

## La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

### COMO LO VEO

Crecimos a tasas “no tan chinas” y estamos en recesión. ¿Inflación de 2% mensual en abril? La debilidad política del gobierno, sumada a su falta de credibilidad, complica cualquier planteo de política económica. Así será hasta fines de 2015. Más las sorpresas, que por definición son desconocidas. Período interesante, para quien lo mira desde afuera.

### CLAVES

- ♦ La recesión pega fuerte en bienes durables. Entre el IT13 y el IT14 la venta de maquinaria agrícola cayó 37,8%, entre abril de 2013 y de 2014 la de autos disminuyó 35%. No es indicadora del total, porque la demanda de bienes no durables nunca fluctúa tanto.
- ♦ Entre 2004 y 2012 el INDEC creía que el PBI real total había aumentado 6,7% equivalente anual. Ahora cree que creció 5,9%.
- ♦ “¿A quiénes le van a creer, a mí o a los hechos?”, era una afirmación que, en chiste, se le atribuía al presidente Nixon durante Watergate. Lo mismo parece decir el gobierno sobre la cuestión de la violencia.

### ME PREGUNTO

El Poder Ejecutivo anuncia la liberación de la exportación de trigo, para inducir mayor siembra. Esta vez, ¿le creerán?

### SEMAFOROS

ROJO



AMARILLO

☺ Entre abr.13 y abr.14 la recaudación total aumentó 37%, pero la de seguridad social 20%. ¿Qué está pasando con las remuneraciones, en el sector formal de la economía?

VERDE



### EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Dólar; ¿cuál puede ser la próxima sorpresa?
- ♦ Recaudación: promedio bien, seg. social pésimo
- ♦ CSJ “ordenó” pagar a jubilados
- ♦ PBI 2004-2013, tasas “no tan chinas”
- ♦ Gary Stanley Becker

### DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“(La secretaria al jefe): me parece muy amable de su parte que haya escrito nuestras iniciales en el desierto de Nevada, pero le aviso que tengo novio”. T. Haggerty.

## COMO LO VEO

*“El presidente de Harvard, Eliot, gustaba narrar una experiencia propia para ilustrar la cautela con la que debe procederse para deducir una conclusión. Al entrar a un restaurante le entregó su sombrero al portero. Al salir quedó atónito al ver a éste tomar su sombrero de entre los centenares que había y alcanzárselo. ‘¿Cómo sabía usted que éste era mi sombrero?’ ‘No sabía que lo fuera’. ‘Entonces, ¿por qué me lo dio a mí?’ ‘Porque usted me lo dio a mí’. Esta precisa inferencia deleitó al presidente”.*

*Cannon, W. B.: La ruta de un investigador, Ediciones siglo XX, 1947).*

**Crecimos a tasas “no tan chinas” y estamos en recesión. ¿Inflación de 2% mensual en abril? La debilidad política del gobierno, sumada a su falta de credibilidad, complica cualquier planteo de política económica. Así será hasta fines de 2015. Más las sorpresas, que por definición son desconocidas. Período interesante, para quien lo mira desde afuera.**

### **¿Qué saben los obispos, que nosotros no?**

“Constatamos con dolor y preocupación que la Argentina está enferma de violencia... Para lograr una sociedad en paz cada uno está llamado a sanar sus propias violencias... Para construir una sociedad saludable es imprescindible un compromiso de todos en el respeto por la ley... Nos estamos acostumbrando a la violencia verbal, a las calumnias y a la mentira. Urge en la Argentina recuperar el compromiso con la verdad, en todas sus dimensiones”.

¿Cómo se puede estar en desacuerdo con algo de esto? La politización del documento, principalmente por parte del gobierno, es otra cosa.

## **¿Qué saben quienes compran acciones de YPF, que nosotros no?**

Repsol vendió las acciones de YPF que tenía en su poder (¿12% del total?) y al día siguiente el precio de la acción subió 10%.

Pero cómo, dice mi tía Carlota, ¿un tenedor decide desprenderse de una porción significativa de las acciones de una empresa, es decir, “aumenta la oferta” y sube el precio? Señal de que los compradores piensan que a raíz de la solución del diferendo que Argentina tenía con Repsol, como consecuencia de la confiscación de parte de la propiedad de YPF, ahora esta última compañía puede encarar un futuro mejor. Veremos.

## **Autos, preocupante abril**

Entre abril de 2013 e igual mes de 2014, la producción de autos cayó 21,6%, las ventas internas disminuyeron 40% y las exportaciones cayeron 20,5%. Mientras que comparando los 4 primeros meses del año pasado y del actual, las reducciones fueron de 17,9%, 29,8% y 18,6%, respectivamente.

Lo cual, no sorprendentemente, repercutió en el plano laboral. Si usted fuera el dirigente sindical de los asalariados del sector automotor, ¿pelearía por la “lucha de clases”, se desesperaría por mantener el poder adquisitivo de sus representados, o trataría de que los efectos de la crisis se distribuyeran de la manera más pareja posible? En momentos como éste es donde principalmente se nota el oficio del dirigente.

## **Maquinaria agrícola, preocupante primer trimestre**

Entre el primer trimestre de 2013 e igual período de 2014, la venta de máquinas agrícolas cayó 37,8%. Vale para este sector lo que acabo de decir con respecto a los autos.

## **¿Y entonces?**

Los momentos de crisis son “la hora de la micro”.

Quiero decir, nadie puede –individualmente- modificar el contexto político en el que vive, o el impacto general de la política económica.

Pero, perdón por la insistencia, en una misma ciudad, en un mismo momento, no a todos los pizzeros, taxistas o libreros les va igual. Esto es lo que quiero significar con “es la hora de la micro”.

¿Implicancias prácticas de lo que acabo de decir, sobre su actividad? Esto lo sabe usted, por aquello de que “nadie le puede enseñar a un taxista a buscar pasajeros”. El sentido de estas líneas es el de focalizar su mente y su acción, en términos de su realidad, para que además le puntualice a su gente que todo tiempo gastado en masticar el fastidio de lo que ocurre “de las tranqueras para afuera”, es un tiempo perdido en términos de mejorar la situación individual.

