CONTEXTO

Entrega N° 1.309

Set. 8, 2014

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Los gobernadores del PJ están preocupados por la realidad, cada uno de nosotros también. ¿Y el Poder Ejecutivo nacional? Si lo está disimula, y esto es parte del problema. Porque una cosa es compartir un diagnóstico difícil, pero ver en las autoridades espíritu de lucha, y otra lo que está pasando en Argentina hoy.

CLAVES

- ♦ Senado dio media sanción a la ley que posibilita cambiar el lugar de pago a los holdins, y a la que modifica la ley de abastecimiento.
- ♦ Fuerte aumento de la demanda de “dólar atesoramiento”, en el segmento oficial del mercado de cambios, implica caída de reservas del BCRA. Lo mismo, en el segmento informal del mercado de cambios, implica aumento de las cotizaciones.
- ♦ Kicillof a China, y Fábrega a Suiza, en busca de dólares frescos.
- ♦ No repunta la demanda de autos.

ME PREGUNTO

Lo que puse en el título de una de las notas que integran esta entrega: ¿Quo vadis, Poder Ejecutivo? Insumo, a su vez, de la siguiente pregunta: ¿quo Vadis, cada uno de nosotros?

SEMAFOROS

ROJO

⊗ La Asociación Internacional de Derecho Penal, que premió al juez Eugenio Zaffaroni; ¿conoce las dramáticas implicancias que sus ideas están generando en Argentina?

AMARILLO

⊗ Sigue cayendo el precio internacional de la soja.

VERDE

☺

EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ ¿Quo vadis, Poder Ejecutivo?
- ♦ Soja, época de vacas “no tan gordas”
- ♦ Recaudación, muy inferior a la tasa de inflación
- ♦ Brechas cambiarias
- ♦ China: efectivo e importaciones
- ♦ Robert Henry Strotz

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“El premier japonés pidió disculpas por la participación de su país en la Segunda Guerra Mundial. Pero todavía no pidió disculpas por el karaoke”. David Letterman.

COMO LO VEO

“Cuando en 2011 el gobierno italiano redujo el presupuesto de La Scala, el teatro de ópera de Milán, algunos fanáticos calificaron la decisión como inconstitucional. Sólo los aumentos presupuestarios son constitucionales, no los ajustes”.

(Fuente: Phelps, E. S.: Mass flourishing. How grassroots innovation created jobs, challenge and change, Princeton university press, 2013).

Los gobernadores del PJ están preocupados por la realidad, cada uno de nosotros también. ¿Y el Poder Ejecutivo nacional? Si lo está disimula, y esto es parte del problema. Porque una cosa es compartir un diagnóstico difícil, pero ver en las autoridades espíritu de lucha, y otra lo que está pasando en Argentina hoy.

Venta de autos, sigue deprimida

Entre agosto de 2013 e igual mes de 2014, la producción de autos cayó 34,5%, las exportaciones declinaron 18,2% y las ventas internas cayeron 45,5%. La línea crediticia anunciada por el gobierno, por el momento no fue capaz de compensar la fuerte caída de la demanda interna, que se verifica desde comienzos de año.

Cualquier estudiante de economía explicaría esto por las fuertes compras de los últimos años, el impuesto a los autos “de gama alta y no tanto”, la caída de los ingresos reales y el aumento de la incertidumbre.

Para el gobierno se debe al hecho de que los concesionarios “encanutan” los autos, en vez de venderlos. Para verificar esto trascendió que las autoridades enviaron a algunas concesionarias de autos, a pretendidos interesados en comprar autos.

En otra parte de esta entrega de **Contexto** afirmo que en las actuales condiciones políticas y económicas es difícil hacer política económica, pero que resulta más difícil todavía si encima se equivoca el diagnóstico de por qué ocurre lo que ocurre. El caso de los autos es un ejemplo de lo que estoy diciendo.

Primarias, el 9.VIII.15; elección, el 25.X.15

Los dirigentes políticos están permanentemente en campaña, pero como –tal como era de esperar- operan según la lógica política, no vale la pena seguir su accionar en detalle, porque la situación está muy fluida.

La semana pasada se anunció que las PASO serán celebradas a comienzos de agosto de 2015, y las elecciones a fines de octubre de dicho año. ¿No quiere perder su tiempo? Entonces, no le preste mucha atención a la dinámica política hasta –digamos- mediados de 2015, cuando haya que “aterrizar” para formalizar las alianzas e integrar las listas de candidatos.

¿Y entonces?

El problema no es aumento de tarifas sí o no, devaluación sí o no, ajuste fiscal sí o no. El problema es que cuando hay que hacer todo esto, producto de la necesidad, en un contexto de debilidad política y falta de credibilidad, se adoptan algunas medidas “correctas” (pero porque resultan imprescindibles), pero la mejora no aparece.

Es lo que hay, de aquí a fines de 2015. Salvo un milagro, que nunca tiene que ser tenido en cuenta en el plano decisorio.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.309; Setiembre 8, 2014.

¿QUO VADIS, PODER EJECUTIVO?

El reciente accionar del Poder Ejecutivo, en particular el de la presidenta de la Nación y su ministro de economía, agregan fuerte preocupación a una situación política y económica, objetivamente complicada.

Me explico. Cuando un gobierno está terminando, y encima nadie le cree nada, hacer política económica es objetivamente muy difícil.

Pero más difícil aún resulta cuando la única respuesta gubernamental a la delicada situación, consiste en viajes internacionales relámpagos para tratar de conseguir algún dólar fresco de los chinos, o del Banco de Basilea, y la simultánea aprobación de legislación que potencialmente implica reemplazar la decisión empresarial por decisiones de los funcionarios.

Me tranquilizaría (parcialmente) saber –o al menos sospechar- que mientras en público las autoridades afirman cosas que lo menos que cabe decir es que son discutibles –cuando no directamente incorrectas-, en privado trabajan en serio, y están elaborando un plan mínimo, a la luz de las restricciones políticas. Pero lamentablemente no tengo el más mínimo indicio de que algo de esto esté ocurriendo.

Por el contrario, error tipo I, error tipo II, hay que adoptar decisiones sobre la base de que las autoridades, en privado, siguen diciendo y creyendo lo mismo que dicen en público.

Eppur si muove. Todos los indicadores apuntan a la continuación de la recesión, con su secuela en el plano laboral, sin miras de que disminuya la tasa de inflación (con tasa esperada de inflación creciente, que explica la disminución de la demanda de dinero).

No hago pronósticos numéricos, pero la historia enseña que en períodos como estos, sin preavisar la realidad acelera, y cuando acelera termina superando los pronósticos más pesimistas.

Insisto, no es un pronóstico sino un llamado de atención para estar todo el día al pie del cañón, sin tiempo para dormir la siesta.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.309; Setiembre 8, 2014.

SOJA, EPOCA DE VACAS “NO TAN GORDAS”

Petróleo debe ser un ítem muy importante en las exportaciones totales de Arabia Saudita. No tengo el dato a mano pero me resulta difícil imaginar qué otro producto pueden los saudíes vender al exterior, dada la “maldición” que tienen con un recurso natural valioso.

Desde el punto de vista de las exportaciones Argentina no es Arabia Saudita (no lo es, tampoco, desde el ángulo de la relación entre lo que cuesta extraer o producir el bien que exporta, y su precio internacional), pero soja y derivados equivale a aproximadamente la cuarta parte de las exportaciones totales del país.

