

## La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

### COMO LO VEO

Bastantes problemas tenemos con los problemas que existen. Focalicemos la atención. El ciclo económico está en la etapa contractiva, encima con inflación. Un gobierno debilitado no puede hacer milagros. La única diferencia está en la micro, en el esfuerzo de cada uno de nosotros. Porque nunca, en un mismo sector, a todos les va igual.

### CLAVES

♦ José Guillermo Capdevila, ex director de asuntos jurídicos del ministerio de economía y testigo del caso Ciccone, se fue del país “porque teme por su vida”. Pregunta de neófito: ¿no se le puede tomar declaración en el extranjero?

♦ Según INDEC, la producción industrial aumentó 0,9% entre mar y abr pasados, pero cayó 4,2% entre abr.13 y abr.14.

♦ Japón: en el IT14 el PBI creció 1,5%. Con el tiempo se verá si volvió el crecimiento, y encima “a tasas chinas”. Rusia le vende gas a China, para tener una alternativa a venderle a Europa. Política y economía.

### ME PREGUNTO

¿Por qué tanto barullo con la carta que el Papa le envió a Cristina Fernández de Kirchner; no hay problemas reales para resolver?

### SEMAFOROS

ROJO



AMARILLO

☹ La diferencia de formación y personalidad entre Kicillof y Fábrega puede ser la frutilla del postre, pero la clave del problema es objetiva. Gobierno debilitado, nadie le cree, y encima recesión con inflación. El mejor equipo económico del mundo también tendría hoy grandes dificultades.

VERDE



### EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ ¿Cuántos ministros de economía?
- ♦ Dinámica del dólar paralelo
- ♦ Reapareció superávit comercial, con caídas de X y M
- ♦ Tasa de empleo, mínima desde 2009
- ♦ Demanda global, con ponderaciones de 1993 y 2004
- ♦ Jacob Louis Mosak

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

“Nadie lo puede hacer sentir inferior sin su consentimiento”. Eleanor Roosevelt.

## COMO LO VEO

*Durante las primeras décadas del siglo XX “Viena continuó funcionando como un mercado de ideas, en buena medida porque había desarrollado muchos ámbitos para su desarrollo. ‘Los cafés fueron para nosotros, lo que el Agora fue para Sócrates’, afirmó un contemporáneo. Los escritores frecuentaban el Café Central, los economistas el Café Künstler”.*

*(Fuente: Craver, E.: “The emigration of the austrian economists”, History of political economy, 18, 1, primavera de 1986).*

**Bastantes problemas tenemos con los problemas que existen. Focalicemos la atención. El ciclo económico está en la etapa contractiva, encima con inflación. Un gobierno debilitado no puede hacer milagros. La única diferencia está en la micro, en el esfuerzo de cada uno de nosotros. Porque nunca, en un mismo sector, a todos les va igual.**

### Diferencia entre papelón y maxidespelote

Que la burocracia vaticana le haya enviado una carta a la presidenta de Argentina sin que el Papa lo supiese, y por consiguiente cuando fue preguntado su “entorno” lo negó, cuando en realidad “la institución” la había enviado, no es para sentirse orgulloso pero tampoco para llenar las páginas y páginas que la cuestión ocupó durante la semana pasada, en la prensa argentina.

¿Hemos perdido la noción de equilibrar lo torpe –con rasgos simpáticos- con lo relevante?

## **Industria: abril mejor que marzo, pero sigue retroceso anual**

Según INDEC, ajustada por estacionalidad la producción industrial aumentó 0,9% entre marzo y abril pasado, cayendo 4,2% entre abril de 2013 y de 2014 y 3,4% comparando los 4 primeros meses del año pasado y del presente.

Ojalá la suba de 0,9% fuera indicadora de reversión de la tendencia. Por lo que se sabe de testimonios directos de industriales, lamentablemente no es así.

Una vez más, no a todo el mundo le va igual. Porque elaboran productos diferentes (recuerde la distinción entre bienes durables y no durables), y porque para cada producto no a todos los productores les va igual. Este último dato siempre hay que mostrárselo a la gente que trabaja con uno, para enfatizar que no todas las explicaciones de lo que nos ocurre pertenecen al plano macroeconómico. Algo también depende de qué hagamos, a nivel individual.

## **Rusia le vende gas a China**

Rusia le vende gas a Europa Occidental. Cuando se desató el conflicto de Ucrania, Rusia amenazó con “cerrar la canilla”. Si llegó a cerrarla, luego la abrió. ¿Quién dependía más de la apertura, el estrangulamiento europeo o los problemas económicos de Rusia? Importante interrogante porque con frecuencia los análisis parten de la base de que la dependencia europea del gas ruso los haría poner de rodillas; pero si es cierto que la economía rusa está afrontando fuertes dificultades, entonces la decisión de reabrir la canilla pudo haber surgido de la propia Rusia.

Para mejorar su margen de maniobra, Rusia acaba de firmar un acuerdo con China para –desde 2018, porque supongo que habrá que construir gasoductos- venderle gas durante 30 años. Es elemental que para mejorar la posición negociadora del vendedor, cuantos más demandantes haya mejor.

## **¿Japón vuelve a crecer a “tasas chinas”?**

En Harvard, a mediados de la década de 1960, “había” 3 países: Estados Unidos, Alemania y Japón. El referido ordenamiento reflejaba el PBI por habitante pero también (en orden inverso) la tasa de crecimiento del PBI por habitante. Hacíamos “reglas de 3” para calcular cuándo se iba a modificar el “quién es quién”.

Japón siguió creciendo hasta la década de 1980, estancándose después. ¡Hace un par de décadas que prácticamente no crece!, y supongo que porque fallan los planes de crecimiento y no porque hace 20 años formularan un plan “para estancarnos durante las próximas 2 décadas”.

Pues bien, durante el primer trimestre de 2014 el PBI japonés creció 1,5%. Algunos “analistas” anualizaron el dato del primer trimestre y, llevados por el entusiasmo, se preguntaron si las “tasas chinas” no habrán llegado a Japón.

Calma. Lo sabremos con el tiempo. La historia enseña que eventos como la toma de la Bastilla no fueron considerados históricos de manera inmediata.

### **¿Y entonces?**

Si sólo se dijera lo que importa para tomar decisiones, el silencio sería estremecedor.

Pero no nos pasemos del otro lado, y nos distraigamos con tanto barullo.

Por favor, focalicemos la atención en términos de lo que a cada uno nos interesa.

Más de una vez, desde estos editoriales, cansé a los lectores diciéndoles “ésta es la hora de la micro”.

Vuelvo a insistir, porque otra vez es relevante.

El mundo no va a cambiar, la presidenta de la Nación tampoco. Dadas las circunstancias; ¿qué estoy haciendo para aguantar la tormenta de la mejor manera posible?

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.294; Mayo 26, 2014.

