

CONTEXTO

Entrega N° 1.316

Oct. 27, 2014

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

¿Qué puede hacer revertir la actual situación económica, en 2015? No la continuación de la política económica, ni su cambio en condiciones de falta de credibilidad. ¿Entonces? Algún regalo del Cielo, ejemplo, soja a u\$s 800. No lo espera nadie.

CLAVES

- ♦ Entre set.13 y set.14, mientras el precio en dólares de las exportaciones cayó 2%, el de las importaciones aumentó 4%. La diferencia es particularmente significativa en el caso de los productos energéticos.
- ♦ Entre ago.13 y ago.14 el gasto público del gobierno nacional aumentó 49%, bien por encima de la tasa de inflación bien medida, y ni qué decir de la recaudación tributaria, aduanera y previsional.
- ♦ Decretaron la quiebra de la empresa que explotaba los FFCC Sarmiento y Mitre.
- ♦ Canadá tampoco está exenta de actos terroristas.

ME PREGUNTO

¿De qué tendría que arrepentirse Sabsay, si Cristina Fernández de Kirchner mostrara su título de abogada? ¿Cómo es que hasta ahora nadie fue a los registros universitarios, para mostrar que lo es, o para “probar” que no lo es?

SEMAFOROS

ROJO

⊗ Estatizaron la Universidad de Madres de Plaza de Mayo. ¿Qué es una universidad?, pregunta mi tía Carlota. ¿Por qué usted y yo tenemos que trabajar extra, para pagar los impuestos que se necesitan para financiar este nuevo aumento del gasto público?, agrego yo.

AMARILLO



VERDE



EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ CFK-Báez, no son socios, pero...
- ♦ Fuerte deterioro de los términos del intercambio
- ♦ Vanolinomía
- ♦ Coloquio de IDEA: lógica empresaria en Arg.2014
- ♦ PBI de China creció “apenas” 7,3%
- ♦ Gregory Grossman

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Se necesita mucha experiencia para besar como un principiante”. Ladies Home Journal.

COMO LO VEO

“El Emperador japonés ni es ni fue un dictador como el Kaiser alemán. Recuerdo que durante la Segunda Guerra Mundial la gente hablaba de Hitler, Mussolini e Hirohito como 3 dictadores fascistas. La conexión es absurda. Los consejos del Emperador apuntaban a calmar, no a exacerbar, los ánimos de las fuerzas armadas de su país”.

(Fuente: Penrose, E. F.: “Memoirs of Japan, 1925-30”, en Japan and the World depression, then and now. Essays in memory of E. F. Penrose, St. Martin Press, 1987).

**¿Qué puede hacer revertir la actual situación económica, en 2015?
No la continuación de la política económica, ni su cambio en condiciones
de falta de credibilidad. ¿Entonces? Algún regalo del Cielo, ejemplo, soja
a u\$s 800. No lo espera nadie.**

Precio de la soja: fuertes oscilaciones, pero no repunta

Grandes oscilaciones cotidianas se están verificando en el precio internacional de la soja. Algún día llega a u\$s 365, otro regresa a u\$s 350. Lo que por ahora no aparece es la recuperación, frente a los niveles superiores a u\$s 500, a los que nos habíamos mal acostumbrado hasta hace poco.

Si la caída del precio internacional de la soja se debió al aumento de la oferta de Estados Unidos, a raíz de una excelente cosecha, entonces la recuperación deberá esperar al año próximo... por lo menos.

Las oscilaciones de cortísimo plazo nunca se pueden descartar. Pero no consulte a ningún experto para que se las anticipe, porque cuando esto ocurre vender en el máximo, o comprar en el mínimo, no es sabiduría sino... ¡suerte!

¿Quién mandaba en la presidencia de Ronald Reagan?

La semana pasada falleció Joan Quingley, nacida en 1927, astróloga que tenía como una de sus “clientas” a Nancy Reagan, esposa del presidente Ronald ídem.

¿Y? se preguntará usted. Nancy hablaba con Joan por teléfono hasta 2 o 3 veces por día. ¿Y? seguirá preguntando usted. Que como consecuencia de las conversaciones, Nancy hablaba con Ronald, quien en función de lo que escuchaba llegó a modificar la fecha de determinadas reuniones, o de ciertos viajes.

Todo esto está documentado en For the record. From Wall Street to Washington (Harcourt Brace Jovanovich, 1988), el libro de memorias escrito por Donald Thomas Regan, jefe de gabinete de Reagan.

