

CONTEXTO

Entrega N° 1.298

Jun. 23, 2014

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

La pregunta no es “¿qué impacto tendrá la decisión de la CSJ de EEUU sobre la vida de los argentinos?”, sino “¿en qué medida complicará una situación económica que ya venía comprometida?”. **Contexto** responde error tipo I, error tipo II. En poca. Por ahora hay que tomar decisiones sobre la base de que la catástrofe será evitada (todo en Argentina es por ahora). Ni veníamos fenómeno y ahora descarrilamos, ni porque zafemos la realidad va a mejorar.

CLAVES

- ♦ Gremio de la alimentación logró aumento salarial de 37%.
- ♦ Mucha gente en la marcha a favor de Campagnoli. ¿Servirá; alcanzará?
- ♦ S&P le bajó la calificación a la deuda argentina, de CCC+ a CCC-.
- ♦ Juan Manuel Santos, reelecto presidente de Colombia.
- ♦ Rey Felipe VI: “en esta España cabemos todos”.

ME PREGUNTO

¿En qué quedamos? ¿Ya se dijo la última palabra? Me refiero a lo que el Poder Ejecutivo hará con respecto a los holdouts.

SEMAFOROS

ROJO



AMARILLO

☹ Entre may.13 y may.14 cayeron las exportaciones, las importaciones y el superávit comercial. Energía contribuyó al deterioro.

VERDE



EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Holdouts: corazón caliente, cabeza fría
- ♦ Fallo: ¿qué nos va a ti y a mí?
- ♦ Comercio exterior: mayo, todo para abajo
- ♦ Venezuela, también faltan ataúdes
- ♦ Endeudamiento: ¿solución o problema?
- ♦ Robert Eugene Evenson

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Stan Waltz decidió tomar una esposa, pero todavía no se decidió por la de quien”. Peter De Vries.

COMO LO VEO

“Lo que le preocupaba a Walter Bagehot [autor de Lombard Street, publicado en 1873] era que como consecuencia de los cables trasatlánticos y la caída del Imperio francés, el mundo se estaba moviendo a gran velocidad, mientras que el pensamiento del Banco [de Inglaterra], o al menos la mente de algunos de sus directores, de manera muy lenta. Londres se estaba convirtiendo en el único refugio para el ‘hot money’”.

(Fuente: Clapham, J.: The Bank of England. A history, Cambridge university press, volumen II, 1944).

La pregunta no es “¿qué impacto tendrá la decisión de la CSJ de EEUU sobre la vida de los argentinos?”, sino “¿en qué medida complicará una situación económica que ya venía comprometida?”. Contexto responde error tipo I, error tipo II. En poca. Por ahora hay que tomar decisiones sobre la base de que la catástrofe será evitada (todo en Argentina es por ahora). Ni veníamos fenómeno y ahora descarrilamos, ni porque zafemos la realidad va a mejorar.

Argentina clasificado, pero triunfos no tapan nada

Sufriendo hasta el último minuto, el “endeble” equipo de Irán casi nos empata y si no fuera por el arquero Romero casi nos gana.

En el descuento Messi volvió a hacer “una de las suyas”, reactivando nuevamente el eterno debate de persona versus circunstancia en la explicación de la realidad. Espero que –más allá de que por razones estratégicas, el miércoles próximo lo haga descansar- Sabella no ponga a prueba esta hipótesis, mandando al banco al insustituible Lionel.

Quienes pretendían –o temían- que bajo el enloquecimiento que genera el Mundial, el Poder Ejecutivo hiciera todas las macanas imaginables, por ahora no ven sus temores plasmados en la realidad. Pero toquemos madera y estemos atentos.

Atención periodística y realidad

El conflicto de Ucrania desplazó a la guerra civil de Siria de las tapas de los diarios, lo cual no quiere decir que este último conflicto haya desaparecido o al menos disminuido.

La decisión de la Corte Suprema de Justicia de Estados Unidos (CSJ-EEUU) desplazó las causas judiciales que tiene que enfrentar Amado Boudou, lo cual tampoco quiere decir que éstas se hayan solucionado o al menos encaminado.

La lógica periodística privilegia las noticias, los diagnósticos tienen que basarse en los problemas existentes.

Fluidez y achicamiento del horizonte

Las vicisitudes generadas por la decisión de la CSJ-EEUU aumentaron la fluidez, en una normalmente fluida Argentina. Las expresiones, así como las disposiciones, se tienen que fechar, no solamente en días sino en horas.

Una implicancia del aumento de la fluidez es el achicamiento del horizonte. La enorme mayoría de las personas que preguntan por la tasa de inflación o el dólar blue a fines de 2014, pregunta por curiosidad; una minoría efectivamente necesita ese dato para tomar hoy alguna decisión.

El aumento de la incertidumbre y el correspondiente achicamiento del horizonte complican las decisiones, por lo cual constituyen un costo. Pero en las actuales circunstancias no hay cómo evitarlo. Como siempre, adoptamos las decisiones en base al esquema denominado error tipo I-error tipo II, pero ajustándolas en función de la creciente incertidumbre.

¿Y entonces?

Cabeza fría, corazón caliente, como recomendaba el economista inglés Alfred Marshall.

El Poder Ejecutivo no sabe cómo va a encarar la “negociación” con el juez Thomas Griesa, así que no me pregunte a mí ni pierda tiempo buscando pistas.

Desde el punto de vista decisorio la cuestión es la siguiente: antes de la decisión de la CSJ-EEUU, usted pensaba comprar 100 kilos de crema, para fabricar los helados que pensaba vender en, digamos, octubre próximo. A la luz de esta decisión; ¿cuántos kilos debe comprar? Respuestas posibles: 0, 25, 90 o 125 kilos. **Contexto** elegiría 90. Quiero decir: alguna corrección para abajo en los valores esperados de las variables, pero no dramática.

