

CONTEXTO

Entrega N° 1.291

May. 5, 2014

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Otra semana donde no se trabajó durante los 5 días hábiles. Si ésta fuera la fórmula para desarrollarnos, estaríamos entre los primeros puestos en la escala mundial. Avanza la estanflación, particularmente en los sectores industrial y de la construcción, con el consiguiente impacto sobre el empleo. El equipo económico no puede dar vuelta esto, pero sí evitar males mayores. ¿Lo hará?

CLAVES

- ♦ Entre abril de 2013 e igual mes de 2014 el patentamiento de autos cayó 37%.
- ♦ El convenio entre el Poder Ejecutivo y Repsol, ratificado por ley.
- ♦ La actividad de la construcción aumentó 2% desestacionalizado, entre febrero y marzo pasados, pero cayó 4,2% entre marzo de 2013 e igual mes de 2014.
- ♦ El PBI de EEUU, desestacionalizado, creció 0,1% entre el cuarto trimestre de 2013 y el primero de 2014. Pero es la estimación recontrapreliminar. En abril de 2014 la tasa de desocupación cayó a 6,3%.

ME PREGUNTO

¿Dónde está el “boom” de inversiones, descontando que el próximo gobierno será mejor que el actual?

SEMAFOROS

ROJO



AMARILLO

⊖ El Banco Central puede volver a hacer un salto devaluatorio, como el que aumentó el tipo de cambio oficial de \$ 6 a \$ 8. Lo que esta vez no puede hacer es sorprender.

VERDE



EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Deuda provincias a Nación. ¿Qué cambia?
- ♦ ¿Por qué se plancharon “los” dólares en abril?
- ♦ ¿Qué tenemos que hacer los sobrevivientes?
- ♦ Feriados y PBI
- ♦ Estancamiento económico.... en Estados Unidos
- ♦ Basil Henry Liddell Hart

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Me he propuesto vivir eternamente. Por ahora voy bien”. Steven Weight.

COMO LO VEO

“Phillip La Follette, gobernador de Wisconsin, me dijo que nunca ganaría una elección, dado mi apellido, a menos que comprara una finca en el Midwest y cambiara de vida e imagen. Aquí terminaron mis cavilaciones referidas a encarar una carrera política. No me imaginaba ser tan hipócrita como para pretender lo que no era. Por otra parte sería un subterfugio que la gente advertiría de inmediato”.

(Fuente: Rockefeller, D.: Memoirs, Random house, 2003).

Otra semana donde no se trabajó durante los 5 días hábiles. Si ésta fuera la fórmula para desarrollarnos, estaríamos entre los primeros puestos en la escala mundial. Avanza la estanflación, particularmente en los sectores industrial y de la construcción, con el consiguiente impacto sobre el empleo. El equipo económico no puede dar vuelta esto, pero sí evitar males mayores. ¿Lo hará?

Construcción, nuevo retroceso

La demora, durante algunos minutos, en publicar el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC), así como el retiro del indicador, de la planilla de publicaciones, dio pie a algunos medios a armar un (entendible) nuevo escándalo, como el generado días antes cuando no se publicaron las estimaciones oficiales de pobreza e indigencia. Alguien pensó que la decisión era una estupidez, y terminaron publicando los resultados.

Según el INDEC, ajustado por estacionalidad la actividad de la construcción aumentó 2% entre febrero y marzo pasados, cayó 4,2% entre marzo de 2013 y de 2014 y disminuyó 6% en los últimos 12 meses, ajustada por estacionalidad. ¿Por qué la variación anual no es igual, con o sin estacionalidad? Porque los modernos métodos de desestacionalización se basan en

que “no todos los febreros son iguales, no todos los marzos son iguales, etc.” y además que para el ajuste por estacionalidad del último año, no es lo mismo lo que ocurrió entre febrero y marzo de 1986 y de 2010.

Ojalá el repunte de marzo sea algo más que un hecho aislado, pero todo lo que se sabe referido al sector sugiere pensar que lo fue. En la comparación anual queda claro el retroceso (si alguno se toma el trabajo de entrar en la página del INDEC, y prestarle atención al comunicado del ISAC, verá al comienzo del informe un gráfico muy ilustrativo de la retracción que se verifica desde mediados de 2013).

Autos, fuerte contracción

La construcción es un bien durable, los autos son otros. Se sabe que la demanda de bienes durables fluctúa mucho más que la de los bienes no durables.

El caso de los autos es, cuantitativamente, más dramático que el de los inmuebles. Entre abril de 2013 y de 2014 el patentamiento cayó 37%.

Me imagino la gracia que le debe hacer a quien vive de producir o vender autos, o trabaja donde se producen o se venden, que les explique que en el caso de los bienes durables los años de vacas gordas son de animales “gordísimos”, pero cuando vienen los años de vacas flacas son de animales “esqueléticos”. Pero esto no cambia la realidad.

La UIA con Kicillof

Razones no les faltan a los industriales, para estar preocupados. Invitaron al ministro de economía a almorzar a la UIA, pero éste les replicó que los invitaba a almorzar en el ministerio de economía.

En la conversación, tal como era de esperar, surgieron las diferencias que existen entre los industriales (en parte por razones objetivas, en parte por consideraciones políticas), y también entre los máximos dirigentes de la entidad y el titular del equipo económico.

¿Defender al modelo, por cómo estaba la industria en 2003, o porque de lo contrario volverá “el neoliberalismo”? A los industriales, en Argentina 2014, pedirles esto es demasiado.

Para los empresarios las ideas son un insumo, como la energía y la mano de obra. No les pidamos a los industriales que sean científicos, artistas o teólogos. Luchan por sus intereses apelando a argumentaciones válidas, exageradas o falaces. A propósito: no son los únicos.

¿Y entonces?

“La vida es lo que nos ocurre mientras estamos distraídos en otras cosas”, cito de memoria una afirmación de (o atribuida a) John Lennon.

Para distraernos, prestémosle atención a los discursos de los altos funcionarios del Poder Ejecutivo, o a todas las maravillas que van a hacer los dirigentes de la oposición, si llegan al gobierno.

Para focalizarnos, miremos al mostrador. Quien hoy puede mantener su volumen de ventas, y el ritmo de sus cobros, está comprando una vela grandota para caminar hasta Luján (los jóvenes no saben de qué hablo).

Ninguno, individualmente, puede cambiar el contexto macroeconómico en el cual se desenvuelve. Pero sí pensar –y transmitirlo a quienes trabajan con uno- que “en una misma ciudad, en un mismo momento, no a todos los pizzeros les va igual. De manera que si en este barrio se va a comprar una sola porción de pizza, que sea en mi pizzería”.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.291; Mayo 5, 2014.

DEUDA PROVINCIAS A NACION. ¿QUE CAMBIA?