Quien analiza cualquier proceso de decisorio tiene que prestarle atención a todo elemento relevante, por más insólito que pueda parecer a primera vista. Por ejemplo, las afirmaciones de una astróloga, quien a través de una vía indirecta influía sobre el presidente de Estados Unidos.

¿Y entonces?

Si los resultados económicos pudieran estar bajo el control total de las autoridades de turno, no habría crisis. La realidad muestra que no siempre es así. Claro que no son independientes del accionar de las autoridades de turno, pero también dependen de otros factores.

Esto sirve para imaginar los complicados meses que restan para que el gobierno presidido por Cristina Fernández de Kirchner entregue el poder a su sucesor, a quien ya conocemos aunque todavía no sabemos quién es.

De la política económica, por parte de un gobierno debilitado por estar transitando los últimos tramos, y encima en el cual nadie le cree nada, no cabe esperar milagros en materia de

cambios. A lo cual hay que agregar las actitudes y las declaraciones del ministro de economía y del presidente del Banco Central.

Pero como digo, la realidad también se integra con otras cosas. Ejemplo: 2015 será un año diferente con un precio internacional de la soja de u\$s 1.000, de u\$s 500, de u\$s 350 o de u\$s 200. Lamentablemente, no conozco a nadie que hoy esté esperando aumentos en el precio internacional de un producto que, en bruto y derivados, aporta aproximadamente la cuarta parte del total de las exportaciones de mercaderías.

La lista de posibles shocks, favorables o desfavorables, es infinita. Elaborarla y asignarle probabilidades, distrae energías.

Mejor utilizar las siempre escasas energías, para focalizar nuestra atención en la realidad. El aumento de la incertidumbre siempre achica el horizonte. No piense en 2015 sino en la semana que acaba de comenzar. Esté muy atento a la información que llega a su “mostrador”, cancele sus vacaciones y las de la gente que trabaja con usted (gracias a la tecnología moderna esto no necesariamente significa presencia fija, sino comunicación permanente, para actualizar la toma de decisiones).

¿Vendrán tiempos más tranquilos? Algún día, porque algún día... todo.

Pero no podemos diseñar el contexto macroeconómico en el cual nos desenvolvemos, según nuestros deseos. Por el contrario, tenemos que clarificar lo mejor posible en qué contexto nos tenemos que desempeñar, para actuar en consecuencia.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.316; Octubre 27, 2014.

CFK – BAEZ, NO SON SOCIOS PERO...

Ricardo Echegaray, titular de la AFIP, afirmó que “Cristina Fernández de Kirchner y Lázaro Báez” no son socios, aclarando -24 horas después- que tienen “intereses comerciales”.

Qué quiere que le diga, me hizo acordar cuando el presidente de Estados Unidos Bill Clinton afirmó que no había tenido relaciones sexuales con Mónica Lewinsky, porque no sé quién le había dicho que el sexo oral, “técnicamente”, no es sexo.

La cuestión no es la confusa forma de hablar del titular de AFIP, sino por qué se vio precisado a decir algo. Dicen las malas lenguas, que uno de los denominados fondos buitres habría conseguido información bancaria internacional, que probaría la vinculación, societaria o no societaria, pero claramente comercial, entre la presidenta de la Nación y uno de los principales beneficiarios de las obras públicas.

El estilo K incluye no contestar nada, bajo ninguna circunstancia. Lo cual quiere decir que tendremos que esperar a que la justicia esté en condiciones operativas, para dilucidar la cuestión. Bajo el actual gobierno, imposible; bajo el próximo, ojalá.

Haya o no pronunciamiento judicial estamos delante de un papelón. Otro más, que no creo que modifique el accionar del Poder Ejecutivo Nacional.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.316; Octubre 27, 2014.

FUERTE DETERIORO DE LOS TERMINOS DEL INTERCAMBIO

En setiembre pasado Argentina exportó mercaderías por valor de u\$s 6.016 M., e importó por valor de u\$s 5.612 M. En consecuencia tuvo un superávit comercial de u\$s 404 M.

Con respecto a setiembre de 2013 el valor de las exportaciones cayó 12,1%, el de las importaciones 8,5% y el del superávit comercial 43,6%.

Comparando los 9 primeros mes del año pasado y del presente, tanto el valor de las exportaciones como el de las importaciones declinó 10%, mientras que el del superávit comercial disminuyó 12,3%.