La clave del momento es la fluidez. Ojalá entre esta entrega de la newsletter y la próxima transcurran 7 días, como ocurre habitualmente. Pero tenemos que vivir particularmente atentos.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.298; Junio 23, 2014.

HOLDOUTS: CORAZON CALIENTE, CABEZA FRIA

Cuando chocan 2 autos, algunas personas se paran al costado (cuando no entorpeciendo el tránsito) para hablar “de lo mal que se maneja”, y otras llaman a la ambulancia y se acercan a los rodados, para ver si pueden hacer algo por quienes quedaron aprisionados en los coches.

Cuando la Corte Suprema de Justicia no hizo lugar a la posición argentina, con respecto al juicio que le están haciendo al Estado argentino en los tribunales de Nueva York quienes no aceptaron los canjes de la deuda pública de 2005 y 2010, ocurrió exactamente lo mismo. Están aquellos que revisan el origen de la deuda pública defaulteada, y quienes acusan al gobierno de haber procedido mal; y están aquellos que se preguntan cuáles son los próximos pasos específicos que puede adoptar el gobierno argentino, y cuáles pueden ser las consecuencias probables.

Esta segunda es la alternativa que elige **Contexto** (por eso se concentra en la cabeza fría, mucho más que en el corazón caliente), aclarándole al lector que no soy un experto en la cuestión, por lo cual recomiendo prestarle particular atención a las declaraciones de los abogados y economistas especializados en este tipo de negociaciones.

Una de Per O. Grullo, pero importantísima. No “argentinicemos” el funcionamiento de los otros países. Con ojos argentinos, no se puede entender que el Poder Ejecutivo de Estados Unidos manifieste “preocupación” por una decisión de su Corte Suprema de Justicia, y que ésta falle sin prestarle atención a lo que dijo el Ejecutivo de su país (con menor razón le prestaría atención al FMI, el gobierno de Francia o a los economistas argentinos que militan en partidos de la oposición). Pero que no se entienda no quiere decir que no ocurra.

La pelota volvió a las manos del juez Thomas Griesa, para quien, en función de los dichos presidenciales y ministeriales del pasado y del presente, Argentina “no es confiable”. Lo cual implica que los representantes del gobierno argentino tienen que dialogar, no solamente con quien falló en contra nuestra, sino con alguien particularmente sensible a cualquier comentario o propuesta que se formule. La justicia argentina podrá desplazar al fiscal José María Campagnoli, nadie piensa que la justicia norteamericana desplace al juez Griesa.

Sigamos con la cabeza fría. Esta newsletter basa sus análisis en que “los estilos no se cambian”. ¿Cabe esperar una modificación en el comportamiento del Ejecutivo argentino, en función de las decisiones de la justicia americana analizadas en estas líneas? Difícil, por no decir imposible.

En el mejor de los casos la situación es objetivamente difícil. El juez Griesa no quiere que los tenedores de bonos que aceptaron alguno de los canjes, y optaron por cobrar en Nueva York, cambien el lugar de pago por “sugerencia” del gobierno argentino (el viernes pasado prohibió pagarles en Buenos Aires a quienes aceptaron los canjes, porque ello viola su fallo). Pero si el Estado argentino envía el pago del servicio a Nueva York a fines de mes, los fondos buitres podrán tomar ese dinero para cobrarse (porque la Cámara de Apelaciones de Nueva York eliminó la cautelar que había dictado, para evitar esto).

Lo cual implica que Argentina debería enviar a Nueva York, antes de fin del corriente mes, lo que pensaba mandar para pagar a quienes aceptaron los canjes, más lo que el juez Griesa ordenó pagarle a los fondos buitres. Esto, “automáticamente”, implica pagarle la totalidad de lo que se le debe a los fondos buitres que no hicieron juicio (en total, alrededor de u\$s 15.000 M.), y si se abona antes de que termine 2014, “automáticamente” también habría que pagarle la diferencia, a quienes aceptaron los canjes de 2005 y 2010. Lo de “automáticamente” va entre comillas, porque no es tan automáticamente... lo cual no quiere decir que el riesgo no exista.

El BCRA no tiene hoy reservas suficientes para pagar, “cash”, u\$s 15.000 M. Alternativas: hablar con el juez Griesa, pero sabiendo que él es quien tiene “la sartén por el mango”; o declarar un nuevo default, ante la imposibilidad de pagarle a quienes aceptaron los canjes, como se lo venía haciendo hasta ahora.

Hasta el momento de escribirse estas líneas, el Ejecutivo mostró un zigzagueo propio de quien todavía no clarificó su mente, con respecto a determinado curso de acción, a pesar de que el tiempo le juega en contra. Todo esto genera inquietud en el sector privado, quien actúa en consecuencia (cuestión que se analiza en otra porción de esta entrega de **Contexto**).

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.298; Junio 23, 2014.

FALLO: ¿QUE NOS VA A TI Y A MI?

¿Qué pasará con el poder adquisitivo de mi salario? ¿Seguiré cobrando la jubilación? ¿Podré seguir viajando al extranjero? ¿Qué ocurrirá con la compraventa de casas, autos, bufandas, etc.? ¿Qué pasará con la ocupación de mano de obra y las inversiones? La decisión de la Corte Suprema de Justicia de Estados Unidos (CSJ-EEUU), de no tomar a su cargo el juicio planteado por algunos de quienes no se presentaron a los canjes de deuda pública ofrecidos por Argentina en 2005 y 2010, genera éstas y otras miles de preguntas más, todas muy concretas y que demandan respuestas específicas, porque hacen al bienestar real de los ciudadanos.

