

CONTEXTO

Entrega N° 1.310

Set. 15, 2014

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

79% de las noticias son negativas, denunció la presidenta de la Nación. ¿Conspiración local, o que sólo hay 21% de noticias positivas? En economía no es fácil encontrarlas, y nada indica que vayan a aparecer. Lo sabe cualquiera que tiene que llevar adelante una actividad, dividiendo sus energías entre conseguir alguna DJAI y clientes.

CLAVES

- ♦ Victoria de PRO-UCR, en elección municipal de Marcos Juárez.
- ♦ El sábado el Papa almorzará con Cristina Fernández de Kirchner.
- ♦ “12 cuotas sin interés”. ¿Se puede comprar al “contado rabioso”? Si se pudiera, sería posible calcular la tasa de interés implícita en los planes “sin interés”.
- ♦ ¿Cuántos fondos frescos ingresarán en 2014, del swap chino? Fuerte discrepancia entre las estimaciones publicadas por los diarios.
- ♦ El jueves se vota la independencia de Escocia.

ME PREGUNTO

¿Vale la pena dedicar más de 60 segundos a la afirmación de Máximo Kirchner, del sábado pasado?

SEMAFOROS

ROJO

⊗ Según Tendencias económicas, entre ago.14 y ago.13 los despidos se multiplicaron por SIETE y las suspensiones por DOCE, mientras que comparando los 8 primeros meses del año pasado y del presente, subieron 180% y 724%, respectivamente.

AMARILLO



VERDE



EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Deuda: la ONU y nuestro presente
- ♦ Isla Demarchi: ¿qué diría Keynes?
- ♦ IPC. Variación anual sigue en 40%
- ♦ Suspensiones y despidos, sigue fuerte suba
- ♦ ¿Qué significa reprobar?
- ♦ Phelps interpreta la historia económica...
- ♦ Almarin Phillips

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Si preguntás qué es el jazz, nunca lo vas a saber”.
Louis Armstrong.

CONTEXTO; Entrega N° 1.310; Setiembre 15, 2014

COMO LO VEO

“En 1871 se produjo una transacción pequeña y única, que merece atención como una curiosidad. El Banco [de Inglaterra] le prestó 4.000 libras esterlinas al Wellington College, sin garantía. Nunca antes, ni después, el banco le prestó a una escuela pública, con o sin garantía”.

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

79% de las noticias son negativas, denunció la presidenta de la Nación. ¿Conspiración local, o que sólo hay 21% de noticias positivas? En economía no es fácil encontrarlas, y nada indica que vayan a aparecer. Lo sabe cualquiera que tiene que llevar adelante una actividad, dividiendo sus energías entre conseguir alguna DJAI y clientes.

Elección en Marcos Juárez

El pasado 7 de setiembre se celebraron elecciones municipales en la localidad de Marcos Juárez, ubicada en la provincia de Córdoba. Ganó Pedro Dellarosa, candidato de PRO-UCR, obteniendo 36,5% de los votos. El candidato peronista obtuvo 29,7%, el vecinalista 22,9% y el del Frente Para la Victoria 4,8%.

Estos son los hechos. Lo demás es conjetura, pero como el lector de **Contexto** comprende, una cosa es una encuesta electoral (más aún, la referida a imagen positiva y negativa), y otra el resultado de las urnas.

¿12 cuotas sin interés, en Argentina 2014?

En Argentina, en los últimos 12 meses, en promedio los precios al consumidor aumentaron 40%, y nadie espera que el ritmo de subas se morigere de aquí en más.

¿A quién se le ocurre vender “en 12 cuotas sin interés”? A quien carga un interés en las cuotas, sin especificarlo (¿cuánto me cobraría si yo apareciera con billetes para comprar al contado, o con tarjeta de débito? Comparando esta información con lo que tengo que pagar, a lo largo de 12 meses, surge la tasa de interés implícita en la venta a plazos).

También a quien consigue financiamiento gratis, por ejemplo, vía liberación de encajes bancarios, sobre los cuales el Banco Central no paga interés.

¿Inducirá alguna compra? Seguramente. ¿Tendrá suficiente fuerza como para reactivar el sector? Muy poco probable.

Chile. Algo que no sabía

Cuando la semana pasada, en un local comercial próximo a una estación del subte de Santiago de Chile, explotó una bomba que causó más de 10 heridos, yo al menos me “desayuné” de la frecuencia con la cual ocurren estos episodios en el vecino país (aunque los anteriores sólo habían causado destrozos). En efecto, en los últimos 9 años elementos “anarquistas” o “antisistema” provocaron 200 atentados (30 en lo que va de 2014), y las autoridades tienen fichados a más de 30 grupos que tienen tales características.

Quien habla maravillas del “modelo chileno” –mejor dicho, quien a través de su relato hace imaginar maravillas del referido modelo-, naturalmente que no va a modificar su discurso, pero ahora tendrá que incorporar este aspecto de la realidad. De la misma manera que Estados Unidos no deja de ser un gran país por la frecuencia con la cual alguien pretende dirimir una discrepancia a los tiros, pero es parte de su lamentable realidad.

POSDATA. Chile acaba de aprobar una reforma tributaria, que aumentará los ingresos públicos en alrededor de 3% del PBI. Cuando Michelle Bachelet asumió su segunda presidencial, registré que se había modificado la coalición que la había llevado al gobierno, al tiempo que me pregunté por esta reforma tributaria. Hace algunas semanas un chileno -al parecer muy bien informado- me aseguró que dicha reforma había sido abortada por no sé qué

instancia gubernamental. Pero resulta que se terminó aprobando. El chileno también me dijo que la reforma educativa tampoco sería aprobada. ¿Seguro?

El “modelo chileno”, ¿incólume? Sólo pregunto.

¿Y entonces?

Los finales de período son así, llenos de problemas reales y encima llenos de “ruidos” irrelevantes para la toma de decisiones, pero que distraen... y enfurecen.

