quiero decir algo respecto al fondo.

El denominado “garantismo” debe tener expresiones más o menos sensatas, pero las que nos llegan a los no iniciados son las no sensatas. ¿Ocurre lo mismo que en economía, donde muchos colegas privadamente se agarran la cabeza, escuchando decir barbaridades a los funcionarios y a otros economistas, pero en público disimulan? Ejemplos de insensateces: el ladrón, el asesino, el violador, es una víctima del sistema (¿capitalista?) y por consiguiente no debe ser penalizado. ¿El que roba comida y también el que saquea un supermercado y se lleva un plasma? ¿El que usurpa una vivienda que no le pertenece? Cuando violan a la esposa o a la hija de un garantista, a quien sufrió el atropello ¿éste le dice: “estas cosas ocurren”, o lo invade una comprensible reacción humana, incompatible con la teoría garantista? Son preguntas de lego, que sufre las consecuencias del garantismo.

No aumentar las penas por reincidencia es otro ejemplo que violenta el sentido común. En los partidos de fútbol el juez primero advierte, luego saca tarjeta amarilla y por último la roja. ¿Está equivocado el fútbol de todo el mundo? Las madres hacen lo mismo. ¿Las madres de todo el mundo, de todas las épocas, están equivocadas?

Cuando recuperemos la sensatez, cuando nos calmemos, de repente podremos mejorar el Código Penal. Por ahora no.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.283; Marzo 10, 2014.

RECAUDACIÓN. BÁSICAMENTE INFLACIÓN

Entre febrero de 2013 e igual mes de 2014, la recaudación impositiva, aduanera y previsional total aumentó 33,3% (número muy cercano a la tasa de inflación “bien medida”). Febrero siguió a un enero de fuerte aumento en la recaudación, luego de un pésimo cuarto trimestre de 2013.

El par de cuadros que acompaña estas líneas, desagrega esta información, según tipo de impuesto.

Como viene ocurriendo, casi 80% de la recaudación total proviene de IVA, ganancias y seguridad social. La recaudación por derechos de exportación, por el contrario, equivalió a 4,9% de la recaudación total.

La recaudación de IVA y ganancias aumentó 40,5% y 41,7% respectivamente, mientras que la de seguridad social subió 29,7% (aportes personales) y 28,3% (contribuciones patronales). Esto último; ¿consecuencia del deterioro del salario real, en el sector formal de la economía? Al menos, la hipótesis es congruente con los datos.

El aumento de la recaudación de ganancias no sólo refleja la tasa de inflación sino también la no adecuación por inflación de las amortizaciones.

“Tamaño” aumento de la recaudación no fue suficiente para cubrir el aumento del gasto público. En efecto, entre enero de 2013 e igual mes de 2014, el gasto público corriente aumentó 45,3% y el gasto público total 46,2%. De manera que el frente fiscal sigue comprometido.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.283; Marzo 10, 2014.

RECAUDACION TRIBUTARIA. FEBRERO DE 2014. (1)

en millones de pesos

Concepto	Feb. '14	Dif. %		Dif. %		Dif. %	
		Feb. '13	Feb. '14 / Feb. '13	Ene.'14	Feb. '14 / Ene.'14	Ene-Feb '14	Ene.-Feb. '14 / Ene.-Feb. '13
Ganancias	18.009,3	12.755,4	41,2	18.371,9	(2,0)	36.381,2	44,0
Ganancias DGI	16.816,0	11.871,5	41,7	17.155,3	(2,0)	33.971,3	44,4
Ganancias DGA	1.193,3	883,9	35,0	1.216,6	(1,9)	2.409,9	38,2
IVA	24.672,0	18.234,8	35,3	27.221,5	(9,4)	51.893,4	38,9
IVADGI	17.856,3	12.709,9	40,5	19.130,4	(6,7)	36.986,6	42,1
Devoluciones (-)	1.150,0	357,0	222,1	300,0	283,3	1.450,0	262,5
IVADGA	7.965,7	5.881,9	35,4	8.391,1	(5,1)	16.356,8	39,4
Reintegros (-)	1.056,0	285,0	270,5	650,0	62,5	1.706,0	343,1
Internos Coparticipados	1.680,7	1.279,0	31,4	1.956,7	(14,1)	3.637,5	40,0
Ganancia Mínima Presunta	134,2	111,9	19,9	184,7	(27,4)	318,9	45,4
Otros coparticipados	93,8	72,7	29,1	143,9	(34,8)	237,8	22,6
Derechos de Exportación	3.949,9	2.813,2	40,4	4.004,9	(1,4)	7.954,8	37,5
Derechos de Importación y Otros	2.257,1	1.673,6	34,9	2.544,8	(11,3)	4.801,8	39,4
Combustibles Ley 23.966 - Naftas	1.640,8	1.151,6	42,5	963,1	70,4	2.603,9	27,6
Combustibles Ley 23.966 - Otros	510,6	514,7	(0,8)	314,9	62,1	825,5	12,3
Otros s/combustibles (2)	997,7	799,5	24,8	382,5	160,9	1.380,2	26,9
Bienes Personales	973,7	650,6	49,7	265,9	266,2	1.239,7	51,8
Créditos y Débitos en Cta. Cte.	5.628,4	3.998,8	40,8	5.748,4	(2,1)	11.376,8	39,9
Otros impuestos (3)	669,7	851,5	(21,4)	677,7	(1,2)	1.347,3	(14,2)
Aportes Personales	8.356,7	6.441,9	29,7	11.399,0	(26,7)	19.755,7	32,3
Contribuciones Patronales	12.302,4	9.585,4	28,3	16.469,0	(25,3)	28.771,4	31,4
Otros ingresos Seguridad Social (4)	667,1	588,5	13,4	846,0	(21,2)	1.513,1	20,7
Otros SIPA (-)	315,1	350,2	(10,0)	537,7	(41,4)	852,8	128,5
Subtotal DGI	44.495,3	33.235,7	33,9	45.551,2	(2,3)	90.046,6	36,7
Subtotal DGA (5)	15.666,5	11.386,5	37,6	16.579,7	(5,5)	32.246,2	40,4
Total DGI-DGA	60.161,8	44.622,2	34,8	62.130,9	(3,2)	122.292,7	37,6
Sistema Seguridad Social	21.011,1	16.265,6	29,2	28.176,2	(25,4)	49.187,4	30,4
Total recursos tributarios	81.172,9	60.887,8	33,3	90.307,2	(10,1)	171.480,1	35,5
Clasificación presupuestaria	81.172,9	60.887,8	33,3	90.307,2	(10,1)	171.480,1	35,5
Administración Nacional	36.271,0	26.956,6	34,6	37.909,6	(4,3)	74.180,5	37,3
Contribuciones Seguridad Social (6)	20.220,6	15.635,8	29,3	27.297,2	(25,9)	47.517,8	30,3
Provincias (7)	21.750,1	16.018,3	35,8	22.658,4	(4,0)	44.408,5	38,6
No Presupuestarios (8)	2.931,3	2.277,2	28,7	2.442,0	20,0	5.373,2	34,2