La resolución ME 108, del 23 de abril pasado, dispuso que “las deudas de las provincias con el gobierno nacional, correspondientes a los convenios celebrados en el marco de la resolución ME 36, del 20 de diciembre de 2013, más la capitalización de los intereses hasta el 31 de marzo de 2014, serán reembolsadas en las siguientes condiciones: plazo de gracia para el pago de los intereses y la amortización: hasta el 30 de junio de 2014; amortización del capital, en 197 cuotas mensuales y consecutivas; e intereses, 6% anual”.

Cabe consignar que la resolución ME 36/13 había dispuesto un plazo de gracia hasta el 31 de marzo de 2014, amortización en 200 cuotas mensuales y consecutivas y 6% anual de interés.

De manera que, en Argentina 2014, lo único que vale es que tampoco durante el segundo trimestre la Nación le cobrará a las provincias, lo que éstas le deben. Por lo cual no sorprendería que dentro de 90 días apareciera otra resolución ME, que le otorgara a las provincias otro período de gracia trimestral, y así sucesivamente. Método que, más allá de sus implicancias económicas, tiene claras implicancias políticas entre la presidenta de la Nación y los gobernadores.

Para el secretario de hacienda de una provincia, las resoluciones ME 36/13 y 108/14 pueden ser de vida o muerte, pero desde el punto de vista macroeconómico, ¿qué importancia tienen?

Hace un par de siglos el economista David Ricardo enunció lo que la literatura económica denomina la equivalencia ricardiana. La idea es que el impacto macroeconómico del gasto público es el mismo, se lo financie con impuestos o con emisión de títulos públicos (a Ricardo, inglés, no le cabía en la cabeza que el gasto público se pudiera financiar con emisión monetaria)¹.

El razonamiento de Ricardo es el siguiente: si el aumento del gasto público se financia con mayores impuestos, el gasto privado se reduce en la misma cantidad; mientras que si se

¹ Esta “limitación mental” sigue existiendo. Ejemplo: “existen 2 maneras principales para que un gobierno financie sus gastos: impuestos y endeudamiento”, se afirma en la página 540 de Capital en el siglo XXI, el libro escrito por el francés Thomas Piketty (Harvard university press, 2014), que todo el mundo recomienda pero dudo que estén leyendo (en cuanto termine de leerlo incluiré un análisis en **Contexto**).

financia emitiendo títulos públicos, el gasto privado también se reduce en dicha cantidad, porque la población ahorrará porque sabe que eventualmente tendrá que pagar más impuestos para rescatar los títulos públicos emitidos originalmente para financiar el aumento del gasto público.

Desde que fue planteada, la relevancia de la equivalencia ricardiana fue motivo de fuerte debate. En 1974 la discusión reflató, cuando el economista Robert Joseph Barro preguntó si los títulos públicos deben ser considerados riqueza neta, y por consiguiente una variable que afecta las decisiones de gasto en consumo, inversión, etc., o simplemente constituyen una transferencia de ingresos, de quienes tienen que pagar impuestos a la cancelación de la deuda, a quienes reciben el dinero por ser los tenedores de títulos. Discusión que no tiene miras de agotarse.

En Argentina en 1984 Rodolfo Arturo Santángelo cuestionó la relevancia de la equivalencia ricardiana, argumentando que en nuestro país la población espera que, al vencimiento, los títulos públicos se paguen... emitiendo más títulos públicos... o emitiendo dinero.

Desde esta perspectiva, hay que juzgar la resolución ME 108/14 planteando el siguiente interrogante: ¿qué ocurrirá con el gasto público consolidado, es decir, sumando los planos nacional, provincial y municipal?

La resolución ME 108/14 deriva de aumentos del gasto público provincial originados en decisiones del gobierno nacional (como los aumentos a las policías provinciales, y los que originados en la devaluación), pero baja la presión por ajustar el resto de los gastos o la tentación de financiar algunas de las erogaciones emitiendo cuasimonedas.

“Alivio” para las provincias, sin “dolor de cabeza” para la Nación, equivale a aumento del gasto público consolidado.

¡Animo!

Barro, R. J. (1974): "Are government bonds net wealth?", Journal of political economy, 87, 6, noviembre-diciembre.

Santángelo, R. A. (1984): "Efectos macroeconómicos de formas alternativas de financiar el gasto público", Asociación argentina de economía política, noviembre.

CONTEXTO; Entrega N° 1.291; Mayo 5, 2014.

¿POR QUE SE PLANCHARON “LOS” DOLARES EN ABRIL?

A lo largo de abril el tipo de cambio oficial se mantuvo constante en \$ 8,03 por dólar, en tanto que la cotización azul cayó –en números redondos- de \$ 10,80 a \$ 10,60.

¿Qué pasó? Para el decisor, más importante todavía, ¿qué puede llegar a pasar?

Retrospectiva. No está de más recordar que el segmento oficial del mercado de cambios no está liberalizado, ni su cotización es libre, mientras que en el segmento azul ocurre todo lo contrario.

Esto implica que en el segmento oficial del mercado de cambios el desequilibrio, entendido como el exceso de oferta o de demanda, al tipo de cambio fijado por el Banco Central, origina modificación en las reservas de la institución, mientras que en el segmento blue genera cambios en la cotización.

En abril pasado el tipo de cambio oficial no se modificó porque el Banco Central así lo dispuso de manera, ¿cómo decirlo?, “administrativa” (posibilitada por la no caída de reservas). En cambio, en el mismo período, el tipo de cambio azul cayó un poco, por la absorción monetaria (realizada pagando tasa de interés, es decir, aumentando el denominado déficit cuasifiscal) y la expectativa de que, por el momento, el dólar no se habría de disparar.

Prospectiva. Para el decisor, en el mejor de los casos la mirada para atrás es un insumo para mejorar la mirada para adelante.

¿Qué puede pasar con el tipo de cambio oficial? Distinguiendo entre salto devaluatorio y aumento del ritmo devaluatorio, a comienzos de 2014 el Banco Central aumentó de manera abrupta el tipo de cambio oficial de \$ 6 a \$ 8. La inflación resultante, junto a la que venía existiendo por otras razones, está erosionando la mejora inicial. ¿Puede el Banco Central volver a repetir el salto devaluatorio? Claro que puede, pero en esta nueva ocasión, sin sorprender. Porque cualquier decisor, aquí y ahora, sabe que –en función de lo que ocurrió hace poco- el Banco Central puede volver a hacer lo que hizo.

Esto implica que, con el correr del tiempo, volveremos a ver parsimonia en la liquidación de las exportaciones, y ansia en la compra de dólares para importar insumos.

La explicación de la reducción de la cotización azul es de naturaleza diferente. Porque, como se vio, tiene que ver con reducción de la liquidez reinante (en un contexto donde la demanda de dinero está cayendo) y expectativa, insisto –por el momento–, de que la cotización del dólar azul no se va a disparar.