Cristina Fernández de Kirchner no tiene cómo presentarse como candidata, para un nuevo período presidencial, no importa lo que proponga su hijo Máximo. El problema que tiene el oficialismo es que no tiene ningún candidato con chances de ganar, porque; ¿se imagina a alguien que quiera triunfar en los comicios de octubre de 2015, enarbolando la bandera “vóteme, soy la continuación de CFK”?

Mientras tanto, la vida sigue. De la decisión de las Naciones Unidas no surge nada que nos pueda beneficiar en concreto, y la ley de cambio de domicilio de pago pertenece más al plano del show que al de las “efectividades conducentes”, como decía Hipólito Yrigoyen.

Con debilidad política y falta de credibilidad, la actividad económica y el empleo se resienten, y la tasa de inflación no cede. Hay dólares por todos lados, excepto en el lugar que permitiría financiar las importaciones al tipo de cambio oficial, por lo cual los empresarios se clasifican hoy entre quienes padecen problemas de demanda, y quienes no pueden satisfacer sus pedidos porque le faltan insumos importados.

Sólo Mandrake está en condiciones de unir el accionar del equipo económico, en las presentes circunstancias, con una mejora de la realidad económica.

Queda la micro, en un contexto macroeconómico adverso.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.310; Setiembre 15, 2014.

DEUDA: LA ONU Y NUESTRO PRESENTE

La semana pasada el Poder Ejecutivo consiguió 2 cosas.

Que el Congreso Nacional aprobara la ley 26.984, que declaró de interés público la reestructuración de la deuda realizada en 2005 y 2010, dándole a todos los tenedores de títulos, la posibilidad de que pudieran cobrar en Argentina o en... Francia (según declaraciones del ministro de economía de este último país, de esto último ellos se enteraron por los diarios). Al tiempo que creó una comisión bicameral para que analizara el origen, la evolución y el estado actual de la deuda externa, desde... el 24 de marzo de 1976 (cuando el gobierno militar derrocó a María Estela Martínez de Perón).

La otra cosa que consiguió es que las Naciones Unidas aprobaran la creación de un marco legal contra fondos buitres.

¿Qué tiene que ver esto con nuestro presente, es decir, con el cumplimiento del fallo del juez Thomas Griesa, y el pago efectivo a quienes aceptaron los canjes ofrecidos en 2005 y 2010, y fijaron a Nueva York como el domicilio de pago, y al Banco de Nueva York como la institución encargada de la operación?

Por lo que dicen los expertos (no soy uno de ellos), nada.

Dato importante porque tanto la legislación local, como la iniciativa de Naciones Unidas, entusiasmaron a una porción del arco político. Que habla sin tener la responsabilidad de producir hechos concretos, que faciliten la vida económica.

Hay que seguir tomando decisiones sobre la base de que el Poder Ejecutivo ni piensa en “arreglar” con el juez Griesa, ni imagina cómo funcionará en la práctica un traslado de tenedores de bonos, que antes cobraban a través del BoNY y ahora deberían hacerlo a través de Nación Fideicomisos.

Recuerde esto: no es que veníamos fenómeno y el juez Griesa, veníamos complicados y encima el juez Griesa.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.310; Setiembre 15, 2014.

ISLA DEMARCHI. ¿QUE DIRIA KEYNES?

La semana pasada la presidenta de la Nación anunció la construcción, en la Isla Demarchi, del edificio más alto de América Latina.

Si todo no queda en el anuncio, la obra comenzaría en las postrimerías de su gestión, y sería inaugurada... Dios sabe cuándo.

¿Qué llevó a las autoridades a encarar hoy el referido emprendimiento?

Primera alternativa: la absoluta necesidad, para que se instalen allí diversas actividades que proveen servicios. Segunda alternativa: encarar cualquier actividad de la construcción, dado el “parate” que aqueja al sector (no sólo al sector).

La primera alternativa no se la cree nadie.

Consideremos la segunda alternativa, partiendo de la base de que no quedará en el mero anuncio... algo que, a la luz de los antecedentes de este gobierno, no debería darse por descontado.

John Maynard Keynes, más citado que leído, y mucho menos comprendido, en algún momento de la Gran Crisis propuso contratar a los desocupados de un país, encargándoles a la mitad de ellos que hicieran pozos durante el día, y al resto que los taparan durante la noche. Si lo hubieran interrogado sobre si esto no le parecía una tontería, hubiera contestado: “mi propuesta es mejor que la realidad actual, Si usted tiene una propuesta mejor que la mía, hágala”.

En Argentina 2014 lo mismo. Es evidente que lo que lleva a las autoridades a encarar la construcción de un edificio faraónico, no es la premura con la cual se necesitan espacios para desarrollar actividades productivas, o instalar oficinas públicas, sino la necesidad de movilizar recursos, ante la creciente recesión.

En este contexto; ¿es éste edificio la mejor alternativa?

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.310; Setiembre 15, 2014.

IPC. VARIACION ANUAL SIGUE EN 40%

Es noticia que un hombre muerda un perro, no lo es que un perro muerda un hombre. Esto es lógica periodística, no la relevante en un informe destinado a tomar decisiones.

Porque el cuadro que acompaña estas líneas, que muestra la variación de los precios al consumidor, según la estimación oficial y las privadas, es un calco de lo que venimos viendo en los últimos meses. ¡Pero éste es el problema!

En efecto, todas las estimaciones privadas ubican el aumento de los precios al consumidor, entre agosto de 2013 e igual mes de 2014, en por lo menos 40%. Contra 23% del INDEC. Aún la variación mensual, que por referirse a un período más corto podría mostrar mayores discrepancias, es muy similar en todas las estimaciones privadas (“pasto” para los entusiastas de las explicaciones conspirativas de la realidad).

Nada indica que la tasa anual de inflación vaya a disminuir de aquí en más. Por el contrario, preocupa el tamaño del agujero fiscal, la imposibilidad de financiarlo de manera genuina, y la continuación de la huida del dinero.