(1) : No se contabilizan, por no ser recaudados por la AFIP, el Fondo Especial del Tabaco, los fondos de energía eléctrica, el impuesto sobre Pasajes Aéreos, las cajas previsionales de las Fuerzas Armadas y de Seguridad y las Asignaciones Familiares Compensables.

(2) : Incluye Imp. s/Gas Oil y GLP (Ley N° 26.028), Imp s/Naftas y GNC (Ley N° 26.181) y Recargo al Consumo de Gas (Ley N° 25.565).

(3) : Incluye Internos s/Seguros, Adicional s/Cigarillos, Radiodifusión, Entr. Cine, Monotributo Impositivo y Facilidades de Pago Dtos. 93/00, 1384/01 y Resol. Grales. 1966/05 y 1967/05 pendientes de distribución.

(4) : Incluye Monotributo Previsional y regímenes de regularización para trabajadores autónomos y monotributistas (Leyes nro. 24.476 y 25.865).

(5) : Incluye Derechos de Exportación, Derechos de Importación y Otros, e IVA, Ganancias, Internos y Combustibles recaudados por DGA.

(6) : Netas de Asignaciones Familiares Compensables.

(7) : 58,76% de Coparticipados neto (56,66% Provincias + 2,1% CABA y Tierra del Fuego), 58,76% del 93,73% de Bs Personales, 30% de Monotributo impositivo, 68,1% del 79% de Combustibles Ley 23.966 Naftas; 14% Ganancias, 6,27% Bs Personales, 6,27% del 11% IVA neto de Reintegros y sumas fijas por Pacto Fiscal y Ganancias.

(8) : Fondo Solidario de Redistribución, Imp. s/Gas Oil y GLP (Ley N° 26.028), Imp s/Naftas y GNC (Ley N° 26.181), Recargo al Consumo de Gas (Ley N° 25.565) y gastos A.F.I.P.

.-: Porcentaje mayor a 1000.

*** : Cociente entre un número negativo y uno positivo, ambos negativos o denominador cero.

—: Imposibilidad de calcular el porcentaje por falta de datos.

CONTEXTO; Entrega N° 1.283; Marzo 10, 2014.

RECAUDACION TRIBUTARIA, ADUANERA Y PREVISIONAL

Concepto	Feb. 14 (mill. \$)	Feb. 13 (mill. \$)	Feb. 14 (% s/ total)	Feb. 14 (% acumula- do s/ total)
IVA DGI	17.856,3	12.709,9	22,0	22,0
Ganancias DGI	16.816,0	11.871,5	20,7	42,7
Contribuciones patronales	12.302,4	9.585,4	15,2	57,9
Aportes personales	8.356,7	6.441,9	10,3	68,2
IVA DGA	7.965,7	5.881,9	9,8	78,0
Créditos y débitos en c/c	5.628,4	3.998,8	6,9	84,9
Derechos de exportación	3.949,9	2.813,2	4,9	89,8
Derechos de importación	2.257,1	1.673,6	2,8	92,6
Internos coparticipados	1.680,7	1.279,0	2,1	94,6
Combustibles - naftas	1.640,8	1.151,6	2,0	96,7
Ganancias DGA	1.193,3	883,9	1,5	98,1
Otros sobre combustibles	997,7	799,5	1,2	99,3
Bienes personales	973,7	650,6	1,2	100,5
Otros impuestos	669,7	851,5	0,8	101,4
Otros Seguridad Social	667,1	588,5	0,8	102,2
Combustibles - otros	510,6	514,7	0,6	102,8
Ganancia mínima presunta	134,2	111,9	0,2	103,0
Otros coparticipados	93,8	72,7	0,1	103,1
Otros SIPA	-315,1	-350,2	-0,4	102,7
Reintegros	-1.056,0	-285,0	-1,3	101,4
IVA devoluciones	-1.150,0	-357,0	-1,4	100,0
Totales	81.173,0	60.887,9		