¡Animo!

## **DOLAR: ¿CUAL PUEDE SER LA PROXIMA SORPRESA?**

La teoría de las expectativas racionales dice que los funcionarios pueden sorprender a la población, pero no de manera sistemática. En palabras atribuidas a Abraham Lincoln, se puede engañar a toda la población durante algún tiempo, o algunos durante todo el tiempo, pero no se puede engañar a toda la población, durante todo el tiempo.

Mi ejemplo preferido es el siguiente: acostumbro a dejar mi abrigo en el aula donde dicto clase, en el intervalo entre la primera y la segunda parte, en el entendimiento de que no me lo van a robar. Me puedo equivocar, es decir, puedo regresar al aula luego del recreo y encontrarme con que el abrigo desapareció. La hipótesis de las expectativas racionales dice que si esto ocurre, lo primero que hago no es comprar otro abrigo y dejarlo en el mismo lugar, cuando llega el recreo de la próxima clase.

¿Qué tiene que ver todo esto con la realidad actual? Mucho.

Al comienzo de su gestión al frente del Banco Central, Juan Carlos Fábrega sorprendió a todo el mundo aumentando el tipo de cambio oficial de \$ 6 a \$ 8, es decir, subiéndolo 25%. Junto a esto subió las tasas de interés, lo cual le permitió mantener constante el tipo de cambio nominal en el segmento oficial del mercado de cambios, y también la cotización en el segmento azul.

Pero como desde entonces la tasa de inflación no fue cero, el poder adquisitivo interno del dólar oficial se fue deteriorando, y aunque la tasa de inflación de abril fue menor a la de los meses anteriores, la erosión continuó.

Estaba claro entonces, es evidente ahora, que la relación “dólar oficial-tasas de interés que paga el BCRA” observada en las últimas semanas no es sustentable en el tiempo, sino que por el contrario “algo” va a pasar. Los argentinos no somos particularmente inteligentes, pero tenemos una sensibilidad especial, a la luz de lo que nos enseña la experiencia personal, particularmente cuando la crisis nos encuentra durmiendo la siesta.

La pregunta del millón no tiene contestación. Porque el decisor quiere saber “cuándo” y “en cuánto” será la próxima movida cambiaria, para seguir en pesos hasta la víspera y pegar el salto justo a tiempo.

Pero lo que los párrafos iniciales enseñan es que el Banco Central perdió la capacidad de sorpresa, porque quemó el cartucho correspondiente.

¿Crawling peg, es decir, modificación pequeña, pero muy frecuente del tipo de cambio, o nuevo salto devaluatorio? Cualquiera de las 2 variantes está ahora dentro de lo que cabe esperar, y por consiguiente se terminaron las soluciones puramente ventajosas.

. . .

Alguien podría argumentar que la decisión cambiaria y la referida a las tasas de interés, son la misma decisión. En cierto modo sí, porque la vinculación es muy clara.

¿Cuál es el problema? Demasiados objetivos para un mismo instrumento. La misma tasa de interés que (transitoriamente) frena el aumento del dólar, reduce y encarece el crédito y consiguientemente afecta la demanda de mercaderías y servicios y por consiguiente la de servicios laborales (como se explica en otra porción de este número de **Contexto**, entre abril de 2013 e igual mes de 2014, mientras la recaudación impositiva, aduanera y previsional total aumentó 37%, la de seguridad social subió apenas 20%. Supongo que por el impacto que la caída de las horas extras y otros adicionales, tuvo sobre el valor de la nómina salarial sobre la cual se calculan los aportes personales y las contribuciones patronales).

Pero si esto es así, lo que cabe esperar es una oscilación en el uso de los instrumentos de política económica. Cuando la preocupación principal es la disparada del dólar, aumenta la tasa de interés; mientras que cuando la preocupación principal es la caída de la demanda de bienes y de trabajo, se la disminuye. Así funciona la política económica en condiciones de falta de credibilidad.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.292; Mayo 12, 2014.

## **RECAUDACION: PROMEDIO BIEN, SEGURIDAD SOCIAL PESIMO**

Significativas modificaciones se están produciendo en el “quién es quién” en recaudación.

En efecto, entre abril de 2013 e igual mes de 2014, la recaudación impositiva, aduanera y previsional total aumentó 37,1%, pero como muestra el par de cuadros que forma parte de estas líneas, con fuertes diferencias según los diferentes gravámenes y cambios en los ordenamientos.

La recaudación por derechos de exportación aumentó 64,8%, por impuesto al valor agregado (DGI) 51,9% y por impuesto a las ganancias (DGI) 43%. Mientras que la recaudación por seguridad social, tanto aportes personales como contribuciones patronales, apenas subió ¡20%!

¿Indicador de qué, esto último? Alternativa 1: caída fenomenal del aumento salarial u otro tipo de remuneraciones (ejemplo: horas extras). Alternativa 2: disminución significativa del empleo, en el sector registrado de la economía. Alternativa 3: una combinación de ambas. No tengo cómo responder este interrogante, pero esta información es importante para conjeturar qué está ocurriendo en una porción del mercado laboral.

De la misma manera que el fuerte aumento de los ingresos fiscales por derechos de exportación, ¿augura un aumento equiproporcional en el valor de las exportaciones de abril? Veremos, cuando dentro de algunas semanas se publique el balance comercial de marzo.

37% de aumento anual en la recaudación está en línea con la tasa de inflación bien medida, pero sigue estando por debajo del aumento de las erogaciones públicas. Ojo con esto.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.292; Mayo 12, 2014.