¿Y el tipo de cambio oficial, a la luz de todo esto? pregunta mi tía Carlota. La porción central (inferior) del cuadro ayuda a responder este interrogante, que hoy plantea cualquier decisor.

Si entre diciembre de 2013 y el viernes pasado el dólar oficial aumentó 33% y los precios al consumidor entre 26% (M&S) y 29,8% (FIEL), no hay que ser un genio de la economía para esperar que “algo” vaya a ocurrir. ¿Nuevo salto, aumento del ritmo devaluatorio, ambos? Sólo Dios lo sabe. Lo que cualquiera se da cuenta es que, en esta materia, el Banco Central tiene el tiempo en contra, es decir, que a medida que pase el tiempo la presión para que haga algo va a aumentar.

¡Animo!

INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR. ESTIMACIONES PÚBLICA Y PRIVADAS

Mes	INDEC	Bevac.	Congr.	FIEL	M&S	C&T	INDEC	Bevac.	Congr.	FIEL	M&S	C&T	INDEC	Bevac.	Congr.	FIEL	M&S	C&T	
	(variaciones mensuales, en %)																		
Dic.12	1,0	2,8	2,10	1,6			2,2	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0							
Ene.13	1,1	3,1	2,58	2,3	2,5		3,0	101,1	103,1	102,6	102,3	102,5							
Feb	0,5	1,3	1,23	1,4	0,7		0,4	101,6	104,4	103,8	103,7	103,2							
Mar	0,7	1,7	1,54	1,6	1,8		1,7	102,4	106,2	105,4	105,4	105,1							
Abr	0,7	1,7	1,52	1,5	1,7		1,4	103,1	108,0	107,0	107,0	106,9							
May	0,7	1,6	1,57	1,8	1,2		1,0	103,8	109,7	108,7	108,9	108,1							
Jun	0,8	2,0	1,93	1,5	2,1		1,6	104,7	111,9	110,8	110,5	110,4							
Jul	0,9	2,1	2,55	2,1	3,3		3,1	105,7	114,3	113,6	112,9	114,1							
Ago	0,8	1,7	2,11	2,2	1,4		1,5	106,6	116,2	116,0	115,3	115,7							
Sep	0,8	1,8	2,11	2,2	2,1		2,3	107,4	118,3	118,5	117,9	118,1							
Oct	0,9	2,0	2,00	1,8	2,2		1,9	108,4	120,7	120,9	120,0	120,7							
Nov	0,9	2,5	2,40	2,4	2,5		2,5	109,4	123,7	123,8	122,9	123,7							
Dic	1,4	2,9	3,38	3,0	4,1		3,4	110,9	127,3	127,9	126,6	128,8							
Ene.14	3,6	6,0	4,61	5,1	4,2		4,5	115,0	134,9	133,8	133,0	134,2		13,7	30,9	30,5	30,0	30,9	28,3
Feb	3,4	3,1	4,30	5,2	3,5		4,8	118,9	139,1	139,6	139,9	138,9		17,0	33,2	34,4	34,9	34,5	34,0
Mar	2,6	3,3	3,30	3,6	3,8		3,6	122,0	143,7	144,2	145,0	144,2		19,2	35,3	36,8	37,6	37,2	36,4
Abr	1,8	2,6	2,78	2,9	2,1		3,2	124,2	147,5	148,2	149,2	147,2		20,4	36,5	38,5	39,5	37,7	38,9
May	1,4	2,6	2,28	2,2	2,6		1,6	126,0	151,3	151,6	152,5	151,0		21,3	37,8	39,4	40,0	39,6	39,8
Jun	1,3	2,5	2,20	2,1	2,4		2,8	127,6	155,1	154,9	155,7	154,6		21,9	38,5	39,8	40,8	40,0	41,4
Jul	1,4	2,9	2,47	2,8	2,1		2,1	129,4	159,6	158,8	160,0	157,9		22,5	39,6	39,7	41,8	38,4	40,0
Ago	1,3	2,4	2,65	2,7	2,8		2,6	131,2	163,4	163,0	164,3	162,3		23,1	40,6	40,4	42,5	40,3	41,5

(variaciones, en %)

Ago.14/dic.13	18,2	28,4	27,4	29,8	26,0	28,1
---------------	------	------	------	------	------	------

CONTEXTO; Entrega N° 1.310; Setiembre 15, 2014.

SUSPENSIONES Y DESPIDOS, SIGUE FUERTE SUBA

Tendencias económicas actualizó a agosto pasado la información que compila de manera sistemática sobre el número de suspensiones y despidos.

Los resultados siguen siendo contundentes.

En efecto, entre agosto de 2013 e igual mes de 2014 el número de suspensiones se multiplicó por DOCE, y el de despidos por SIETE.

Mientras que comparando los 8 primeros meses del año pasado y del presente, el número de suspensiones aumentó 724%, mientras que el de despidos subió 180%.

Impacta, pero no sorprende. Porque es la contrapartida, en el plano laboral, de la reducción del nivel de producción. Recesión, que le dicen.

Sorprendería que con lo que está ocurriendo en el plano productivo, resultado a su vez de las expectativas de ventas, las suspensiones y los despidos hubieran disminuido.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.310; Setiembre 15, 2014.