## ¿CUANTOS MINISTROS DE ECONOMIA?

Según los diarios, el ministro de economía Axel Kicillof y el presidente del Banco Central Juan Carlos Fábrega, viven peleados.

**Contexto** “sabe todo”, pero como no participa de esos encuentros no puede aportar datos al respecto. Tampoco participó de la entrevista de Guayaquil, y sin embargo se atreve a conjeturar los términos en los cuales conversaron José de San Martín y Simón Bolívar.

En Argentina 2014, la formación y el temperamento de Kicillof y Fábrega pueden agregar ruido, pero la cuestión de fondo es objetiva. De la misma manera que las personalidades de Perón y Braden, a mediados de la década de 1940, agregaron ruido pero el conflicto entre Argentina y Estados Unidos venía desde fines del siglo XIX.

La pregunta: ¿cuál es el número óptimo de ministros de economía que tiene que tener un país? se responde prestándole atención al rol principal, desde el punto de vista técnico, que tiene que cumplir quien se ocupa de la porción económica de las políticas de un gobierno. En Estados Unidos nadie ostenta el título de ministro de economía, pero alguien cumple el rol.

¿Cuál es dicho rol? El de fijar prioridades y el de dirimir los conflictos, cuando la aplicación de un instrumento aleja la realidad desde el punto de vista de un objetivo y lo acerca a otro. Por su naturaleza este rol es indivisible y por consiguiente el número óptimo de “ministros de economía” es 1.

Lo cual no quiere decir que dicho rol esté en manos del titular del equipo económico. No lo estuvo en Argentina a partir de noviembre de 2005, cuando Roberto Lavagna dejó el ministerio. Otro ejemplo: ¿quién era ministro de economía de la Nación, cuando a mediados de 1982 Domingo Felipe Cavallo ocupó la presidencia del Banco Central?

¿Quién, aquí y ahora, ejerce el rol asignado al ministro de economía? Al parecer “nadie”, y si lo ejerce alguien apunta más a la presidenta de la Nación, que a sus subordinados.

No sorprendentemente, lo ejerce aplicando el “estilo K”, lo cual genera oscilaciones. A veces la tasa de interés se pone al servicio de frenar la pérdida de reservas, a veces al servicio de tratar de recuperar el nivel de actividad económica y el empleo.

En las actuales condiciones de falta de credibilidad en el gobierno, no se consigue ni una cosa ni otra. Porque la población, sin haber ido a la facultad de ciencias económicas, intuye que cuando un gobierno se está yendo, y encima nadie le cree nada, tiene muchos más objetivos que instrumentos. Y entonces ocurre lo mismo que pasa en una oficina donde hay 5 impresoras pero un sólo cartucho con tinta: que se lo van rotando pero nadie queda satisfecho.

Fábrega llegó a la presidencia del Banco Central desde la práctica bancaria, Kicillof llegó al ministerio de economía habiendo estudiado a Marx y a Keynes. Como material para imaginar un cruce de espadas, difícilmente mejorable. Pero no nos distraigamos: esto le puede agregar ruido, pero no está en la esencia del problema.

La esencia del problema es que, en parte por ideología en parte por realidad política, nadie espera que este gobierno haga algo en materia fiscal y por consiguiente el resto de la política económica se pone al servicio de este dato fundamental. A veces la congruencia se logra explícitamente, a veces a las trompadas.

En la agenda de Fábrega está la transitoriedad de lo que hizo a comienzos de año, en la de Kicillof que el nivel de actividad está cayendo, generando crecientes problemas laborales. Independientemente de todas las teorías conspirativas que se ensayen, el desafío tiene difícil solución en las actuales condiciones políticas y de falta de credibilidad del gobierno.

Cada uno de nosotros está actuando en consecuencia.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.294; Mayo 26, 2014.

## DINAMICA DEL DOLAR PARALELO

El viernes 16, en el segmento azul del mercado de cambios el dólar cerró a \$ 11,15; el lunes 19 subió a \$ 11,31; el martes 20 a \$ 11,77; el miércoles 21 a \$ 12,10; jueves 22 cayó a \$ 11,60 y el viernes \$ 23 a \$ 11,37.

Quien mira los indicadores cada 7 días apunta que la semana pasada el precio del dólar blue subió 2%, pero quien sigue la cotización con frecuencia diaria –y no digo quien lo hace en tiempo real-, durante el período considerado estuvo al borde del infarto.

Quien acertó en sus pronósticos día por día tuvo suerte o es un mentiroso.

Pero; ¿es que nada puede decirse?

Varias cosas se pueden decir, y muy importantes, aunque ninguna satisfaga la pretensión de saber cuál es el momento exacto en el cual conviene comprar o vender dólares azules.

La primera cosa que se debe aclarar es que la cotización del dólar es una variable nominal, y por consiguiente sujeta a inflación. Consiguientemente, en Argentina 2014 es fácil pronosticar su tendencia ascendente.

¿Al mismo ritmo que el aumento del resto de los precios? No necesariamente, como indica –por ejemplo- la evolución de las cotizaciones durante la semana pasada (porque de lo contrario deberíamos pensar que hubo inflación entre lunes y miércoles, y deflación entre jueves y viernes).

Consiguientemente, cabe esperar una tendencia ascendente con oscilaciones. Salvo que estas últimas tengan tanta amplitud, que al menos transitoriamente puedan neutralizar la referida tendencia ascendente (No lo puedo descartar: alguna vez, en Argentina, el tipo de cambio nominal fue superior al de la semana pasada; pero a esta alternativa le asigno baja probabilidad).

¿De qué dependen las oscilaciones? Una de Per O. Grullo, pero muy importante. Los dólares se compran con pesos, de manera que las oscilaciones del precio azul del dólar son la contrapartida de las oscilaciones en la oferta y la demanda de pesos.

La primera tiene que ver, fundamentalmente, con la monetización del déficit fiscal y la absorción de dinero, por parte del Banco Central, emitiendo títulos. La segunda con las expectativas inflacionarias, que en parte dependen de la propia expectativa de futuras emisiones de dinero.

Hasta ahora me referí a la evolución prevista del precio del dólar en el segmento azul del mercado de cambios. ¿Qué va a ocurrir con la brecha entre los precios blanco y azul del dólar?

La cotización azul surge de un mercado liberalizado y libre, mientras que la cotización blanca es fijada por el Banco Central. Claro que dicha institución, con el tipo de cambio blanco, no puede hacer “cualquier cosa”... durante períodos prolongados.

Cabe pensar, entonces, que también el tipo de cambio oficial tendrá una tendencia ascendente, aunque no sabemos si vía el retorno al aumento del ritmo devaluatorio, vía un nuevo salto cambiario, o una combinación de ambas alternativas (lo que sí sabemos es que a comienzos de 2014 el Banco Central gastó la “bala” de la sorpresa, cuando aumentó el tipo de cambio oficial de \$ 6 a \$ 8 por dólar).