La principal noticia del informe distribuido por el INDEC la semana pasada se refiere al fuerte deterioro experimentado por los términos del intercambio. En efecto, entre setiembre de 2013 e igual mes de 2014, mientras en promedio el precio el dólares de las exportaciones cayó 2%, el de las importaciones aumentó 4%. ¿Dato aislado? Lo veremos en los próximos meses. Cuando se comparan los 9 primeros meses del año anterior y del presente, tanto los precios en dólares de los productos de exportación como de importación, declinaron 1%, de manera que los términos del intercambio se mantuvieron.

De la desagregación por tipo de productos, que muestra uno de los cuadros que acompañan estas líneas, surge que el fuerte deterioro se concentra en los productos primarios (principalmente soja), y en combustibles. En este último caso cae el precio en dólares de los productos que exportamos, y aumenta el de aquellos que importamos.

Lo que está ocurriendo en el plano comercial externo, particularmente del lado de las importaciones, en parte depende de la recesión y en parte de las restricciones cambiarias y administrativas.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.316; Octubre 27, 2014.

BALANCE COMERCIAL

Período	Expor- taciones (millones de u\$s)	Impor- taciones	Saldo	Saldo (% de ex- portac.)	Expor- taciones (var. anuales, en %)	Impor- taciones	Saldo
2001	26.634,8	20.320,2	6.314,6	23,7	0,9	-19,5	442,0
2002	25.709,0	8.991,0	16.718,0	65,0	-3,5	-55,8	164,8
2003	29.565,0	13.834,0	15.731,0	53,2	15,0	53,9	-5,9
2004	34.550,0	22.447,0	12.103,0	35,0	16,9	62,3	-23,1
2005	40.352,0	28.689,0	11.663,0	28,9	16,8	27,8	-3,6
2006	46.459,0	34.151,0	12.308,0	26,5	15,1	19,0	5,5
2007	55.779,0	44.708,0	11.071,0	19,8	20,1	30,9	-10,1
2008	70.023,0	57.423,0	12.600,0	18,0	25,5	28,4	13,8
2009	55.668,0	38.780,0	16.888,0	30,3	-20,5	-32,5	34,0
2010	68.133,0	56.503,0	11.630,0	17,1	22,4	45,7	-31,1
2011	83.951,0	73.938,0	10.013,0	11,9	23,2	30,9	-13,9
2012	80.927,0	68.508,0	12.419,0	15,3	-3,6	-7,3	24,0
2013	81.660,0	73.657,0	8.003,0	9,8	0,9	7,5	-35,6
9m2013	62.640,0	56.035,0	6.605,0	10,5			
9m2014	56.117,0	50.326,0	5.791,0	10,3	-10,4	-10,2	-12,3
Ene.13	5.572,0	5.358,0	214,0	3,8	-0,9	0,0	-20,1
Feb.	5.649,0	5.175,0	474,0	8,4	-5,9	8,8	-62,0
Mar.	6.245,0	5.434,0	811,0	13,0	0,8	4,5	-18,7
Abr.	7.372,0	6.378,0	994,0	13,5	9,8	31,2	-46,4
May.	8.501,0	7.063,0	1.438,0	16,9	14,6	16,9	4,4
Jun.	7.583,0	6.368,0	1.215,0	16,0	8,2	4,4	33,5
Jul.	7.398,0	7.022,0	376,0	5,1	-3,2	10,3	-70,6
Ago.	7.474,0	7.107,0	367,0	4,9	-2,9	12,6	-73,6
Set.	6.846,0	6.130,0	716,0	10,5	0,8	3,8	-19,4
Oct.	7.144,0	6.550,0	594,0	8,3	3,8	3,7	4,8
Nov.	6.609,0	5.912,0	697,0	10,5	-0,5	1,4	-14,1
Dic.	5.267,0	5.160,0	107,0	2,0	-16,3	-5,5	-87,2
Ene.14	5.231,0	5.196,0	35,0	0,7	-6,1	-3,0	-83,6
Feb.	5.393,0	5.349,0	44,0	0,8	-4,5	3,4	-90,7
Mar.	5.253,0	5.211,0	42,0	0,8	-15,9	-4,1	-94,8
Abr.	6.398,0	5.472,0	926,0	14,5	-13,2	-14,2	-6,8
May.	7.117,0	5.858,0	1.259,0	17,7	-16,3	-17,1	-12,4
Jun.	7.387,0	6.008,0	1.379,0	18,7	-2,6	-5,7	13,5
Jul.	6.723,0	5.920,0	803,0	11,9	-9,1	-15,7	113,6
Ago.	6.599,0	5.700,0	899,0	13,6	-11,7	-19,8	145,0
Set.	6.016,0	5.612,0	404,0	6,7	-12,1	-8,5	-43,6

CONTEXTO; Entrega N° 1.316; Octubre 27, 2014.