DESPIDOS Y SUSPENSIONES

Fuente: Tendencias Economicas
(1986=100)

Período	Despidos	Suspensiones
2008	96,9	1.024,6
2009	568,8	956,4
2010	65,9	407,1
2011	25,7	179,9
2012	152,9	292,4
2013	52,1	68,6
8m2013	32,6	69,7
8m2014	91,2	574,4
Ene.12	202,7	261,1
Feb.	67,2	316,7
Mar.	206,3	261,9
Abr.	58,3	571,8
May.	150,7	229,3
Jun.	388,1	731,7
Jul.	186,7	351,1
Ago.	112,7	517,1
Set.	298,8	157,4
Oct.	71,0	106,5
Nov.	21,2	0,4
Dic.	70,6	3,6
Ene.13	78,6	19,3
Feb.	8,0	128,7
Mar.	38,6	161,7
Abr.	58,1	29,5
May.	57,6	-
Jun.	1,1	26,8
Jul.	8,7	82,5
Ago.	9,7	108,8
Set.	21,2	171,0
Oct.	15,9	80,4
Nov.	256,8	15,0
Dic.	70,8	-
Ene.14	16,4	74,8
Feb.	148,6	328,6
Mar.	67,1	359,6
Abr.	151,8	223,1
May.	156,3	879,2
Jun.	44,5	622,8
Jul.	63,9	629,1
Ago.	81,3	1.478,0

Período	Despidos	Suspensiones
(variaciones, en %)		
Ago.14/ago.13	738,1	1.258,5
8m.14/8m13	180,3	724,5

CONTEXTO; Entrega N° 1.310; Setiembre 15, 2014.

¿QUE SIGNIFICA REPROBAR?

Las autoridades educativas de la provincia de Buenos Aires anunciaron una serie de reformas, que se implementarán a partir de 2015.

Según una de ellas, que repercutió de inmediato en la prensa, se suprimirán las notas “1, 2 y 3”, por resultar estigmatizantes, de manera que la nota mínima será 4. No se eliminan los aplazos, dado que para aprobar se seguirá necesitando por lo menos 7.

En mi condición de padre, tío y abuelo de alumnos o ex alumnos, tengo experiencia de lo que significa no aprobar una materia, o un examen, desde el punto de vista familiar.

Pero también, desde hace medio siglo, soy profesor universitario, y en tal carácter tengo algo que decir.

Un bochazo lo UNICO que es, es una señal de que sobre esa materia el alumno no sabe lo suficiente, y por consiguiente tiene que estudiar más.

Un bochazo no es una vergüenza, no es una discriminación, no es nada especial o misterioso. Es sólo eso, y debería ser entendido así por los alumnos, sus padres, etc.

Flaco favor le hacemos al alumno que sobre una materia tiene que saber más, al hacerle creer que sabe aprobándolo para que no sufra desde el punto de vista psicológico.

Piénsese en la secuencia “mate 1, mate 2 y mate 3”. El profesor que, de lástima, aprueba a un alumno que no sabe mate 1, lo condena a no entender mate 2 y mate 3. Terminará odiando a las matemáticas, a su profesor, etc., y si aplica su ignorancia a la construcción de un edificio, verá cómo se derrumba, provocando muertos y heridos. ¿Se operaría usted con un cirujano al que sus profesores aprobaron, cuando no deberían haberlo hecho?

No juguemos con la educación de los pibes y pibas. Como muchísimos argentinos llegué hasta donde estoy porque mis maestros y profesores tomaron mi educación muy en serio. Fueron exigentes, pero además predicaron con el ejemplo. Por favor, circule estas líneas entre todas las personas que ve confundidas al respecto.

¡Animo!

**PHELPS INTERPRETA LA EVOLUCION ECONOMICA EN BASE A
VERDADES ELEMENTALES... MUCHAS VECES OLVIDADAS**

El libro que Edmund Strother Phelps publicó en 2013, junto al que Thomas Piketty dio a conocer en 2014 y el conjunto de monografías editadas por Coen Teulings y Richard Edward Baldwin¹, también publicadas en 2014, constituyen una valiosa trilogía para cualquier persona –economista o no²- que quiera ocuparse de problemas económicos relevantes. Ninguno de los nombrados escribió pensando en Argentina (aunque el libro de Phelps, casado con una compatriota nuestra, abunda en ejemplos locales); se ocupan de cuestiones relevantes en muchos países del mundo. Tenemos que leerlas y luego... pensar.

Contexto sintetizó la obra de Piketty en la entrega 1.293 (19 de mayo de 2014), y la de Teulings y Baldwin en la 1.308 (1 de setiembre de 2014). A continuación, como de costumbre, sintetizo lo que subrayé de FloreCIMIENTO MASIVO –tarea nada fácil porque el texto es atrapante-, reagrupando las citas por cuestiones e indicando entre paréntesis la página en el original. Luego de lo cual planteo algunas breves observaciones³.

Como siempre, pero porque realmente lo pienso, aclaro que estas líneas deben acercarnos y no alejarnos de la lectura del original. FloreCIMIENTO MASIVO no busca demostrar verdades –a la Paul Anthony Samuelson- sino convencer persuadiendo, lanzándole al lector mucha evidencia anecdótica, complementada con algunos datos numéricos. En un texto de 324 páginas, el primer cuadro aparece en la número 172 y el primer gráfico en la 183.

Con este comienzo, imposible dejar de leer. “¿Qué pasó en el siglo XIX, cuando por primera vez en la historia en algunos países los salarios reales, el empleo y la satisfacción laboral crecieron sin límites; y qué ocurrió para que aparentemente todo esto se perdiera en el siglo XX? Este libro trata de entender cómo fue que esta atípica prosperidad primero se logró y luego se perdió” (párrafo inicial, vii).

¹ Escritas por el propio Baldwin, Olivier Blanchard, Ricardo Jorge Caballero, Nicholas Francis Robert Crafts, Gauthi B. Eggertsson, Barry Eichengreen, Emmanuel Farhi, Davide Furceri, Edward Glaeser, Robert James Gordon, Juan Francisco Jimeno, Richard C. Koo, Paul Robin Krugman, Neil R. Mehrotra, Joel Mokyr, Andrea Pescatori, Frank Rafael Smets, Lawrence Henry Summers, Teulings, Guntram B. Wolff y Jonathan Yiangou.

² Aclaración importante, porque los autores saben mucha teoría, econometría y matemáticas, pero la argumentación se ubica mucho más en el plano de la persuasión, que en el de la demostración analítica.

³ Mokyr (2014) publicó un jugoso comentario bibliográfico de Phelps (2013).