¿Qué hará el Banco Central cuando la cotización azul vuelva a subir? Según algunos libros, debería volver a aumentar las tasas de interés. Pero como bien indica la década de 1980, en Argentina al menos la política monetaria restrictiva nunca es un sustituto permanente de la política fiscal expansiva. Por lo cual esto de aumentar las tasas de interés para evitar que la población se vuelque hacia el dólar, solo produce efectos transitorios. Porque eventualmente no hay tasa de interés a la cual se frena una corrida hacia el dólar.

Encima de lo cual el aumento de la tasa de interés también afecta el nivel de actividad económica, y por consiguiente el del empleo. Esto es lo que el ministro de economía fue a decir el otro día al Banco Central, encontrado la siguiente respuesta: “lo sabemos, Axel, pero no esperes que reduzcamos la tasa de manera significativa, porque arriesgamos quedarnos sin el pan y sin la torta”. En otros términos, no basemos la explicación de la recesión en un diagnóstico puramente monetarista.

Síntesis: lo que pasó en abril, en los diferentes segmentos del mercado de cambios, tiene naturaleza transitoria. ¿Quiere saber cuándo y cuánto aumentarán el dólar blanco y el azul? No pierda tiempo y dinero buscando las respuestas.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.291; Mayo 5, 2014.

¿QUE TENEMOS QUE HACER LOS SOBREVIVIENTES?

En la edición del 27 de abril pasado de Hora Clave, Jorge Giacobbe afirmó que “en Argentina, quienes tenemos más de 60 años somos sobrevivientes”.

“Está hablando de mí y de muchas otras personas que conozco”, pensé al escucharlo.

Giacobbe se refería al hecho de que cada uno de los que ya no somos “tan jóvenes”, hemos pasado por muchas, y que eso afecta el ánimo, la forma en que enfrentamos el presente y el futuro, etc.

Somos todos sobrevivientes, pero no de las mismas tragedias. Algunos lo son del desempleo, otros de las quiebras, la desaparición de algún amigo o familiar, el asesinato de un ser querido, las dificultades para llegar a tener una casa y un auto con el propio esfuerzo, la pérdida de sus ahorros, la ocupación de sus casas, etc.

¿Qué roles nos caben a los sobrevivientes, en el proceso que se va a desencadenar cuando termine el periodo presidencial de Cristina Fernández de Kirchner?

Alternativas. 1) la jubilación total, es decir, el mutismo absoluto; 2) la queja continua, nostálgica y paralizante frente a la acción concreta; y 3) la concentración de la energía en la venganza.

Hay una cuarta alternativa, que es la que prefiero. Trabajar de “tíos sabios”, dejando a los jóvenes que adopten las responsabilidades ejecutivas (Alfonsín, Menem, Clinton, Obama, comenzaron a ser presidentes de la Nación cuando tenían alrededor de 50 años), pero estando cerca de ellos cuando pensamos que van a desbarrancar.

Los jóvenes, en el mejor de los casos, leen la historia. Nosotros la vivimos. Podemos aportar mucho testimoniando, pero en serio.

La figura del sobreviviente, propuesta por Giacobbe, es muy útil para entender y ubicarnos. Sobreviviente no es sinónimo de muerto en vida, tenemos algunos aportes útiles para hacer.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.291; Mayo 5, 2014.

FERIADOS Y PBI

¿Cuánto hace que no trabajo los 5 días hábiles de una semana? preguntaba el otro día una sobrina mía, empleada bancaria.

Sobre la cuestión de los feriados se escuchan algunas afirmaciones que, por parciales, generan una impresión falsa de la realidad. “Durante los feriados las vacas y la soja siguen creciendo”; “gracias a los feriados se mueve la actividad económica de las zonas turísticas”.

Aclaremos que para la enorme mayoría de los argentinos, los feriados no se utilizan para aquello para que fueron creados. Ejemplos: ¿cuántos de aquellos que el jueves pasado no trabajaron, marcharon pidiendo por alguna reivindicación laboral –sobre esto, a modo de posdata, incluyo un testimonio bien jugoso-; cuántos de aquellos que no laboraron el Jueves y el Viernes Santo, hicieron una profunda reflexión personal y visitaron iglesias; cuántos se acuerdan de Belgrano cada 20 de junio, y ni qué hablar de Colón cada 12 de octubre? Pero está bien, no vamos a dejar de declarar feriados simplemente porque se perdió el sentido original.

Determinada la cantidad de feriados, me parece una gran idea “pegarlos” a los fines de semana. Porque dado cierto número de feriados, tanto desde el punto de vista de la producción como desde el del consumo, no es lo mismo que caigan en martes, que que se los pase al lunes anterior o al viernes posterior. El feriado “puente” siempre fue una realidad para muchos empleadores, que lo aprovecharon mientras sus asalariados trabajaban. Estamos delante de una “universalización” correcta.

¿Cuál es el impacto del número de feriados, sobre el PBI?

Algunas actividades se pueden adelantar o atrasar (trámites, por ejemplo), obligando a trabajar más en los días anteriores y posteriores al feriado (con pago de horas extras, supongo).

Otras no. Las vacas lecheras insisten en seguir siendo ordeñadas todos los días; se pueden programar cesáreas, pero no partos. Más importante todavía, los feriados significan descanso para mucha gente, pero trabajo para los chóferes de ómnibus, mozos de restaurantes y vendedores de combustibles.

En cuanto a la producción manufacturera, no es fácil reponer la producción que no se realiza (como en el caso de los trámites, acelerar la producción antes y después de un feriado implica mayores costos, por ejemplo, laborales).

Hagamos bien las cuentas. Claro que un fin de semana largo aumenta la demanda de café en Mar del Plata, pero; ¿lo aumenta en Argentina? Porque lo reduce en Buenos Aires, si el porteño viaja a la Perla del Atlántico. ¿Hay un aumento neto en el consumo? Puede ser, pero mucho menos que el que surge simplemente de mirar lo que ocurre en los lugares turísticos. De manera que no está claro que el aumento del número de feriados aumente el PBI.

. . .

El aumento tendencial de la productividad significó mejora en los ingresos, pero también reducción de la jornada laboral. En el siglo XIX era común trabajar 12 horas diarias, durante 6 días de cada semana. ¿Cómo conviene reducir la jornada laboral, bajando el número de horas que se trabajan cada día o aumentando el número de feriados o el período de vacaciones? Al respecto me gustaría leer algo con fundamento.

Ultima. Le reproduzco un jugoso párrafo, para que lo medite.