INTERCAMBIO COMERCIAL: ENERGIA Y EL RESTO

Rubro	Set. 13 (millones de u\$s)	Set. 14	Diferencia (%)	9 meses 13 (millones de u\$s)	9 meses 14	Diferencia (%)
EXPORTACION						
Total	6.846	6.016	-12,1	62.640	56.116	-10,4
Comb. y energía	448	373	-16,7	4.366	3.717	-14,9
Resto	6.398	5.643	-11,8	58.274	52.399	-10,1
IMPORTACION						
Total	6.130	5.612	-8,5	56.034	50.326	-10,2
Comb. y lubricantes	608	636	4,6	9.577	8.901	-7,1
Resto	5.522	4.976	-9,9	46.457	41.425	-10,8
SALDO						
Total	716	404	-43,6	6.606	5.790	-12,4
Combustibles	-160	-263	64,4	-5.211	-5.184	-0,5
Resto	876	667	-23,9	11.817	10.974	-7,1

CONTEXTO; Entrega N° 1.316; Octubre 27, 2014.

COMERCIO EXTERIOR: VALORES, PRECIOS Y CANTIDADES

(variaciones, en %)

Rubros y usos	Set 2014/set 2013			9 meses 2014/9 meses 2013		
	valor	precio	cantidad	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	-13	-2	-11	-10	-1	-9
Productos primarios	-21	-9	-13	-23	-11	-14
Manufacturas origen agropecuario	-12	-1	-11	3	2	1
Manufacturas origen industrial	-7	6	-12	-12	2	-14
Combustibles y energía	-16	-15	-1	-15	1	-16
IMPORTACION	-8	4	-12	-10	-1	-9
Bienes de capital	8	5	3	7	2	5
Bienes intermedios	2	-1	3	-3	-2	-1
Combustibles y lubricantes	4	1	3	-7	-3	-4
Piezas y accesorios bienes capital	-19	8	-25	-19	-1	-18
Bienes de consumo, incluido autos	-4	3	-7	-10	0	-10
Vehículos automotores de pasajeros	-60	7	-63	-45	2	-46

Rubros y usos	Set 2014/set 2013			9 meses 2014/9 meses 2013		
	valor	precio	cantidad	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	-13	-2	-11	-10	-1	-9
Manufacturas origen industrial	-7	6	-12	-12	2	-14
Manufacturas origen agropecuario	-12	-1	-11	3	2	1
Combustibles y energía	-16	-15	-1	-15	1	-16
Productos primarios	-21	-9	-13	-23	-11	-14
IMPORTACION	-8	4	-12	-10	-1	-9
Bienes de capital	8	5	3	7	2	5
Combustibles y lubricantes	4	1	3	-7	-3	-4
Bienes intermedios	2	-1	3	-3	-2	-1
Bienes de consumo, incluido autos	-4	3	-7	-10	0	-10
Piezas y accesorios bienes capital	-19	8	-25	-19	-1	-18
Vehículos automotores de pasajeros	-60	7	-63	-45	2	-46

CONTEXTO; Entrega N° 1.316; Octubre 27, 2014.

VANOLINOMIA

El 19 de octubre pasado el presidente del Banco Central contestó un reportaje, que publicó Página 12, en el cual afirmó textualmente lo siguiente:

¿Le preocupa que la emisión de pesos pueda estar generando una mayor inflación?

La realidad ha demostrado que esas interpretaciones mecánicas del monetarismo son una falacia. En la Argentina la inflación es multicausal. En nuestro caso, la emisión monetaria no es un factor central, debido a que el país tiene un muy bajo nivel de crédito —equivale a 13% del PBI—, lo que reduce la propagación de la emisión de pesos hacia una mayor circulación monetaria y, en consecuencia, impulse la suba de precios. Los canales de transmisión de la política monetaria en el país son muy débiles.

¿Por qué sigue habiendo inflación en Argentina?

La inflación tiene causas reales y también por expectativas, pero no monetarias. En una economía altamente concentrada, gran parte de las causas de la inflación tienen que ver con la capacidad de manejar los márgenes de ganancias de los grupos dominantes.