Ergo, lo que ocurra con el precio internacional de la soja importa mucho, tanto a los productores del “yuyito”, como a los beneficiarios del “derrame” y al Estado Nacional.

Pues bien, como consecuencia del aumento del volumen esperado de la próxima cosecha de Estados Unidos, el precio internacional cayó por lo menos 20%, y promete seguir cayendo.

Según Carlos Melconián y Rodolfo Santángelo, debido a la soja pero también al maíz y al trigo, el valor total de las exportaciones caería a u\$s 73 MM. en 2014 y a u\$s 67 MM. en 2015.

Éramos pocos y la abuela dio a luz, se decía en otra época. En efecto, producto de la falta de credibilidad en el accionar del Poder Ejecutivo, el mundo está “lleno” de dólares, los argentinos también tienen muchos en sus tenencias privadas, pero el Banco Central registra entendibles niveles de desesperación, ante la creciente escasez. A estas relaciones endógenas hay que agregarle una exógena, la analizada en estas líneas.

Aún con la caída, el precio internacional de la soja es muchísimo mayor que el que existía, digamos, cuando Fernando De la Rúa presidía Argentina. Chocolate por la noticia, el punto es que la política económica se había “acostumbrado” a precios internacionales de la soja que comenzaran con “5”, no con “4” y mucho menos con “3”.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.309; Setiembre 8, 2014.

RECAUDACION, MUY INFERIOR A LA TASA DE INFLACION

Entre agosto de 2013 y de 2014 la recaudación impositiva, aduanera y previsional total aumentó 31,3%, bien por debajo del aumento de los precios al consumidor... según cualquiera de las estimaciones privadas. Ante performance tan pobre, no se pagó un solo peso de reintegros.

Comparando los 8 primeros meses del año pasado y del presente, el aumento fue algo superior (34,2%), pero también inferior al aumento de los precios al consumidor bien medido, que se ubica en alrededor de 40%.

La desagregación de la recaudación total por tipo de tributos muestra menor discrepancia con respecto a los meses anteriores. En efecto, el aumento de la recaudación por impuesto a las ganancias sigue bien por encima del promedio (46,2%), la de IVA subió 34,9%, mientras que la de seguridad social aumentó 31,3% en el caso de los aportes personales y 30,9% en de las contribuciones patronales.

En el otro extremo, la recaudación por derechos de importación cayó en términos absolutos, significativo a la luz de la velocidad con la cual aumentó el tipo de cambio oficial en los últimos 12 meses.

Comparando los 8 primeros meses del año pasado y del presente, la recaudación por impuesto a las ganancias aumentó 39,5%, la de IVA 34,5% y la de seguridad social 27%.

La recaudación no sólo crece menos que la inflación sino que también aumenta mucho menos que el gasto público. En efecto, entre junio de 2013 e igual mes de 2014, el gasto público corriente aumentó 71,3%, y el gasto primario (el total, neto de intereses) 50,3%; mientras que comparando los 6 primeros meses del año pasado y del presente, las subas fueron de 49,5% y 42,2%, respectivamente. Nada indica que esto haya sido modificado durante lo que va del segundo semestre de 2014.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.309; Setiembre 8, 2014.

RECAUDACION TRIBUTARIA. AGOSTO DE 2014. (1)

en millones de pesos

Concepto	Ago. '14	Ago. '13	Dif. % Ago. '14 / Ago. '13	Jul.'14	Dif. % Ago. '14 / Jul.'14	Ene-Ago '14	Dif. % Ene.-Ago. '14 / Ene.-Ago. '13
Ganancias	22.815,8	15.661,0	45,7	21.930,0	4,0	170.403,4	39,3
Ganancias DGI	21.543,5	14.731,4	46,2	20.526,9	5,0	159.785,5	39,1
Ganancias DGA	1.272,3	929,6	36,9	1.403,1	(9,3)	10.617,9	42,5
IVA	28.191,3	22.341,2	26,2	27.999,7	0,7	212.046,3	34,0
IVADGI	19.981,2	14.808,8	34,9	19.262,3	3,7	145.675,4	34,5
Devoluciones (-)	240,0	180,0	33,3	400,0	(40,0)	2.697,8	33,0
IVADGA	8.450,1	7.712,4	9,6	9.137,4	(7,5)	69.068,7	33,1
Reintegros (-)	0,0	645,0	(100,0)	1.300,0	(100,0)	6.655,3	96,6
Internos Coparticipados	1.771,7	1.276,7	38,8	1.637,7	8,2	13.597,9	32,1
Ganancia Mínima Presunta	77,7	136,3	(43,0)	197,7	(60,7)	1.452,7	28,8
Otros coparticipados	126,7	109,8	15,3	135,0	(6,2)	948,3	24,5
Derechos de Exportación	6.633,8	6.868,5	(3,4)	9.362,6	(29,1)	61.145,6	50,5
Derechos de Importación y Otros	2.534,3	1.989,4	27,4	2.698,9	(6,1)	19.499,1	31,6
Combustibles Ley 23.966 - Naftas	1.614,1	1.303,1	23,9	1.587,0	1,7	11.411,7	28,4
Combustibles Ley 23.966 - Otros	795,7	454,4	75,1	632,6	25,8	4.048,8	24,2
Otros s/combustibles (2)	1.566,7	969,3	61,6	1.436,7	9,1	8.538,9	36,3
Bienes Personales	1.430,1	1.084,8	31,8	1.046,8	36,6	10.557,8	38,5
Créditos y Débitos en Cta. Cte.	6.796,0	5.036,5	34,9	6.925,5	(1,9)	48.604,1	36,3
Otros impuestos (3)	1.025,1	787,0	30,3	739,3	38,7	5.636,7	77,1
Aportes Personales	9.715,4	7.400,7	31,3	13.004,3	(25,3)	77.599,1	27,1
Contribuciones Patronales	13.989,1	10.689,6	30,9	18.779,1	(25,5)	113.554,9	27,2
Otros ingresos Seguridad Social (4)	721,0	637,5	13,1	797,6	(9,6)	6.346,1	25,0
Otros SIPA (-)	156,8	235,9	(33,5)	520,3	(69,9)	2.814,0	42,9
Subtotal DGI	56.258,1	39.663,5	41,8	52.272,2	7,6	398.964,1	36,1
Subtotal DGA (5)	19.121,1	17.709,5	8,0	22.757,0	(16,0)	162.271,7	39,3
Total DGI-DGA	75.379,2	57.373,0	31,4	75.029,2	0,5	561.235,8	37,0
Sistema Seguridad Social	24.268,7	18.491,9	31,2	32.060,7	(24,3)	194.686,2	26,9
Total recursos tributarios	99.647,9	75.864,8	31,3	107.089,9	(6,9)	755.922,0	34,2
Clasificación presupuestaria	99.647,9	75.864,8	31,3	107.089,9	(6,9)	755.922,0	34,2
Administración Nacional	46.018,1	35.847,8	28,4	47.102,4	(2,3)	347.544,7	38,2
Contribuciones Seguridad Social (6)	23.066,6	17.727,6	30,1	30.700,2	(24,9)	186.929,4	26,1
Provincias (7)	26.362,2	19.465,8	35,4	25.064,6	5,2	194.488,8	34,9
No Presupuestarios (8)	4.201,1	2.823,7	48,8	4.222,7	(0,5)	26.959,1	39,7

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

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

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

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

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

(6) : Netas de Asignaciones Familiares Compensables.