Respuesta decepcionante, a la luz de naturaleza de los interrogantes planteados: todavía no sabemos, no sólo cómo va a terminar el episodio, sino tampoco qué es lo que finalmente va a hacer el gobierno argentino. Y no busquemos información, donde no puede haberla.

Esto no quiere decir que no se pueda decir nada.

La primera cosa que hay que decir, que se aprende en los (buenos) cursos de introducción a la economía, es que hay que diferenciar entre los ejercicios de estática comparativa y los pronósticos. No se la estoy haciendo difícil, déjeme explicarle.

Referida a la cuestión bajo consideración, el ejercicio de estática comparativa es el siguiente: si todo lo demás permanece igual; ¿cuál es el efecto de la decisión de la CSJ-EEUU, sobre cada una de las variables mencionadas?; mientras que la cuestión del pronóstico es la siguiente: ¿qué va a pasar con cada una de las referidas variables, durante (por ejemplo) el resto del año?

¿Por qué esta diferencia es importante? Porque los “meteoritos” (la decisión de la CSJ-EEUU es un buen ejemplo de meteorito) no son lo único que ocurre en un país, una sociedad o su economía, sino que una de las tantas cosas que pasan. La estática comparativa sugiere que una reducción de los impuestos al trabajo aumenta el empleo, pero en el trimestre siguiente al de su implementación el empleo puede disminuir, por ejemplo, si la economía entró en recesión y la medida adoptada no alcanza para neutralizar el impacto que la recesión tiene sobre el empleo.

La decisión de la CSJ-EEUU se produjo en un momento en el cual el gobierno argentino está políticamente debilitado, porque está terminando su período; tiene un notable

problema de falta de credibilidad (el juez Thomas Griesa no es el único para el cual las autoridades no son confiables); está en la etapa del ciclo económico calificada como recesión – caída de volúmenes de venta- y en promedio, en los últimos 12 meses, los precios al consumidor aumentaron 40%. En este contexto, como dice el refrán, “éramos pocos y la abuela dio a luz”.

En una palabra, la decisión de la CSJ-EEUU se da en un escenario local política y económicamente complicado. Dicha decisión, claramente, no mejora el panorama, pero la cuestión es la siguiente: ¿la empeorará de manera significativa?

No lo sabemos, y estamos todos atentos.

Pero si hoy tuviéramos que adoptar una decisión al respecto, error tipo I-error tipo II, la deberíamos adoptar sobre la base de que no la va a empeorar de manera significativa.

No descarto alguna salida de depósitos, no descarto algún aumento del dólar paralelo, etc., pero no tomaría decisiones sobre la base de una fuerte parálisis de la actividad económica (la parálisis absoluta no existe, ni en Siria el PBI es cero). En otros términos, con los problemas que teníamos –que no son pocos- es suficiente.

Cuando digo estemos todos atentos, me refiero a la fluidez que tiene esta situación, por lo cual tanto los diagnósticos como las decisiones tienen que ser fechados.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.298; Junio 23, 2014.

COMERCIO EXTERIOR: MAYO, TODO PARA ABAJO

En mayo pasado Argentina exportó mercaderías por valor de u\$s 7.117 M., e importó por valor de u\$s 5.858 M., por lo cual tuvo un superávit comercial de u\$s 1.259 M.

Con respecto a mayo del año pasado el valor de las exportaciones cayó 16,3%, el de las importaciones declinó 17,1% y el del superávit comercial bajó 12,4%.

Comparando los 5 primeros meses del año y pasado y del presente, el valor de las exportaciones bajó 11,8%, el de las importaciones 7,9% y el del superávit comercial 41,3%.

Por eso estas líneas se titulan “todo para abajo”, es decir, contracción generalizada.

La desagregación sectorial de los valores muestra la fuerte caída (62%) de la exportación de productos energéticos, y la no menos fuerte disminución (40%) de la importación de vehículos automotores de pasajeros.

Los términos del intercambio mejoraron entre mayo de 2013 y de 2014, porque el precio en dólares de las importaciones cayó más que el de las exportaciones (en la comparación 5 meses contra 5 meses, la mejora todavía no se nota).

El rubro energético volvió a explicar parte del deterioro total. En efecto, entre mayo de 2013 e igual mes de 2014, el valor de la exportación de productos energéticos declinó 61,2%, en tanto que el de la importación también disminuyó, pero sólo 15,5%. Neto de productos energéticos, el superávit comercial subió 7,6% entre mayo y mayo, y cayó 23% (y no 41,3%) comparando los 5 primeros meses de 2013 y de 2014.

Como hace medio siglo, el sector externo vuelve a preocupar no tanto como componente de la oferta y demanda agregada, sino como “cuello de botella”. Un mundo donde sobran dólares, pero al Estado argentino le escasean, es uno donde la recesión se explica por la caída de la demanda, pero también por la falta de insumos importados. El conflicto con la Corte Suprema de Estados Unidos ciertamente no ayuda a morigerar la restricción externa.

¡Animo!

BALANCE COMERCIAL

Periodo	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
5m 2013	33.339,0	29.408,0	3.931,0	11,8			
5m 2014	29.392,0	27.086,0	2.306,0	7,8	-11,8	-7,9	-41,3
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
May.	7.117,0	5.858,0	1.259,0	17,7	-16,3	-17,1	-12,4

CONTEXTO; Entrega N° 1.298; Junio 23, 2014.