Lo que ocurra con la brecha, entonces, es una incógnita.

¿Eliminación del cepo cambiario, por parte de este gobierno? Imposible, porque nadie le cree nada. ¿Por parte del próximo? Seguramente, porque recuperada (al menos transitoriamente) la credibilidad, no lo necesitará para aumentar las reservas del BCRA.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.294; Mayo 26, 2014.

## **REAPARECIO SUPERAVIT COMERCIAL, CON CAIDAS DE X Y M**

En abril pasado Argentina exportó mercaderías por valor de u\$s 6.398 M., e importó por valor de u\$s 5.472 M. Por lo cual tuvo un superávit comercial de u\$s 926 M. (¡reapareció!).

Con respecto a abril de 2013, el valor de las exportaciones cayó 13,2%, el de las importaciones 14,2% y el del superávit comercial 6,8%.

Comparando los 4 primeros meses de 2013 y de 2014, el valor de las exportaciones declinó 10,3%, el de las importaciones 5% y el del superávit 58%.

Uno de los cuadros que acompaña a estas líneas muestra que tanto en las exportaciones como en las importaciones se registró gran divergencia en las variaciones sectoriales. En efecto, el valor de las manufacturas de origen agropecuario subió 9%, mientras que la exportación de productos primarios cayó 39%; la importación de bienes de capital aumentó 7% mientras que la de vehículos automotores de pasajeros disminuyó 31%.

Los términos del intercambio se siguen deteriorando. Comparando los 4 primeros meses del año pasado y del actual, mientras en promedio el precio en dólares de los productos de exportación cayó 2%, el de los productos de importación se mantuvo constante.

El intercambio internacional de productos energéticos mantuvo el déficit, pero no lo aumentó. Lo cual implica que la registrada caída del superávit comercial se debe a otras causas.

El mundo está “lleno” de dólares, pero el Estado argentino no tiene acceso a los mercados voluntarios de deuda... a tasas que el gobierno considera razonables. Por eso, como hasta mediados de la década de 1970, buena parte de lo que ocurre en el sector externo se juega en el plano del intercambio internacional de mercaderías. La caída en el valor de las importaciones está en consonancia con la recesión; la disminución del valor de las exportaciones hay que explicarla por otras razones.

Ultima: ¿qué impacto tuvieron sobre el valor de las exportaciones, las excursiones comerciales que organizaba el secretario de comercio Guillermo Moreno?

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.294; Mayo 26, 2014.

### BALANCE COMERCIAL

Período	Expor- taciones (millones de u\$s)	Impor- taciones	Saldo	Saldo (% de ex- portac.)	Expor- taciones (var. anuales, en %)	Impor- taciones	Saldo
2001	26.634,8	20.320,2	6.314,6	23,7	0,9	-19,5	442,0
2002	25.709,0	8.991,0	16.718,0	65,0	-3,5	-55,8	164,8
2003	29.565,0	13.834,0	15.731,0	53,2	15,0	53,9	-5,9
2004	34.550,0	22.447,0	12.103,0	35,0	16,9	62,3	-23,1
2005	40.352,0	28.689,0	11.663,0	28,9	16,8	27,8	-3,6
2006	46.459,0	34.151,0	12.308,0	26,5	15,1	19,0	5,5
2007	55.779,0	44.708,0	11.071,0	19,8	20,1	30,9	-10,1
2008	70.023,0	57.423,0	12.600,0	18,0	25,5	28,4	13,8
2009	55.668,0	38.780,0	16.888,0	30,3	-20,5	-32,5	34,0
2010	68.133,0	56.503,0	11.630,0	17,1	22,4	45,7	-31,1
2011	83.951,0	73.938,0	10.013,0	11,9	23,2	30,9	-13,9
2012	80.927,0	68.508,0	12.419,0	15,3	-3,6	-7,3	24,0
2013	81.660,0	73.657,0	8.003,0	9,8	0,9	7,5	-35,6
4m 2013	24.838,0	22.345,0	2.493,0	10,0			
4m 2014	22.275,0	21.228,0	1.047,0	4,7	-10,3	-5,0	-58,0
Ene.12	5.625,0	5.357,0	268,0	4,8	7,1	9,6	-26,6
Feb.	6.004,0	4.758,0	1.246,0	20,8	9,4	-0,9	81,4
Mar.	6.197,0	5.199,0	998,0	16,1	0,6	-7,9	93,0
Abr.	6.713,0	4.860,0	1.853,0	27,6	-6,1	-14,2	24,6
May.	7.420,0	6.043,0	1.377,0	18,6	-8,2	-5,2	-19,4
Jun.	7.009,0	6.099,0	910,0	13,0	-11,7	-11,6	-12,4
Jul.	7.644,0	6.367,0	1.277,0	16,7	4,7	-4,2	94,4
Ago.	7.701,0	6.312,0	1.389,0	18,0	-8,5	-17,2	73,6
Set.	6.794,0	5.906,0	888,0	13,1	-12,8	-14,3	-1,1
Oct.	6.882,0	6.315,0	567,0	8,2	-7,8	0,2	-51,2
Nov.	6.643,0	5.832,0	811,0	12,2	0,7	-6,4	122,8
Dic.	6.295,0	5.460,0	835,0	13,3	-0,3	-8,8	153,8
Ene.13	5.572,0	5.358,0	214,0	3,8	-0,9	0,0	-20,1
Feb.	5.649,0	5.175,0	474,0	8,4	-5,9	8,8	-62,0
Mar.	6.245,0	5.434,0	811,0	13,0	0,8	4,5	-18,7
Abr.	7.372,0	6.378,0	994,0	13,5	9,8	31,2	-46,4
May.	8.501,0	7.063,0	1.438,0	16,9	14,6	16,9	4,4
Jun.	7.583,0	6.368,0	1.215,0	16,0	8,2	4,4	33,5
Jul.	7.398,0	7.022,0	376,0	5,1	-3,2	10,3	-70,6
Ago.	7.474,0	7.107,0	367,0	4,9	-2,9	12,6	-73,6
Set.	6.846,0	6.130,0	716,0	10,5	0,8	3,8	-19,4
Oct.	7.144,0	6.550,0	594,0	8,3	3,8	3,7	4,8
Nov.	6.609,0	5.912,0	697,0	10,5	-0,5	1,4	-14,1
Dic.	5.267,0	5.160,0	107,0	2,0	-16,3	-5,5	-87,2
Ene.14	5.231,0	5.196,0	35,0	0,7	-6,1	-3,0	-83,6
Feb.	5.393,0	5.349,0	44,0	0,8	-4,5	3,4	-90,7
Mar.	5.253,0	5.211,0	42,0	0,8	-15,9	-4,1	-94,8
Abr.	6.398,0	5.472,0	926,0	14,5	-13,2	-14,2	-6,8

CONTEXTO; Entrega N° 1.294; Mayo 26, 2014.