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

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

- : Porcentaje mayor a 1000.

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

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

CONTEXTO; Entrega N° 1.309; Setiembre 8, 2014.

RECAUDACION TRIBUTARIA, ADUANERA Y PREVISIONAL

Concepto	Ago. 14 (mill. \$)	Ago. 13 (mill. \$)	Ago. 14 (% s/ total)	Ago. 14 (% acumula- do s/ total)
Ganancias DGI	21.543,5	14.731,4	21,6	21,6
IVA DGI	19.981,2	14.808,8	20,1	41,7
Contribuciones patronales	13.989,1	10.689,6	14,0	55,7
Aportes personales	9.715,4	7.400,7	9,7	65,4
IVA DGA	8.450,1	7.712,4	8,5	73,9
Créditos y débitos en c/c	6.796,0	5.036,5	6,8	80,7
Derechos de exportación	6.633,8	6.868,5	6,7	87,4
Derechos de importación	2.534,3	1.989,4	2,5	89,9
Internos coparticipados	1.771,7	1.276,7	1,8	91,7
Combustibles - naftas	1.614,1	1.303,1	1,6	93,3
Otros sobre combustibles	1.566,7	969,3	1,6	94,9
Bienes personales	1.430,1	1.084,8	1,4	96,3
Ganancias DGA	1.272,3	929,6	1,3	97,6
Otros impuestos	1.025,1	787,0	1,0	98,7
Combustibles - otros	795,7	454,4	0,8	99,4
Otros Seguridad Social	721,0	637,5	0,7	100,2
Otros coparticipados	126,7	109,8	0,1	100,3
Ganancia mínima presunta	77,7	136,3	0,1	100,4
Otros SIPA	-156,8	-235,9	-0,2	100,2
IVA devoluciones	-240,0	-180,0	-0,2	100,0
Reintegros	-	-645,0		
Totales	99.647,7	76.509,9		

Concepto	Ago. 14 (mill. \$)	Ago. 13 (mill. \$)	Var. Absoluta (mill. \$)	Var. Absoluta (% s/ total)	Var. Absoluta (% acumula- do s/ total)	Var. Relativa (%)
Ganancias DGI	21.543,5	14.731,4	6.812,1	30,3	30,3	46,2
IVA DGI	19.981,2	14.808,8	5.172,4	23,0	53,3	34,9
Contribuciones patronales	13.989,1	10.689,6	3.299,5	14,7	68,0	30,9
Aportes personales	9.715,4	7.400,7	2.314,7	10,3	78,2	31,3
Créditos y débitos en c/c	6.796,0	5.036,5	1.759,5	7,8	86,1	34,9
IVA DGA	8.450,1	7.712,4	737,7	3,3	89,3	9,6
Otros sobre combustibles	1.566,7	969,3	597,4	2,7	92,0	61,6
Derechos de importación	2.534,3	1.989,4	544,9	2,4	94,4	27,4
Internos coparticipados	1.771,7	1.276,7	495,0	2,2	96,6	38,8
Bienes personales	1.430,1	1.084,8	345,3	1,5	98,2	31,8
Ganancias DGA	1.272,3	929,6	342,7	1,5	99,7	36,9
Combustibles - otros	795,7	454,4	341,3	1,5	101,2	75,1
Combustibles - naftas	1.614,1	1.303,1	311,0	1,4	102,6	23,9
Otros impuestos	1.025,1	787,0	238,1	1,1	103,6	30,3
Otros Seguridad Social	721,0	637,5	83,5	0,4	104,0	13,1
Otros SIPA	-156,8	-235,9	79,1	0,4	104,4	-33,5
Otros coparticipados	126,7	109,8	16,9	0,1	104,4	15,4
Ganancia mínima presunta	77,7	136,3	-58,6	-0,3	104,2	-43,0
IVA devoluciones	-240,0	-180,0	-60,0	-0,3	103,9	33,3
Derechos de exportación	6.633,8	6.868,5	-234,7	-1,0	102,9	-3,4
Reintegros	-	-645,0	-645,0	-2,9	100,0	
Totales	99.647,7	75.864,9	22.492,8			31,3

CONTEXTO; Entrega N° 1.309; Setiembre 8, 2014.

BRECHAS CAMBIARIAS

Un mercado está liberalizado cuando para comprar un producto lo único que tengo que tener es suficiente dinero para pagar su precio. Ejemplo: adquirir un helado en la heladería de la esquina.

Un mercado no está liberalizado cuando para comprar un producto, además de tener suficiente dinero para pagar su precio, tengo que cumplir algún otro requisito. Ejemplos: adquirir un helado en la confitería del club Vélez Sarsfield (sólo los socios pueden acceder a la confitería), comprar un dólar en el segmento oficial del mercado de cambios, etc.

Cualquier requisito adicional al dinero suficiente para pagar su precio, segmenta el mercado. En el caso del mercado de cambios, la “bendición” que el demandante tiene que tener de la AFIP, para comprar dólares, divide a quienes la poseen, que se juntan con rectángulos de papel de color verde, abonando \$ 8,40 por dólar, de quienes como no la poseen, tienen que pagar \$ 14.

Argentina tiene una larga historia de segmentación del mercado de cambios, que en el siglo XX arranca en 1931.

La distancia porcentual entre el precio del dólar en el mercado azul (antes negro, paralelo o informal) y el oficial, se denomina brecha. Luego de la forzada venta de dólares, por parte de algunas entidades financieras, a fines de la semana pasada la brecha se ubicó en 66%.

¿Cómo se ubica la actual brecha, en la experiencia argentina? El par de cuadros que acompaña a estas líneas ayuda a responder este interrogante.

El primero de ellos muestra las brechas que existieron desde el comienzo de la Segunda Guerra Mundial hasta el derrocamiento de Juan Domingo Perón. Nótese, particularmente a partir de 1950, la distancia que existió, dentro del segmento oficial del mercado de cambios, entre el tipo de cambio comprador (el que el Banco Central le liquidaba a los exportadores) y el tipo de cambio vendedor (el que le cobraba a los importadores). Antecedente de lo que existió a partir de 1988, cuando ante la imposibilidad de que el Congreso aprobara una nueva ley para cobrar derechos de exportación, el equipo económico liderado por Juan Vital Sourrouille implementó tipos de cambio múltiples, con fuerte brecha.

Las brechas entre el tipo de cambio paralelo y cada uno de los tipos de cambio oficiales aumentaron sistemáticamente a lo largo del período. En 1955 el paralelo quintuplicaba el tipo de cambio comprador, y triplicaba el vendedor.

El otro cuadro muestra las brechas existentes entre 1959 y 1989. El mercado de cambios dejó de estar liberalizado durante el gobierno presidido por Arturo Illia, durante la Revolución Argentina a partir de 1970, y desde el conflicto Malvinas.

La brecha entre el tipo de cambio paralelo y el oficial nunca fue tan alta, aunque registró picos en 1975 y en 1982.

En una palabra, en el pasado hemos tenido (¿soportado?) brechas inferiores, pero también superiores a la actual.

. . .

¿Cuál es el problema?

La brecha es una tentación, y por consiguiente su tamaño es el tamaño de la tentación.

Imaginemos un productor de soja. Si la vende al exterior “por derecha”, por cada dólar exportado cobra \$ 5,46 (\$ 8,40 menos 35% de retención), mientras que si la exporta “por izquierda”, por cada dólar exportado cobra \$ 14. La brecha es de ¡150%!