“Quiero hablar del ocio auténtico, del no-trabajo. El tiempo libre no puede ser una mera extensión del trabajo, porque pertenece a una zona vital distinta. Aristóteles dice que ‘el ocio es el punto cardinal alrededor del cual gira todo’. El ocio es un estado del alma. Desde hace aproximadamente 2 siglos la vida humana pareciera haber sido enteramente absorbida por 2 actitudes convergentes que se relacionan con el trabajo y el consumo. La exagerada exaltación del trabajo en la época moderna se ha visto en gran medida apoyada por la moral protestante. El cristianismo fue una revolución. Nunca hubo tantos ‘días feriados’ como en la Edad Media (llegaban a ser casi tan numerosos como los días de labor). El descanso dominical no tiene sólo una finalidad natural de reponer energías. Hay que actuar colectivamente planteando una adecuada educación acerca de la verdadera valoración de los bienes, el trabajo y el ocio, y una considerable restricción de los incentivos sociales hacia el mayor consumo. Lo que he pretendido expresar es el reclamo que surge de lo más hondo de la naturaleza humana, por una distribución armoniosa del tiempo y de la vida, entre el esfuerzo costoso y fecundo del trabajo y las posibilidades graciosas e inútiles del ocio. Sin que esta inutilidad sea motivo de escándalo para nuestros prejuicios”. Fuente: Carlos María Moyano Llerena: “El ocio en la vida moderna”, Anales, Academia Nacional de Ciencias Económicas, 1964.

¡Animo!

POSDATA. Valioso testimonio aportado por Peter Ferdinand Drucker, en Mi vida y mi tiempo (El Ateneo, 1981).

“Faltaba todavía una semana para cumplir los 14 años cuando descubrí que yo era testigo, un observador de mi mundo circundante. En la Austria de mi niñez el 11 de noviembre era el ‘Día de la República’, pues se conmemoraba el día de 1918 en que había abdicado el último de los Habsburgo y se había proclamado la república. En Viena, con su maciza mayoría

socialista, era un día de victoria y celebración. Todo estaba cerrado hasta principios de la tarde; no había tranvías ni trenes, sólo ambulancias, autobombas y automóviles policiales. Se entregaba la ciudad a los obreros, quienes desplegando banderas rojas, venían de todos los barrios y todos los suburbios, y se reunían en la gran plaza que está frente al municipio”.

“Los primeros en marchar eran los auxiliares juveniles. Y ese 11 de noviembre de 1923 el primer cuerpo de auxiliares juveniles que marchó (el honor rotaba todos los años) fue el que venía del Distrito 19, donde yo vivía. Y el ‘camarada’ más joven de la tropa, el recluta más reciente, a quien se le concede el honor de marchar al frente y llevar el gran estandarte, era yo”.

“Nuestro grupo se reunía en la escuela. Comenzamos a marchar y a cantar, y yo desplegué la enorme bandera roja. Me pareció que era el día más feliz de mi vida... y quizás lo fue. Pero cuando abandonamos la diagonal principal y cruzamos una gran plaza, vi frente a mí, directamente en mi camino, un charco de agua largo y estrecho pero profundo dejado por la lluvia de la víspera”.

“Me agradaban los charcos... todavía me agradan... En general hubiera hecho todo lo posible para vadear un charco como ese. Pero yo no había elegido este charco, la multitud me lo imponía. Luché con toda la fuerza de mi voluntad para desviarme, pero no pude. Atravesé el charco de un extremo al otro. Al salir, sin decir una palabra, arrojé la bandera en los brazos de la robusta estudiante de medicina que venía detrás, salí de las filas y regresé a casa... Cuando llegué, mis padres me preguntaron si me sentía bien. ‘Jamás en mi vida me sentí mejor’, contesté con sinceridad, ‘sencillamente descubrí que ese no era mi ambiente’”.

¿No es genial?

CONTEXTO; Entrega N° 1.291; Mayo 5, 2014.

ESTANCAMIENTO ECONOMICO... EN ESTADOS UNIDOS

Según la estimación recontrapreliminar, ajustado por estacionalidad el PBI real de Estados Unidos creció 0,1% anualizado, entre el cuarto trimestre de 2013 y el primero de 2014.

Para que entienda mi tía Carlota, la actividad económica se estancó por completo.

Como sabe el lector de **Contexto**, lo de recontrapreliminar alude al hecho de que, en el pasado, las versiones revisadas y final de la evolución del PBI, a veces difirieron de manera significativa, con respecto a la primera estimación.

¿Conoce alguna reacción a este dato, por parte de las autoridades económicas de Estados Unidos? Yo tampoco, por ejemplo, no modificaron la política de ir sacando el pie del acelerador, de la reversión de la política de liquidez puesta en práctica por Ben Bernanke a partir de 2008.

Quiere decir que no lo toman como un cambio de la tendencia insinuada a partir de comienzos de 2013, como muestra la porción inferior del cuadro que acompaña a estas líneas. Consiguientemente, no modifica las perspectivas de crecimiento de la economía de Estados Unidos.

¡Animo!

POSDATA. En abril pasado la tasa de desocupación cayó a 6,3% de la fuerza laboral. Alentando a aquellos que piensan que lo que ocurrió con el PBI durante el primer trimestre es más circunstancial que indicador de cambio de tendencia. Ojalá.

CONTEXTO; Entrega N° 1.291; Mayo 5, 2014.

PBI DE ESTADOS UNIDOS, desestacionalizado

Período	A precios corrientes (miles de millones de u\$s)	(variac., trimestral, en %)	A precios de 2009 (miles de millones de u\$s)	(variac., en %)	(variac., anualizada, en %)	2007 100	x-2007 (var., eq. an., en %)
(anual)							
1929	104,6		1.055,6				
1930	92,2	-11,9	965,8	-8,5			
1931	77,4	-16,1	904,1	-6,4			
1932	59,5	-23,1	787,5	-12,9			
1933	57,2	-3,9	777,6	-1,3			
2007	14.480,3	4,5	14.876,8	1,8		100	
2008	14.720,3	1,7	14.833,6	-0,3		99,7	-0,3
2009	14.417,9	-2,1	14.417,9	-2,8		96,9	-1,6
2010	14.958,3	3,7	14.779,4	2,5		99,3	-0,2
2011	15.533,8	3,8	15.052,4	1,8		101,2	0,3
2012	16.244,6	4,6	15.470,7	2,8		104,0	0,8
2013	16.799,7	3,4	15.761,3	1,9		105,9	1,0
(trimestral, anualizado)							
2008q1	14.672,9	-0,1	14.895,4	-0,7	-2,7		
2008q2	14.817,1	1,0	14.969,2	0,5	2,0		
2008q3	14.844,3	0,2	14.895,1	-0,5	-2,0		
2008q4	14.546,7	-2,0	14.574,6	-2,2	-8,3		
2009q1	14.381,2	-1,1	14.372,1	-1,4	-5,4		
2009q2	14.342,1	-0,3	14.356,9	-0,1	-0,4		
2009q3	14.384,4	0,3	14.402,5	0,3	1,3		
2009q4	14.564,1	1,2	14.540,2	1,0	3,9		
2010q1	14.672,5	0,7	14.597,7	0,4	1,6		
2010q2	14.879,2	1,4	14.738,0	1,0	3,9		
2010q3	15.049,8	1,1	14.839,3	0,7	2,8		
2010q4	15.231,7	1,2	14.942,4	0,7	2,8		
2011q1	15.242,9	0,1	14.894,0	-0,3	-1,3		
2011q2	15.461,9	1,4	15.011,3	0,8	3,2		
2011q3	15.611,8	1,0	15.062,1	0,3	1,4		
2011q4	15.818,7	1,3	15.242,1	1,2	4,9		
2012q1	16.041,6	1,4	15.381,6	0,9	3,7		
2012q2	16.160,4	0,7	15.427,7	0,3	1,2		
2012q3	16.356,0	1,2	15.534,0	0,7	2,8		
2012q4	16.420,3	0,4	15.539,6	0,0	0,1		
2013q1	16.535,3	0,7	15.583,9	0,3	1,1		
2013q2	16.661,0	0,8	15.679,7	0,6	2,5		
2013q3	16.912,9	1,5	15.839,3	1,0	4,1		
2013q4	17.089,6	1,1	15.942,3	0,7	2,6		
2014q1	17.149,6	0,4	15.946,6	0,0	0,1		