### INTERCAMBIO COMERCIAL: ENERGIA Y EL RESTO

Rubro	Abr. 13 (millones de u\$s)	Abr. 14	Diferencia (%)	4 meses 13 (millones de u\$s)	4 meses 14	Diferencia (%)
<b>EXPORTACION</b>						
Total	7.372	6.398	-13,2	24.838	22.275	-10,3
Comb. y energía	331	322	-2,7	1.759	1.892	7,6
Resto	7.041	6.076	-13,7	23.079	20.383	-11,7
<b>IMPORTACION</b>						
Total	6.378	5.472	-14,2	22.344	21.228	-5,0
Comb. y lubricantes	1.065	932	-12,5	3.158	3.253	3,0
Resto	5.313	4.540	-14,5	19.186	17.975	-6,3
<b>SALDO</b>						
Total	994	926	-6,8	2.494	1.047	-58,0
Combustibles	-734	-610	-16,9	-1.399	-1.361	-2,7
Resto	1.728	1.536	-11,1	3.893	2.408	-38,1

## COMERCIO EXTERIOR: VALORES, PRECIOS Y CANTIDADES

(variaciones, en %)

Rubros y usos	Abr 2014/abr 2013			4 meses 2014/4 meses 2013		
	valor	precio	cantidad	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	-14	-1	-13	-10	-2	-8
Productos primarios	-30	-12	-20	-36	-13	-26
Manufacturas origen agropecuario	10	5	5	9	1	8
Manufacturas origen industrial	-24	-1	-23	-13	-3	-10
Combustibles y energía	-2	6	-8	8	6	2
IMPORTACION	-15	-2	-13	-5	0	-5
Bienes de capital	5	-2	7	7	2	5
Bienes intermedios	-7	-2	-5	-1	0	-1
Combustibles y lubricantes	-12	-15	4	3	-15	21
Piezas y accesorios bienes capital	-21	2	-23	-11	0	-11
Bienes de consumo, incluido autos	-13	3	-16	-9	3	-12
Vehículos automotores de pasajeros	-50	5	-52	-31	8	-36

Rubros y usos	Abr 2014/abr 2013			4 meses 2014/4 meses 2013		
	valor	precio	cantidad	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	-14	-1	-13	-10	-2	-8
Manufacturas origen agropecuario	10	5	5	9	1	8
Combustibles y energía	-2	6	-8	8	6	2
Manufacturas origen industrial	-24	-1	-23	-13	-3	-10
Productos primarios	-30	-12	-20	-36	-13	-26
IMPORTACION	-15	-2	-13	-5	0	-5
Bienes de capital	5	-2	7	7	2	5
Bienes intermedios	-7	-2	-5	-1	0	-1
Combustibles y lubricantes	-12	-15	4	3	-15	21
Bienes de consumo, incluido autos	-13	3	-16	-9	3	-12
Piezas y accesorios bienes capital	-21	2	-23	-11	0	-11
Vehículos automotores de pasajeros	-50	5	-52	-31	8	-36

CONTEXTO; Entrega N° 1.294; Mayo 26, 2014.

## TASA DE EMPLEO, MINIMA DESDE 2009

Durante el primer trimestre de 2014 la desocupación equivalió a 7,1% de la fuerza laboral, es decir, de la cantidad de personas que desean trabajar. Con respecto al primer trimestre de 2013 la tasa de desocupación cayó 0,8 puntos porcentuales (en adelante, pp).

Esta es la lectura oficial de la última encuesta de empleo y desempleo.

Más profesional, junto a mirar la tasa de desocupación **Contexto** le presta atención a la tasa de actividad o participación, que mide la proporción de la población total que desea trabajar. Porque no es lo mismo que la tasa de desocupación haya disminuido porque aumentó la demanda de trabajo, a que lo haya hecho porque disminuyó la oferta.

Una forma directa de averiguar esto consiste en prestarle atención a la tasa de empleo, que mide la proporción de la población total que está trabajando.

Pues bien, dicha tasa fue de 41,8% en el primer trimestre de 2014 y había sido de 42,2% en el primer trimestre de 2013. En términos absolutos la caída de 0,4 pp de la tasa de empleo es mayor que la disminución de 0,8pp de la tasa de desocupación, porque ésta se mide con respecto a la fuerza laboral y aquella con respecto a la población total.

En una palabra, la disminución de la tasa de desocupación se debió a menor oferta de trabajo, no a mayor demanda. Es más, como muestra uno de los cuadros que acompaña a estas líneas, la tasa de empleo retrocedió a los niveles que tenía en 2009.

Transcurridos casi 2/3 del segundo trimestre, la información referida al primero es casi prehistoria. Todo lo que se sabe desde abril en adelante sugiere que la situación laboral continuó deteriorándose.

¡Animo!