No necesito que se estén deteriorando los términos del intercambio para esperar, a la luz de la referida “tentación”, que se subestimen las exportaciones y se sobreestimen las importaciones.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.309; Setiembre 8, 2014.

DOLAR

Año (promedio)	Tipo de cambio oficial (pesos moneda nacional por unidad)			Tipo de cambio paralelo	Brecha vendedor/ comprador (%)	Libre/ comprador (%)	Libre/ vendedor (%)	Paralelo/ comprador (%)	Paralelo/ vendedor (%)	Paralelo/ libre (%)
	Comercial (comprador)	Comercial (vendedor)	Libre							
1939	3,27	3,83	4,33		17,1	32,3	12,9			
1940	3,36	4,23	4,37		25,9	30,1	3,3			
1941	3,36	4,23	4,24		25,9	26,1	0,2			
1942	3,36	4,23	4,23		25,9	26,0	0,1			
1943	3,36	4,23	4,06		25,9	20,9	(4,0)			
1944	3,36	4,23	4,02		25,9	19,8	(4,8)			
1945	3,36	4,23	4,06		25,9	20,8	(4,0)			
1946	3,36	4,23	4,09		25,9	21,7	(3,3)			
1947	3,36	4,23	4,08	4,53	25,9	21,4	(3,6)	34,9	7,1	11,2
1948	3,36	4,23	4,45	6,98	25,9	32,6	5,3	107,7	64,9	56,6
1949	3,36	4,85	6,21	11,71	44,4	85,0	28,1	248,8	141,6	88,6
1950	3,91	6,56	10,69	15,99	67,9	173,8	63,1	309,3	143,8	49,5
1951	5,00	7,50	14,20	23,74	50,0	184,1	89,4	374,8	216,6	67,1
1952	5,00	7,50	14,05	22,94	50,0	180,9	87,3	358,8	205,9	63,3
1953	5,00	7,50	13,99	22,56	50,0	179,7	86,5	351,2	200,8	61,3
1954	5,00	7,50	13,99	25,30	50,0	179,7	86,5	406,1	237,4	80,9
Ago. 1955	5,00	7,50	13,99	25,77	50,0	179,7	86,5	415,4	243,6	84,3

Fuente: elaborado en base a Ambito Financiero, BCRA, Techint y Vázquez Presedo (1976).

CONTEXTO; Entrega N° 1.309; Setiembre 8, 2014.

BRECHAS CAMBIARIAS

Fuente: BCRA y Carta Económica

Pe- rio- do	Tipo de cambio oficial comer- cial (A por u\$s)	Tipo de cambio para- lelo	Precios	Precios	Tipo de cambio de paridad 1970 = 0,000000377 (A por u\$s)	B r e c h a s		
			implí- citos PBI Argentina (1970 = 100)	mayo- ristas EEUU		- Para- lelo/ oficial	- Oficial/ pari- dad (%)	- Para- lelo/ paridad
1959	0,000000079		15,1	85,7	0,000000066		19,2	
1960	0,000000083		17,5	86,0	0,000000077		8,5	
1961	0,000000083		19,2	85,6	0,000000085		-1,8	
1962	0,000000114		24,6	85,9	0,000000108		5,2	
1963	0,000000139		31,6	85,6	0,000000139		-0,4	
1964	0,000000140	0,000000163	38,5	85,8	0,000000169	16,3	-17,4	-3,9
1965	0,000000169	0,000000243	49,1	87,5	0,000000211	44,1	-20,2	15,0
1966	0,000000208	0,000000243	61,6	90,4	0,000000257	17,2	-19,2	-5,3
1967	0,000000331	0,000000301	78,8	90,6	0,000000328	-9,1	1,1	-8,1
1968	0,000000350		88,8	92,8	0,000000361		-2,9	
1969	0,000000350		94,5	96,5	0,000000369		-5,2	
1970	0,000000377	0,000000427	100,0	100,0	0,000000377	13,2	0,0	13,1
1971	0,000000466	0,000000603	137,5	103,2	0,000000502	29,6	-7,2	20,2
1972	0,000000806	0,000001154	223,0	107,9	0,000000778	43,2	3,6	48,3
1973	0,000000869	0,000001151	369,7	122,8	0,000001133	32,5	-23,3	1,6
1974	0,000000869	0,000001608	478,5	145,0	0,000001240	85,0	-29,9	29,6
1975	0,000002600	0,000007262	1.415,2	158,3	0,000003343	179,4	-22,2	117,2
1976	0,000018327	0,000025107	7.537,5	165,7	0,000017078	37,0	7,3	47,0
1977	0,000040989		19.561,3	175,9	0,000041795		-1,9	
1978	0,000079881		50.604,6	189,6	0,000100071		-20,2	
1979	0,000131988		129.295,0	213,2	0,000226903		-41,8	
1980	0,000184079		254.163,7	243,5	0,000392093		-53,1	
1981	0,000442917		523.206,2	265,7	0,000740418		-40,2	
1982	0,002194167	0,004438667	1.493.183,0	271,1	0,002074209	102,3	5,8	114,0
1983	0,010564833	0,014758333	6.966.581,1	274,5	0,009534065	39,7	10,8	54,8
1984	0,067888333	0,089016667	48.911.044,3	281,1	0,065609866	31,1	3,5	35,7
1985	0,601144167	0,702058333	379.648.490,7	279,7	0,511942544	16,8	17,4	37,1
1986	0,944275000	1,062191667	686.711.706,5	271,5	0,954661847	12,5	-1,1	11,3
1987	2,149508333	2,734483333			2,101508333	27,2	2,3	30,1
1988	8,780750000	10,806391667			9,241033333	23,1	-5,0	16,9
1989	392,747325000	465,957866667			305,144350000	18,6	28,7	52,7

CONTEXTO; Entrega N° 1.309; Setiembre 8, 2014.

CHINA: EFECTIVO E IMPORTACIONES

Marcelo Diamand nació en Polonia, en 1928, y falleció en Argentina en 2007.

“A fines de la década de 1960 comencé lo que terminaría siendo una profunda amistad con Marcelo Diamand, de quien había leído ‘El fondo monetario internacional y los países en vías de desarrollo’ (Movimiento soluciones económicas, 1963), y a quien conocí personalmente cuando a comienzos de la década de 1970 dictó una conferencia en la Universidad del Salvador, luego de la cual comentó favorablemente un trabajo mío en el que comparaba los esquemas clásico y keynesiano, agregando que faltaba la perspectiva de la restricción externa (como hace 20 años, cuando me habla Diamand me sigue diciendo... ‘Chico’). Aprendí mucho leyendo buena parte de lo que escribió (en particular, leí de punta a punta su Doctrinas económicas, desarrollo e independencia, Paidós, 1973, que presenté en el acto de lanzamiento y comenté bibliográficamente en Desarrollo Económico, 14, 53, abril-junio de 1974), así como manteniendo con él innumerable cantidad de jugosas discusiones (por ejemplo: almorzando en el lamentablemente desaparecido Tropezón)”. Así lo recordé en mis memorias (Apuntes a mitad de camino; Macchi, 1995).