INTERCAMBIO COMERCIAL: ENERGIA Y EL RESTO

Rubro	May.13 (millones de u\$s)	May.14	Diferencia (%)	5 meses 13 (millones de u\$s)	5 meses 14	Diferencia (%)
EXPORTACION						
Total	8.501	7.117	-16,3	33.339	29.392	-11,8
Comb. y energía	885	343	-61,2	2.644	2.242	-15,2
Resto	7.616	6.774	-11,1	30.695	27.150	-11,5
IMPORTACION						
Total	7.063	5.858	-17,1	29.407	27.086	-7,9
Comb. y lubricantes	1.391	1.175	-15,5	4.549	4.428	-2,7
Resto	5.672	4.683	-17,4	24.858	22.658	-8,9
SALDO						
Total	1.438	1.259	-12,4	3.932	2.306	-41,4
Combustibles	-506	-832	64,4	-1.905	-2.186	14,8
Resto	1.944	2.091	7,6	5.837	4.492	-23,0

COMERCIO EXTERIOR: VALORES, PRECIOS Y CANTIDADES

(variaciones, en %)

Rubros y usos	May 2014/may 2013			5 meses 2014/5 meses 2013		
	valor	precio	cantidad	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	-17	-1	-16	-12	-2	-10
Productos primarios	-30	-12	-20	-34	-12	-25
Manufacturas origen agropecuario	5	6	-1	9	3	6
Manufacturas origen industrial	-12	5	-16	-13	-1	-12
Combustibles y energía	-62	4	-63	-16	4	-19
IMPORTACION	-16	-4	-13	-8	-1	-7
Bienes de capital	-9	-7	-2	3	0	3
Bienes intermedios	-11	-6	-5	-4	-2	-2
Combustibles y lubricantes	-16	11	-24	-2	-8	6
Piezas y accesorios bienes capital	-24	-6	-19	-14	-2	-12
Bienes de consumo, incluido autos	-17	-6	-12	-11	-2	-9
Vehículos automotores de pasajeros	-40	1	-41	-33	6	-37

Rubros y usos	May 2014/may 2013			5 meses 2014/5 meses 2013		
	valor	precio	cantidad	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	-17	-1	-16	-12	-2	-10
Manufacturas origen agropecuario	5	6	-1	9	3	6
Manufacturas origen industrial	-12	5	-16	-13	-1	-12
Productos primarios	-30	-12	-20	-34	-12	-25
Combustibles y energía	-62	4	-63	-16	4	-19
IMPORTACION	-16	-4	-13	-8	-1	-7
Bienes de capital	-9	-7	-2	3	0	3
Bienes intermedios	-11	-6	-5	-4	-2	-2
Combustibles y lubricantes	-16	11	-24	-2	-8	6
Bienes de consumo, incluido autos	-17	-6	-12	-11	-2	-9
Piezas y accesorios bienes capital	-24	-6	-19	-14	-2	-12
Vehículos automotores de pasajeros	-40	1	-41	-33	6	-37

CONTEXTO; Entrega N° 1.298; Junio 23, 2014.

VENEZUELA: TAMBIEN FALTAN ATAUTES

Más de una vez pensé (sólo pensé) que en vez de dictar mi curso de introducción a la economía, en la Universidad de San Andrés, o el de política económica, en la Universidad del CEMA, yendo a clase, convendría alquilar un avión charter y recorrer durante algunos días distintos lugares de Venezuela.

Las dramáticas experiencias son, para los extranjeros, útil material didáctico, pero para los locales fuente de angustia y sufrimiento.

Venezuela es, desde hace tiempo, un caso de libro de texto, porque en su subsuelo yace notable cantidad de un recurso valioso, pero a flor de tierra cada vez faltan más productos. La semana pasada le tocó el turno a... los ataúdes (no porque, subproducto de alguna catástrofe, de repente hubiera aumentado la demanda, sino porque disminuyó la oferta).

No importa la razón del caso particular. El principio general, que cualquier alumno de economía aprende leyendo La riqueza de las naciones, que Adam Smith publicó en 1776, dice que la transformación de un recurso que está en el subsuelo, en mercaderías y servicios que aparecen en el suelo, a disposición de algún ser humano, es una actividad humana que tiene que tener sentido para quien la realiza (“no es la benevolencia del carnicero la que nos da de comer, sino el hecho de que hace de tal acto su modo de vida”, afirmó el “solterón escocés de peluca empolvada”, como cariñosamente Paul Anthony Samuelson aludía a Smith).

Esto lo aplicaron los chinos, luego de la muerte de Mao Zedong, y lo ignora el gobierno venezolano, con los dramáticos pero no inesperados resultados analizados en estas líneas.

¿Dónde se ubica Argentina 2014, desde este punto de vista? En alguna posición intermedia. No somos Venezuela, pero insistimos en no distinguirnos demasiado de ellos.

¡Animo!

ENDEUDAMIENTO: ¿SOLUCION O PROBLEMA?

Aprendí en la Universidad Católica Argentina, durante la primera mitad de la década de 1960, que en la Edad Media se discutieron 3 cuestiones económicas: la del justo precio, la del justo salario y la de la usura.

Versión extrema de esta última era la prohibición de cobrar interés.

En una economía estancada, el endeudamiento compromete el futuro. El agricultor al que le fracasó parte de la cosecha, se endeuda con el señor, para darle de comer hoy a su familia, pero sabe que en el futuro sólo podrá devolver si mejora la cosecha, o entregando parte de sus activos. En este contexto, el fundamento de la tasa de interés basado en la abstinencia del acreedor, cuando los señores comían mucho más que los agricultores endeudados, sonaba a risa cuando no a interpretación macabra de la realidad.

Está claro hoy que la condena a la tasa de interés no puede referirse al financiamiento de los proyectos de inversión. Una persona que tiene más ideas que fondos (ejemplo: los empresarios) se pone de acuerdo con otra que tiene más fondos que ideas (ejemplo: los ahorristas), para instalar una fábrica de helados, parte de cuyo producido permitirá pagar determinada tasa de interés.