Concepto	Feb. 14 (mill. \$)	Feb. 13 (mill. \$)	Var. Absoluta (mill. \$)	Var. Absoluta (% s/ total)	Var. Absoluta (% acumula- do s/ total)	Var. Relativa (%)
IVA DGI	17.856,3	12.709,9	5.146,4	25,4	25,4	40,5
Ganancias DGI	16.816,0	11.871,5	4.944,5	24,4	49,7	41,7
Contribuciones patronales	12.302,4	9.585,4	2.717,0	13,4	63,1	28,3
IVA DGA	7.965,7	5.881,9	2.083,8	10,3	73,4	35,4
Aportes personales	8.356,7	6.441,9	1.914,8	9,4	82,9	29,7
Créditos y débitos en c/c	5.628,4	3.998,8	1.629,6	8,0	90,9	40,8
Derechos de exportación	3.949,9	2.813,2	1.136,7	5,6	96,5	40,4
Derechos de importación	2.257,1	1.673,6	583,5	2,9	99,4	34,9
Combustibles - naftas	1.640,8	1.151,6	489,2	2,4	101,8	42,5
Internos coparticipados	1.680,7	1.279,0	401,7	2,0	103,8	31,4
Bienes personales	973,7	650,6	323,1	1,6	105,3	49,7
Ganancias DGA	1.193,3	883,9	309,4	1,5	106,9	35,0
Otros sobre combustibles	997,7	799,5	198,2	1,0	107,9	24,8
Otros Seguridad Social	667,1	588,5	78,6	0,4	108,2	13,4
Otros SIPA	-315,1	-350,2	35,1	0,2	108,4	-10,0
Ganancia mínima presunta	134,2	111,9	22,3	0,1	108,5	19,9
Otros coparticipados	93,8	72,7	21,1	0,1	108,6	29,0
Combustibles - otros	510,6	514,7	-4,1	0,0	108,6	-0,8
Otros impuestos	669,7	851,5	-181,8	-0,9	107,7	-21,4
Reintegros	-1.056,0	-285,0	-771,0	-3,8	103,9	270,5
IVA devoluciones	-1.150,0	-357,0	-793,0	-3,9	100,0	222,1
Totales	81.173,0	60.887,9	20.285,1			33,3

CONTEXTO; Entrega N° 1.283; Marzo 10, 2014.

RELACIÓN ENTRE COSTO Y PRECIO

Sobre la situación política y económica actual tengo la conferencia preparada, de manera que no incurro en costo marginal alguno por dictarla una vez más. Un jeque árabe, desesperado por saber lo que pienso, está dispuesto a pagarme una fortuna por escucharme.

¿Cuánto le cobro: nada, porque ya la tengo preparada, o la fortuna que está dispuesto a pagarme? La respuesta es obvia.

Lamentablemente para mí, el ejemplo planteado en el párrafo inicial pertenece al plano de la ficción. Pero no pertenece al plano de la ficción que Lionel Messi integre el equipo, cuando el Barça juega un partido amistoso. ¿Debe nuestro compatriota basar lo que cobra, en el costo marginal de jugar, o debe aprovechar el hecho de que al público no le da lo mismo que juegue él u otro?

En ausencia de controles, entonces, ¿para qué sirven los costos cuando se trata de fijar los precios? Para saber si se está ganando o perdiendo con cada operación. Quien vende churros lo menos que tiene que saber es cuántos pesos tiene que sacar de su bolsillo, para fabricar y vender cada unidad, y tratar de venderla a por lo menos dicha cantidad. Fijará el precio prestandole atención a la demanda, pero también a la estructura de oferta en la cual está inmerso (recuérdese que el competidor es un monopolista frustrado).

Sólo en los modelos más simplificados resulta sencillo determinar los costos. Particularmente complicado resulta cuando (como ocurre con frecuencia) la empresa fabrica muchos productos. Ni qué hablar en Argentina, comienzos de 2014, donde el contexto macroeconómico es tan pero tan fluido, que los cálculos realizados tienen que ser revisados de manera continua.

En este contexto; ¿a qué se debe la desesperación de las autoridades económicas, para que las empresas (mejor dicho, algunas empresas) presenten sus estructuras de costos, además de sus precios?

Para recrear, vía negociaciones administrativas, las decisiones que deberían resultar de la existencia de reglas de juego que no obstaculicen la competencia, tanto local como internacional.

El mundo, y Argentina, tienen enorme experiencia en la materia, con resultados muy claros: el planilleo demandado por las autoridades desvía energías empresarias, que en vez de trabajar se “ocupan” en llenar formularios, y como resulta incongruente con las otras porciones de la política económica (cuestión que se analiza en detalle en otra porción de este número de **Contexto**), termina siendo crecientemente irrelevante (recuérdese que, como enseñaba Tato Bores, precio es el número al cual hay, no al cual no hay).

¿Por qué esta vez va a ser diferente?

CONGRUENCIA

Si las políticas fiscal y monetaria apuntan a determinada tasa de inflación, y la política de control directo de precios a otra, lo único seguro es que la realidad futura no coincidirá con ambas.

Cuando esto ocurre, con frecuencia termina no coincidiendo con ninguna de ellas. “Los números no cierran” significa que el futuro no será como dicen los papeles, sino que “algo” habrá de ocurrir. Porque ex post los números siempre cierran.

A esto apunta la necesidad de que exista congruencia entre las diferentes porciones que integran una política económica.

Si se contara con un modelo macroeconómico que efectivamente captara los aspectos más importantes de la realidad, así como la relación que existe entre las diferentes dosis de los distintos instrumentos de política económica, y los correspondientes objetivos de política económica, la cuestión de la congruencia se podría resolver fácilmente.

Lamentablemente Argentina no cuenta con tal modelo (sospecho que en ningún otro país existe, aunque en aquellos en los cuales las oscilaciones y la volatilidad son cuantitativamente menos importantes que en el nuestro, modelos más simplificados pueden resultar útiles. Así es como me imagino que, en países económicamente desarrollados, se plantea el esquema de “metas inflacionarias”, que conecta determinadas tasas de crecimiento de la oferta monetaria, con determinadas tasas de inflación).

¿Cómo aportar congruencia a la política económica, en ausencia de un modelo explícito? En el plano médico esto equivale a preguntar: ¿cómo encarar la cura de un paciente, en ausencia de una batería completa de análisis integrales?

Respuesta: combinando lo que surge de los esquemas parciales de política económica, la experiencia histórica y determinado posicionamiento frente al riesgo y la incertidumbre.

Al respecto resulta relevante un teorema enunciado por Jan Tinbergen, según el cual en un mundo de certeza el número de instrumentos independientes de política económica, tiene que ser igual al número de objetivos independientes de política económica (en un mundo real, donde existe la incertidumbre, el número de instrumentos debe ser mayor al de los objetivos). Como los ministros de economía generalmente tienen muchos objetivos y pocos instrumentos, en la práctica mi enunciación preferida del referido teorema es: “si sólo tenés a tu disposición un par de instrumentos, por favor sólo elegí un par de objetivos”.