**DESOCUPACION, SUBOCUPACION, ACTIVIDAD Y EMPLEO**

Fecha	Desocupación (% fuerza laboral)			Subocupación demand: Actividad (% fuerza laboral)			Empleo (% población total)					
	Total	Gran	Inte-	Total	Gran	Inte-	Total	Gran	Inte-			
		Buenos Aires	rior		Buenos Aires	rior		Buenos Aires	rior	Buenos Aires	rior	
2003	17,3	18,4	15,8	11,7	12,3	11,0	45,7	47,8	43,1	37,8	39,0	36,3
2004	13,6	14,4	12,6	10,4	10,8	9,8	45,9	48,2	43,3	39,7	41,2	37,9
2005	11,6	12,7	10,0	8,8	9,2	8,3	45,7	48,1	43,0	40,5	42,0	38,7
2006	10,2	11,2	8,9	7,7	8,2	7,2	46,3	48,8	43,4	41,6	43,3	39,6
2007	8,5	9,2	7,8	6,6	6,9	6,1	46,1	48,4	43,4	42,2	43,9	40,0
2008	7,9	8,4	7,3	6,1	6,2	6,0	45,9	48,0	43,5	42,2	44,0	40,3
2009	8,7	9,1	8,2	6,9	7,2	6,6	46,1	48,6	43,3	42,1	44,2	39,8
2010	7,8	8,2	7,1	6,2	6,2	6,3	46,0	48,5	43,2	42,4	44,5	40,1
2011	7,2	7,8	6,4	5,9	6,0	5,7	46,3	48,5	43,8	43,0	44,8	41,0
2012	7,2	7,8	6,5	6,1	6,7	5,4	46,2	48,4	43,9	42,9	44,6	41,1
2013	7,1	7,6	6,5	5,8	6,2	5,3	46,0	47,8	44,0	42,7	44,2	41,1
IT.06	11,4	12,5	10,0	7,8	8,3	7,1	46,0	48,8	42,7	40,7	42,7	38,4
IIT.	10,4	11,3	9,3	8,1	8,3	7,8	46,7	49,3	43,7	41,8	43,7	39,7
IIIT.	10,2	11,3	8,9	7,4	7,7	7,1	46,3	48,6	43,8	41,6	43,1	39,9
IVT.	8,7	9,8	7,3	7,5	8,3	6,6	46,1	48,3	43,5	42,1	43,6	40,4
IT.07	9,8	11,0	8,3	6,4	6,8	6,0	46,3	48,8	43,4	41,7	43,4	39,8
IIT.	8,5	8,9	7,9	7,1	7,7	6,3	46,3	48,9	43,5	42,4	44,5	40,0
IIIT.	8,1			6,7			46,2			42,4		
IVT.	7,5	7,7	7,2	6,0	6,1	5,9	45,6	47,5	43,3	42,1	43,8	40,2
IT.08	8,4	9,0	7,7	5,8	6,1	5,5	45,9	48,1	43,4	42,0	43,8	40,1
IIT.	8,0	8,4	7,5	6,3	6,1	6,5	45,9	47,8	43,7	42,2	43,8	40,4
IIIT.	7,8	8,5	6,9	6,3	6,4	6,2	45,7	48,0	43,1	42,1	43,9	40,2
IVT.	7,3	7,7	6,9	6,0	6,3	5,7	46,0	48,2	43,6	42,6	44,5	40,6
IT.09	8,4	8,4	8,3	6,0	6,1	6,0	46,1	48,6	43,4	42,3	44,5	39,8
IIT.	8,8	8,9	8,7	7,5	7,8	7,1	45,9	48,2	43,2	41,8	43,9	39,5
IIIT.	9,1	9,8	8,2	7,3	7,7	6,8	46,1	48,7	43,3	41,9	43,9	39,8
IVT.	8,4	9,1	7,5	6,9	7,3	6,4	46,3	49,0	43,3	42,4	44,6	40,1
IT.10	8,3	8,4	8,1	6,6	6,6	6,5	46,0	48,3	43,5	42,2	44,3	40,0
IIT.	7,9	8,1	7,5	6,7	6,7	6,8	46,1	48,6	43,3	42,5	44,6	40,1
IIIT.	7,5	8,2	6,5	6,1	6,0	6,4	45,9	48,6	43,0	42,5	44,6	40,2
IVT.	7,3	8,0	6,4	5,5	5,5	5,6	45,8	48,3	43,0	42,4	44,4	40,2
IT.11	7,4	7,9	6,8	5,8	6,0	5,5	45,8	47,3	43,6	42,4	44,0	40,6
IIT.	7,3	7,9	6,7	5,7	5,7	5,7	46,6	49,1	44,0	43,2	45,2	41,0
IIIT.	7,2	7,8	6,6	6,0	6,1	6,0	46,7	49,1	44,1	43,4	45,3	41,2
IVT.	6,7	7,7	5,6	5,9	6,3	5,5	46,1	48,5	43,4	43,0	44,8	41,0
IT.12	7,1	7,5	6,7	5,0	5,3	4,7	45,5	47,2	43,7	42,3	43,6	40,8
IIT.	7,2	7,7	6,7	6,7	7,7	5,5	46,2	47,8	44,3	42,8	44,2	41,4
IIIT.	7,6	8,4	6,6	6,2	6,8	5,4	46,9	49,6	44,0	43,3	45,4	41,1
IVT.	6,9	7,7	5,8	6,4	6,9	5,8	46,3	48,9	43,5	43,1	45,1	41,0
IT.13	7,9	8,9	6,8	5,5	5,7	5,2	45,8	47,6	43,9	42,2	43,4	40,9
IIT.	7,2	7,6	6,8	6,7	7,6	5,6	46,5	48,5	44,2	43,1	44,8	41,2
IIIT.	6,8	7,4	6,2	5,8	6,3	5,2	46,1	47,9	44,1	42,9	44,4	41,3
IVT.	6,4	6,5	6,3	5,1	5,1	5,1	45,6	47,3	43,8	42,7	44,3	41,1
IT.14	7,1	7,7	6,4	5,5	5,5	5,4	45,0	46,3	43,7	41,8	42,7	40,9

(variaciones, en puntos porcentuales)

IT14/IT13	-0,8	-1,2	-0,4	0,0	-0,2	0,2	-0,8	-1,3	-0,2	-0,4	-0,7	0,0
IT14/IT08	-1,3	-1,3	-1,3	-0,3	-0,6	-0,1	-0,9	-1,8	0,3	-0,2	-1,1	0,8

CONTEXTO; Entrega N° 1.294; Mayo 26, 2014.

**ACTIVIDAD, EMPLEO, SUBOCUPACION Y DESOCUPACION**

(miles)