. . .

Cuando a Alan Greenspan, entonces titular del Federal Reserve System, un joven director le preguntó cuál era la política comunicacional de la entidad, porque estaba recibiendo invitaciones para hablar en los medios de comunicación y en la academia, don Alan le respondió: “pibe, en la medida de lo posible, no hablés; y si tenés que hablar, no digas nada”.

Sabiduría pura. Los presidentes de los Bancos Centrales tienen que emitir sonidos, no hablar. No es, precisamente, lo que hizo el flamante presidente del BCRA en el reportaje sintetizado. Habló, mostrando que es parte del problema.

Teoría cuantitativa. La teoría cuantitativa del dinero parte de la siguiente identidad: la cantidad de dinero, multiplicada por la velocidad de circulación, es igual al volumen de transacciones por sus respectivos precios.

Cuando tanto la velocidad de circulación como el volumen de transacciones son fijos, la oferta monetaria y los precios se mueven en la misma proporción.

En el plano causal, el monetarismo lee la ecuación cuantitativa de dinero a precios, mientras que los modelos de dinero pasivo –generados por Julio Hipólito Guillermo Olivera- la lee de precios a dinero.

Todo esto lo sabe cualquiera que haya tomado un razonable curso de moneda y bancos. Obviamente que en la “línea” del BCRA hay decenas de economistas que le pueden explicar esto a su presidente.

¿A qué llama Vanoli “interpretación mecánica del monetarismo”? En Argentina la cantidad de dinero está creciendo entre 20 y 25% anual, y los precios al consumidor bien medidos entre 40 y 42% anual. Esto quiere decir que la velocidad de circulación del dinero está subiendo o –lo que es lo mismo- que la demanda de dinero está bajando (la gente “huye” del dinero, en nomenclatura inflacionaria).

Si, siguiendo a Axel Kicillof, el presidente del Banco Central piensa que no existe ninguna relación entre emisión monetaria y tasa de inflación, ¡estamos jodidos! Por favor, alguien que le explique que, no por razones ideológicas sino debido a la falta de credibilidad en las autoridades, él no tiene más remedio que ser más ortodoxo que Prat Gay, Redrado, Marcó del Pont y Fábrega, simplemente porque ocupa la presidencia del BCRA detrás de ellos.

Que la relación dinero/PBI y crédito/PBI sea baja es un indicador de que la población no confía en sus autoridades monetarias, no uno del espacio que tiene para emitir, sin temores inflacionarios.

Inflación y concentración económica. En 2004 los precios al consumidor aumentaron 4% anual, en 2014 más de 40% anual. Según la explicación de la inflación por la concentración económica, la oferta “se concentró” entre 2004 y 2014.

¿Falló la política económica implementada por Néstor Carlos y Cristina Kirchner, o el aumento de la concentración es producto de la propia política? Los funcionarios intervinientes deberían saber que cuando la secretaría de comercio convoca a los productores de un sector, estos olvidan que son competidores y antes de acudir a la oficina pública, realizan una reunión en la cámara respectiva, donde acuerdan posiciones. En otros términos, el accionar gubernamental oligopoliza la oferta.

Si la tasa de inflación en Argentina se multiplicó por 10 en la última década, los buenos empresarios de entonces se transformaron en los malos empresarios de hoy. ¿Habrán asistido a “cursos de maldad”? La inflación hoy sólo existe en Venezuela y en Argentina. ¿Los empresarios son buenos en el resto de los países, y malos en los 2 citados?

. . .

Si el presidente del Banco Central hubiera dicho que los determinantes inmediatos de la tasa de inflación son múltiples, y no sólo monetarios, **Contexto** coincidiría. Como también coincidiría si hubiera dicho que una política antiinflacionaria no puede circunscribirse al control de la cantidad nominal de dinero. Pero hay mucha distancia entre lo que dijo y estas aseveraciones.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.316; Octubre 27, 2014.

COLOQUIO IDEA: LOGICA EMPRESARIA EN ARG.2014

“The business of business is business”.

En castellano no suena tan contundente, pero ensayo una traducción para quienes no leen inglés (el objetivo empresario consiste en hacer negocios).

Esto quiere decir que para los empresarios las ideas son como la energía, el crédito o los servicios laborales: insumos, puestos al servicio del desarrollo de la actividad y la generación de beneficios.

No les pidamos a los empresarios que guíen su accionar en base a criterios teológicos, deportivos u operísticos.