El otro concepto importante, a propósito de la congruencia de la política económica, consiste en identificar qué objetivo es prioritario y cuáles secundarios. Trasladando, al plano de la política económica, el concepto de centro y periferia planteado por Raúl Prebisch para analizar las implicancias del diferente poder relativo que tienen los distintos países, cuando se vinculan internacionalmente intercambiando bienes, recursos, tecnología, etc.

¿Puede alguien, en Argentina a comienzos de 2014, basar sus decisiones en el hecho de que el actual gobierno ajustará su política fiscal a lo que le dicte la política monetaria, para evitar el aumento del precio del dólar, en un contexto de falta de credibilidad en la acción gubernamental? Sería poco realista.

Pero si esto es así, la cuestión de la congruencia de la política económica sirve para anticipar que las porciones “periféricas” terminarán ajustándose a la “central”. En Argentina 2014, que el resto de la política económica terminará siendo congruente con la política fiscal.

JOSIAH CHARLES STAMP

(1880 – 1941)

Nació en Bexley, Kent, Inglaterra.

“Estudió economía, como alumno externo, en la universidad de Londres, graduándose con honores en 1911” (Henderson, 1941). Continuó sus estudios en la Escuela de Economía de Londres, dedicando su tesis doctoral a Ingresos en Inglaterra y propiedad, publicada en 1915.

“Ingresó al servicio civil en 1896, como simple auxiliar, trabajando durante 23 años en el departamento de ingresos internos, llegando a secretario asistente en 1916” (Stone, 1987).

“Director de las industrias Nobel, entre 1919 y 1926. Cuando en 1926 éstas fueron compradas por Imperial Chemical Industries, continuó como director, hasta 1928” (Mogey, 1975). “Entre 1926 y 1941 presidió el London Midland y Scottish Railway” (Stone, 1987), “donde llegó definitivamente sin prebenda” (Henderson, 1941). A partir de 1928 fue director del Banco de Inglaterra.

Además de lo cual fue miembro de la Comisión Real sobre Impuesto a los Ingresos, a partir de 1919; de los comités Dawes y Young sobre reparaciones de guerra de Alemania, en 1924 y 1929; del Comité sobre Deuda Nacional e Impuestos, entre 1924 y 1927; y a partir de 1930, del Consejo de Asesores Económicos. Entre 1938 y 1941 asesoró sobre Coordinación Económica. “En el plan Young jugó un rol mucho menos constructivo, y fue criticado. La crítica era algo nuevo para él, y parece haberle dejado una marca para el resto de su vida... Su capacidad para plantear una solución factible a cualquier desafío económico o diplomático, nunca se recuperó” (Henderson, 1941).

Entre 1930 y 1932 presidió la Royal Statistical Society, en 1936 la British Association for the Advancement of Science, y entre 1938 y 1941 el National Institute of Economic and Social Research. “En 1920 fue hecho caballero, y barón en 1938” (Stone, 1987). Fue biografiado por Jones (1964).

“Le gustaba el éxito material, pero era el menos mundano de los hombres; le gustaban el reconocimiento, los honores y los títulos honoríficos, pero no se la creía... Nunca permitió que el trabajo lo abrumara” (Henderson, 1941), a pesar de que “se lo calificó como ‘el hombre más ocupado de Inglaterra’” (Mogey, 1975).

“En la noche del 16 de abril de 1941 Stamp, su mujer, su hijo mayor y los empleados de su casa se hallaban en el refugio contra bombas, cuando la casa recibió un impacto directo de una incursión aérea. Ninguno de ellos sobrevivió” (Mogey, 1975).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Stamp? “Figura única en el mundo de la ciencia económica. No existió hasta ahora nadie como él, y es difícil que exista... Combinaba de manera inigualable los roles de hombre práctico y economista científico... Vitalidad desbordante... Irresistible sentido del humor... Nació conciliador y negociador” (Henderson, 1941). “Como figura pública mostró sutileza, genialidad, simpatía, adaptabilidad y notables recursos, características del negociador ideal. No es frecuente encontrar en una misma persona, las cualidades académicas y prácticas que él poseía en tal alto grado” (Stone, 1987). “Funcionario público eminente. Su trabajo sobre ingreso nacional es secundario con respecto a sus actividades en materia de impuestos, industria, etc.” (Patinkin, 1982).

Además de su tesis doctoral, es autor de Principios fundamentales de tributación, publicado en 1921; Riqueza y capacidad contributiva, publicado en 1922; El ingreso nacional, publicado en colaboración con Arthur Lyon Bowley en 1924; Algunos factores económicos en la vida moderna, que viera la luz en 1929; El cálculo de la riqueza, publicado en 1935; La ciencia del ajuste social, publicado en 1937; y Capital nacional y otros estudios estadísticos, publicado en 1937.

“Ingresos..., no solamente fue su primer libro, sino también su opera magna... Sus libros posteriores son subproductos de un hombre brillante, pero ocupado. No obstante lo cual, los escribió siguiendo cánones académicos... La cuestión de la calidad de las estadísticas sobre el impuesto a los réditos derivaba de los debates sobre el crecimiento económico y su distribución” (Henderson, 1941). “Su tesis doctoral mostró su inmenso conocimiento de los cambios en la legislación y en las convenciones impositivas inglesas, y tuvo éxito en mostrar la innumerable cantidad de fallas que subyacían bajo las estadísticas impositivas” (Stone, 1987). “La estructura del impuesto británico sobre la renta que surgió de la Primera Guerra Mundial, es en gran parte mérito suyo... A partir de 1935 puso en marcha una racionalización de los servicios estadísticos que permitió a los distintos departamentos, especialmente al Tesoro, organizar rápidamente la economía para la Segunda Guerra Mundial. Cuando ésta estalló en 1939, era asesor económico del jefe de gobierno” (Mogey, 1975). “El concepto de exceso de beneficio [en Argentina, beneficio extraordinario], que podría ser gravado con una alícuota superior a la normal, y el índice de beneficios que desarrolló en 1932, fueron 2 de sus principales contribuciones en este campo” (Blaug, 1999). Además “contribuyó mucho a esclarecer y ampliar aspectos especializados de la doctrina económica relacionados con la renta nacional, con el capital nacional y con problemas de economía y ética de la tributación” (Mogey, 1975).