¿Qué tiene que ver todo esto con la deuda pública argentina?

Mucho, porque “en el camino de ida” –cuando se sale de una recesión y comienza la recuperación- que el Estado se endeude nos parece una maravilla, mientras que cuando las obligaciones se tornan impagables, lo que hasta hacía poco era una solución ahora se convierte en un problema.

Específicamente, la historia del aumento de la deuda pública de nuestro país, ¿está más cerca del agricultor que pide prestado para financiar gastos corrientes, o del heladero que pide prestado para instalar una actividad productiva? Está más cerca del agricultor que del heladero. Lo cual quiere decir que en Argentina el Estado se endeudó para financiar gastos corrientes, por encima de la recaudación impositiva, aduanera y previsional. Desafío para algún estudiante de economía que está buscando un tema de tesis: ¿qué proporción del aumento de la deuda pública se transformó en mayor inversión pública?

Es fácil pegarles a los funcionarios “responsables” del aumento de la deuda pública, pero la historia económica argentina muestra que, más allá de sus preferencias personales, los referidos funcionarios sufren la presión gastadora, no solamente del resto de los funcionarios, sino también de la sociedad.

Tome usted los períodos donde la deuda pública aumentó más rápidamente, consulte la evolución del gasto público durante los referidos períodos, y pregúntese cuál gasto público usted hubiera aumentado menos, cuando no disminuido o eliminado. Encontrará que la tarea no es nada fácil.

Los mecanismos de freno al aumento del gasto público son débiles en Argentina. Por eso, cuando el Estado se puede endeudar, lo hace; y cuando no puede hacer frente a sus obligaciones, surge el endeudamiento como “problema”.

¡Animo!

ROBERT EUGENE EVENSON

(1934 - 2013)

“Bob”, para los amigos, nació en Elmore, Minnesota, Estados Unidos.

Estudió en las universidades de Minnesota y de Chicago.

“Me dio mucha pena encontrar, en la lista de quienes `partieron´ en 2013, el nombre de Bob, con quien coincidimos en Chicago entre 1965 y 1967, y compartimos 2 espacios en un semi sótano donde el Departamento de Economía ponía a prueba las energías y las resistencias de los aspirantes a doctorarse, facilitándoles un lugar para que meditaran y desarrollaran sus tesis” (Lucio Graciano Reca).

“Bob llegó a Chicago después de haber sido por varios años agricultor en Minnesota, en la chacra familiar, donde vivió los cambios impulsados por el progreso tecnológico en el manejo de su propiedad, Esta circunstancia le despertó la curiosidad por saber más sobre ese misterioso proceso. Con tal propósito vendió a su hermano su parte en la finca y con ese dinero financió sus años de College en Minnesota, donde se graduó de bachelor con excelente promedio. En Chicago lo recibieron con alegría, probablemente porque venía del mundo real de la agricultura. No defraudó esas expectativas. Se destacó rápidamente de la mano de Zvi Griliches y trabajó toda su vida en análisis cuantitativos de productividad y adopción de tecnología, me animo a decir que por todo el mundo, ganando un importante lugar y el respeto unánime de la profesión por la calidad de sus trabajos” (Lucio Graciano Reca).

Enseñó en las universidades de Minnesota y Yale. En esta última “supervisó y asesoró a varios cientos de estudiantes” (NN, 2013).

“Era una persona modesta y accesible, de mirada clara y bondadosa, de gran seriedad y de pocas palabras” (Lucio Graciano Reca). “Gozaba mucho realizando los viajes más extravagantes” (NN, 2013).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Evenson? Porque “ha contribuido con importantes aportes en el vasto campo de la adopción de nuevas tecnologías y su efecto en la productividad de la agricultura” (Lucio Graciano Reca).

Es autor de Investigación agrícola y productividad, con Y. Kisley, publicado en 1975; Investigación agrícola nacional e internacional y programas de extensión, con J. K. Boyce, también publicado en 1975; Economía del hogar en Filipinas, que viera la luz en 1978; Ciencia y tecnología: lecciones que surgen del desarrollo, editor, con G. Ranis, publicado en 1979; Investigación y productividad en la agricultura asiática, con C. Pray, publicado en 1991; Ciencia al servicio de la agricultura, con W. Huffman, publicado en 1993; Ajuste y tecnología: el caso del arroz, con C. David, también publicado en 1993; Investigación sobre el arroz en Asia: progresos y prioridades, con M. Hossain, publicado en 1996; Agricultura y derechos de propiedad intelectual, con V Santaniello, D Zilberman y G. A. Carlson, publicado en 2000; Productividad y crecimiento agrícola en la segunda mitad del siglo XX, también publicado en 2000; luego de lo cual editó varios libros sobre temas de su especialidad.