Fecha	Población total			Económicamente activa						Desocupada		
	Total	Gran Buenos Aires	Interior	Total	Gran Buenos Aires	Interior	Total	Gran Buenos Aires	Interior	Total	Gran Buenos Aires	Interior
2003	22.762	12.375	10.387	10.388	5.914	4.474	8.595	4.825	3.769	1.794	1.089	705
2004	23.129	12.484	10.645	10.628	6.013	4.615	9.182	5.147	4.035	1.446	866	580
2005	23.349	12.551	10.799	10.678	6.034	4.645	9.444	5.266	4.179	1.234	768	466
2006	23.766	12.647	11.111	10.994	6.168	4.829	9.874	5.465	4.391	1.119	703	438
2007	24.033	12.732	11.227	11.074	6.161	4.873	10.135	5.592	4.493	939	569	370
2008	24.390	12.829	11.561	11.187	6.164	5.023	10.304	5.645	4.659	883	519	364
2009	24.628	12.934	11.694	11.354	6.290	5.064	10.371	5.720	4.651	984	571	414
2010	24.866	13.039	11.827	11.429	6.319	5.111	10.547	5.801	4.746	882	518	364
2011	25.087	13.126	11.960	11.617	6.382	5.236	10.783	5.883	4.901	834	499	335
2012	25.315	13.223	12.092	11.704	6.397	5.307	10.860	5.895	4.965	844	510	342
2013	25.637	13.347	12.290	11.792	6.386	5.406	10.956	5.902	5.054	837	484	353
IT.06	23.495	12.613	10.882	10.798	6.151	4.648	9.565	5.384	4.181	1.233	767	467
IIT.	23.552	12.638	10.914	10.996	6.225	4.771	9.851	5.523	4.328	1.145	702	442
IIIT.	23.976	12.662	11.314	11.105	6.154	4.951	9.966	5.458	4.509	1.138	696	442
IVT.	24.040	12.675	11.333	11.075	6.143	4.947	10.115	5.495	4.545	960	647	402
IT.07	24.098	12.712	11.386	11.147	6.204	4.944	10.052	5.518	4.534	1.095	685	410
IIT.	23.829	12.728	11.121	11.043	6.218	4.834	10.108	5.664	4.453	935	554	352
IIIT.	24.275			11.204			10.294			909		
IVT.	23.931	12.756	11.175	10.903	6.061	4.842	10.086	5.593	4.493	817	469	349
IT.08	24.297	12.789	11.509	11.154	6.154	5.000	10.216	5.600	4.615	938	554	384
IIT.	24.374	12.830	11.545	11.177	6.137	5.040	10.279	5.619	4.660	898	518	380
IIIT.	24.431	12.853	11.578	11.165	6.174	4.992	10.295	5.646	4.649	871	528	343
IVT.	24.456	12.843	11.613	11.251	6.190	5.061	10.426	5.714	4.712	825	476	349
IT.09	24.542	12.897	11.645	11.318	6.268	5.050	10.370	5.739	4.631	948	530	419
IIT.	24.596	12.922	11.674	11.278	6.230	5.048	10.284	5.676	4.608	994	555	440
IIIT.	24.655	12.944	11.711	11.371	6.302	5.069	10.338	5.682	4.656	1.033	620	414
IVT.	24.720	12.973	11.747	11.450	6.359	5.090	10.491	5.782	4.709	959	577	382
IT.10	24.780	13.000	11.780	11.411	6.284	5.127	10.467	5.757	4.710	944	527	417
IIT.	24.838	13.028	11.809	11.442	6.326	5.117	10.544	5.812	4.732	898	513	385
IIIT.	24.887	13.047	11.841	11.436	6.343	5.093	10.584	5.820	4.763	852	523	329
IVT.	24.959	13.080	11.878	11.426	6.321	5.105	10.593	5.813	4.779	833	508	325
IT.11	25.009	13.099	11.910	11.451	6.260	5.191	10.605	5.765	4.840	846	495	351
IIT.	25.053	13.105	11.948	11.682	6.429	5.253	10.823	5.922	4.902	858	507	352
IIIT.	25.099	13.126	11.973	11.730	6.448	5.282	10.882	5.946	4.936	848	502	346
IVT.	25.185	13.175	12.010	11.605	6.389	5.216	10.822	5.898	4.924	783	491	292
IT.12	25.222	13.182	12.040	11.485	6.222	5.263	10.664	5.753	4.911	820	469	351
IIT.	25.285	13.209	12.076	11.674	6.320	5.354	10.832	5.835	4.997	842	485	357
IIIT.	25.346	13.234	12.112	11.889	6.561	5.328	10.983	6.008	4.975	906	584	353
IVT.	25.405	13.266	12.139	11.767	6.484	5.283	10.959	5.982	4.977	808	502	306
IT.13	25.464	13.286	12.178	11.673	6.327	5.346	10.748	5.765	4.983	925	561	364
IIT.	25.499	13.293	12.207	11.843	6.448	5.396	10.985	5.959	5.027	858	489	369
IIIT.	25.575	13.330	12.244	11.782	6.387	5.395	10.978	5.917	5.061	804	470	334
IVT.	26.008	13.479	12.530	11.870	6.381	5.488	11.111	5.966	5.145	759	415	344
IT.14	26.272	13.586	12.686	11.831	6.290	5.542	10.988	5.803	5.185	843	487	356
(diferencias absolutas)												
IT14/IT13	808	300	508	158	-37	196	240	38	202	-82	-74	-8
IT14/IT08	1.975	797	1.177	677	136	542	772	203	570	-95	-67	-28

CONTEXTO; Entrega N° 1.294; Mayo 26, 2014.

## DEMANDA GLOBAL, CON PONDERACIONES DE 1993 Y 2004

En su entrega anterior **Contexto** comparó las estimaciones oficiales de los sectores que componen el PBI, con ponderaciones de 1993 y de 2004.

En esta entrega se complementa el análisis, prestándole atención a la reestimación del lado de la demanda.

El cuadro que acompaña estas líneas presenta ambas estimaciones, en términos de índices 2004=100. El lector observará que en la porción superior algunas columnas están vacías. Ocurre que la nueva estimación desagrega la información con mayor detalle que la anterior.

Como ocurriera con el análisis sectorial del PBI, la corrección no tuvo igual intensidad en cada uno de los componentes de la demanda global.

El ajuste para abajo de la estimación fue particularmente fuerte en inversión. En efecto, según el INDEC, con ponderaciones de 2004 la inversión bruta fija total aumentó 9,8% menos de lo que había calculado con ponderaciones de 1993 (más de 1 punto porcentual anual).

El consumo privado fue (levemente) revisado para arriba, el resto de los rubros también fue revisado para abajo, aunque las modificaciones son menores que en la inversión.

Reestimar lo que pasó sirve para entender mejor el pasado, no para tomar decisiones de aquí en más.

¡Animo!

## DEMANDA GLOBAL

Período	Expor- Total	Consu- tacio- nes	Consu- mo pí- vato	Consu- mo públi- co	Inversión bruta fija										Discre- pancia de estadís- tica		
					Total	Con- truc- ciones	Equipo durable de producción						Recursos Investi- bioló- gicos cultiv.	Vari- gación y desa- rollo		Varia- ción de exis- tencias	
							Total	Maquinaria	Equipo de transporte		Total	Nac.					Imp.
									Total	Nac.							

(índices 2004=100, a precios de 1993)

2004	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
2005	110,2	113,5	108,9	106,1	122,7	120,5	126,5									-168,4
2006	120,2	121,8	117,4	111,7	145,0	142,7	148,8									-230,8
2007	132,2	132,9	127,9	120,1	164,7	154,3	182,5									-181,0
2008	142,2	134,4	136,3	128,4	179,7	160,6	212,1									169,9
2009	140,0	125,8	136,9	137,7	161,4	154,9	172,4									243,4
2010	156,4	144,2	149,2	150,6	195,6	167,6	243,3									193,0
2011	172,0	150,3	165,1	167,1	228,0	181,6	307,0									-217,6
2012	173,6	140,4	172,4	178,0	216,9	176,6	285,6									-444,1

(índices 2004=100, a precios de 2004)

2004	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
2005	110,1	112,4	109,8	107,9	117,4	116,8	120,7	118,8	113,3	125,0	127,6	114,5	138,9	84,0	100,3	19,1
2006	119,7	118,9	118,2	112,8	137,4	135,8	144,0	142,4	136,2	149,4	150,1	138,0	160,5	84,5	92,6	37,3
2007	131,7	128,4	128,9	121,7	156,5	146,6	177,0	175,4	151,4	202,9	183,1	137,2	222,8	82,0	111,1	82,8
2008	138,0	129,4	136,2	127,0	168,9	150,7	203,0	197,1	159,1	240,6	224,6	129,4	307,0	79,6	117,9	55,5
2009	133,4	118,1	140,9	137,8	144,2	143,0	150,5	147,8	133,2	164,6	160,4	133,3	183,9	79,2	123,4	-249,2
2010	150,6	135,1	151,0	147,7	174,8	156,2	210,4	199,6	162,5	242,1	250,0	156,2	331,3	74,4	106,3	36,3
2011	166,4	141,7	167,3	160,7	206,6	170,0	272,4	256,1	199,8	320,7	331,9	229,0	421,0	70,9	102,3	53,3
2012	166,2	133,5	174,3	171,2	195,8	164,4	252,5	235,8	186,1	292,7	313,4	229,8	365,8	73,0	112,4	-94,9

(corrección total, en %)

2004-2012	-4,3	-4,9	1,1	-3,8	-9,8	-6,9	-11,6									
-----------	------	------	-----	------	------	------	-------	--	--	--	--	--	--	--	--	--

(corrección equivalente anual, en %)

2004-2012	-0,5	-0,6	0,1	-0,5	-1,3	-0,9	-1,5									
-----------	------	------	-----	------	------	------	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--

**JACOB LOUIS MOSAK**

(1913 - 2013)

Nació en Cedarhurst, Nueva York, Estados Unidos

Estudió en la universidad de Chicago.