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

Henderson, H. D. (1941): "Josiah Charles Stamp, Baron Stamp of Shortlands", Economic journal, 51, 202-203, junio-setiembre.

Jones, J. H. (1964): Josiah Stamp, funcionario público: la vida del primer baron Stamp de Shortlands, Pitman.

Mogey, J. (1975): "Stamp, Josiah Charles", Enciclopedia internacional de las ciencias sociales, Aguilar.

Patinkin, D. (1982): Anticipations of the 'General Theory' and other essays on Keynes, University of Chicago Press.

Stone, J. R. N. (1987): "Stamp, Josiah Charles", The new palgrave. A dictionary of economics, Macmillan.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo País EMBI+ (puntos básicos)	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		Granos (us\$/quin-tal)	Soja (us\$ neto retenc./tn)	Soja (us\$ en Chicago /tn)
		Encuesta BCRA		Call bancos tasa fija en \$ (anual, %)	Presente Libre (\$ por us\$)	refer. BCRA (\$ por us\$)	futuro		Indice Merval (Líder)	Indice Merval (Argentina)	(\$ por kilo)	(us\$/ kilo)			
		Caja ahorro en \$ (mensual, %)	P. fijo 7 a 59 d. en \$ (anual, %)				Com. A a fin de mes	3.500 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
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
Ene.14	927	0,02	1,54	15,76	7,2284	7,4742	7,7163	7,9536	5.623,57	4.426,39	12,610	1,78	23,28	326,5	477,0
Feb.14	970	0,02	1,89	14,80	7,8356	7,9906	8,1602	8,3637	5.886,12	4.633,26	14,706	1,87	24,31	352,5	496,8
2014															
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
Ene. 24	1.043	0,02	1,71	15,90	8,0100	8,0183	8,0000	8,1950	5.545,21	4.280,07	13,196	1,65	23,37	332,0	472,1
Ene. 27	1.018	0,02	1,72	16,57	8,0075	8,0058	8,0100	8,2260	5.605,35	4.336,29	13,196	1,65	23,12	321,0	473,2
Ene. 28	983	0,02	1,94	17,28	8,0200	8,0173	8,0140	8,2270	5.660,97	4.396,98	14,810	1,85	23,23	328,0	472,4
Ene. 29	1.037	0,02	1,89	15,68	8,0200	8,0150	8,0090	8,1990	5.659,41	4.370,72	14,693	1,83	23,08	325,0	466,4
Ene. 30	1.067	0,02	1,45	15,05	8,0300	8,0225	8,0110	8,1850	5.857,86	4.518,29	14,693	1,83	23,12	325,0	468,5
Ene. 31	1.085	0,02	1,98	16,36	8,0200	8,0225	8,2030	8,4150	6.086,74	4.624,04	14,761	1,84	23,15	325,0	471,3
Feb. 3	1.103	0,02	1,16	15,17	8,0200	8,0178	8,2050	8,4600	6.086,74	4.685,44	14,761	1,84	23,30	327,0	475,0
Feb. 4	1.056	0,02	2,01	14,94	8,0200	8,0118	8,1650	8,4100	6.018,65	4.736,81	14,750	1,84	23,61	336,0	482,6
Feb. 5	1.018	0,02	1,98	16,25	7,9500	7,9667	7,9750	8,1650	5.924,08	4.594,99	14,865	1,87	23,70	340,0	483,7
Feb. 6	984	0,02	1,83	14,44	7,9000	7,9050	7,7100	7,8200	5.881,68	4.541,97	14,865	1,88	23,85	346,5	487,1
Feb. 7	961	0,02	1,83	14,37	7,8800	7,8648	7,7700	7,8800	5.585,00	4.331,16	14,830	1,88	24,18	350,0	489,3
Feb. 10	984	0,02	1,84	15,06	7,8400	7,7383	7,8050	7,9170	5.407,40	4.165,64	14,830	1,89	24,50	357,0	487,0
Feb. 11	972	0,02	1,90	14,15	7,8300	7,8173	7,8200	8,0050	5.636,27	4.336,18	14,064	1,80	24,32	353,0	490,5
Feb. 12	974	0,02	1,95	13,87	7,8300	7,8165	7,7300	7,9300	5.884,21	4.575,36	14,064	1,80	24,27	350,0	486,1
Feb. 13	970	0,02	1,97	15,53	7,8100	7,8030	7,7250	7,8600	5.937,38	4.622,38	14,064	1,80	24,41	355,5	493,9
Feb. 14	951	0,02	1,89	15,49	7,7900	7,7803	7,7100	7,8210	6.070,60	4.780,51	14,592	1,87	24,58	363,0	493,9
Feb. 17	951	0,02	1,82	15,02	7,7800	7,7645	7,7100	7,8150	6.151,74	4.879,55	14,592	1,88	24,58	363,0	493,9
Feb. 18	972	0,02	1,83	14,25	7,7900	7,7635	7,7300	7,8350	6.092,96	4.824,98	14,935	1,92	24,68	365,0	500,1
Feb. 19	986	0,02	1,93	13,64	7,8000	7,7745	7,7300	7,8470	5.956,59	4.731,89	15,324	1,96	24,55	364,8	497,6
Feb. 20	961	0,02	1,92	13,52	7,8300	7,8023	7,7900	7,9200	5.956,59	4.754,80	15,324	1,96	24,38	360,5	499,1
Feb. 21	951	0,02	1,96	13,28	7,8700	7,8408	7,8250	7,9550	5.914,82	4.726,24	14,579	1,85	24,23	354,0	503,7
Feb. 24	928	0,02	1,92	12,57	7,8800	7,8610	7,8180	7,9350	5.982,48	4.785,05	14,579	1,85	24,35	355,0	509,5
Feb. 25	924	0,02	1,95	12,78	7,8900	7,8640	7,8600	8,0000	5.852,45	4.672,72	14,687	1,86	24,78	350,0	514,1
Feb. 26	927	0,02	1,96	12,27	7,9000	7,8730	7,8760	8,0720	5.826,58	4.663,77	14,807	1,87	24,69	350,0	517,1
Feb. 27	917	0,02	2,03	12,84	7,9000	7,8873	7,8800	8,1050	5.771,72	4.617,88	14,804	1,87	24,58	350,0	512,0
Feb. 28	907	0,02	2,02	26,46	7,9400	7,8782	7,8782	8,0590	5.784,39	4.637,82	14,804	1,86	24,70	360,0	519,7
Mar. 3	926	0,02	2,02	26,46	7,9400	7,8782	7,8782	8,0590	5.784,39	4.637,82	14,804	1,86	24,70	360,0	519,7
Mar. 4	917	0,02	2,02	26,46	7,9400	7,8782	7,8782	8,0590	5.784,39	4.637,82	14,804	1,86	24,70	360,0	519,7
Mar. 5	929	0,02	1,26	26,56	7,9400	7,8822	7,9800	8,1500	5.749,77	4.605,01	14,761	1,86	24,80	355,0	521,8
Mar. 6	905	0,02	1,66	26,53	7,9400	7,8782	7,9630	8,1050	5.909,00	4.747,06	14,761	1,86	25,12	367,0	528,2