Conclusión. “Luego de evaluar las alternativas, esta obra tiene razones para pensar que una economía moderna, funcionando apropiadamente, permite el florecimiento y el crecimiento personales, que son las claves de la buena vida” (301).

¿Qué es una economía moderna? “El florecimiento es el corazón de la generación de prosperidad –compromiso, enfrentar desafíos, autoexpresión y crecimiento personal... El florecimiento personal surge de experimentar lo nuevo: nuevas situaciones, nuevos problemas, nuevas percepciones, nuevas ideas para desarrollar y compartir” (vii). “La materia distintiva de la economía moderna son las ideas. El PBI capta las viejas ideas, incorporadas a los bienes. La economía moderna se ocupa de concebir nuevos productos o procesos, preparar propuestas para desarrollarlos, seleccionar propuestas para financiarlos, etc.” (23). “La tasa de crecimiento del PBI de un país no es un buen indicador de dinamismo [puede deberse al catch up]” (21). “La economía moderna es un vasto imaginarium” (27). “Un recurso clave es la creatividad. Steve Jobs debe su gran éxito a su creatividad y a sus profundas percepciones. La curiosidad para explorar y el coraje para hacer algo diferente también deben ser mencionados” (28).

“La economía moderna, como la vida moderna, tienen una dimensión más allá de lo material” (193). “La actividad innovativa es mucho más intensiva en servicios laborales que la producción de bienes” (23). “La originalidad requiere fuerte concentración en una sola cuestión, realizada de manera sistemática durante mucho tiempo” (249). “La sociedad moderna crea el cambio de manera endógena, porque las nuevas ideas son la principal fuente de dicho cambio” (98). “Una economía moderna implica fuerte dinamismo, es decir, el deseo, la capacidad y la aspiración a innovar” (19). “La democracia moderna no generó la economía moderna o viceversa, sino que ambas surgieron de la misma cultura” (96).

¿Cómo surgió? “El PBI por trabajador no aumentó en Inglaterra entre 1500 y 1800” (3). “El salario real era menor en 1800 que en 1500” (4). “Entre 1820 y 1870 se produjo un giro sorprendente en Inglaterra, Estados Unidos, Francia y Alemania” (5). “La prosperidad que surgió desde la década de 1820 en Inglaterra, hasta la década de 1960 en Estados Unidos, fue producto de la omnipresente innovación autóctona... A esto llamo economía moderna” (ix).

“Durante el siglo XIX los participantes de la economía moderna confiaron en el poder de los descubrimientos que estaban testeando, y en sus frutos” (102). “La explosión de conocimiento económico surgió de la emergencia de una nueva clase de economía: un sistema de generación de innovación autóctona” (14). “Del comercio minorista a los textiles y al Tin Pan Alley, mucha gente –no toda talentosa- se volcó a concebir, crear, evaluar e intentar lo novedoso, y a aprender de la experiencia” (15).

“¿Quién provoca la creación de nuevas ideas? Según algunos, sólo los científicos. Están equivocados” (26). “Las ideas que tienen los hombres de negocios surgen del propio sector. Están basadas en la observación personal y el conocimiento privado, en combinación con lo que sabe todo el mundo. Friedrich August von Hayek fue el primero en ver la economía desde esta perspectiva” (30). “Hayek no era ni un extremista ni un ideólogo” (132). “No tenemos por qué pensar que los innovadores aman el riesgo” (32). “Históricamente el crecimiento del conocimiento y la innovación se dio en el sector privado, no en el sector público” (38). “La idea de que el dinamismo económico brotó a partir de causas naturales y accidentales implica

que los países no tuvieron que diseñar un conjunto de instituciones económicas, o poseer una cultura económica que favoreciera la innovación comercial, sino que el sistema estaba allí, a la espera” (79).

Efectos. “La economía moderna fue una línea divisoria en la historia mundial” (77). “No sólo produjo el crecimiento ilimitado, sino también crecimiento a altas tasas” (43). “En Inglaterra no empeoró la inequidad salarial, nunca de manera sistemática o permanente. Marx, oscureciendo los datos, nunca admitió los hechos” (46). “La economía moderna ayudó a reducir las enfermedades y la mortalidad. Los hospitales modernos son parte de ella” (50). “Generó inmensos beneficios materiales: aumentó los salarios reales, a muchos les proporcionó la dignidad del automantenimiento. La jornada laboral se redujo de manera sustancial entre 1860 y 1960... A través de la innovación masiva cambió de manera radical las condiciones de la vida material” (52).

“Con la economía moderna apareció la vida moderna... Cambió el carácter de la vida, no solamente el estándar de vida” (55). “Hubo una explosión literaria y de las artes” (62). “La música dejó de ser un tesoro reservado para los obispos y los príncipes” (72). “Con la modernización apareció el cambio continuo, que contrastó de manera significativa con el tedio de las economías tradicionales... Se experimentó el intercambio con el resto de los compañeros de trabajo, así como la posibilidad de participar en un proceso innovativo... También se experimentó la libertad” (57). “Se transformó el paisaje. La gente se movió donde estaban las ideas, lo cual generó aglomeración... Aparecieron las tabernas y los cafés, donde la gente pudo hablar” (60). “La existencia de personas riquísimas no era ninguna novedad. La novedad fue la democratización de las oportunidades para volverse rico” (115). “La economía moderna generó precarización laboral y salarial. Al estar el mundo empresario más ligado al sector financiero, el empleo se vio más afectado que antes por los pánicos financieros” (115).

“La emergencia de la economía moderna en el siglo XIX multiplicó la cantidad de ciudades, aumentó el número de desocupados y redujo el de los subempleados rurales” (51). “La densidad de población explica la viabilidad de algunas innovaciones. Los Beatles podrían haber tocado 1.000 noches en Hamburgo, pero no en Liverpool... Las grandes poblaciones crean ciudades, y por consiguiente aglomeraciones” (106).