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

NN (2013): "In memoriam: Robert E. Evenson", Yalenews, 7 de marzo.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo	Tasas de Interés			Dólar			Acciones		Carne		Granos	Soja	Soja	
	Pais	Encuesta BCRA		Call	Presente	refer.	futuro	Indice Merval	Indice Merval	(\$ por kilo)	(us\$/ kilo)	(us\$/ quintal)	(us\$ neto retenc. /tn)	(us\$ en Chicago /tn)	
	EMBI+	Caja	P. fijo	bancos	Libre	BCRA	Rofex*								
	(puntos básicos)	ahorro en \$ (mensual, %)	7 a 59 d. en \$ (anual, %)	tasa fija en \$ (anual, %)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)								
				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
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
May.14	800	0,02	1,87	17,08	8,0856	8,2476	8,4390	8,6441	7.130,83	5.809,55	15,209	1,89	24,68	319,6	547,9
2014															
May. 5	781	0,02	1,47	15,34	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
May. 23	832	0,02	1,85	19,53	8,0900	8,0650	8,0930	8,2470	7.446,85	6.070,75	15,327	1,89	25,15	329,2	556,9
May. 26	832	0,02	1,84	17,18	8,0900	8,0690	8,0870	8,2430	7.533,36	6.147,78	15,327	1,89	25,15	329,0	556,9
May. 27	846	0,02	2,01	13,26	8,1000	8,0680	8,0880	8,2450	7.571,62	6.154,06	15,842	1,96	25,03	324,0	547,0
May. 28	850	0,02	1,90	12,57	8,1000	8,0750	8,0800	8,2450	7.665,43	6.250,65	15,636	1,93	24,80	324,0	550,3
May. 29	832	0,02	2,03	12,56	8,1000	8,0760	8,0780	8,2350	7.815,59	6.415,09	15,636	1,93	24,80	324,0	550,8
May. 30	833	0,02	1,88	12,78	8,1100	8,0780	8,0777	8,2360	7.712,23	6.351,65	15,394	1,90	24,63	322,0	548,7
Jun. 2	839	0,02	1,91	15,63	8,1100	8,0830	8,2400	8,4280	7.678,23	6.341,19	15,394	1,90	24,50	321,0	551,4
Jun. 3	833	0,02	1,93	16,19	8,1200	8,0890	8,2580	8,4500	7.708,80	6.370,10	15,069	1,86	24,48	320,0	544,3
Jun. 4	819	0,02	1,79	17,27	8,1300	8,1030	8,2700	8,4600	7.695,48	6.375,54	14,728	1,81	24,48	320,0	544,8
Jun. 5	796	0,02	1,86	17,47	8,1500	8,1150	8,2700	8,4700	7.835,18	6.501,24	16,130	1,98	24,44	316,0	536,7
Jun. 6	766	0,02	1,89	17,12	8,1600	8,1410	8,2750	8,4700	7.913,87	6.530,85	15,936	1,95	24,20	314,0	535,4
Jun. 9	769	0,02	1,72	17,26	8,1600	8,1310	8,2480	8,4460	8.291,81	6.872,28	15,936	1,95	24,51	311,5	535,4
Jun. 10	767	0,02	1,94	15,22	8,1600	8,1320	8,2260	8,4230	8.157,96	6.771,41	15,422	1,89	24,31	313,0	537,4
Jun. 11	754	0,02	1,76	15,69	8,1600	8,1320	8,2120	8,4120	8.077,65	6.675,90	15,385	1,89	24,17	310,0	531,1
Jun. 12	761	0,02	1,38	15,18	8,1600	8,1320	8,2080	8,4090	8.066,51	6.662,12	15,385	1,89	23,84	305,0	520,0
Jun. 13	737	0,02	1,82	18,49	8,1600	8,1320	8,2070	8,4060	8.047,37	6.647,48	15,570	1,91	23,81	305,0	523,9
Jun. 16	850	0,02	1,73	24,09	8,1600	8,1360	8,2110	8,4200	7.235,11	5.847,78	15,570	1,91	23,73	303,0	522,4
Jun. 17	873	0,02	1,80	29,12	8,1600	8,1310	8,2080	8,4120	7.507,10	6.069,04	15,701	1,92	23,56	300,0	513,8
Jun. 18	797	0,02	1,82	27,41	8,1600	8,1300	8,2070	8,4110	7.727,67	6.290,20	15,815	1,94	23,53	300,0	517,7

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
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	128.468	5.844	29.382	579.103
Abr.14	28.220	267.782	84.381	352.163	58.215	154.189	7.848	13.881	586.296
May.14	28.542	266.719	82.209	348.928	59.435	162.275	8.293	22.312	601.243
2014									
Abr. 28	28.172	264.899	64.327	329.226	63.380	147.791	7.404	38.746	586.547
Abr. 29	28.112	266.410	64.037	330.447	62.991	147.714	7.404	38.158	586.714
Abr. 30	28.220	267.782	84.381	352.163	58.215	154.189	7.848	13.881	586.296
May. 5	28.249	268.845	90.704	359.549	58.085	154.189	7.849	6.826	586.498
May. 6	28.297	269.255	91.056	360.311	58.228	154.021	7.849	7.443	587.852
May. 7	28.307	269.370	91.089	360.459	57.857	154.223	8.034	8.309	588.883
May. 8	28.323	270.172	92.379	362.551	57.899	154.223	8.034	7.694	590.402
May. 9	28.336	271.030	91.196	362.226	57.665	154.177	8.034	8.199	590.302
May. 12	28.356	271.259	90.083	361.342	57.937	154.158	8.037	8.877	590.351
May. 13	28.358	270.501	92.508	363.009	57.701	154.073	8.040	7.332	590.155
May. 14	28.373	268.847	88.672	357.519	57.880	157.295	7.959	10.168	590.822
May. 15	28.383	267.815	87.725	355.540	58.146	157.248	7.968	12.098	591.000
May. 16	28.391	266.803	86.518	353.321	57.542	157.215	7.993	12.374	588.445
May. 19	28.390	266.215	85.294	351.509	57.861	157.182	8.000	14.151	588.703
May. 20	28.398	265.044	85.116	350.160	58.431	157.149	8.002	15.998	589.741
May. 21	28.350	264.052	90.131	354.183	58.456	158.893	8.073	10.299	589.904
May. 22	28.433	263.326	92.393	355.719	58.430	158.826	8.074	15.986	597.035
May. 23	28.514	263.087	81.745	344.832	57.792	158.716	8.076	16.935	586.351
May. 26	28.514	263.237	74.838	338.075	57.802	158.629	8.078	23.644	586.228
May. 27	28.499	263.255	82.626	345.881	58.061	158.617	8.082	15.992	586.633
May. 28	28.541	264.430	81.795	346.225	57.812	162.522	8.285	13.078	587.921
May. 29	28.520	265.120	77.832	342.952	59.196	162.342	8.292	27.718	600.499
May. 30	28.542	266.719	82.209	348.928	59.435	162.275	8.293	22.312	601.243
Jun. 2	28.599	268.856	96.738	365.594	59.544	162.194	8.295	6.637	602.265
Jun. 3	28.627	270.333	96.319	366.652	59.710	162.134	8.300	5.477	602.273
Jun. 4	28.639	271.706	98.504	370.210	59.825	166.983	8.179	5.074	610.271
Jun. 5	28.635	274.181	95.489	369.670	59.942	166.983	8.193	6.091	610.879
Jun. 6	28.623	276.743	87.789	364.532	60.002	166.915	8.205	6.790	606.443
Jun. 9	28.789	278.128	92.361	370.489	59.889	166.893	8.231	7.946	613.448
Jun. 10	28.781	278.420	93.387	371.807	59.884	166.890	8.221	6.936	613.737
Jun. 11	28.800	277.888	94.665	372.553	59.840	168.238	8.234	5.470	614.335
Jun. 12	28.820	277.707	99.103	376.810	60.433	168.236	8.234	4.930	618.643
Jun. 13	28.844	277.213	87.961	365.174	60.553	168.223	8.234	7.265	609.449