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
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
Ene.14	27.748	274.206	89.652	363.858	88.779	107.323	147	12.743	572.849
Feb.14	27.546	270.174	74.645	344.819	70.159	135.673	4.284	10.788	565.723
2014									
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
Ene. 20	29.682	277.611	87.632	365.243	76.093	98.839	0	12.664	552.839
Ene. 21	29.405	276.340	88.102	364.442	76.771	98.839	0	13.170	553.222
Ene. 22	29.325	274.924	85.508	360.432	77.697	101.890	0	13.993	554.012
Ene. 23	29.074	273.871	86.702	360.573	84.344	102.013	0	14.731	561.661
Ene. 24	28.872	273.297	83.235	356.532	90.060	102.013	0	17.981	566.586
Ene. 27	28.704	273.099	80.633	353.732	90.076	102.013	0	20.306	566.127
Ene. 28	28.455	272.587	84.620	357.207	89.567	102.021	0	16.466	565.261
Ene. 29	28.201	272.596	89.980	362.576	89.095	107.323	147	12.971	572.111
Ene. 30	27.822	273.451	90.995	364.446	88.757	107.323	147	12.314	572.986
Ene. 31	27.748	274.206	89.652	363.858	88.779	107.323	147	12.743	572.849
Feb. 3	27.795	275.355	85.320	360.675	88.495	107.323	147	15.714	572.353
Feb. 4	27.779	275.967	82.282	358.249	88.553	107.323	147	17.458	571.729
Feb. 5	27.774	276.554	72.885	349.439	83.629	114.740	1.639	20.449	569.896
Feb. 6	27.735	277.322	73.788	351.110	79.488	113.299	1.630	21.199	566.725
Feb. 7	27.784	277.859	71.490	349.349	77.124	112.843	1.617	24.755	565.689
Feb. 10	27.644	277.965	68.788	346.753	76.039	112.843	1.609	24.851	562.095
Feb. 11	27.709	277.244	69.555	346.799	75.781	112.843	1.603	25.557	562.584
Feb. 12	27.728	276.075	76.157	352.232	73.625	124.414	2.621	9.871	562.763
Feb. 13	27.754	274.870	78.323	353.193	73.026	124.414	2.621	11.538	564.792
Feb. 14	27.712	273.534	78.943	352.477	72.089	124.414	2.616	12.463	564.059
Feb. 17	27.728	272.328	74.164	346.492	71.767	124.414	2.608	13.067	558.349
Feb. 18	27.718	270.872	75.216	346.088	70.460	124.414	2.603	14.506	558.071
Feb. 19	27.716	269.185	73.408	342.593	69.453	129.763	3.611	13.555	558.975
Feb. 20	27.606	268.204	76.993	345.197	69.603	129.763	3.616	15.163	563.342
Feb. 21	27.588	267.599	71.137	338.736	69.952	129.763	3.629	20.461	562.541
Feb. 24	27.575	267.244	72.774	340.018	70.248	129.763	3.647	17.412	561.088
Feb. 25	27.575	267.142	63.335	330.477	70.169	129.763	3.656	27.719	561.784
Feb. 26	27.482	267.276	72.461	339.737	69.809	135.603	4.271	12.195	561.615
Feb. 27	27.373	268.667	63.849	332.516	70.509	135.603	4.276	22.795	565.699
Feb. 28	27.546	270.174	74.645	344.819	70.159	135.673	4.284	10.788	565.723