Diamand reconstruyó la macroeconomía de corto plazo cuando la restricción operativa es la cantidad de divisas. El concepto de Estructura productiva desequilibrada enfatiza las dificultades que enfrenta la política económica de un país cuando las medidas “ortodoxas” requeridas para alcanzar el pleno empleo de la mano de obra, tienen implicancias distributivas que las tornan política y socialmente muy difíciles de sostener.

Buscando poner las ideas al servicio de la acción, se inspiró en la situación que se vivía en Argentina durante la década de 1960 y la primera mitad de la década de 1970. En particular, en la necesidad de financiar con exportaciones la totalidad de las importaciones, ante la enorme escasez de capital financiero.

Hoy vivimos en otro mundo... casi. Me explico. En la actualidad, en los mercados internacionales el capital financiero “sobra”, y los patrimonios privados de los argentinos tienen notable cantidad de dólares; pero el gobierno argentino sigue tan desesperado por divisas como en los años en que Diamand escribía.

Su pensamiento ilumina lo que hoy está ocurriendo entre Argentina y China. En efecto, hace algunas semanas ambos gobiernos firmaron 3 acuerdos. 1) swap por u\$s 11.000 M., a 3 años, con tasa de interés entre 6 y 7% anual (los fondos retirados tienen que ser repuestos al

año); 2) inversión en obras hidroeléctricas de Santa Cruz, por u\$s 4.714 M. y 3) en el Belgrano Cargas, por u\$s 2.099 M.

¿Qué pretende el gobierno chino, con estos acuerdos? Aumentar sus exportaciones a nuestro país. Vendiéndonos fiado.

¿Qué pretende el gobierno argentino? Conseguir algunas divisas frescas. En el caso de las inversiones en infraestructura, que al tener que efectuar algún gasto local, tendrán que cambiar alguna moneda extranjera por pesos. En el caso del swap, otra vez, conseguir alguna divisa.

Diamand ayuda a entender esto cuando decía que la preferencia “ortodoxa” por las nuevas inversiones extranjeras no tenía tanto que ver con la importación de tecnología, cuanto con el aporte de divisas frescas que surgía del gasto local de toda instalación.

Más allá de la “importancia” que este gobierno le otorga a reconstruir la infraestructura, el viaje relámpago del ministro de economía a Beijing tiene que ver el aporte de divisas frescas, a una economía verdaderamente necesitada de ellas.

¡Animo!

ROBERT HENRY STROTZ

(1922 - 1994)

Nació en Aurora, Illinois, Estados Unidos.

Estudió en la universidad de Chicago, donde se doctoró en 1951 “con una tesis referida a economía del bienestar” (Saxon, 1994). Luego estudió econometría en Inglaterra, Holanda y Suecia.

A partir de 1957 enseñó en la universidad de Northwestern, entidad que llegó a presidir entre 1970 y 1985. Durante el año académico 1958-1959 dictó clases en el MIT. “De no haber ocupado altas posiciones en Northwestern, su influencia y su fama académicas hubieran sido mayores” (Coen, 2008). “Luego de su retiro continuó prestándole servicios a la universidad como canciller, ocupándose principalmente de reunir fondos y mantener el contacto con los graduados” (Saxon, 1994).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Strotz? Porque “sus originales trabajos anticiparon lo que hoy se conoce como economía del comportamiento. También introdujo formalmente el análisis de los costos de ajuste” (Coen, 2008). “Principalmente por sus trabajos sobre inversiones corporativas” (Saxon, 1994).

Es autor de Problemas para el análisis económico, con C. L. Allen y A. Morgner, publicado en 1948; y Problemas en la teoría de los precios, en colaboración con los mismos autores, publicado en 1954.

También es autor, entre otras monografías, de “Costos marginales de largo plazo y producción fluctuante” (Southern Economic Journal, octubre de 1951); “Utilidad cardinal” (American Economic Review, mayo de 1953); “Miopía e inconsistencia en la maximización dinámica de la utilidad” (Review of Economic Studies, 1956); “Implicancias empíricas de un árbol de utilidad” (Econometrica, abril de 1957); y “Cómo debe distribirse el ingreso: una paradoja en ética distributiva” (Journal of political economy, junio de 1958).

“En respuesta a una reseña que le encargaron sobre la literatura sobre inversiones, popularizó un nuevo enfoque para la optimización dinámica y clarificó la relación existente entre el corto y el largo plazo” (Coen, 2008).

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

Coen, R. M. (2008): “Strotz, Robert H.”, New palgrave dictionary of economics, Macmillan.