RECAUDACION TRIBUTARIA. ABRIL DE 2014. (1)

en millones de pesos

Concepto	Abr. '14	Dif. %		Mar.'14	Dif. %		Ene-Abr '14	Dif. %	
		Abr. '13	Abr. '14 / Abr. '13		Abr. '14 / Mar.'14	Ene.-Abr. '14 / Ene.-Abr. '13			
<b>Ganancias</b>	15.792,6	11.045,6	43,0	14.939,0	5,7	67.112,7	39,8		
<b>Ganancias DGI</b>	14.285,3	9.989,4	43,0	13.704,1	4,2	61.960,6	39,6		
<b>Ganancias DGA</b>	1.507,3	1.056,2	42,7	1.234,9	22,1	5.152,1	42,1		
<b>IVA</b>	27.293,8	18.509,2	47,5	25.529,4	6,9	104.716,5	41,1		
<b>IVA DGI</b>	17.970,9	11.832,6	51,9	17.192,1	4,5	72.149,6	41,5		
<b>Devoluciones (-)</b>	222,6	372,0	(40,2)	5,8	-*	1.678,4	62,3		
<b>IVA DGA</b>	9.545,4	7.048,6	35,4	8.343,1	14,4	34.245,4	41,1		
<b>Reintegros (-)</b>	1.049,6	400,0	162,4	700,0	49,9	3.455,6	233,9		
<b>Internos Coparticipados</b>	1.657,1	1.290,8	28,4	1.604,5	3,3	6.899,0	33,6		
<b>Ganancia Mínima Presunta</b>	167,4	116,0	44,3	144,0	16,3	630,2	24,1		
<b>Otros coparticipados</b>	115,3	80,6	43,0	102,1	12,9	455,2	27,2		
<b>Derechos de Exportación</b>	14.513,9	8.809,3	64,8	5.342,7	171,7	27.811,4	49,6		
<b>Derechos de Importación y Otros</b>	2.531,2	1.851,4	36,7	2.116,0	19,6	9.448,9	36,0		
<b>Combustibles Ley 23.966 - Naftas</b>	1.147,0	1.162,6	(1,3)	1.229,1	(6,7)	4.980,1	18,9		
<b>Combustibles Ley 23.966 - Otros</b>	328,7	604,6	(45,6)	491,6	(33,1)	1.645,8	0,7		
<b>Otros s/combustibles (2)</b>	959,5	932,0	2,9	905,0	6,0	3.244,6	20,7		
<b>Bienes Personales</b>	688,1	555,7	23,8	304,9	125,7	2.232,7	44,0		
<b>Créditos y Débitos en Cta. Cte.</b>	5.674,9	4.029,6	40,8	5.258,7	7,9	22.310,5	37,5		
<b>Otros impuestos (3)</b>	710,5	449,0	58,2	562,5	26,3	2.620,3	12,8		
<b>Aportes Personales</b>	8.722,8	7.259,8	20,2	8.334,4	4,7	36.812,9	27,6		
<b>Contribuciones Patronales</b>	13.193,0	10.913,5	20,9	12.195,1	8,2	54.159,4	27,4		
<b>Otros ingresos Seguridad Social (4)</b>	800,4	634,8	26,1	835,2	(4,2)	3.148,7	24,5		
<b>Otros SIPA (-)</b>	509,1	214,1	137,8	484,2	5,2	1.846,0	137,7		
<b>Subtotal DGI</b>	42.158,3	30.035,5	40,4	40.614,8	3,8	172.819,7	35,8		
<b>Subtotal DGA (5)</b>	28.371,9	19.000,8	49,3	17.214,7	64,8	77.832,8	43,9		
<b>Total DGI-DGA</b>	70.530,2	49.036,3	43,8	57.829,5	22,0	250.652,4	38,2		
<b>Sistema Seguridad Social</b>	22.207,1	18.594,0	19,4	20.880,5	6,4	92.274,9	26,2		
<b>Total recursos tributarios</b>	<b>92.737,3</b>	<b>67.630,3</b>	<b>37,1</b>	<b>78.709,9</b>	<b>17,8</b>	<b>342.927,4</b>	<b>34,8</b>		
<b>Clasificación presupuestaria</b>	<b>92.737,3</b>	<b>67.630,3</b>	<b>37,1</b>	<b>78.709,9</b>	<b>17,8</b>	<b>342.927,4</b>	<b>34,8</b>		
<b>Administración Nacional</b>	46.819,8	31.941,7	46,6	35.621,9	31,4	156.622,2	39,0		
<b>Contribuciones Seguridad Social (6)</b>	21.480,5	18.052,3	19,0	20.128,2	6,7	89.126,5	26,0		
<b>Provincias (7)</b>	21.410,9	15.230,9	40,6	20.203,8	6,0	86.023,2	37,5		
<b>No Presupuestarios (8)</b>	3.026,1	2.405,4	25,8	2.756,1	9,8	11.155,4	31,2		

(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/Cigarrillos, 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° 1.292; Mayo 12, 2014.

### RECAUDACION TRIBUTARIA, ADUANERA Y PREVISIONAL

Concepto	Abr. 14 (mill. \$)	Abr. 13 (mill. \$)	Abr. 14 (% s/ total)	Abr. 14 (% acumula- do s/ total)
IVA DGI	17.970,9	11.832,6	19,4	19,4
Derechos de exportación	14.513,9	8.809,3	15,7	35,0
Ganancias DGI	14.285,3	9.989,4	15,4	50,4
Contribuciones patronales	13.193,0	10.913,5	14,2	64,7
IVA DGA	9.545,4	7.048,6	10,3	75,0
Aportes personales	8.722,8	7.259,8	9,4	84,4
Créditos y débitos en c/c	5.674,9	4.029,6	6,1	90,5
Derechos de importación	2.531,2	1.851,4	2,7	93,2
Internos coparticipados	1.657,1	1.290,6	1,8	95,0
Ganancias DGA	1.507,3	1.056,2	1,6	96,6
Combustibles - naftas	1.147,0	1.162,6	1,2	97,9
Otros sobre combustibles	959,5	932,0	1,0	98,9
Otros Seguridad Social	800,4	634,8	0,9	99,8
Otros impuestos	710,5	449,0	0,8	100,5
Bienes personales	688,1	555,7	0,7	101,3
Combustibles - otros	328,7	604,6	0,4	101,6
Ganancia mínima presunta	167,4	116,0	0,2	101,8
Otros coparticipados	115,3	80,6	0,1	101,9
IVA devoluciones	-222,6	-372,0	-0,2	101,7
Otros SIPA	-509,1	-214,1	-0,5	101,1
Reintegros	-1.049,6	-400,0	-1,1	100,0
Totales	92.737,4	67.630,2		