Enseñó en las universidades de Chicago y Columbia.

Participó en la Comisión Cowles.

Trabajó en la Oficina de Administración de Precios y en la de Movilización Bélica y Reconversión.

A partir de 1947 prestó servicios en las Naciones Unidas, llegando a desempeñarse como asistente del secretario general de la organización, el más alto ranking alcanzado por un economista.

¿Por qué los economistas nos acordamos de Mosak? Porque “desde el punto de vista de la elegancia y el rigor, ningún modelo de comercio internacional puede compararse con el suyo, y esto es así a pesar de que sólo una pequeña parte del libro (Teoría del equilibrio general en el comercio internacional), publicado en 1944, se refiere al comercio internacional, y dentro de esta cuestión a un tema en particular: el de las transferencias de capital” (Caves, 1960). Mejoró el trabajo realizado por Theodore Otte Yntema.

Caves, R. E. (1960): Trade and economic structure, Harvard university press.

**INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA**

Fecha	Riesgo País	Tasas de Interés			Dólar			Acciones		Carne		Granos (us\$/quintal)	Soja (us\$ neto retenc./tn)	Soja (us\$ en Chicago /tn)	
		Encuesta BCRA		Call bancos tasa fija en \$ (anual, %)	Presente Libre (\$ por us\$)	refer. BCRA (\$ por us\$)	futuro Rofex* (\$ por us\$)	Indice Merval (Lider)	Indice Merval (Argentina)	(\$ por kilo)	(us\$/ kilo)				
		Caja ahorro en \$ (mensual, %)	P. fijo 7 a 59 d. en \$												
		EMBI+ (puntos básicos)			Com. A 3.500	a fin de mes	a fin de mes + 1								
Promedios															
2010	678	0,03	0,78	9,20	3,9342	3,9138	3,9250	3,9530	2.551,24	1.980,30	6,373	1,62	18,62	266,1	0,0
2011	682	0,02	0,92	10,20	4,1579	4,1308	4,1447	4,1778	3.099,12	2.567,22	8,359	2,01	21,61	318,5	0,0
2012	985	0,02	1,03	9,99	4,5665	4,5507	4,5740	4,6301	2.494,27	1.777,23	9,014	1,98	23,50	369,6	539,1
2013	1.067	0,02	1,22	12,58	5,4834	5,4820	5,5286	5,6479	3.985,54	2.919,54	9,925	1,81	29,28	338,0	515,6
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	19,82	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	15,40	8,0513	8,1945	8,3673	8,5514	6.529,90	5.307,42	15,176	1,89	24,15	310,5	548,0
2014															
Abr. 8	791	0,02	2,08	13,79	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	16,66	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	17,27	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	18,53	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	18,54	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	15,28	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	15,28	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	15,28	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	15,16	8,0300	8,0010	8,0530	8,2030	6.814,54	5.553,06	15,555	1,94	24,64	313,0	541,7
May. 9	771	0,02	1,76	15,30	8,0200	8,0035	8,0630	8,2150	6.846,69	5.596,57	15,261	1,90	24,63	315,5	541,7
May. 12	763	0,02	1,79	15,13	8,0250	8,0063	8,0730	8,2400	6.843,32	5.578,87	15,261	1,90	24,69	315,0	545,2
May. 13	774	0,02	1,43	16,23	8,0350	8,0197	8,1020	8,2820	6.866,93	5.591,77	15,645	1,95	24,69	320,0	552,0
May. 14	773	0,02	1,88	24,17	8,0500	8,0197	8,1250	8,3150	6.900,49	5.596,68	15,312	1,90	24,75	322,0	549,8
May. 15	788	0,02	1,91	23,82	8,0700	8,0535	8,1470	8,3400	6.784,40	5.490,44	15,312	1,90	24,71	320,0	540,2
May. 16	795	0,02	1,88	21,39	8,0900	8,0610	8,1210	8,3140	6.878,73	5.568,30	14,929	1,85	24,63	318,0	538,3
May. 19	801	0,02	1,98	18,92	8,0900	8,0630	8,1150	8,3020	7.156,31	5.781,35	15,179	1,88	24,77	324,0	545,8
May. 20	813	0,02	2,02	18,53	8,0900	8,0600	8,1100	8,2970	7.218,46	5.845,51	15,494	1,92	24,78	324,5	540,1
May. 21	815	0,02	1,79	18,25	8,0900	8,0610	8,1020	8,2750	7.261,07	5.896,18	15,327	1,89	24,94	326,0	553,1
May. 22	834	0,02	1,92	18,76	8,0900	8,0630	8,0900	8,2410	7.374,81	6.013,05	15,327	1,89	25,05	331,0	558,1

**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. 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
May. 5	28.249	268.845	90.704	359.549	58.085	153.921	7.849	6.826	586.230
May. 6	28.297	269.255	91.056	360.311	58.228	153.719	7.849	7.443	587.550
May. 7	28.307	269.370	91.089	360.459	57.857	153.922	8.034	8.309	588.581
May. 8	28.323	270.172	92.379	362.551	57.899	153.922	8.034	7.694	590.100
May. 9	28.336	271.030	91.196	362.226	57.665	153.865	8.034	8.199	589.989
May. 12	28.356	271.259	90.083	361.342	57.937	153.817	8.037	8.877	590.010
May. 13	28.358	270.501	92.508	363.009	57.701	153.736	8.040	7.332	589.818
May. 14	28.373	268.847	88.672	357.519	57.880	156.951	7.959	10.168	590.477
May. 15	28.383	267.815	87.725	355.540	58.146	156.893	7.968	12.098	590.645
May. 16	28.391	266.803	86.518	353.321	57.542	156.852	7.993	12.374	588.082