Saxon, W. (1994): “Dr. Robert Henry Strotz, 72, chief of Northwestern University”, The New York Times, 12 de noviembre.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo País EMBI+ (puntos básicos)	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		Granos (us\$/ quintal)	Soja (us\$ neto retenc. /tn)	Soja (us\$ en Chicago /tn)
		Encuesta BCRA		Call	Presente	refer.	futuro	Índice Merval (Lider)	Índice Merval (Argentina)	(\$ por kilo)	(us\$/ kilo)				
		Caja ahorro	P. fijo 7 a 59 d.	bancos tasa fija en \$	Libre (\$ por us\$)	BCRA (\$ por us\$)	Com. A a fin de mes					Rofex* (\$ por us\$)			
		en \$	en \$	en \$	(anual, %)	(3.500)									
Promedios															
2010	678	0,03	0,78	9,20	3,9342	3,9138	3,9250	3,9530	2.551,2	1.980,3	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	3.099,1	2.567,2	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	2.494,3	1.777,2	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	3.985,5	2.919,5	9,925	1,81	29,28	338,0	515,6
Mar.14	880	0,02	1,94	19,82	7,9654	8,1195	8,3085	8,5022	5.912,7	4.764,2	14,958	1,88	24,32	336,3	523,1
Abr.14	788	0,02	1,96	15,39	8,0513	8,1945	8,3673	8,5514	6.529,9	5.307,4	15,176	1,89	24,15	310,5	548,0
May.14	800	0,02	1,87	17,09	8,0856	8,2476	8,4390	8,6441	7.130,8	5.809,6	15,209	1,89	24,68	319,6	547,9
Jun.14	763	0,02	1,79	21,72	8,2073	8,4060	8,6063	8,8160	7.815,8	6.439,4	15,578	1,91	23,73	309,7	527,7
Jul.14	652	0,02	1,74	15,80	8,2254	8,4263	8,6407	8,8511	8.357,1	7.006,4	16,526	2,02	21,81	298,0	467,6
Ago.14	761	0,02	1,67	19,11	8,3915	8,6005	8,8109	9,0155	8.788,0	7.194,6	17,318	2,08	19,87	292,6	430,5
2014															
Jul. 22	667	0,02	1,78	12,82	8,1800	8,1640	8,2070	8,3990	8.332,3	6.942,8	16,545	2,02	21,97	300,8	435,1
Jul. 23	656	0,02	1,65	13,60	8,1800	8,1690	8,2080	8,4000	8.138,4	6.773,0	16,329	2,00	21,75	304,0	441,3
Jul. 24	630	0,02	1,75	11,81	8,1900	8,1730	8,2100	8,4010	8.232,6	6.873,9	16,329	1,99	21,82	305,2	443,7
Jul. 25	687	0,02	1,67	13,28	8,1900	8,1730	8,2100	8,4040	7.922,9	6.569,7	16,966	2,07	21,57	303,9	445,4
Jul. 28	707	0,02	1,75	12,72	8,2000	8,1840	8,2040	8,3960	7.844,6	6.447,4	16,966	2,07	21,52	307,5	454,4
Jul. 29	680	0,02	1,69	13,93	8,2100	8,1880	8,2040	8,4020	8.357,0	6.959,0	17,141	2,09	21,18	305,0	450,7
Jul. 30	560	0,02	1,70	12,33	8,2200	8,1980	8,2050	8,3970	8.937,6	7.565,1	16,917	2,06	20,92	303,0	448,5
Jul. 31	649	0,02	1,72	13,23	8,2300	8,2100	8,2102	8,4140	8.188,0	6.881,6	16,917	2,06	20,79	301,0	449,9
Ago. 1	701	0,02	1,73	18,35	8,2500	8,2240	8,4350	8,6540	8.326,9	6.990,7	17,040	2,07	20,48	294,5	446,4
Ago. 4	730	0,02	1,65	21,30	8,2800	8,2490	8,4350	8,6550	8.321,4	6.962,4	17,040	2,06	20,47	295,9	452,9
Ago. 5	724	0,02	1,71	21,02	8,2800	8,2660	8,4310	8,6520	8.063,4	6.681,2	16,661	2,01	20,35	293,5	449,3
Ago. 6	682	0,02	1,73	21,75	8,2800	8,2710	8,4190	8,6400	8.132,2	6.742,2	16,862	2,04	20,52	297,2	454,5
Ago. 7	696	0,02	1,74	24,11	8,2800	8,2730	8,3870	8,6050	8.241,8	6.885,3	16,862	2,04	20,57	297,7	459,3
Ago. 8	698	0,02	1,78	22,67	8,2900	8,2710	8,3800	8,5980	8.227,9	6.857,1	16,588	2,00	20,52	297,0	403,9
Ago. 11	694	0,02	1,66	23,52	8,2900	8,2740	8,3600	8,5800	8.212,6	6.793,5	16,588	2,00	20,67	299,0	472,1
Ago. 12	720	0,02	1,54	21,87	8,2900	8,2720	8,3450	8,5500	8.455,8	6.967,8	16,543	2,00	20,46	297,0	483,1
Ago. 13	744	0,02	1,74	21,16	8,2900	8,2730	8,3390	8,5380	8.525,5	7.031,9	17,466	2,11	20,30	295,0	474,0
Ago. 14	774	0,02	1,55	23,86	8,2900	8,2760	8,3380	8,5360	8.373,8	6.853,7	17,466	2,11	20,32	296,5	464,3
Ago. 15	801	0,02	1,41	26,88	8,2900	8,2760	8,3410	8,5430	8.670,1	7.087,6	16,945	2,04	20,15	297,0	405,1
Ago. 18	783	0,02	1,41	26,88	8,2900	8,2760	8,3410	8,5430	8.670,1	7.087,6	16,945	2,04	20,15	297,0	409,9
Ago. 19	764	0,02	1,77	26,92	8,3000	8,2850	8,3410	8,5470	8.843,8	7.215,2	18,406	2,22	19,87	295,0	411,6
Ago. 20	790	0,02	1,75	19,76	8,3300	8,2950	8,3900	8,6300	8.929,6	7.203,0	17,629	2,12	19,62	291,5	411,5
Ago. 21	813	0,02	1,76	12,04	8,4050	8,3530	8,4320	8,6320	9.013,0	7.255,0	17,629	2,10	19,45	290,0	411,5
Ago. 22	821	0,02	1,66	11,62	8,4400	8,4250	8,4600	8,6500	9.171,1	7.471,3	17,909	2,12	19,28	290,5	428,4
Ago. 25	820	0,02	1,64	11,18	8,4200	8,4130	8,4250	8,6350	9.382,2	7.596,6	17,909	2,13	18,81	285,0	413,4
Ago. 26	803	0,02	1,73	10,32	8,4200	8,4110	8,4060	8,6100	9.522,4	7.675,6	17,969	2,13	18,74	282,0	395,2
Ago. 27	806	0,02	1,66	10,66	8,4200	8,4080	8,4070	8,6050	9.812,2	7.873,0	17,742	2,11	18,72	282,5	399,0
Ago. 28	804	0,02	1,76	12,65	8,4200	8,4080	8,4060	8,6040	9.834,8	7.933,3	17,742	2,11	18,87	285,0	394,5
Ago. 29	808	0,02	1,63	12,76	8,4200	8,4040	8,4040	8,6030	9.817,3	7.922,3	17,742	2,11	19,00	285,0	400,3
Sep. 1	808	0,02	1,66	18,84	8,4200	8,4090	8,5940	8,7900	9.946,2	8.020,5	17,509	2,08	19,07	285,0	400,3
Sep. 2	783	0,02	1,75	17,60	8,4200	8,4100	8,5680	8,7630	10.116,4	8.166,7	18,088	2,15	19,21	285,5	403,2
Sep. 3	749	0,02	1,57	16,46	8,4200	8,4140	8,5020	8,7070	10.437,9	8.507,0	17,494	2,08	18,95	282,0	397,1
Sep. 4	750	0,02	1,68	12,32	8,4200	8,4020	8,5150	8,7050	10.063,4	8.217,2	17,494	2,08	18,79	275,0	391,1

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
Mar.14	27.007	266.195	82.834	349.029	66.380	128.470	5.844	29.382	579.105
Abr.14	28.220	267.782	84.381	352.163	58.215	154.209	7.166	13.881	585.634
May.14	28.542	266.719	82.209	348.928	59.435	162.315	7.605	22.312	600.595
Jun.14	29.278	286.194	84.417	370.611	62.970	163.282	7.263	20.020	624.145
Jul.14	29.003	295.394	76.295	371.689	60.963	180.849	6.866	21.295	641.662
Ago.14	28.620	299.947	89.246	389.193	62.924	184.699	6.812	30.524	674.152
2014									
Jul. 15	29.633	297.528	94.116	391.644	63.503	168.724	7.318	5.369	636.558
Jul. 16	29.637	295.901	93.026	388.927	63.738	173.148	7.139	9.377	642.329
Jul. 17	29.672	294.863	86.441	381.304	63.686	173.148	7.139	11.965	637.242
Jul. 18	29.676	293.892	87.012	380.904	63.877	173.148	7.141	12.828	637.899
Jul. 21	29.692	293.596	87.513	381.109	60.167	173.148	7.143	13.109	634.677
Jul. 22	29.694	292.693	85.175	377.868	60.124	173.148	7.148	14.852	633.140
Jul. 23	29.700	291.826	88.868	380.694	60.293	177.655	6.735	9.672	635.049
Jul. 24	29.713	291.552	84.796	376.348	60.240	177.655	6.738	18.371	639.353
Jul. 25	29.704	291.651	80.786	372.437	60.259	177.655	6.742	22.722	639.815
Jul. 28	29.018	292.157	76.971	369.128	60.218	177.647	6.745	25.829	639.567
Jul. 29	29.018	292.939	77.557	370.496	60.253	177.647	6.751	24.846	639.993
Jul. 30	28.801	293.467	76.600	370.067	58.797	180.849	6.858	22.874	639.445
Jul. 31	29.003	295.394	76.295	371.689	60.963	180.849	6.866	21.295	641.662
Ago. 1	28.997	297.702	92.195	389.897	61.036	180.849	6.876	9.968	648.626
Ago. 4	28.893	300.254	89.187	389.441	61.136	180.849	6.888	9.701	648.015
Ago. 5	28.928	301.974	87.351	389.325	61.833	180.849	6.909	9.576	648.492
Ago. 6	28.932	303.831	83.297	387.128	61.534	181.939	6.976	10.724	648.301
Ago. 7	28.957	304.131	83.770	387.901	61.558	181.939	6.979	11.653	650.030
Ago. 8	28.962	305.128	84.539	389.667	61.241	181.939	6.981	9.975	649.803
Ago. 11	28.961	305.291	82.531	387.822	60.915	181.939	6.980	11.120	648.776
Ago. 12	28.962	304.348	88.384	392.732	60.788	181.939	6.982	7.062	649.503
Ago. 13	28.970	302.414	90.971	393.385	60.855	183.133	6.684	13.121	657.178
Ago. 14	28.971	301.229	90.677	391.906	60.883	183.133	6.685	13.780	656.387
Ago. 15	28.953	300.504	90.566	391.070	61.154	183.133	6.687	14.647	656.692
Ago. 19	28.952	299.875	94.472	394.347	61.566	183.133	6.690	10.692	656.429
Ago. 20	28.923	298.433	91.538	389.971	61.398	180.968	6.898	18.214	657.449
Ago. 21	28.859	297.216	99.537	396.753	61.827	180.968	6.907	16.294	662.749
Ago. 22	28.781	295.974	100.634	396.608	62.348	180.968	6.955	16.714	663.593
Ago. 25	28.675	296.174	96.839	393.013	62.722	180.968	7.015	19.061	662.779
Ago. 26	28.587	297.424	95.934	393.358	62.683	180.968	7.005	17.728	661.742
Ago. 27	28.606	298.334	89.638	387.972	62.914	184.699	6.817	20.881	663.283
Ago. 28	28.635	298.337	87.141	385.478	62.973	184.699	6.814	34.288	674.252
Ago. 29	28.620	299.947	89.246	389.193	62.924	184.699	6.812	30.524	674.152