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

Fecha	Total Depósitos y Circulante	Total Depósitos en pesos y dólares x TC libre	Depósitos en pesos						Depósitos en dólares				Circulante en poder del público en pesos
			Cuenta corriente			Caja de ahorro	Plazo fijo	Otros	Total	Caja de ahorro	Plazo fijo	Cta. Cte. y otros	
			Total	Privado	Público								
Promedios													
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	924.892	703.964	657.898	109.188	113.691	119.656	292.348	23.015	8.429	3.168	4.372	890	220.928
Sep.13	966.294	734.964	688.171	112.330	119.896	125.599	306.716	23.629	8.156	3.035	4.252	869	231.329
Oct.13	988.236	754.099	706.302	114.562	122.175	128.034	316.637	24.893	8.173	3.029	4.210	934	234.137
Nov.13	1.006.996	772.312	723.626	116.545	125.325	125.205	331.173	25.378	8.094	2.964	4.181	950	234.684
Dic.13	1.028.969	783.126	731.051	121.090	131.556	139.759	311.582	27.065	8.238	2.969	4.183	1.086	245.843
Ene.14	1.025.738	774.178	711.910	122.042	127.596	138.619	297.704	25.950	8.759	3.396	4.198	1.166	251.561
Feb.14	1.047.862	803.244	733.776	120.247	125.183	131.816	330.290	26.239	8.842	3.549	4.139	1.154	244.618
2014													
Ene. 15	1.021.094	768.702	711.864	121.859	126.606	136.494	302.383	24.522	8.432	3.084	4.216	1.132	252.392
Ene. 16	1.020.526	769.119	712.040	120.485	123.672	135.983	307.623	24.277	8.427	3.029	4.220	1.178	251.407
Ene. 17	1.022.129	771.171	710.418	120.231	122.306	135.286	308.455	24.140	8.927	3.528	4.216	1.183	250.958
Ene. 20	1.025.058	775.313	714.455	123.319	125.001	133.508	305.944	26.683	8.911	3.526	4.183	1.202	249.745
Ene. 21	1.025.543	777.380	715.927	120.597	128.394	132.999	308.631	25.306	8.937	3.563	4.203	1.171	248.163
Ene. 22	1.026.684	779.173	716.778	121.852	130.310	132.373	307.291	24.952	9.027	3.660	4.198	1.169	247.511
Ene. 23	1.028.640	781.603	713.821	121.438	130.303	130.944	306.986	24.150	9.005	3.642	4.203	1.160	247.037
Ene. 24	1.034.717	787.773	715.167	120.684	132.760	132.528	305.620	23.575	9.055	3.691	4.220	1.144	246.944
Ene. 27	1.033.839	787.419	714.926	123.825	134.304	131.816	299.070	25.911	9.055	3.724	4.134	1.197	246.420
Ene. 28	1.032.246	786.806	714.738	124.316	134.362	131.671	298.795	25.594	8.989	3.655	4.153	1.181	245.440
Ene. 29	1.039.725	794.357	722.535	125.556	140.841	132.662	295.998	27.478	8.961	3.638	4.154	1.169	245.368
Ene. 30	1.042.845	797.189	725.364	127.585	133.508	137.981	301.152	25.138	8.953	3.630	4.162	1.161	245.656
Ene. 31	1.042.853	796.366	724.411	123.258	129.695	142.557	303.351	25.550	8.974	3.659	4.171	1.144	246.487
Feb. 3	1.058.361	810.423	738.519	122.809	124.491	143.559	320.601	27.059	8.968	3.651	4.131	1.186	247.938
Feb. 4	1.055.644	807.283	735.569	123.967	121.442	143.001	320.488	26.671	8.951	3.642	4.142	1.167	248.361
Feb. 5	1.053.732	804.666	733.531	123.488	120.499	141.797	320.952	26.795	8.929	3.622	4.145	1.162	249.066
Feb. 6	1.052.770	802.698	732.272	119.913	117.500	145.419	323.871	25.569	8.909	3.603	4.143	1.163	250.072
Feb. 7	1.050.188	799.179	728.883	118.684	116.754	143.667	323.206	26.572	8.938	3.628	4.129	1.181	251.009
Feb. 10	1.045.079	793.632	723.691	119.120	115.983	138.300	320.437	29.851	8.923	3.621	4.113	1.189	251.447
Feb. 11	1.044.211	794.755	725.103	118.114	121.677	134.068	323.594	27.650	8.910	3.608	4.127	1.175	249.456
Feb. 12	1.045.789	798.046	728.534	119.404	124.756	131.345	325.638	27.391	8.893	3.595	4.142	1.156	247.743
Feb. 13	1.049.071	802.776	733.540	118.329	129.030	130.234	328.133	27.814	8.873	3.588	4.146	1.139	246.295
Feb. 14	1.047.423	801.804	733.470	117.687	131.419	129.207	330.045	25.112	8.783	3.504	4.140	1.139	245.619
Feb. 17	1.039.065	794.902	726.769	119.505	125.933	125.399	329.797	26.135	8.775	3.501	4.125	1.149	244.163
Feb. 18	1.038.055	795.792	727.815	120.341	122.946	124.944	333.696	25.888	8.756	3.490	4.129	1.137	242.263
Feb. 19	1.040.542	799.205	730.883	121.652	122.074	123.059	338.438	25.660	8.788	3.521	4.130	1.137	241.337
Feb. 20	1.046.936	805.905	736.839	120.410	128.658	123.062	339.882	24.827	8.852	3.504	4.149	1.199	241.031
Feb. 21	1.044.016	803.294	734.562	118.643	127.464	122.512	340.608	25.335	8.766	3.495	4.145	1.126	240.722
Feb. 24	1.042.190	802.413	733.614	119.835	128.788	120.315	338.842	25.834	8.752	3.491	4.137	1.124	239.777
Feb. 25	1.043.739	805.120	736.129	119.119	132.614	121.551	338.161	24.684	8.773	3.487	4.153	1.133	238.619
Feb. 26	1.047.361	809.053	739.991	122.214	131.979	124.089	337.011	24.698	8.772	3.478	4.145	1.149	238.308
Feb. 27	1.050.779	812.070	742.954	122.349	129.173	130.445	335.785	25.202	8.763	3.472	4.154	1.137	238.709
Feb. 28	1.062.293	821.864	752.843	119.365	130.486	140.353	336.610	26.029	8.761	3.480	4.156	1.125	240.429

* A partir de CTX N°937, los depósitos en cuenta corriente (\$) y (US\$) excluyen a las cuentas a la vista. Porque el BCRA ahora las incluye en la cuenta global: Otros depósitos.