Concepto	Abr. 14 (mill. \$)	Abr. 13 (mill. \$)	Var. Absoluta (mill. \$)	Var. Absoluta (% s/ total)	Var. Absoluta (% acumula- do s/ total)	Var. Relativa (%)
IVA DGI	17.970,9	11.832,6	6.138,3	24,4	24,4	51,9
Derechos de exportación	14.513,9	8.809,3	5.704,6	22,7	47,2	64,8
Ganancias DGI	14.285,3	9.989,4	4.295,9	17,1	64,3	43,0
IVA DGA	9.545,4	7.048,6	2.496,8	9,9	74,2	35,4
Contribuciones patronales	13.193,0	10.913,5	2.279,5	9,1	83,3	20,9
Créditos y débitos en c/c	5.674,9	4.029,6	1.645,3	6,6	89,9	40,8
Aportes personales	8.722,8	7.259,8	1.463,0	5,8	95,7	20,2
Derechos de importación	2.531,2	1.851,4	679,8	2,7	98,4	36,7
Ganancias DGA	1.507,3	1.056,2	451,1	1,8	100,2	42,7
Internos coparticipados	1.657,1	1.290,6	366,5	1,5	101,6	28,4
Otros impuestos	710,5	449,0	261,5	1,0	102,7	58,2
Otros Seguridad Social	800,4	634,8	165,6	0,7	103,3	26,1
IVA devoluciones	-222,6	-372,0	149,4	0,6	103,9	-40,2
Bienes personales	688,1	555,7	132,4	0,5	104,5	23,8
Ganancia mínima presunta	167,4	116,0	51,4	0,2	104,7	44,3
Otros coparticipados	115,3	80,6	34,7	0,1	104,8	43,1
Otros sobre combustibles	959,5	932,0	27,5	0,1	104,9	3,0
Combustibles - naftas	1.147,0	1.162,6	-15,6	-0,1	104,9	-1,3
Combustibles - otros	328,7	604,6	-275,9	-1,1	103,8	-45,6
Otros SIPA	-509,1	-214,1	-295,0	-1,2	102,6	137,8
Reintegros	-1.049,6	-400,0	-649,6	-2,6	100,0	162,4
Totales	92.737,4	67.630,2	25.107,2			37,1

CONTEXTO; Entrega N° 1.292; Mayo 12, 2014.

## **CSJ “ORDENO” PAGOS A JUBILADOS**

La semana pasada la Corte Suprema de Justicia le “ordenó” a la ANSES que acelerara el pago de los reajustes a los jubilados (en Capital Federal hay un edificio judicial que está por colapsar, por acumular los papeles correspondientes a cientos de miles de juicios de jubilados, que son todos iguales en el sentido de que todos se originan en el mismo problema).

En un país normal, en una época normal, a la luz de esta decisión de la CSJ el secretario de hacienda de la Nación se volcaría sobre el presupuesto nacional, para reasignar partidas, y cada uno de los jubilados, jubiladas, pensionados y pensionadas, comenzaría a gastar a cuenta.

En Argentina 2014, ni una cosa ni la otra. No es la primera vez que una “orden” de la Corte Suprema de Justicia es olímpicamente ignorada por el Ejecutivo, nacional o provincial.

Así que si a raíz de esto “pasa algo” con los jubilados, sería una sorpresa agradable. Nada de gastar a cuenta.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.292; Mayo 12, 2014.

### **PBI 2004-2013, TASAS “NO TAN CHINAS”**

El viernes pasado el INDEC publicó el PBI real desde 2004, a precios de 2004 (el mes pasado había anunciado que entre 2012 y 2013 dicho PBI había aumentado 3%, prometiendo para más adelante publicar los cuadros desagregados).

El cuadro que acompaña estas líneas compara la evolución del PBI real total, según la vieja estimación (con ponderaciones de 1993) y según la nueva (con ponderaciones de 2004).

Entre 2004 y 2012 el INDEC había estimado que el PBI real total había aumentado 6,7% equivalente anual (en adelante, ea), mientras que ahora estima que aumentó 5,9% ea. La diferencia, de casi 1 punto porcentual (pp) anual, radica principalmente en el mucho menor crecimiento de 2008, y el menor crecimiento de 2012 (y también el de 2013, pero la vieja estimación sólo fue utilizada en los 9 primeros meses. Según el EMAE, en 2013 el PBI había crecido 4,9%, de manera que la diferencia entre ambas estimaciones hubiera sido de 2 pp).

Ariel Coremberg es un dedicado estimador de las cuentas nacionales de Argentina. El había calculado que entre 2007 y 2012 el PBI real total había crecido 3% ea. En la porción inferior del cuadro que acompaña estas líneas calculé lo que había dicho el INDEC, y lo que dice ahora, referido al mismo período. Según INDEC, con ponderaciones de 1993 entre 2007 y 2012 el PBI real total había crecido 5,4% ea, mientras que con ponderaciones de 2004 creció 4,3% ea. En una palabra: la nueva estimación del INDEC se ubica a la mitad de camino entre su vieja estimación y la de Coremberg.

Alexander Kirkland Cairncross, historiador escocés, solía decir que Inglaterra era un país de pasado incierto, porque también allá cada tanto revisan las estimaciones oficiales de las cuentas nacionales. Según la nueva estimación del INDEC, resulta que crecimos, aunque a tasas “no tan chinas”.

Más allá del interés que tienen los tenedores de bonos con cupón asociado al crecimiento del PBI, estos datos le sirven poco al decisor. Porque aquí y ahora la cuestión es cuánto va a caer, de aquí en más, el PBI real.

¡Animo!