Instituciones, ciencia y cultura. “La emergencia de la modernidad económica requirió más que la existencia y cumplimiento de los derechos de propiedad, e instituciones comerciales y financieras. No niego que la ciencia avanzó, pero no uno la prosperidad a la ciencia” (x). “Casi ninguno de los inventores eran científicos entrenados” (12). “La clave del dinamismo está en las actitudes y las creencias. Básicamente, una cultura que protege e inspira el individualismo, la imaginación, la comprensión y la autoexpresión es lo que orienta la innovación autóctona de una nación” (x). “Se integra con instituciones económicas y cultura o culturas económicas” (96). “La lucha central está entre los valores modernos, y los tradicionales o conservadores” (x).

“La sociedad anónima limitó las pérdidas de los tenedores de acciones. En Inglaterra fue aprobada por ley en 1844” (89). “Otra institución importante fue la de la quiebra, por la cual las personas no tenían que temer la prisión, por razones de mala suerte o fracaso” (91). “También fueron importantes las instituciones financieras” (91).

“El World values surveys muestra, no solamente diferencias en las actitudes de las diferentes personas, sino también diferencias entre países” (103). “La cultura no es simplemente políticas, leyes e instituciones, porque también incluye actitudes, normas, bases sobre las que se realizan los negocios, el trabajo y los otros aspectos de la economía” (194). “Las instituciones y las normas sociales sobre las cuales se desarrolló la economía moderna no fueron elegidas por la población, en asambleas legislativas o estrados judiciales. Inglaterra y Estados Unidos están cerca de ser excepciones” (113).

Capitalismo, socialismo, corporativismo. “El capitalismo moderno es diferente del capitalismo mercantil, porque los innovadores son diferentes de los comerciantes” (26). “La clave del capitalismo es que los capitalistas son independientes, no coordinados, y compiten entre ellos. El ‘capitalismo’ africano está en manos de una red de políticos, elites y fuerzas armadas” (26). “La libertad económica fue clave” (81). “Hay razones para pensar que el derecho a acumular el ingreso generado por un producto nuevo, que resultó exitoso, y el derecho a invertir en una propiedad privada, tuvieron importancia en impulsar el dinamismo” (83). “No todas las libertades son buenas para el dinamismo. Una regulación que acota la libertad de los productores le puede permitir a los consumidores comprar nuevos productos sin temor a ser electrocutados o envenenados” (82).

“Socialismo es un concepto borroso (fuzzy)” (118). “Un gerente, o un trabajador, que sabe que no tiene forma de proteger su nueva idea, de la captura por parte de los demás, no encarará ninguna nueva idea” (124). “Una economía socialista es menos innovativa” (127). “Esto es particularmente grave en el caso de la economía basada en el conocimiento. La estatización de actividades donde los talentos de los participantes son idiosincráticos, como los estudios de arquitectura, los equipos de fútbol, los restaurantes gourmets, las compañías de ballet, son inviables porque el Estado tiene poco o nulo conocimiento de su funcionamiento” (128). “En las economías desarrolladas la controversia socialista pasó de la viabilidad de una economía socialista, a la regulación y el cobro de impuestos del sector privado” (130). “En Cuba la economía se volvió sin rostro, sofocante y aburrida, no solamente groseramente ineficiente” (133).

“A fines del siglo XIX, en Alemania surgió el corporatismo” (137). “Dentro de la Iglesia Católica surgió el corporatismo católico, inspirador de la Encíclica Quadragesimo anno, de 1931” (139). “La clave del corporatismo está en mantener al sector privado bajo control público, para incentivar la inversión estatal, la paz industrial y la solidaridad y la responsabilidad social” (141). “El sistema corporativo fue idealizado como el que eliminaría el individualismo y la competencia, pero lo que hizo fue trasplantar el individualismo de los mercados al Estado” (168). “Italia fue el primer país que armó su economía bajo inspiración corporativa” (143). “Luego se extendió a Alemania, España y Portugal” (151). “El corporatismo ganó espacio en toda Europa, luego de la Segunda Guerra Mundial” (165). “Al Estado se le han asignado una gran cantidad de nuevos roles” (167). “Ahora se está desarrollando un nuevo corporatismo, donde el poder reside en los propietarios más ricos y en quienes detentan posiciones de poder en el mundo de los negocios” (166).

Retroceso... en Estados Unidos. “Un desarrollo no menos importante que tuvo lugar en Estados Unidos fue el aumento espectacular de la litigación y el consecuente temor a los

juicios” (165). “La economía de Estados Unidos es hoy muy diferente de la moderna economía que existió durante buena parte de los siglos XIX y XX. El deterioro comenzó a mediados de la década de 1970” (219). “Las `transferencias sociales´ pasaron de 7,26% del PBI en 1960 a 10,21% en 1970 y a 21,36% en la década de 1980. 48% de los hogares recibió algún tipo de beneficio gubernamental en 2011” (229). “Los cambios que se produjeron en la economía de Estados Unidos a partir de la década de 1970 son trascendentales. Constituyen una Segunda Transformación, luego de la que se produjo entre 1820 y 1930” (264). “Es menos primitiva que la introducida por Bismarck o Mussolini, pero su naturaleza política es similar: no existe una línea divisoria entre el Estado y el mercado” (265).

“Un buen índice del grado de alcance del Estado relaciona las compras públicas de todo tipo, no solamente salarios, sino también subsidios. En Suecia equivalen a 65,2% del PBI, en Francia a 54,4%, en Italia a 52,5%, en Inglaterra a 44,8% y en Estados Unidos a 37,1%” (179).

“El cortoplacismo de las grandes corporaciones ha sido recientemente exacerbado por la importancia creciente de los fondos mutuos, los cuales son extremadamente aversos al riesgo” (243). “Los grandes bancos de inversión se volcaron a especular con monedas, o con títulos públicos, en vez de evaluar a las empresas privadas” (244). “El sector financiero traicionó el concepto mismo de economía moderna, al apostar a favor de grandes cantidades de activos, sin ejercer la visión y el juicio prudencial esenciales para el buen funcionamiento de una economía” (246). “Debería prohibírsele a los fondos mutuos que atosiguen a los CEO de las empresas, con vender sus acciones a menos que se concentren en las ganancias del próximo trimestre” (321).