CONTEXTO; Entrega N° 1.291; Mayo 5, 2014

BASIL HENRY LIDDELL HART

(1895 - 1970)

Nació en París, Francia. “Hart es su apellido paterno, a partir de 1921 antepuso Liddell, el apellido de soltera de su madre” (Wikipedia).

Estudió en la Escuela San Pablo, de Londres, y después en la universidad de Oxford.

“Participó en la Primera Guerra Mundial, presenciando desde el primer momento la guerra de trincheras. Fue herido en un par de oportunidades. Durante la batalla del Somme la unidad a la que pertenecía fue atacada con gases... En 1921 y 1922 sufrió sendos infartos cardíacos, atribuidos a haber estado expuesto a los gases... A partir de 1916 formó parte del Cuerpo Real de Tanques, lo cual influyó de manera decisiva en su carrera posterior, ya que acabaría siendo un experto en el arma blindada” (Wikipedia).

Luego de la guerra continuó en el Ejército, hasta alcanzar el grado de capitán (se retiró en 1927). En 1920 colaboró en la redacción del Manual de mando para oficiales de infantería, que fue adoptado oficialmente por el ejército británico. Entre 1925 y 1935 trabajó como periodista para el Daily Telegraph, y desde entonces y hasta 1939 en el Times.

“Algunos de sus compañeros de armas lo apodaron ‘bolchevique militar’, porque sus teorías iban contra el uso del caballo como arma de guerra y también contra algunas de las posturas del teórico prusiano Carl von Clausewitz... Inició estudios tendientes a superar las estrategias que se habían desplegado durante la Primera Guerra Mundial, que habían generado tremendas carnicerías. En particular comenzó a desarrollar teorías sobre la guerra acorazada, mediante el uso del carro de combate para lograr la ruptura del frente enemigo... Sus teorías suponían una modernización y puesta al día de las ideas expuestas por von Clausewitz. Las ideas de Liddell Hart no fueron en su momento apreciadas por el ejército británico, de naturaleza estratégica muy conservadora, pero fueron atentamente analizadas por el ejército alemán, que había renovado totalmente sus mandos luego de la Primera Guerra Mundial. En base a sus ideas Alemania elaboró la teoría del blitzkrieg, que tanto le serviría al comienzo de la Segunda Guerra Mundial” (Wikipedia).

“Durante la Segunda Guerra Winston Churchill lo convocó, entre otros expertos. Pero dada su acreditada germanofilia, el primer ministro le intervino el teléfono y la correspondencia, y estuvo a punto de arrestarlo... Finalizada la guerra entrevistó a los

generales alemanes, generando El otro lado de la colina, que en Estados Unidos se publicó bajo el título Hablan los generales alemanes” (Wikipedia).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Liddell Hart? Por Guido Di Tella. Leyendo La estrategia del desarrollo indirecto (Paidós, 1973) da la impresión de que Di Tella encontró en La estrategia del enfoque indirecto de Liddell Hart, una coincidencia con sus ideas más que una inspiración para su trabajo; aunque el hallazgo lo impactó lo suficiente como para -con una pequeña modificación- copiarle nada menos que el título de su obra.

Sus 8 máximas son las siguientes: ajustar los fines a los medios; tener siempre en mente el objetivo, a cada rato adoptar los planes a las circunstancias; elegir la línea (o curso) de menor expectativa; explotar la línea de menor resistencia; tomar la línea de operación que ofrezca objetivos alternativos; asegurarse que los planes y dispositivos sean flexibles y se adapten a las circunstancias; no lanzarse a la pelea con todo su peso mientras el oponente esté en guardia, o bien parado para eludirlo o evadirse; y no reiniciar un ataque en la misma línea (o en la misma forma) una vez que se ha fallado.