<b>PBI REAL TOTAL, VIEJA Y NUEVA ESTIMACION</b>					
Período	A precios de 1993 (niveles)	A precios de 2004	A precios de 1993 (variaciones anuales, en %)	A precios de 2004	Diferencia (puntos porcentuales)
1993	236,5				
1994	250,3		5,8		
1995	243,2		-2,8		
1996	256,6		5,5		
1997	277,4		8,1		
1998	288,1		3,9		
1999	278,3		-3,4		
2000	276,2		-0,8		
2001	264,0		-4,4		
2002	235,2		-10,9		
2003	256,0		8,8		
2004	279,1	535,8	9,0		
2005	304,8	585,1	9,2	9,2	0,0
2006	330,6	634,1	8,5	8,4	-0,1
2007	359,2	684,8	8,7	8,0	-0,7
2008	383,4	706,0	6,8	3,1	-3,7
2009	386,7	706,4	0,9	0,1	-0,8
2010	422,1	770,9	9,2	9,1	0,0
2011	459,6	836,9	8,9	8,6	-0,3
2012	468,3	844,8	1,9	0,9	-1,0
2013		869,7		2,9	

(variaciones equivalentes anuales, en %)

2012/2004 

6,7	5,9
-----	-----

INDEC, INDEC, Ariel  
viejo nuevo Coremberg  
2012/2007 

5,4	4,3	3,0
-----	-----	-----

## GARY STANLEY BECKER<sup>1</sup>

(1930 - 2014)

Nació en Pottsville, Pensilvania, Estados Unidos, “pero me crié en Brooklyn” (Becker, en Breit y Hirsch, 2004). “Mi papá era un pequeño comerciante” (Becker, 1992). Se casó 2 veces.

Estudió economía y sociología en las universidades de Princeton y Chicago. “Fui un buen estudiante, pero hasta los 16 años me interesaba más el deporte que las actividades intelectuales... En Princeton, accidentalmente, tomé un curso de economía. Me interesó que los problemas de la organización de la sociedad se pudieran analizar con rigor matemático. Perdí interés en la economía en el último año del college, pero lo recuperé cuando en Chicago asistí a un curso dictado por Milton Friedman. En Chicago tuve que aprender otra vez de qué se trataba la economía” (Becker, 1992). “Friedman fue quien más influyó en mi desarrollo como economista. Sus clases eran diferentes” (Becker, en Breit y Hirsch, 2004). “Fue el mejor alumno que tuve en toda mi carrera’, afirmó Jacob Viner” (Fucks, 1994). “No estaba muy convencido, pero encaré estudios de graduado. Adlai Stevenson definió a los estudiantes de posgrado como aquellos que todavía no se enteraron que la fiesta terminó” (Becker, en Breit y Hirsch, 2004).

Enseñó en las universidades de Columbia y Chicago. “Durante 12 años dividí mi tiempo entre Columbia y el National Bureau of Economic Research, que en aquel tiempo funcionaba en Manhattan. Abandoné Columbia en 1968, impulsado por las protestas estudiantiles” (Becker, 1992). En Chicago “a partir de 1983 también aceptó un nombramiento en el departamento de sociología, desarrollando una intensa interacción con James Coleman” (Landes, 1998). El curso que dictaba en Chicago –que en su momento habían dictado economistas de la talla de Jacob Viner, Milton Friedman, George Joseph Stigler, etc.- fue calificado como “legendario”, “inolvidable”, etc., por muchos de sus estudiantes.

A partir de 1985 escribió una columna mensual en Business week. “Me costó mucho aprender a escribir una columna popular, particularmente redactar de manera sintética” (Becker, en Breit y Hirsch, 2004). “Su segunda esposa lo persuadió para que la escribiera” (Hershey, 2014). También escribía en un blog, que compartía con el juez Richard Allen Posner, del cual surgió Sentido nada común: ideas económicas, del casamiento al terrorismo.

---

<sup>1</sup> Agradezco los valiosos comentarios de Julio Jorge Elías y Javier Gerardo Milei, a la versión preliminar.

Ganó la medalla John Bates Clark, y presidió la Asociación Americana de Economía.

“Desde fines de la década de 1980 era un candidato firme al premio Nobel en economía” (Becker, en Breit y Hirsch, 2004). “Cuando en 1992 se lo otorgaron, hacía tiempo que lo merecía” (Barro, 2002). Según el Comité Nobel, lo recibió “por haber extendido la aplicación del análisis microeconómico a múltiples aspectos del comportamiento humano y su interacción, incluyendo al comportamiento que se desarrolla fuera de los mercados. Específicamente contribuyó al análisis del capital humano, el comportamiento de la familia (incluyendo el uso del tiempo), el crimen y la discriminación”. “El otorgamiento del premio generó algunas protestas en Suecia” (Becker, en Breit y Hirsch, 2004).

En 2007 el presidente George W. Bush le otorgó la Medalla de la Libertad.

Cuando cumplió 65 años Michael A. Walker organizó un simposio en su honor, cuyos trabajos principales fueron publicados en el Journal of political economy, 107, 6, parte 2, diciembre de 1999.”Merece destacarse el fuerte apego que tenía al trabajo. Laboraba los 7 días de la semana, de forma intensa. Sherwin Rosen solía decir que en el caso de Becker había que reemplazar el típico gráfico laboral, en uno de cuyos ejes se mide el ocio y en el otro el trabajo, por otro en cuyos 2 ejes se mide el trabajo. Presentamos el trabajo que publicamos en 2007, delante de médicos. Becker respondió en forma amable y gentil a cada una de las críticas, algunas de las cuales fueron formuladas a los gritos. Ese era su estilo, era un verdadero caballero” (Elías).

“Para él el análisis económico nunca fue un ‘juego’, entendido como oportunidad para mostrar lo listo que es uno, o lo superior que es con respecto a los colegas” (Fucks, 1994). “Se necesita que los analistas arbitren entre los costados teórico y empírico de las cuestiones. Cuando esto no ocurre, el campo de estudio se vuelve estéril” (Becker, en Clement, 2002). “Es enormemente erudito, mentalmente rápido y tiene enorme energía para participar en los seminarios” (Mulligan 2008). “Tiene un gran sentido del humor” (Fucks, 1994).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Becker? Porque es una de las mentes más originales e influyentes, dentro del análisis económico moderno (Blaug, 1985; Rosen, 1993; Fucks, 1994; Pressman, 1999; Elías, 2011 y Milei, 2014). “Según George Joseph Stigler, ‘puede quedar en la historia como el principal arquitecto de la verdadera ciencia de la sociedad’” (Hershey, 2014). “Según le escuché a Manuel Luis Cordoní, un argentino que estudió en Chicago, Becker no es un economista original porque todas sus ideas están contenidas en El sentido común de la economía política, escrito por Philip Henry Wicksteed. En mi opinión Cordoní exagera, porque Wicksteed habrá plantado la semilla, pero Gary la desarrolló” (Barro, 2002).