“La búsqueda de la riqueza compite con la búsqueda de la innovación. Los inversores y los gerentes se interesaron más por las ganancias de corto plazo. Dadas las recompensas monetarias, más y más jóvenes talentosos prefieren trabajar en el sector financiero, que en el de los negocios” (248).

“La politización del Estado le hizo perder parte de su dinamismo a la economía moderna” (251). “Los subsidios no son malos en sí mismos, pero frecuentemente enmascaran la dirección que debería tener una economía de mercado, porque sirven para beneficiar a quienes apoyan a los legisladores... Los subsidios redireccionan la innovación económica a los políticos, quienes carecen de conocimientos especializados... Los gobiernos operan más cómodamente con las grandes corporaciones, porque tiene el número telefónico de sus ejecutivos” (254).

¿Y entonces? “¿Qué se debe hacer? Trabajar sobre las instituciones y la cultura, para restaurar el dinamismo económico. Las universidades y los medios de comunicación pueden ayudar, pero se necesita el aporte estatal. No se restaurará el dinamismo hasta que el Estado no sea consciente del rol que cumple en una economía capitalista moderna” (317). “Hay que rehabilitar el capitalismo moderno quitando las piedras del camino que impiden el dinamismo, tanto en la sociedad como en las instituciones” (240). “Un empresario de Silicon Valley comentó que si tuviera que comenzar hoy su empresa, necesitaría tantos abogados como ingenieros” (248). “Pocos reguladores han trabajado en alguna empresa, y muchos ni siquiera conocen las oficinas de una firma... Sería deseable que realizaran una pasantía en alguna de ellas” (318).

. . .

¿Dónde hay que firmar? pregunto, porque compro, entusiasmado, el tenor del libro de Phelps.

Como dije en el título de estas líneas, Phelps interpreta la evolución económica en base a verdades elementales, pero la obra resulta valiosa porque preocupa la frecuencia con la cual dichas verdades son olvidadas.

“Un Estado puede ordenar publicar las obras de Shakespeare, pero no puede ordenar escribirlas”, afirmó Alfred Marshall. Phelps sugiere persuasivamente que la realidad muestra muchos ejemplos de creación, pero también ejemplos de anulación de energías vía una inapropiada intervención estatal.

Subrayo, en la explicación de la “decadencia”, la importancia que le asigna al mecanicismo implícito en la evolución de los rendimientos y los riesgos de los proyectos de inversión, según el sistema financiero y los fondos mutuos. No estoy haciendo la apología de la ignorancia, estoy reaccionando frente al pretendido “conocimiento” que –según algunos- surge de utilizar planillas excel, TIR, etc. ¿Estamos reflexionando sobre lo que ocurrió “en el camino de ida” de la denominada crisis subprime?

Ultima: Phelps no escribió pensando en Argentina, pero podríamos beneficiarnos reflexionando sobre su mensaje principal. Ojala ocurra.

Mokyr, J. (2014): “A flourishing economist: a review essay on Edmund Phelps’s Mass flourishing: how grassroots innovation created jobs, challenge and change”, Journal of economic literature, 52, 1, marzo.

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

Piketty, T. (2014): Capital in the twenty first century, Harvard university press.

Teulings, C. y Baldwin, R., eds. (2014): Secular stagnation: facts, causes and cures, CEPR press.

CONTEXTO; Entrega N° 1.310; Setiembre 15, 2014

ALMARIN PHILLIPS

(¿1925? - 2006)

Nació en Port Jervis, New York, Estados Unidos. “Durante la Segunda Guerra Mundial perdió su brazo izquierdo” (Stevenson, 2006).

Estudió en las universidades de Pensilvania y Harvard, doctorándose en esta última.

Enseñó en la universidad de Pensilvania. “Fue uno de los primeros profesores que dictó clase en una de las grandes universidades, y obtuvo un nombramiento conjunto en las escuelas de economía y derecho... A través de su carrera iluminó la interconexión entre derecho y economía, particularmente en materia de antitrust, regulación y cambio tecnológico” (Stevenson, 2006).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Phillips? Porque “convenció a sus colegas de que las estructuras de mercados eran a su vez determinadas por los propios procesos de mercado, una perspectiva novedosa que tuvo implicancias profundas para entender la política industrial y la regulación, particularmente cuando las firmas compiten sobre la base de innovaciones basadas en el desarrollo de la ciencia y la tecnología... Era muy apreciado como un líder entre los economistas forenses... Durante 5 décadas fue consultado sobre los principales casos de antitrust” (Stevenson, 2006).

Es autor de Automación: su impacto sobre el crecimiento económico y la estabilidad, publicado en 1957; Problemas en métodos de investigaciones operativa básica, con R. W. Cabell, publicado en 1961; Estructura de mercado, organización y performance: un ensayo sobre la fijación de precios y la combinación con restricciones al comercio, publicado en 1962; Perspectivas sobre la política antitrust, publicado en 1965; Precios: cuestiones en teoría, práctica y políticas públicas, con O. E. Williamson, publicado en 1968; y Promoviendo la competencia en mercados regulados, publicado en 1975.

“En su primera monografía estableció la correspondencia matemática entre la Tabla económica de Francois Quesnay y el modelo de insumo producto de Wassily Wassilyovich Leontief... Estructura..., un clásico, utilizó desarrollos en teoría organizacional y ciencias del comportamiento, para analizar las organizaciones interempresas y el comportamiento grupal de firmas como carteles y asociaciones de productores” (Stevenson, 2006).

Stevenson, P. (2006): “Almarin Phillips, leading academic and forensic economist, dies at 81”, The Wharton School, 18 de setiembre.