Es autor, entre otras obras, de Sherman: soldado, realista y americano, publicado en 1929; Guerras decisivas de la historia, publicado en 1930; El fantasma de Napoleón, que viera la luz en 1934; La defensa de Inglaterra, publicado en 1939; y La estrategia del enfoque indirecto, cuya primera edición fue publicada en 1941. Su obra magna, Historia militar de la Segunda Guerra Mundial, fue publicada de manera póstuma, en 1971.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo País EMBI+ (puntos básicos)	Tasas de Interés			Presente Libre (\$ por us\$)	Dólar			Acciones		Carne		Granos (us\$/ quintal)	Soja (us\$ neto retenc. /tn)	Soja (us\$ en Chicago /tn)
		Encuesta BCRA		Call		refer.	futuro	Índice Merval (Lider)	Índice Merval (Argentina)	(\$ por kilo)	(us\$/ kilo)				
		Caja ahorro en \$ (mensual, %)	P. fijo 7 a 59 d. en \$ (anual, %)	bancos tasa fija en \$ (anual, %)		BCRA (\$ por us\$) a fin de mes	refer. (\$ por us\$) 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
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	14,73	7,8356	7,9906	8,1602	8,3637	5.886,12	4.633,26	14,706	1,87	24,31	352,5	496,8
Mar.14	880	0,02	1,94	19,98	7,9654	8,1195	8,3085	8,5022	5.912,65	4.764,20	14,958	1,88	24,32	336,3	523,1
2014															
Mar. 14	914	0,02	2,07	23,64	7,9200	7,8950	7,9380	8,0720	5.747,12	4.626,57	14,827	1,87	24,41	335,0	505,6
Mar. 17	883	0,02	1,99	22,50	7,9400	7,9090	7,9600	8,1010	5.762,69	4.651,17	14,827	1,87	24,41	338,0	511,4
Mar. 18	883	0,02	2,02	22,32	7,9700	7,9348	7,9870	8,1420	5.883,48	4.749,22	15,502	1,95	24,28	340,0	521,1
Mar. 19	873	0,02	1,92	22,59	7,9700	7,9545	7,9690	8,1180	5.866,99	4.712,32	15,072	1,89	24,38	340,0	525,9
Mar. 20	861	0,02	2,03	21,56	7,9800	7,9590	7,9900	8,1450	5.965,11	4.778,31	15,072	1,89	24,24	335,0	526,8
Mar. 21	849	0,02	2,04	18,30	7,9900	7,9710	8,0130	8,1750	5.965,11	4.895,13	14,492	1,81	24,20	335,0	517,6
Mar. 24	850	0,02	2,04	18,30	7,9900	7,9710	8,0130	8,1750	5.965,11	4.895,13	14,492	1,81	24,20	335,0	517,6
Mar. 25	846	0,02	1,94	13,27	8,0200	7,9960	8,0098	8,2130	6.086,82	4.960,18	14,998	1,87	23,82	315,0	524,7
Mar. 26	851	0,02	1,98	13,44	8,0300	8,0050	8,0170	8,1910	6.134,95	4.929,04	15,267	1,90	23,65	312,0	529,1
Mar. 27	837	0,02	2,06	13,14	8,0300	8,0070	8,0090	8,1690	6.191,84	4.967,81	15,267	1,90	23,58	312,0	527,8
Mar. 28	824	0,02	2,02	12,26	8,0300	8,0048	8,0040	8,1630	6.198,58	4.983,79	14,694	1,83	23,70	312,0	537,9
Mar. 31	799	0,02	1,96	12,37	8,0300	8,0098	8,0098	8,1550	6.373,82	5.134,74	14,694	1,83	23,87	313,0	545,5
Abr. 1	802	0,02	2,06	19,84	8,0300	8,0012	8,1290	8,2890	6.440,65	5.200,83	14,772	1,84	23,97	313,0	545,5
Abr. 2	794	0,02	2,06	19,84	8,0300	8,0012	8,1290	8,2890	6.440,65	5.200,83	14,772	1,84	23,97	313,0	542,1
Abr. 3	782	0,02	2,03	19,73	8,0300	8,0030	8,1130	8,2750	6.498,24	5.266,09	14,772	1,84	23,98	310,0	541,5
Abr. 4	754	0,02	1,17	15,88	8,0300	8,0010	8,0880	8,2420	6.386,85	5.174,14	15,151	1,89	23,98	309,0	541,5
Abr. 7	775	0,02	2,02	14,47	8,0300	8,0020	8,0930	8,2510	6.444,30	5.206,30	15,151	1,89	24,03	307,8	538,0
Abr. 8	791	0,02	2,08	14,05	8,0300	8,0010	8,0880	8,2430	6.487,31	5.264,01	16,154	2,01	23,92	310,0	544,7
Abr. 9	769	0,02	1,84	17,01	8,0300	8,0010	8,0770	8,2250	6.475,99	5.261,44	16,582	2,07	24,04	312,5	549,4
Abr. 10	769	0,02	2,01	16,49	8,0300	8,0010	8,0730	8,2160	6.498,35	5.305,64	16,582	2,07	24,02	310,0	544,6
Abr. 11	779	0,02	1,54	17,52	8,0400	8,0013	8,0690	8,2150	6.468,57	5.260,11	16,582	2,06	23,95	307,0	537,6
Abr. 14	784	0,02	2,04	18,81	8,0400	8,0018	8,0520	8,1980	6.398,31	5.195,65	15,855	1,97	24,06	308,0	542,4
Abr. 15	804	0,02	2,09	18,69	8,0400	8,0020	8,0420	8,1820	6.316,44	5.126,15	15,129	1,88	24,27	312,0	551,6
Abr. 16	805	0,02	2,04	15,51	8,0400	8,0070	8,0330	8,1800	6.449,87	5.233,34	14,598	1,82	24,33	313,0	558,1
Abr. 17	796	0,02	2,04	15,51	8,0400	8,0070	8,0330	8,1800	6.449,87	5.233,34	14,598	1,82	24,33	313,0	558,1
Abr. 18	796	0,02	2,04	15,51	8,0400	8,0070	8,0330	8,1800	6.449,87	5.233,34	14,598	1,82	24,33	313,0	558,1
Abr. 21	796	0,02	1,93	13,95	8,0400	8,0020	8,0250	8,1680	6.452,99	5.234,18	14,598	1,82	24,33	309,0	550,7
Abr. 22	780	0,02	2,00	12,52	8,0400	8,0020	8,0220	8,1680	6.609,57	5.401,89	15,114	1,88	24,36	307,5	543,7
Abr. 23	792	0,02	2,03	13,11	8,0400	8,0010	8,0140	8,1550	6.704,30	5.499,89	15,483	1,93	24,29	307,5	539,6
Abr. 24	789	0,02	1,92	12,60	8,0400	8,0010	8,0070	8,1400	6.728,15	5.510,45	15,483	1,93	24,18	307,0	540,9
Abr. 25	809	0,02	2,03	11,45	8,0300	8,0010	8,0040	8,1260	6.557,29	5.345,99	14,765	1,84	24,25	310,0	550,4
Abr. 28	795	0,02	2,05	11,48	8,0300	8,0010	8,0010	8,1170	6.790,62	5.529,06	15,182	1,89	24,37	313,5	554,2
Abr. 29	790	0,02	2,08	11,35	8,0300	8,0010	8,0010	8,1170	6.827,58	5.541,69	13,970	1,74	24,22	314,0	560,0