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

Fecha	Total Depósitos y Circulante	Total Depósitos en pesos y dólares x TC libre	Depósitos en pesos						Depósitos en dólares				Circulante en poder del público en pesos
			Cuenta corriente			Caja de ahorro	Plazo fijo	Otros	Total	Caja de ahorro	Plazo fijo	Cta. Cte. y otros	
			Total	Privado	Público								
Promedios													
2010	423.786	333.090	275.973	52.170	43.148	49.395	118.509	12.750	14.505	7.551	6.085	870	90.696
2011	572.853	448.780	384.771	69.202	61.791	66.694	171.864	15.220	15.407	7.616	6.790	1.002	124.073
2012	720.624	552.262	502.487	87.492	84.942	87.810	224.067	18.176	10.961	4.555	5.504	903	168.362
2013	924.900	703.971	657.906	109.187	113.691	119.656	292.349	23.023	8.429	3.172	4.372	885	220.929
Dic.13	1.029.003	783.157	731.081	121.084	131.560	139.757	311.583	27.096	8.239	2.973	4.183	1.083	245.847
Ene.14	1.025.745	774.177	711.905	122.048	127.584	138.621	297.719	25.933	8.760	3.399	4.199	1.162	251.568
Feb.14	1.047.895	803.294	733.819	120.252	125.160	131.828	330.367	26.212	8.843	3.552	4.140	1.150	244.601
Mar.14	1.054.815	814.118	747.541	121.662	124.430	132.823	341.454	27.172	8.373	3.120	4.135	1.119	240.697
Abr.14	1.076.152	836.616	770.262	125.481	132.515	133.377	350.606	28.282	8.293	3.042	4.196	1.055	239.536
May.14	1.089.971	849.867	782.042	130.381	139.558	133.071	350.342	28.690	8.413	3.116	4.271	1.027	240.104
2014													
Abr. 28	1.081.265	846.094	779.562	132.756	141.109	127.067	350.855	27.775	8.316	3.066	4.209	1.041	235.171
Abr. 29	1.081.959	846.815	780.099	132.892	134.514	134.886	351.153	26.654	8.339	3.026	4.259	1.054	235.144
Abr. 30	1.081.757	844.321	781.219	129.017	127.410	144.536	352.642	27.614	7.887	2.576	4.269	1.042	237.436
May. 5	1.083.382	842.963	775.894	132.375	132.730	143.435	338.232	29.122	8.380	3.075	4.219	1.086	240.419
May. 6	1.081.268	840.449	773.332	131.376	131.381	143.353	339.249	27.973	8.383	3.077	4.254	1.052	240.819
May. 7	1.082.560	840.780	773.519	130.635	128.590	143.227	342.023	29.044	8.387	3.080	4.270	1.037	241.780
May. 8	1.087.334	843.973	776.725	128.079	130.546	145.399	343.523	29.178	8.376	3.075	4.279	1.022	243.361
May. 9	1.087.769	842.876	775.444	125.927	129.207	143.392	347.562	29.356	8.373	3.074	4.277	1.022	244.893
May. 12	1.089.433	844.750	776.808	127.616	135.973	136.337	340.169	36.713	8.429	3.133	4.260	1.036	244.683
May. 13	1.092.359	849.912	782.060	127.500	141.089	133.311	348.588	31.572	8.415	3.129	4.276	1.010	242.447
May. 14	1.091.543	850.220	782.490	129.048	143.980	131.483	348.842	29.137	8.403	3.129	4.277	997	241.323
May. 15	1.091.835	850.911	783.261	129.238	145.363	129.881	351.025	27.754	8.392	3.121	4.273	998	240.924
May. 16	1.088.598	847.952	780.326	128.958	139.707	128.364	354.831	28.466	8.387	3.121	4.280	986	240.646
May. 19	1.086.720	847.239	779.563	130.165	138.771	125.214	357.080	28.333	8.391	3.126	4.268	997	239.481
May. 20	1.089.343	851.114	783.389	129.964	141.055	125.934	359.098	27.338	8.393	3.135	4.285	973	238.229
May. 21	1.091.923	854.311	785.953	130.935	142.764	125.413	359.063	27.778	8.473	3.138	4.274	1.061	237.612
May. 22	1.098.666	860.888	792.602	129.142	151.835	124.811	360.086	26.728	8.457	3.128	4.285	1.044	237.778
May. 23	1.086.292	848.129	780.421	128.947	140.034	124.246	360.381	26.813	8.384	3.062	4.301	1.021	238.163
May. 26	1.084.905	847.209	779.486	132.464	141.451	122.296	355.883	27.392	8.384	3.070	4.266	1.048	237.696
May. 27	1.085.856	848.867	781.119	133.325	141.231	124.253	355.536	26.774	8.382	3.069	4.262	1.051	236.989
May. 28	1.087.872	850.419	782.509	134.086	141.914	128.478	350.756	27.275	8.395	3.081	4.278	1.036	237.453
May. 29	1.104.558	866.767	797.566	134.915	152.238	134.223	347.164	29.026	8.540	3.239	4.252	1.049	237.791
May. 30	1.107.211	867.610	798.365	132.919	141.309	148.365	347.749	28.023	8.533	3.249	4.275	1.009	239.601
Jun. 2	1.104.440	861.334	791.662	131.696	136.193	147.033	349.046	27.694	8.558	3.273	4.282	1.003	243.106
Jun. 3	1.102.060	857.832	788.119	131.558	132.376	146.830	349.667	27.688	8.574	3.287	4.287	1.000	244.228
Jun. 4	1.111.254	865.748	795.949	133.135	145.429	148.421	340.398	28.566	8.583	3.308	4.286	989	245.506
Jun. 5	1.112.491	863.869	794.170	130.753	140.459	154.553	340.675	27.730	8.571	3.310	4.288	973	248.622
Jun. 6	1.096.844	845.591	776.118	130.306	119.241	158.941	340.103	27.527	8.543	3.287	4.297	959	251.253
Jun. 9	1.109.196	856.935	787.353	132.053	138.351	150.228	335.984	30.737	8.556	3.301	4.263	992	252.261
Jun. 10	1.109.561	858.517	788.896	130.500	143.450	146.546	338.081	30.319	8.557	3.313	4.281	963	251.044
Jun. 11	1.116.652	866.786	796.816	132.775	151.258	146.686	335.477	30.620	8.605	3.365	4.265	975	249.866
Jun. 12	1.122.677	873.234	803.237	134.491	156.364	145.857	335.473	31.052	8.610	3.374	4.278	958	249.443
Jun. 13	1.113.134	863.646	793.632	132.129	145.460	147.744	337.102	31.197	8.610	3.362	4.278	970	249.488