**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								
<b>Promedios</b>													
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	1.025.736	774.171	711.903	122.048	127.584	138.619	297.714	25.938	8.760	3.399	4.198	1.162	251.565
Feb.14	1.047.885	803.290	733.823	120.252	125.160	131.832	330.367	26.212	8.842	3.552	4.139	1.150	244.595
Mar.14	1.054.755	814.061	747.539	121.665	124.430	132.821	341.450	27.173	8.366	3.120	4.128	1.119	240.694
Abr.14	1.075.968	836.431	770.252	125.477	132.513	133.383	350.588	28.291	8.271	3.042	4.174	1.055	239.536
<b>2014</b>													
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	1.060.664	824.978	758.595	126.534	133.441	127.420	346.048	25.152	8.295	3.062	4.134	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	1.079.111	841.600	774.873	124.513	142.892	137.839	342.762	26.867	8.339	3.104	4.138	1.097	237.511
Abr. 1	1.077.020	838.911	772.588	123.467	137.186	141.173	344.760	26.002	8.289	3.067	4.147	1.075	238.109
Abr. 3	1.073.803	833.466	766.755	123.042	132.808	138.461	345.766	26.678	8.338	3.116	4.149	1.073	240.337
Abr. 4	1.073.356	831.148	764.466	121.378	126.551	141.648	347.918	26.971	8.334	3.111	4.154	1.069	242.208
Abr. 7	1.070.548	826.766	760.267	121.549	121.557	143.011	342.533	31.617	8.311	3.087	4.121	1.103	243.782
Abr. 8	1.071.504	827.701	761.006	120.149	123.097	144.003	345.389	28.368	8.335	3.109	4.136	1.090	243.803
Abr. 9	1.073.132	829.287	762.686	121.501	126.969	140.777	344.011	29.428	8.323	3.081	4.141	1.101	243.845
Abr. 10	1.081.186	837.219	770.557	122.320	137.264	139.179	342.041	29.753	8.332	3.094	4.172	1.066	243.967
Abr. 11	1.077.457	833.174	767.069	120.071	133.600	132.419	351.123	29.856	8.261	3.035	4.187	1.039	244.283
Abr. 14	1.076.737	834.490	768.366	124.080	134.266	129.200	352.024	28.796	8.264	3.035	4.175	1.054	242.247
Abr. 15	1.075.383	834.830	769.063	125.469	133.691	127.889	354.504	27.510	8.220	2.998	4.189	1.033	240.553
Abr. 16	1.073.621	833.702	768.055	124.624	128.962	127.836	359.360	27.273	8.205	2.985	4.199	1.021	239.919
Abr. 21	1.068.082	830.399	763.955	129.731	126.611	124.263	351.374	31.976	8.305	3.092	4.142	1.071	237.683
Abr. 22	1.071.707	835.743	769.299	127.815	132.837	123.574	354.561	30.512	8.305	3.089	4.169	1.047	235.964
Abr. 23	1.074.941	839.449	773.029	128.025	136.948	122.536	358.271	27.249	8.302	3.086	4.190	1.026	235.492
Abr. 24	1.080.879	845.435	779.071	128.231	142.428	124.877	357.218	26.317	8.294	3.086	4.191	1.017	235.444
Abr. 25	1.079.902	844.114	777.864	128.028	139.980	126.833	356.016	27.007	8.280	3.056	4.199	1.025	235.788
Abr. 28	1.081.041	845.870	779.562	132.756	141.109	127.067	350.855	27.775	8.288	3.065	4.181	1.042	235.171
Abr. 29	1.081.734	846.590	780.098	132.892	134.514	134.886	351.151	26.655	8.311	3.026	4.231	1.054	235.144
Abr. 30	1.081.358	843.905	781.035	128.942	127.367	144.642	352.293	27.791	7.858	2.576	4.239	1.043	237.453
May. 5	1.082.476	842.130	775.285	132.321	132.732	143.443	338.232	28.557	8.352	3.075	4.191	1.086	240.346
May. 6	1.080.372	839.633	772.748	131.135	131.382	143.353	339.249	27.629	8.354	3.077	4.225	1.052	240.739
May. 7	1.081.968	840.374	773.345	130.390	128.587	143.226	342.023	29.119	8.358	3.080	4.241	1.037	241.594
May. 8	1.087.227	844.003	777.003	128.189	130.546	145.398	343.523	29.347	8.345	3.075	4.248	1.022	243.224
May. 9	1.087.688	842.901	775.719	125.929	129.206	143.390	347.562	29.632	8.342	3.074	4.246	1.022	244.787
May. 12	1.089.579	845.061	777.385	127.611	135.970	136.336	340.150	37.318	8.396	3.133	4.228	1.035	244.518
May. 13	1.092.115	849.854	782.268	127.432	141.092	133.310	348.562	31.872	8.382	3.128	4.244	1.010	242.261
May. 14	1.091.534	850.261	782.805	129.029	143.992	131.482	348.816	29.486	8.369	3.128	4.243	998	241.273
May. 15	1.091.601	850.793	783.417	129.233	145.382	129.873	350.903	28.026	8.358	3.123	4.237	998	240.808
May. 16	1.088.428	847.818	780.490	128.897	139.713	128.351	354.726	28.803	8.350	3.127	4.236	987	240.610

\* 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 Dow Jones	Nasdaq	Tokio Nikkei	
	(us\$ por unidad)			(unidades por us\$)			(anual, %)					
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												
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
May. 9	1,5502	1,6851	1,3758	101,86	6,2280	2,213	3,25	0,32	16.583,34	4.071,87	14.199,59	1.289,30
May. 12	1,5481	1,6868	1,3758	102,15	6,2378	2,214	3,25	0,32	16.695,47	4.143,86	14.149,52	1.288,79
May. 13	1,5452	1,6827	1,3704	102,27	6,2296	2,215	3,25	0,32	16.715,44	4.130,17	14.425,44	1.293,60
May. 14	1,5448	1,6767	1,3713	101,85	6,2292	2,202	3,25	0,33	16.613,97	4.100,63	14.405,76	1.305,95
May. 15	1,5424	1,6791	1,3710	101,58	6,2309	2,220	3,25	0,32	16.446,81	4.069,29	14.298,21	1.305,95
May. 16	1,5450	1,6811	1,3694	101,50	6,2337	2,215	3,25	0,32	16.491,31	4.090,59	14.096,59	1.293,46
May. 19	1,5465	1,6815	1,3708	101,47	6,2377	2,207	3,25	0,32	16.511,86	4.125,82	14.006,44	1.293,46
May. 20	1,5456	1,6839	1,3700	101,31	6,2385	2,216	3,25	0,32	16.374,31	4.096,89	14.075,25	1.293,07
May. 21	1,5460	1,6900	1,3687	101,42	6,2340	2,209	3,25	0,32	16.533,06	4.131,54	14.042,17	1.294,37
May. 22	1,5448	1,6869	1,3631	101,74	6,2353	2,217	3,25	0,32	16.543,08	4.154,34	14.337,79	1.295,50