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
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
Mar.14	27.007	266.195	82.834	349.029	66.380	128.443	5.844	29.382	579.077
2014									
Mar. 6	27.644	272.104	79.071	351.175	69.255	132.566	4.585	7.570	565.151
Mar. 7	27.636	272.786	80.636	353.422	68.773	130.010	4.583	8.072	564.859
Mar. 10	27.610	273.107	81.536	354.643	68.541	130.010	4.575	6.511	564.280
Mar. 11	27.618	272.666	81.500	354.166	68.266	130.010	4.576	6.498	563.515
Mar. 12	27.462	271.963	81.978	353.941	63.749	132.327	5.199	5.774	560.990
Mar. 13	27.472	271.053	84.624	355.677	63.676	129.591	5.204	6.869	561.017
Mar. 14	27.471	270.168	87.163	357.331	63.324	129.131	5.210	6.134	561.130
Mar. 17	27.318	269.570	85.091	354.661	64.045	129.131	5.218	6.783	559.838
Mar. 18	27.208	268.350	85.611	353.961	64.207	129.131	5.227	7.547	560.073
Mar. 19	27.165	267.243	86.907	354.150	63.704	130.502	5.941	7.177	561.474
Mar. 20	27.133	266.450	86.787	353.237	63.676	130.500	5.956	8.116	561.484
Mar. 21	27.156	265.827	86.716	352.543	63.325	130.195	5.959	9.713	561.735
Mar. 25	27.089	265.500	81.738	347.238	63.767	130.182	5.968	12.223	559.378
Mar. 26	27.106	265.046	81.468	346.514	64.355	128.556	5.837	14.793	560.054
Mar. 27	26.939	264.842	79.978	344.820	64.481	128.518	5.844	22.160	565.823
Mar. 28	26.910	265.162	84.022	349.184	64.646	128.443	5.845	29.007	577.124
Mar. 31	27.007	266.195	82.834	349.029	66.380	128.443	5.844	29.382	579.077
Abr. 1	26.989	267.318	96.438	363.756	65.669	128.273	5.847	15.256	578.801
Abr. 3	26.729	268.613	90.594	359.207	65.454	131.855	6.087	16.179	578.782
Abr. 4	27.213	269.749	89.312	359.061	68.432	131.770	6.088	15.945	581.296
Abr. 7	27.331	271.069	89.819	360.888	69.284	131.728	6.087	14.654	582.641
Abr. 8	27.469	272.067	92.560	364.627	69.453	131.704	6.088	11.700	583.571
Abr. 9	27.608	273.116	87.778	360.894	68.532	138.300	6.549	10.662	584.937
Abr. 10	27.636	273.305	88.578	361.883	68.385	138.300	6.548	11.674	586.790
Abr. 11	27.743	272.826	88.695	361.521	67.131	138.219	6.548	13.613	587.033
Abr. 14	27.756	272.402	88.417	360.819	66.329	138.219	6.549	14.157	586.073
Abr. 15	27.768	271.735	92.888	364.623	64.255	138.219	6.549	13.233	586.879
Abr. 16	27.813	270.999	88.005	359.004	62.753	142.147	6.771	14.681	585.357
Abr. 21	27.817	269.723	82.778	352.501	64.685	142.135	6.770	16.027	582.118
Abr. 22	27.820	267.742	83.201	350.943	64.349	142.110	6.771	17.369	581.542
Abr. 23	27.831	265.862	77.303	343.165	63.749	147.688	7.405	20.848	582.855
Abr. 24	27.903	264.818	80.284	345.102	63.690	147.688	7.404	23.102	586.986
Abr. 25	28.105	264.162	70.616	334.778	63.260	147.688	7.404	33.263	586.393

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
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	1.028.972	783.126	731.051	121.090	131.556	139.759	311.582	27.065	8.238	2.969	4.183	1.086	245.846
Ene.14	1.025.749	774.184	711.916	122.045	127.596	138.619	297.708	25.949	8.759	3.400	4.198	1.162	251.565
Feb.14	1.047.893	803.301	733.836	120.255	125.176	131.836	330.350	26.219	8.841	3.552	4.139	1.150	244.592
Mar.14	1.054.776	814.079	747.557	121.668	124.432	132.828	341.446	27.184	8.366	3.120	4.128	1.119	240.697
2014													
Mar. 6	1.051.633	808.337	739.890	119.581	122.024	140.824	330.259	27.202	8.700	3.440	4.109	1.151	243.296
Mar. 7	1.050.367	805.488	737.136	117.821	116.416	143.854	331.483	27.562	8.680	3.428	4.125	1.127	244.879
Mar. 10	1.049.664	803.349	735.010	118.895	112.937	141.094	331.526	30.558	8.669	3.429	4.094	1.146	246.315
Mar. 11	1.048.646	803.265	734.876	118.168	115.868	138.808	333.385	28.647	8.662	3.422	4.111	1.129	245.381
Mar. 12	1.048.833	804.474	740.031	120.339	118.654	136.330	336.235	28.473	8.148	2.910	4.116	1.122	244.359
Mar. 13	1.048.084	804.708	739.873	120.005	119.848	133.482	339.157	27.381	8.171	2.903	4.138	1.130	243.376
Mar. 14	1.049.967	807.326	742.417	119.795	121.114	132.587	343.031	25.890	8.160	2.895	4.140	1.125	242.641
Mar. 17	1.051.101	809.562	743.922	123.052	121.652	128.463	343.886	26.869	8.247	2.993	4.120	1.134	241.539
Mar. 18	1.049.065	809.347	743.748	122.213	118.995	127.765	347.772	27.003	8.230	2.982	4.130	1.118	239.718
Mar. 19	1.052.478	813.630	747.603	122.782	122.257	126.977	349.306	26.281	8.258	3.005	4.139	1.114	238.848
Mar. 20	1.054.863	816.310	750.290	122.665	123.643	127.297	350.570	26.115	8.247	2.999	4.151	1.097	238.553
Mar. 21	1.054.165	815.490	749.548	119.592	126.142	126.877	351.451	25.486	8.236	2.994	4.158	1.084	238.675
Mar. 25	1.050.423	813.149	746.868	123.165	123.901	124.662	347.949	27.191	8.275	3.042	4.115	1.118	237.274
Mar. 26	1.051.517	815.753	749.471	124.200	126.962	124.553	347.578	26.178	8.284	3.052	4.127	1.105	235.764
Mar. 27	1.060.689	825.003	758.596	126.534	133.441	127.421	346.048	25.152	8.298	3.062	4.137	1.099	235.686
Mar. 28	1.079.442	843.147	776.868	125.247	146.440	132.877	346.573	25.731	8.284	3.058	4.151	1.075	236.295
Mar. 31	1.079.451	841.892	775.197	124.563	142.924	137.947	342.694	27.069	8.335	3.103	4.135	1.097	237.559
Abr. 1	1.076.892	838.794	772.455	123.412	137.192	141.255	344.758	25.838	8.291	3.067	4.147	1.077	238.098
Abr. 3	1.074.025	833.404	766.677	123.042	132.808	138.546	345.766	26.515	8.340	3.116	4.149	1.075	240.621
Abr. 4	1.073.294	830.800	764.126	121.378	126.551	141.654	347.838	26.705	8.333	3.111	4.154	1.068	242.494
Abr. 7	1.070.595	826.667	760.168	121.546	121.558	143.017	342.453	31.594	8.311	3.087	4.121	1.103	243.928
Abr. 8	1.071.385	827.673	760.970	120.147	123.099	144.008	345.309	28.407	8.336	3.109	4.136	1.091	243.712
Abr. 9	1.073.394	829.334	762.733	121.501	126.969	140.736	343.872	29.655	8.323	3.081	4.141	1.101	244.060
Abr. 10	1.080.301	836.343	769.665	122.320	137.021	139.138	341.474	29.712	8.334	3.094	4.172	1.068	243.958
Abr. 11	1.077.684	833.296	767.191	120.071	133.600	132.446	351.039	30.035	8.261	3.035	4.187	1.039	244.388
Abr. 14	1.076.426	834.462	768.338	124.071	134.247	129.225	351.940	28.855	8.264	3.035	4.175	1.054	241.964
Abr. 15	1.075.213	834.875	769.076	125.500	133.650	127.975	354.397	27.554	8.224	2.998	4.189	1.037	240.338
Abr. 16	1.074.203	834.263	768.616	124.622	128.964	127.905	359.273	27.852	8.205	2.985	4.199	1.021	239.940
Abr. 21	1.067.662	830.238	763.810	129.727	126.615	124.313	351.289	31.866	8.303	3.092	4.142	1.069	237.424
Abr. 22	1.071.474	835.617	769.173	127.809	132.829	123.681	354.476	30.378	8.305	3.089	4.169	1.047	235.857
Abr. 23	1.075.102	839.656	773.244	127.998	136.936	122.653	358.091	27.566	8.301	3.086	4.187	1.028	235.446
Abr. 24	1.080.986	845.740	779.384	128.344	142.382	124.974	357.035	26.649	8.293	3.086	4.188	1.019	235.246
Abr. 25	1.014.148	778.105	778.105	127.903	140.033	126.810	356.106	27.253	8.280	3.052	4.198	1.030	236.043