* 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
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
May.14	1,5470	1,6840	1,3730	101,83	6,2380	2,222	3,25	0,32	16.569,01	4.137,67	14.354,79	1.289,14
2014												
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
May. 23	1,5416	1,6832	1,3629	101,97	6,2368	2,223	3,25	0,32	16.606,27	4.185,81	14.462,17	1.294,02
May. 26	1,5416	1,6842	1,3646	101,94	6,2397	2,225	3,25	0,32	16.606,27	4.185,81	14.602,52	1.292,56
May. 27	1,5427	1,6809	1,3635	102,00	6,2511	2,238	3,25	0,32	16.675,50	4.237,07	14.636,52	1.264,90
May. 28	1,5409	1,6712	1,3593	101,83	6,2545	2,232	3,25	0,32	16.633,18	4.225,08	14.670,95	1.264,90
May. 29	1,5408	1,6717	1,3603	101,75	6,2385	2,224	3,25	0,32	16.698,74	4.247,95	14.681,72	1.258,14
May. 30	1,5405	1,6717	1,3603	101,75	6,2487	2,246	3,25	0,32	16.717,17	4.242,62	14.632,38	1.249,70
Jun. 2	1,5403	1,6748	1,3660	102,38	6,2522	2,277	3,25	0,32	16.743,63	4.237,20	14.935,92	1.243,95
Jun. 3	1,5395	1,6750	1,3628	102,52	6,2556	2,281	3,25	0,33	16.722,34	4.234,08	15.034,25	1.243,95
Jun. 4	1,5398	1,6737	1,3600	102,74	6,2514	2,280	3,25	0,32	16.737,53	4.251,64	15.067,96	1.244,97
Jun. 5	1,5398	1,6816	1,3663	102,43	6,2588	2,262	3,25	0,33	16.836,11	4.296,23	15.079,37	1.243,92
Jun. 6	1,5414	1,6802	1,3643	102,48	6,2512	2,247	3,25	0,32	16.924,28	4.321,40	15.077,24	1.253,69
Jun. 9	1,5410	1,6802	1,3592	102,53	6,2409	2,229	3,25	0,32	16.943,10	4.336,24	15.124,00	1.252,34
Jun. 10	1,5374	1,6755	1,3546	102,35	6,2250	2,225	3,25	0,32	16.945,92	4.338,00	14.994,80	1.252,34
Jun. 11	1,5373	1,6790	1,3532	101,99	6,2285	2,234	3,25	0,32	16.843,88	4.331,93	15.069,48	1.259,91
Jun. 12	1,5373	1,6923	1,3500	101,76	6,2195	2,231	3,25	0,32	16.734,19	4.297,63	14.973,53	1.263,70
Jun. 13	1,5395	1,6968	1,3540	102,04	6,2100	2,224	3,25	0,32	16.775,74	4.310,65	15.097,84	1.276,89
Jun. 16	1,5400	1,6982	1,3573	101,85	6,2290	2,235	3,25	0,32	16.781,01	4.321,11	14.933,29	1.271,88
Jun. 17	1,5410	1,6961	1,3546	102,16	6,2272	2,262	3,25	0,32	16.808,49	4.337,23	14.975,97	1.270,65
Jun. 18	1,5403	1,6990	1,3590	101,94	6,2319	2,228	3,25	0,32	16.906,62	4.362,84	15.115,80	1.270,65