INDICADORES ECONOMICOS MUNDIALES

Fecha	Tipos de cambio						Tasas de interés		Acciones			Oro
	DEG	Libra	Euro	Yen	Yuan	Real	Prime	Libor	Nueva York	Tokio	(Nueva York,	
	(us\$ por unidad)			(unidades por us\$)			(anual, %)		Dow Jones	Nasdaq	Nikkei	us\$/onza)
Promedios												
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	0,40	15.007,26	3.540,68	13.568,82	1.409,81
Sep.13	1,5227	1,5874	1,3361	99,20	6,1206	2,267	3,25	0,39	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	0,37	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	0,36	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
Ene.14	1,5356	1,6466	1,3619	103,84	6,0520	2,381	3,25	0,35	16.256,54	4.154,06	15.646,40	1.242,57
Feb.14	1,4772	1,6574	1,3668	102,14	6,0817	2,383	3,25	0,33	15.976,29	4.203,82	14.683,78	1.301,85
2014												
Ene. 21	1,5297	1,6474	1,3526	104,34	6,0508	2,358	3,25	0,35	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	0,34	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	0,34	16.197,35	4.218,87	15.695,89	1.264,90
Ene. 24	1,5431	1,6496	1,3687	102,25	6,0491	2,399	3,25	0,35	15.879,11	4.128,17	15.391,56	1.262,44
Ene. 27	1,5399	1,6580	1,3673	102,59	6,0483	2,423	3,25	0,34	15.837,88	4.083,61	15.005,73	1.268,18
Ene. 28	1,5382	1,6583	1,3668	102,90	6,0511	2,422	3,25	0,34	15.928,56	4.097,96	14.980,16	1.255,15
Ene. 29	1,5395	1,6562	1,3662	102,22	6,0558	2,437	3,25	0,34	15.738,79	4.051,43	15.383,91	1.253,90
Ene. 30	1,5363	1,6483	1,3554	102,73	6,0619	2,409	3,25	0,34	15.848,61	4.123,13	15.007,06	1.243,22
Ene. 31	1,5342	1,6327	1,3514	101,66	6,0619	2,406	3,25	0,34	15.445,24	4.031,52	14.008,47	1.253,38
Feb. 3	1,5314	1,6307	1,3526	101,07	6,0619	2,440	3,25	0,33	15.372,80	3.996,96	14.619,13	1.257,61
Feb. 4	1,5322	1,6442	1,3487	102,09	6,0619	2,413	3,25	0,33	15.698,85	4.103,88	14.914,53	1.245,01
Feb. 5	1,5321	1,6310	1,3533	101,50	6,0619	2,402	3,25	0,33	15.440,23	4.011,55	14.180,38	1.257,67
Feb. 6	1,5321	1,6323	1,3592	102,11	6,0619	2,382	3,25	0,33	15.628,53	4.057,12	14.155,12	1.258,33
Feb. 7	1,5337	1,6411	1,3635	102,30	6,0639	2,379	3,25	0,33	15.794,08	4.125,86	14.462,41	1.267,27
Feb. 10	1,5370	1,6403	1,3644	102,22	6,0596	2,410	3,25	0,33	15.801,79	4.148,17	14.718,34	1.274,45
Feb. 11	1,5386	1,6450	1,3638	102,63	6,0611	2,400	3,25	0,33	15.994,77	4.191,05	14.718,34	1.291,27
Feb. 12	1,5361	1,6611	1,3594	102,55	6,0634	2,426	3,25	0,33	15.963,94	4.201,29	14.800,06	1.291,27
Feb. 13	1,5412	1,6659	1,3680	102,21	6,0641	2,394	3,25	0,33	16.027,59	4.240,67	14.534,74	1.302,41
Feb. 14	1,5441	1,6747	1,3693	101,80	6,0671	2,389	3,25	0,33	16.154,39	4.244,03	14.313,03	1.318,69
Feb. 17	1,5441	1,6715	1,3708	101,95	6,0642	2,390	3,25	0,34	16.154,39	4.244,03	14.393,11	1.328,95
Feb. 18	1,5439	1,6680	1,3757	102,39	6,0676	2,396	3,25	0,33	16.130,40	4.272,78	14.843,24	1.322,00
Feb. 19	1,1242	1,6668	1,3732	102,28	6,0767	2,394	3,25	0,33	16.040,56	4.237,95	14.766,53	1.310,22
Feb. 20	1,1257	1,6680	1,3732	102,28	6,0837	2,394	3,25	0,34	16.040,56	4.237,95	14.766,53	1.324,89
Feb. 21	1,1256	1,6629	1,3738	102,52	6,0917	2,346	3,25	0,33	16.103,30	4.263,41	14.865,67	1.324,47
Feb. 24	1,5439	1,6656	1,3734	102,48	6,0987	2,341	3,25	0,33	16.207,14	4.292,97	14.837,68	1.336,65
Feb. 25	1,5450	1,6676	1,3741	102,18	6,1248	2,341	3,25	0,33	16.179,66	4.287,59	15.051,60	1.341,18
Feb. 26	1,5448	1,6668	1,3685	102,37	6,1253	2,350	3,25	0,33	16.198,41	4.292,06	14.970,97	1.328,94
Feb. 27	1,5414	1,6690	1,3712	102,10	6,1289	2,319	3,25	0,33	16.272,65	4.318,93	14.923,11	1.330,78
Feb. 28	1,5474	1,6746	1,3807	101,86	6,1453	2,344	3,25	0,33	16.321,71	4.308,12	14.841,07	1.324,90
Mar. 3	1,5472	1,6660	1,3733	101,39	6,1465	2,344	3,25	0,33	16.168,03	4.277,30	14.652,23	1.351,22
Mar. 4	1,5462	1,6665	1,3736	102,25	6,1441	2,344	3,25	0,33	16.395,88	4.351,97	14.721,48	1.351,22
Mar. 5	1,5443	1,6721	1,3734	102,29	6,1285	2,319	3,25	0,33	16.360,18	4.357,97	14.897,63	1.337,10
Mar. 6	1,5450	1,6739	1,3861	103,13	6,1188	2,324	3,25	0,33	16.421,89	4.352,13	15.134,75	1.350,35