* 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 (anual, %)	Libor	Nueva York		Tokio	
	(us\$ por unidad)			(unidades por us\$)					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	0,40	15.007,26	3.540,68	13.568,82	1.409,81
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
Mar.14	1,5475	1,6616	1,3825	102,36	6,1738	2,327	3,25	0,33	16.308,63	4.276,36	14.672,42	1.338,00
2014												
Mar. 14	1,5509	1,6647	1,3914	101,36	6,1505	2,347	3,25	0,33	16.065,67	4.245,40	14.327,66	1.383,05
Mar. 17	1,5507	1,6637	1,3923	101,75	6,1784	2,349	3,25	0,33	16.247,22	4.279,95	14.277,67	1.367,27
Mar. 18	1,5528	1,6590	1,3933	101,43	6,1923	2,334	3,25	0,33	16.336,19	4.333,31	14.411,27	1.355,64
Mar. 19	1,5531	1,6540	1,3823	102,37	6,1974	2,350	3,25	0,33	16.222,17	4.307,60	14.462,52	1.329,87
Mar. 20	1,5441	1,6508	1,3776	102,43	6,2278	2,328	3,25	0,33	16.331,05	4.319,29	14.224,23	1.328,00
Mar. 21	1,5450	1,6486	1,3794	102,25	6,2253	2,325	3,25	0,33	16.302,77	4.276,79	14.224,23	1.334,70
Mar. 24	1,5434	1,6496	1,3837	102,24	6,1961	2,323	3,25	0,33	16.276,69	4.226,39	14.475,30	1.334,70
Mar. 25	1,5455	1,6529	1,3825	102,26	6,2024	2,311	3,25	0,33	16.367,88	4.234,27	14.423,19	1.310,95
Mar. 26	1,5452	1,6580	1,3786	102,04	6,2104	2,303	3,25	0,33	16.268,99	4.173,58	14.477,16	1.304,47
Mar. 27	1,5451	1,6612	1,3742	102,20	6,2134	2,259	3,25	0,33	16.264,23	4.151,23	14.622,89	1.304,45
Mar. 28	1,5438	1,6638	1,3752	102,83	6,2127	2,261	3,25	0,33	16.323,06	4.155,76	14.696,03	1.304,45
Mar. 31	1,5456	1,6665	1,3774	103,23	6,2180	2,272	3,25	0,33	16.457,66	4.198,99	14.827,83	1.295,28
Abr. 1	1,5452	1,6627	1,3793	103,66	6,2074	2,262	3,25	0,33	16.532,61	4.268,04	14.791,99	1.284,01
Abr. 2	1,5446	1,6624	1,3767	103,88	6,2059	2,269	3,25	0,33	16.573,00	4.276,46	14.946,32	1.289,87
Abr. 3	1,5429	1,6447	1,3720	103,93	6,2112	2,280	3,25	0,33	16.572,55	4.237,74	15.071,88	1.285,87
Abr. 4	1,5402	0,6031	1,3700	103,29	6,2128	2,237	3,25	0,33	16.412,71	4.127,73	15.063,77	1.301,30
Abr. 7	1,5417	0,6022	1,3723	103,07	6,2128	2,220	3,25	0,33	16.245,87	4.079,75	14.808,85	1.303,64
Abr. 8	1,5457	0,5972	1,3774	101,88	6,1971	2,202	3,25	0,33	16.256,14	4.112,99	14.606,88	1.298,10
Abr. 9	1,5484	0,5956	1,3794	102,00	6,2008	2,187	3,25	0,33	16.437,18	4.183,90	14.299,69	1.309,10
Abr. 10	1,5521	0,5958	1,3867	101,48	6,2128	2,208	3,25	0,33	16.170,22	4.054,11	14.300,12	1.313,70
Abr. 11	1,5526	1,6575	1,3705	103,29	6,2116	2,219	3,25	0,33	16.026,75	3.999,73	13.960,05	1.318,60
Abr. 14	1,5496	1,6575	1,3705	103,29	6,2196	2,214	3,25	0,33	16.173,24	4.022,69	13.910,16	1.326,90
Abr. 15	1,5480	1,6726	1,3812	101,88	6,2225	2,233	3,25	0,33	16.262,56	4.034,16	13.996,81	1.302,60
Abr. 16	1,5500	1,6760	1,3813	102,16	6,2224	2,235	3,25	0,33	16.408,54	4.095,52	14.516,27	1.298,45
Abr. 17	1,5511	1,6794	1,3813	102,43	6,2193	2,237	3,25	0,33	16.408,54	4.095,52	14.516,27	1.294,30
Abr. 18	1,5488	1,6794	1,3813	102,43	6,2193	2,237	3,25	0,33	16.408,54	4.095,52	14.516,27	1.294,30
Abr. 21	1,5476	1,6794	1,3794	102,63	6,2279	2,237	3,25	0,33	16.449,25	4.121,55	14.512,38	1.294,33
Abr. 22	1,5491	1,6825	1,3805	102,57	6,2378	2,238	3,25	0,33	16.514,37	4.161,46	14.388,77	1.289,80
Abr. 23	1,5505	1,6778	1,3817	102,51	6,2379	2,222	3,25	0,33	16.501,65	4.126,97	14.546,27	1.286,85
Abr. 24	1,5490	1,6809	1,3833	102,26	6,2494	2,214	3,25	0,33	16.501,65	4.148,34	14.404,99	1.283,90
Abr. 25	1,5505	1,6803	1,3834	102,16	6,2539	2,244	3,25	0,33	16.361,46	4.075,56	14.429,26	1.303,20
Abr. 28	1,5518	1,6809	1,3852	102,49	6,2540	2,224	3,25	0,32	16.448,74	4.074,40	14.288,23	1.303,20
Abr. 29	1,5506	1,6827	1,3811	102,65	6,2583	2,236	3,25	0,32	16.535,37	4.103,54	14.288,23	1.296,68