Convencional en cuestiones como el vestir, “es uno de los grandes tomadores de riesgos, dentro de las ciencias sociales. De manera sistemática se dedicó a analizar cuestiones que estaban fuera de la corriente principal. En prácticamente todas las instancias sus trabajos fueron mirados con escepticismo y muchas veces con desdén... Una interesante nota a pie de

página para la historia de la ciencia es la frecuencia con la cual influyó sobre economistas más jóvenes que él, los cuales no estaban atrapados por ideas recibidas, modos de pensamiento o prejuicios” (Rosen, 1993). “Una nota distintiva de sus análisis es su carácter innovador” (Sandmo, 1993). “Su genio consiste en advertir que la vida diaria inspira el análisis empírico” (Landes, 1998).

“Durante mucho tiempo mis trabajos fueron ignorados y fuertemente criticados por parte de los principales economistas” (Becker, 1992). “Algunos críticos lo ven como un imperialista económico” (Barro, 2002). “Durante muchos años Chicago fue la única universidad interesada en lo que yo hacía” (Becker, en Breit y Hirsch, 2004). “Durante muchos años fue considerado un extraño, tanto en el establishment del este como del oeste... Algunos de sus trabajos fueron criticados por resultar demasiado obvios, o agregarle muy poco valor a modelos no económicos o interpretaciones de sentido común” (Mulligan 2008). “Fue resistido por los economistas neoclásicos que consideraron que aplicó el herramental al análisis de las cuestiones incorrectas, y también por quienes consideran al enfoque neoclásico una pobre representación de la naturaleza humana” (Teixeira, 2010).

Es autor de Economía de la discriminación (tesis doctoral), publicado en 1957; Capital humano, publicado en 1964; Teoría económica, que viera la luz en 1971; El comportamiento humano según el enfoque económico, publicado en 1976, Un tratado sobre la familia, publicado en 1981; Contabilizando los gustos, publicado en 1996; La economía de la vida, también publicado en 1996; y Economía social: comportamiento del mercado en un contexto social, con K. M. Murphy. Además de "Irrational behavior and economic theory", Journal of political economy, 70, 1, febrero de 1962; "Crime and punishment: an economic approach", Journal of political economy, 76, 1968; "A theory of social interactions", Journal of political economy, 82, 1974; "A theory of competition among pressure groups for political pressure", Quarterly journal of economics, 98, 3, agosto de 1983; "Family economics and macroeconomic behavior", American economic review, 78, 1, marzo de 1988; -con J. J. Elías-: "Introducing incentives in the market for live and cadaveric organ donations", Journal of economic perspectives, 21, 3, verano de 2007; y -con K. Murphy-: "A theory of rational addiction", Journal of political economy, 96, 1988.

Enfoque económico. “El que propongo es un método de análisis, no un supuesto sobre motivaciones particulares. La idea es que las personas maximizan su bienestar según lo perciben, de manera egoísta, altruista, leal, malévola o masoquista... El modelo de decisión racional plantea la base más prometedora para generar un enfoque unificado, para analizar el mundo social por parte de académicos que cultivan diferentes ciencias sociales... William Blake dijo que nunca se sabe lo que es suficiente hasta que no se ha visto lo que es más que suficiente. Probablemente a veces asumí demasiada racionalidad, pero reaccionando contra aquellos que no asumen suficiente racionalidad” (Becker, 1993). “¿Sobreestima la importancia de la racionalidad? Probablemente” (Fucks, 1994).

Discriminación. “En economía de la discriminación estaba muy adelantado a su tiempo” (Rosen, 1993). “Mi enfoque referido a la discriminación mira cuánto se está dispuesto a pagar, en términos de pérdida de ingresos, por hacerle caso a un prejuicio... Cuando en Harvard presenté algunos de mis trabajos, me preguntaron qué estaba analizando. Contesté que

discriminación racial. ‘Yo pensé que usted era un economista neoclásico’, me respondieron. ‘Lo soy’, dije, pero no los pude convencer que mi enfoque forma parte legítima del análisis económico” (Becker, en Breit y Hirsch, 2004). “Cada vez que discrimino, por ejemplo, cada vez que no contrato a una persona de color, cuando es igualmente productiva y cobra menos por su trabajo, pierdo’, declaró en 1993” (Hershey, 2014). “Su contribución más importante a la teoría de la discriminación es que, como la protección con respecto al libre comercio, deteriora el bienestar de ambas partes” (Sandmo, 1993).

Capital humano. No creó este campo de estudio pero lo sistematizó. “El análisis de capital humano ubica a las personas en el centro del análisis, no a las fábricas, las máquinas u otros objetos inanimados” (Becker, en Breit y Hirsch, 2004). “Capital humano tiene hoy tanta aceptación que resulta difícil imaginar la hostilidad que recibió cuando fue planteado, durante las décadas de 1950 y 1960” (Becker, 1993).

Economía de la familia, del consumo y del tiempo. “La restricción más fundamental es la del tiempo limitado... Un tratado sobre la familia fue la obra que más me costó escribir” (Becker, 1993). “Para Becker la economía del hogar es como la de una ‘pequeña fábrica’... Planteó el ‘teorema del niño podrido’, para entender el altruismo dentro de la familia” (Sandmo, 1993). “El concepto de ingreso integral convierte en ingreso el tiempo no dedicado a maximizar los ingresos. Siempre le pareció un enigma por qué la gente juega golf (él juega tenis)” (Mulligan 2008). “En la nueva teoría del consumidor propuso ajustar el comportamiento de los consumidores, prestándole atención a la importancia creciente del tiempo no dedicado al trabajo... En la formación de los hábitos y las costumbres enfatizó el rol específico del conocimiento y el entrenamiento [por ejemplo, mejorar la apreciación musical asistiendo a conciertos]” (Teixeira, 2010).