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
Mar.14	1.054.817	814.120	747.543	121.661	124.430	132.824	341.454	27.173	8.373	3.120	4.135	1.119	240.697
Abr.14	1.076.165	836.626	770.272	125.490	132.520	133.379	350.617	28.266	8.293	3.042	4.196	1.055	239.539
May.14	1.089.958	849.871	782.045	130.377	139.593	133.042	350.374	28.660	8.413	3.116	4.271	1.027	240.087
Jun.14	1.117.374	867.815	797.733	134.628	149.398	147.685	336.796	29.226	8.616	3.351	4.259	1.006	249.559
Jul.14	1.147.447	881.138	811.123	134.392	148.226	163.947	334.787	29.771	8.559	3.314	4.196	1.049	266.309
Ago.14	1.165.410	894.801	826.142	140.196	151.120	159.428	345.566	29.833	8.225	3.085	4.167	973	270.609
2014													
Jul. 15	1.147.890	881.170	809.639	133.574	152.342	160.564	328.188	34.971	8.763	3.489	4.167	1.107	266.720
Jul. 16	1.149.793	883.195	811.833	134.795	153.184	158.939	335.950	28.965	8.741	3.497	4.196	1.048	266.598
Jul. 17	1.144.472	877.844	806.394	135.168	144.307	157.042	341.725	28.152	8.747	3.497	4.193	1.057	266.628
Jul. 18	1.146.684	880.037	808.597	134.207	146.347	156.925	343.302	27.816	8.741	3.495	4.216	1.030	266.647
Jul. 21	1.145.051	878.107	810.141	135.731	148.926	153.058	343.051	29.375	8.312	3.047	4.197	1.068	266.944
Jul. 22	1.143.891	878.157	810.160	134.718	153.354	151.618	342.365	28.105	8.309	3.046	4.205	1.058	265.734
Jul. 23	1.147.021	881.481	813.788	135.293	157.962	151.030	341.952	27.551	8.267	3.047	4.179	1.041	265.540
Jul. 24	1.151.782	885.986	818.262	136.059	163.934	151.024	340.630	26.615	8.261	3.045	4.182	1.034	265.796
Jul. 25	1.152.732	886.365	818.557	135.284	163.556	151.371	342.030	26.316	8.259	3.045	4.184	1.030	266.367
Jul. 28	1.153.297	886.948	819.098	137.496	164.898	150.587	338.398	27.719	8.250	3.046	4.153	1.051	266.349
Jul. 29	1.154.959	889.335	821.411	138.860	161.918	152.256	340.961	27.416	8.234	3.018	4.177	1.039	265.624
Jul. 30	1.158.334	892.578	824.588	141.242	157.052	157.446	340.359	28.489	8.225	3.014	4.166	1.045	265.756
Jul. 31	1.160.307	893.274	825.051	139.841	147.563	169.272	340.026	28.349	8.249	3.057	4.159	1.033	267.033
Ago. 1	1.164.715	895.258	826.719	137.176	149.042	172.768	340.214	27.519	8.285	3.075	4.195	1.015	269.457
Ago. 4	1.160.694	888.859	820.439	138.394	145.073	169.153	337.708	30.111	8.272	3.073	4.167	1.032	271.835
Ago. 5	1.158.615	886.449	817.694	140.734	138.894	169.371	339.782	28.913	8.310	3.120	4.166	1.024	272.166
Ago. 6	1.159.624	885.454	816.939	136.654	134.739	176.951	340.153	28.442	8.283	3.096	4.172	1.015	274.170
Ago. 7	1.155.517	880.658	812.123	137.020	131.916	174.034	338.965	30.188	8.284	3.101	4.159	1.024	274.859
Ago. 8	1.156.479	880.404	812.175	134.453	134.518	170.616	342.969	29.619	8.244	3.081	4.178	985	276.075
Ago. 11	1.151.710	875.928	808.005	137.910	137.591	162.546	336.650	33.308	8.203	3.046	4.140	1.017	275.782
Ago. 12	1.154.285	880.780	812.996	138.299	142.074	158.793	341.466	32.364	8.182	3.041	4.156	985	273.505
Ago. 13	1.162.423	890.405	822.567	138.027	153.192	157.131	342.032	32.185	8.178	3.047	4.175	956	272.018
Ago. 14	1.163.970	892.522	824.378	139.102	154.689	155.382	346.497	28.708	8.158	3.046	4.188	924	271.448
Ago. 15	1.164.355	892.890	824.222	140.226	152.445	155.139	348.582	27.830	8.151	3.034	4.196	921	271.465
Ago. 19	1.162.327	892.350	823.233	143.011	149.927	152.176	347.916	30.203	8.216	3.099	4.160	957	269.977
Ago. 20	1.156.923	888.806	819.718	141.366	151.038	147.715	349.849	29.750	8.214	3.096	4.172	946	268.117
Ago. 21	1.167.623	899.887	830.893	143.451	157.090	148.395	353.041	28.916	8.206	3.095	4.180	931	267.736
Ago. 22	1.170.558	902.601	833.594	139.992	162.518	148.352	354.072	28.660	8.210	3.101	4.163	946	267.957
Ago. 25	1.172.336	905.254	836.274	142.616	163.958	146.915	352.615	30.170	8.208	3.103	4.149	956	267.082
Ago. 26	1.174.395	908.113	838.867	143.248	167.339	148.219	351.888	28.173	8.235	3.113	4.158	964	266.282
Ago. 27	1.172.393	906.022	836.856	144.780	163.568	149.691	350.354	28.463	8.224	3.114	4.165	945	266.371
Ago. 28	1.188.278	921.433	852.232	145.501	173.252	156.901	345.022	31.556	8.225	3.114	4.135	976	266.845
Ago. 29	1.190.973	921.946	852.925	141.958	159.538	168.309	351.539	31.581	8.215	3.104	4.165	946	269.027