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\$)	refer. (\$ por us\$)	futuro (\$ por us\$)							
		en \$ (mensual, %)	en \$ (anual, %)	en \$ (anual, %)	(\$ por us\$)	Com. A a fin de mes 3.500	Com. B a fin de mes	Com. C a fin de mes + 1							
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. 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	8,3370	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
Sep. 5	753	0,02	1,69	12,57	8,4200	8,4120	8,5440	8,7400	10.414,7	8.495,7	17,486	2,08	18,85	276,8	398,9
Sep. 8	763	0,02	1,69	13,04	8,4200	8,4200	8,5000	8,6900	10.653,1	8.768,6	17,486	2,08	18,93	274,8	400,8
Sep. 9	753	0,02	1,69	13,21	8,4200	8,4090	8,4650	8,6600	10.687,7	8.801,6	18,009	2,14	18,88	272,5	395,6
Sep. 10	757	0,02	1,62	14,56	8,4200	8,4050	8,4600	8,6490	10.767,4	8.909,7	17,516	2,08	18,82	274,0	393,5
Sep. 11	731	0,02	1,53	13,78	8,4200	8,4020	8,4560	8,6400	10.966,5	9.078,6	17,516	2,08	18,80	270,0	390,0

ACTIVOS EN MONEDA EXTRANJERA Y PASIVOS MONETARIOS

(millones)

Fecha	Oro, divisas y coloca- ciones us\$	Circulación monetaria	Cuenta corriente en \$ en el BCRA	Base monetaria	Cuenta corriente en US\$ en el BCRA	Letras y Notas del BCRA en \$	Letras y Notas del BCRA en US\$	Posición neta de pases	Pasivos finan- cieros totales
		\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
A fin de...									
2010	52.145	124.535	35.873	160.408	39.156	70.578	0	14.315	284.457
2011	46.376	173.056	49.866	222.922	24.636	66.347	0	13.094	326.999
2012	43.290	237.010	70.342	307.352	41.632	79.100	0	15.370	443.454
2013	30.599	289.208	87.988	377.196	71.335	95.268	0	5.345	549.144
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	266.194	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. 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
Sep. 1	28.614	301.598	104.368	405.966	63.269	184.699	6.811	16.468	677.213
Sep. 2	28.551	302.592	104.107	406.699	63.323	184.699	6.815	15.539	677.075
Sep. 3	28.507	303.463	101.495	404.958	63.590	187.113	6.776	14.453	676.890
Sep. 4	28.471	305.130	101.901	407.031	61.217	187.113	6.779	14.061	676.200
Sep. 5	28.385	306.712	99.580	406.292	61.268	187.113	6.769	14.833	676.275

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	1.117.360	867.800	797.717	134.629	149.398	147.685	336.796	29.210	8.616	3.351	4.259	1.006	249.560
Jul.14	1.147.451	881.142	811.127	134.395	148.225	163.947	334.791	29.768	8.559	3.314	4.196	1.049	266.309
Ago.14	1.165.376	894.762	826.103	140.194	151.121	159.429	345.581	29.778	8.225	3.085	4.167	973	270.614
2014													
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	1.160.392	893.358	825.135	139.908	147.549	169.277	340.111	28.290	8.249	3.057	4.159	1.033	267.034
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	1.156.936	888.806	819.718	141.366	151.038	147.715	349.849	29.750	8.214	3.096	4.172	946	268.130
Ago. 21	1.167.602	899.856	830.862	143.454	157.093	148.396	353.041	28.878	8.206	3.095	4.180	931	267.746
Ago. 22	1.170.497	902.573	833.566	139.997	162.525	148.353	354.072	28.619	8.210	3.101	4.163	946	267.924
Ago. 25	1.172.302	905.210	836.230	142.623	163.961	146.917	352.615	30.114	8.208	3.103	4.149	956	267.092
Ago. 26	1.174.384	908.091	838.845	143.253	167.343	148.220	351.888	28.141	8.235	3.113	4.158	964	266.293
Ago. 27	1.172.392	906.022	836.856	144.780	163.568	149.691	350.354	28.463	8.224	3.114	4.165	945	266.370
Ago. 28	1.187.758	920.939	851.730	145.450	173.250	156.907	345.205	30.918	8.226	3.115	4.136	975	266.819
Ago. 29	1.190.926	921.780	852.759	141.956	159.539	168.324	351.661	31.279	8.215	3.105	4.167	943	269.146
Sep. 1	1.189.790	918.678	849.557	142.837	158.526	169.319	349.172	29.703	8.217	3.112	4.160	945	271.112
Sep. 2	1.187.588	915.492	845.968	142.604	155.612	168.829	349.703	29.220	8.257	3.123	4.160	974	272.096
Sep. 3	1.185.252	912.123	842.768	142.703	152.290	167.762	351.307	28.706	8.248	3.134	4.139	975	273.129
Sep. 4	1.183.978	908.986	839.666	138.913	145.598	173.731	352.294	29.130	8.248	3.140	4.146	962	274.992
Sep. 5	1.180.192	902.445	832.874	136.386	143.287	173.427	352.101	27.673	8.280	3.151	4.150	979	277.747

* 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. 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
Sep. 5	1,5040	1,6092	1,2951	105,09	6,1410	2,242	3,25	0,33	17.137,36	4.582,90	15.668,68	1.268,92
Sep. 8	1,5015	1,6098	1,2898	105,99	6,1410	2,268	3,25	0,33	17.111,42	4.592,29	15.705,11	1.268,92
Sep. 9	1,4982	1,6111	1,2938	106,23	6,1367	2,285	3,25	0,33	17.013,87	4.552,29	15.749,15	1.255,43
Sep. 10	1,5004	1,6211	1,2916	106,83	6,1304	2,289	3,25	0,33	17.068,71	4.586,52	15.788,78	1.255,50
Sep. 11	1,4995	1,6261	1,2922	107,07	6,1305	2,298	3,25	0,33	17.049,00	4.591,81	15.909,20	1.240,93