Crimen y castigo. “Comencé a pensar en el crimen y el castigo cuando cierto día de la década de 1960, estaba llegando tarde a la universidad Columbia, para tomar un examen oral. Tuve que decidir a gran velocidad si estacionar en un lugar permitido, que quedaba lejos, o dejarlo en la calle y arriesgar que me multaran. Calculé la probabilidad de que me hicieran la boleta y su costo, versus el costo de estacionar apropiadamente, y me arriesgué (tuve suerte)” (Becker, 1993). “En Becker (1968) sugirió analizar el crimen como una ocupación, con sus costos y sus beneficios” (Blaug, 1985). “Jugó un rol importante en el desarrollo de ‘ley y economía’... De todas sus monografías, la dedicada al crimen y al castigo fue la que tuvo más impacto” (Landes, 1998).

Otros. “La economía experimental plantea excelentes sugerencias, pero la teoría económica no se refiere a cómo los seres humanos actúan en el plano experimental, sino cómo actúan en los mercados. Y éstas son cosas diferentes... Los mercados son más ‘racionales’ que los individuos, porque asignan las personas a las ocupaciones y a las profesiones. Esto no siempre es apreciado por la economía del comportamiento” (Becker, en Clement, 2002).

. . .

“Podrán pasar por lo menos otros 100 años antes de que la profesión vea otro hombre de hierro como Gary” (Mulligan 2008). ¿De cuántos de los economistas que hoy viven podemos decir lo mismo, o algo parecido?

- Barro, R. J. (2002): Nothing is sacred, The mit press.
- Beaud, M. y Dostaler, G. (1995): "Becker, Gary S.", Economic thought since Keynes, Routledge.
- Becker, G. S. (1992): "Autobiografía", Nobel foundation.
- Becker, G. S. (1993): "The economic way of looking at behavior", Journal of political economy, 101, 3, junio.
- Blaug, M. (1985): Great economists since Keynes, Cambridge University Press.
- Blaug, M. (1999): Who's who in economics, Edward Elgar.
- Breit, W. y Hirsch, B. T. (2004): "Entrevista", Lives of the laureates, The Mit Press.
- Clement, D. (2002): "Interview with Gary Becker", The region, junio.
- Elías, J. (2011): "los 80 años de un economista distinto", Revista CEMA, mayo.
- Fucks, V. R. (1994): "Nobel laureate Gary S. Becker: ideas about facts", "Journal of economic perspectives", 8, 2, primavera.
- Hershey, R. D. (2014): "Gary Becker, 83, Nobel laureate, dies; applied economics to everyday life", The New York times, 4 de mayo.
- Landes, W. M. (1998): "Becker, Gary Stanley", The new palgrave dictionary of economics and the law, Macmillan.
- Milei, J. G. (2014): "En memoria de Gary Stanley Becker", Infobae, 5 de mayo.
- Mulligan, C. G. (2008): "Becker, Gary S.", New palgrave dictionary of economics, Macmillan.
- Pressman, S. (1999): Fifty major economists, Routledge.
- Rosen, S. (1993): "Risks and rewards: Gary Becker's contributions to economics", Scandinavian journal of economics, 95, 1.
- Sandmo, A. (1993): "Gary Becker's contributions to economics", Scandinavian journal of economics, 95, 1.
- Teixeira, P. N. (2010): "Gary S. Becker", en Emmett, R. B.: The Elgar companion to the Chicago school of economics, Edward elgar.

**INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA**

Fecha	Riesgo	Tasas de Interés			Dólar			Acciones		Carne		Granos	Soja	Soja	
	País EMBI+	Encuesta BCRA		Call bancos tasa fija en \$ (anual, %)	Presente Libre (\$ por us\$)	refer. BCRA (\$ por us\$)	futuro Rofex* (\$ por us\$)	Indice Merval (Lider)	Indice Merval (Argen- tina)	(\$ por kilo)	(us\$/ por kilo)	(us\$/ quin- tal)	(us\$ neto retenc. /tn)	(us\$ en Chicago /tn)	
		Caja	P. fijo												
		ahorro	7 a 59 d.												
(puntos básicos)	en \$ (mensual, %)	en \$		Com. A 3.500	a fin de mes	a fin de mes + 1									
<b>Promedios</b>															
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
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	19,91	7,9654	8,1195	8,3085	8,5022	5.912,65	4.764,20	14,958	1,88	24,32	336,3	523,1
Abr.14	788	0,02	1,96	15,54	8,0513	8,1945	8,3673	8,5514	6.529,90	5.307,42	15,176	1,89	24,15	310,5	548,0
<b>2014</b>															
Mar. 25	846	0,02	1,94	13,27	8,0200	7,9960	8,0290	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	13,66	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	12,30	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	12,88	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	12,36	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
Abr. 30	786	0,02	2,00	17,58	8,0300	8,0010	8,0015	8,1220	6.782,01	5.538,93	13,970	1,74	24,21	312,0	562,5
May. 1	778	0,02	2,00	17,58	8,0300	8,0010	8,0015	8,1220	6.782,01	5.538,93	13,970	1,74	24,21	312,0	562,5
May. 2	787	0,02	2,00	17,58	8,0300	8,0010	8,0015	8,1220	6.782,01	5.538,93	13,970	1,74	24,21	312,0	562,5
May. 5	781	0,02	1,47	15,53	8,0300	8,0010	8,1050	8,2560	6.888,35	5.638,08	13,970	1,74	24,16	308,0	540,9
May. 6	781	0,02	1,99	16,25	8,0300	8,0010	8,0950	8,2440	6.813,48	5.545,91	15,379	1,92	24,26	309,3	537,9
May. 7	752	0,02	1,99	15,38	8,0300	8,0010	8,0750	8,2280	6.921,64	5.646,57	15,555	1,94	24,31	308,8	533,2
May. 8	759	0,02	1,93	15,21	8,0300	8,0010	8,0530	8,2030	6.814,54	5.553,06	15,555	1,94	24,64	313,0	541,7