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

INDICADORES ECONOMICOS MUNDIALES

Fecha	Tipos de cambio						Tasas de interés		Acciones			Oro (Nueva York, us\$/onza)
	DEG	Libra	Euro	Yen	Yuan	Real	Prime	Libor	Nueva York		Tokio	
	(us\$ por unidad)			(unidades por us\$)			(anual, %)		Dow Jones	Nasdaq	Nikkei	
Promedios												
2010	1,5254	1,5455	1,3261	87,73	6,7687	1,761	3,25	0,52	10.667,00	2.349,52	10.020,51	1.227,27
2011	1,5779	1,6037	1,3922	79,70	6,4636	1,675	3,25	0,51	11.960,39	2.678,19	9.428,17	1.571,60
2012	1,5315	1,5850	1,2857	79,84	6,3098	1,955	3,25	0,68	12.960,47	2.963,15	9.107,98	1.668,90
2013	1,5196	1,5646	1,3281	97,68	6,1481	2,160	3,25	0,40	15.007,26	3.540,68	13.568,82	1.409,81
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
Jun.14	1,5411	1,6916	1,3601	102,06	6,2321	2,235	3,25	0,32	16.843,75	4.332,74	15.121,63	1.278,17
Jul.14	1,5415	1,7075	1,3533	101,78	6,1995	2,224	3,25	0,33	16.991,74	4.436,40	15.365,46	1.312,50
Ago.14	1,5262	1,6698	1,3315	102,99	6,1547	2,267	3,25	0,33	16.775,17	4.464,83	15.358,69	1.294,85
2014												
Jul. 22	1,5389	1,7064	1,3466	101,48	6,2035	2,213	3,25	0,33	17.113,54	4.456,02	15.343,28	1.312,55
Jul. 23	1,5385	1,7038	1,3461	101,54	6,1994	2,219	3,25	0,33	17.086,63	4.473,70	15.328,56	1.306,43
Jul. 24	1,5379	1,6987	1,3463	101,82	6,1950	2,222	3,25	0,33	17.083,80	4.472,11	15.284,42	1.304,63
Jul. 25	1,5364	1,6975	1,3430	101,84	6,1920	2,230	3,25	0,33	16.960,57	4.449,56	15.457,87	1.293,73
Jul. 28	1,5358	1,6982	1,3438	101,86	6,1880	2,222	3,25	0,33	16.982,59	4.444,91	15.529,40	1.304,02
Jul. 29	1,5352	1,6943	1,3410	102,11	6,1810	2,231	3,25	0,33	16.912,11	4.442,70	15.618,07	1.299,01
Jul. 30	1,5332	1,6912	1,3396	102,83	6,1717	2,246	3,25	0,33	16.880,36	4.462,90	15.646,23	1.296,32
Jul. 31	1,5313	1,6886	1,3390	102,82	6,1743	2,264	3,25	0,33	16.563,30	4.369,77	15.620,77	1.282,55
Ago. 1	1,5311	1,6821	1,3427	102,61	6,1803	2,258	3,25	0,33	16.493,37	4.352,64	15.523,11	1.293,34
Ago. 4	1,5322	1,6863	1,3423	102,56	6,1790	2,258	3,25	0,33	16.569,28	4.383,89	15.474,50	1.293,34
Ago. 5	1,5316	1,6883	1,3374	102,61	6,1709	2,282	3,25	0,33	16.429,47	4.352,84	15.320,31	1.288,30
Ago. 6	1,5294	1,6855	1,3385	102,11	6,1635	2,273	3,25	0,33	16.443,34	4.355,05	15.159,79	1.288,83
Ago. 7	1,5313	1,6832	1,3362	102,10	6,1623	2,295	3,25	0,33	16.368,27	4.334,97	15.232,37	1.305,85
Ago. 8	1,5319	1,6773	1,3410	102,04	6,1567	2,283	3,25	0,33	16.553,93	4.370,90	14.778,37	1.312,62
Ago. 11	1,5313	1,6788	1,3385	102,19	6,1541	2,276	3,25	0,33	16.569,98	4.401,33	15.130,52	1.310,96
Ago. 12	1,5289	1,6812	1,3368	102,27	6,1585	2,277	3,25	0,33	16.560,54	4.389,25	15.161,31	1.308,55
Ago. 13	1,5286	1,6689	1,3364	102,43	6,1541	2,282	3,25	0,33	16.651,80	4.434,13	15.213,63	1.309,45
Ago. 14	1,5290	1,6683	1,3392	102,47	6,1530	2,267	3,25	0,33	16.713,58	4.453,00	15.314,57	1.313,80
Ago. 15	1,5291	1,6693	1,3401	102,60	6,1475	2,260	3,25	0,33	16.662,91	4.464,93	15.318,34	1.304,83
Ago. 18	1,5301	1,6728	1,3363	102,57	6,1435	2,257	3,25	0,33	16.838,74	4.508,31	15.322,60	1.298,43
Ago. 19	1,5273	1,6615	1,3320	102,91	6,1418	2,247	3,25	0,33	16.919,59	4.527,51	15.449,79	1.295,68
Ago. 20	1,5235	1,6594	1,3259	103,74	6,1405	2,262	3,25	0,33	16.979,13	4.526,48	15.454,45	1.291,92
Ago. 21	1,5216	1,6581	1,3282	103,83	6,1520	2,269	3,25	0,33	17.039,49	4.532,10	15.586,20	1.291,92
Ago. 22	1,5220	1,6572	1,3242	103,95	6,1520	2,278	3,25	0,33	17.001,22	4.538,55	15.539,19	1.276,80
Ago. 25	1,5188	1,6579	1,3193	104,04	6,1548	2,289	3,25	0,33	17.076,87	4.557,35	15.613,25	1.276,90
Ago. 26	1,5188	1,6542	1,3169	104,07	6,1529	2,262	3,25	0,33	17.106,70	4.570,64	15.521,22	1.276,90
Ago. 27	1,5181	1,6566	1,3176	103,90	6,1435	2,252	3,25	0,33	17.122,38	4.569,58	15.534,43	1.281,19
Ago. 28	1,5182	1,6589	1,3183	103,73	6,1433	2,242	3,25	0,33	17.079,57	4.557,70	15.459,86	1.282,60
Ago. 29	1,5184	1,6598	1,3132	104,09	6,1437	2,236	3,25	0,33	17.098,45	4.580,27	15.424,59	1.289,68
Sep. 1	1,5184	1,6608	1,3129	104,31	6,1425	2,246	3,25	0,33	17.098,45	4.580,27	15.476,60	1.287,82
Sep. 2	1,5137	1,6469	1,3133	105,10	6,1485	2,244	3,25	0,33	17.067,56	4.598,19	15.668,60	1.265,40
Sep. 3	1,5141	1,6459	1,3147	104,88	6,1413	2,237	3,25	0,33	17.078,28	4.572,57	15.728,35	1.265,40
Sep. 4	1,5132	1,6321	1,2940	105,30	6,1388	2,243	3,25	0,33	17.069,58	4.562,29	15.676,18	1.269,44