**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
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
Abr.14	28.220	267.782	84.381	352.163	58.215	153.921	7.848	13.881	586.028
2014									
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
Abr. 28	28.172	264.899	64.327	329.226	63.380	147.531	7.404	38.746	586.286
Abr. 29	28.112	266.410	64.037	330.447	62.991	147.447	7.404	38.158	586.446
Abr. 30	28.220	267.782	84.381	352.163	58.215	153.921	7.848	13.881	586.028

**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
			Total	Cuenta corriente		Caja de ahorro	Plazo fijo	Otros	Total	Caja de ahorro	Plazo fijo	Cta. Cte. y otros	
				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
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	1.025.753	774.189	711.921	122.045	127.596	138.620	297.709	25.951	8.759	3.399	4.198	1.162	251.565
Feb.14	1.047.905	803.310	733.843	120.254	125.176	131.835	330.351	26.226	8.842	3.552	4.139	1.150	244.595
Mar.14	1.054.780	814.087	747.562	121.663	124.432	132.827	341.448	27.193	8.367	3.120	4.128	1.119	240.693
Abr.14	1.075.925	836.359	770.177	125.471	132.494	133.432	350.482	28.297	8.272	3.042	4.174	1.056	239.566
2014													
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	122.214	118.995	127.763	347.774	27.002	8.230	2.982	4.130	1.118	239.718
Mar. 19	1.052.476	813.628	747.601	122.782	122.257	126.974	349.307	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	1.060.688	825.002	758.595	126.534	133.441	127.420	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	1.079.529	842.036	775.285	124.477	142.924	137.947	342.715	27.222	8.342	3.104	4.139	1.099	237.493
Abr. 1	1.076.893	838.795	772.456	123.412	137.192	141.256	344.761	25.835	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	1.070.596	826.668	760.169	121.548	121.558	143.017	342.453	31.593	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	1.073.402	829.342	762.741	121.501	126.969	140.736	343.881	29.654	8.323	3.081	4.141	1.101	244.060
Abr. 10	1.080.310	836.352	769.674	122.320	137.021	139.138	341.483	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	1.076.413	834.432	768.308	124.080	134.266	129.226	351.940	28.796	8.264	3.035	4.175	1.054	241.981
Abr. 15	1.075.252	834.913	769.114	125.489	133.691	127.997	354.420	27.517	8.224	2.998	4.189	1.037	240.339
Abr. 16	1.074.159	834.240	768.593	124.624	128.962	127.906	359.277	27.824	8.205	2.985	4.199	1.021	239.919
Abr. 21	1.067.654	830.214	763.786	129.730	126.611	124.314	351.290	31.841	8.303	3.092	4.142	1.069	237.440
Abr. 22	1.071.445	835.590	769.146	127.816	132.836	123.682	354.476	30.336	8.305	3.089	4.169	1.047	235.855
Abr. 23	1.075.099	839.629	773.217	128.018	136.937	122.643	358.187	27.432	8.301	3.086	4.190	1.025	235.470
Abr. 24	1.080.890	845.639	779.275	128.288	142.367	124.984	357.134	26.502	8.294	3.086	4.191	1.017	235.251
Abr. 25	1.080.084	844.022	777.780	127.985	140.017	126.889	355.981	26.908	8.279	3.056	4.199	1.024	236.062
Abr. 28	1.081.303	845.895	779.579	132.794	141.061	127.123	350.820	27.781	8.289	3.065	4.181	1.043	235.408
Abr. 29	1.081.534	846.213	779.721	132.889	134.509	134.958	351.117	26.248	8.311	3.026	4.231	1.054	235.321
Abr. 30	1.081.163	843.711	780.841	128.825	127.339	144.681	351.992	28.004	7.858	2.577	4.237	1.044	237.452

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

**INDICADORES ECONOMICOS MUNDIALES**

Fecha	Tipos de cambio					Tasas de interés		Acciones			Oro (Nueva York, us\$/onza)	
	DEG	Libra	Euro	Yen	Yuan	Real	Prime	Libor	Nueva York	Tokio		
	(us\$ por unidad)			(unidades por us\$)			(anual, %)		Dow Jones	Nasdaq		Nikkei
Promedios												
2010	1,5254	1,5455	1,3261	87,73	6,7687	1,761	3,25	0,52	10.667,00	2.349,52	10.020,51	1.227,27
2011	1,5779	1,6037	1,3922	79,70	6,4636	1,675	3,25	0,51	11.960,39	2.678,19	9.428,17	1.571,60
2012	1,5315	1,5850	1,2857	79,84	6,3098	1,955	3,25	0,68	12.960,47	2.963,15	9.107,98	1.668,90
2013	1,5196	1,5646	1,3281	97,68	6,1481	2,160	3,25	0,40	15.007,26	3.540,68	13.568,82	1.409,81
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
Abr.14	1,5482	1,4291	1,3792	102,65	6,2249	2,231	3,25	0,33	16.398,17	4.119,23	14.484,03	1.298,32
2014												
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
Abr. 30	1,5497	1,6891	1,3871	102,31	6,2521	2,232	3,25	0,32	16.558,87	4.127,45	14.485,13	1.284,30
May. 1	1,5529	1,6891	1,3871	102,31	6,2489	2,232	3,25	0,32	16.558,87	4.127,45	14.485,13	1.284,30
May. 2	1,5515	1,6891	1,3871	102,31	6,2474	2,232	3,25	0,32	16.512,39	4.124,04	14.485,03	1.291,96
May. 5	1,5530	1,6869	1,3876	102,14	6,2458	2,244	3,25	0,32	16.530,55	4.138,06	14.457,51	1.299,62
May. 6	1,5566	1,6976	1,3929	101,67	6,2260	2,229	3,25	0,32	16.401,02	4.080,76	14.457,51	1.310,27
May. 7	1,5567	1,6954	1,3911	101,89	6,2346	2,217	3,25	0,32	16.518,54	4.067,67	14.033,45	1.308,04
May. 8	1,5570	1,6933	1,3840	101,65	6,2283	2,215	3,25	0,32	16.550,97	4.051,50	14.163,78	1.289,30