Todo esto es importante para entender lo que la semana pasada ocurrió en el Coloquio que IDEA desarrolló en Mar del Plata (no estuve allí, pero tampoco estuve en Guayaquil, cuando se reunieron José de San Martín y Simón Bolívar, y también me animo a opinar).

Durante el gobierno kirchnerista la lista del cuadro de honor del coraje empresario está encabezada por Juan José Aranguren, titular de SHELL. Seguido por algunos, a varios cuerpos, la enorme mayoría con varias vueltas de retraso.

No los juzgo, los describo. Pero es importante para entender lo que está ocurriendo, y también lo que puede llegar a ocurrir con el próximo gobierno.

Que algunos empresarios y algunos expositores digan en público lo que hasta ahora decían en privado es la contrapartida de la creciente debilidad del Poder Ejecutivo. Esto explica la “epidemia de valentía” que estamos observando. Lo cual sorprende a quienes quedan paralizados (o alarmados), frente a las declaraciones de algunos funcionarios o de parientes de la presidenta de la Nación.

La noticia, entonces, es la creciente debilidad del Poder Ejecutivo, consecuencia de que está en el final de su período. En qué va a consistir el poder del kirchnerismo, luego de diciembre de 2015, es una pregunta abierta.

¡Animo!

POSDATA. Isela Costantini, presidenta del Coloquio, tomó distancia de las palabras pronunciadas por Miguel Blanco, presidente de IDEA, cuando éste habló al comienzo de la triple jornada. Ni qué decir de las del constitucionalista Sabsay, quien le demandó a la presidenta de la Nación, que muestre su título de abogada (duda que hace años que se viene planteando, pero de la cual en el mejor estilo K nadie espera la correspondiente respuesta. Me llama la atención cómo es que ningún empleado de la Universidad Nacional de La Plata haya consultado los registros, para mostrar que sí es abogada o, por el contrario, que no figura en ellos).

¿Por qué los empresarios no se ponen de acuerdo, con respecto a la postura que tienen frente al gobierno? Por una mezcla de intereses, formas de ser e ideología. Dado el estilo K, puedo entender a quien tiene contundentes ideas sobre esta cuestión, pero se las calla por si el Estado Nacional le cierra el grifo de los subsidios, las DJAI o lo que sea. Por otra parte, algunos seres humanos son corajudos y otros pusilánimes. Por último, créase o no, algunos empresarios creen que mejorará su posición si aplauden al gobierno de turno para que les pegue a sus colegas. ¿Se acuerda cuando el titular de CAME acompañó a dirigentes sindicales –con la clara complacencia del gobierno–, en un acto que tuvo lugar frente a las oficinas de SHELL, para insultar a su titular?

Insisto: la noticia no es el desacuerdo entre los empresarios. La noticia es que, finalmente, por lo menos algunos dejaron la pasividad (hasta ahora los únicos activos, en bloque, eran los representantes y empresarios agropecuarios).

CONTEXTO; Entrega N° 1.316; Octubre 27, 2014.

CHINA. PBI CRECIO “APENAS” 7,3% EN IIIT.14

Entre el tercer trimestre de 2013 e igual período de 2014, el PBI de China aumentó 7,3% en términos reales. “Apenas”, calificaron los analistas.

¿Se acuerda cuando en Argentina el gobierno decía que estábamos creciendo “a tasas chinas”? **Contexto** siempre distinguió entre los cálculos numéricos y la lectura (en el sentido de interpretación) de los resultados.

Una vez más. Tomar el nivel del PBI de un período, dividirlo por el nivel del período anterior, al cociente restarle uno y multiplicar el resultado por 100, genera la tasa porcentual de variación del PBI. Esto es aritmética.

Interpretar el resultado obtenido en términos de recuperación (una etapa del ciclo), transición (lo que está ocurriendo en China) o crecimiento sostenido, requiere una teoría.

Que entre 2004 y 2008 el PBI real de Argentina y el de China crecieran a velocidades similares, entonces, fue una coincidencia estadística. La interpretación correcta de los resultados es que Argentina se estaba reactivando, luego de una fuerte recesión, mientras que China estaba en transición, luego de la muerte de Mao Zedong.

Los datos de los últimos años confirman esta interpretación. La reactivación argentina (insisto, una etapa del ciclo) dio paso primero al estancamiento y luego a la recesión, mientras que la transición china sigue su marcha.

Aunque a menor ritmo que antes. Hace unos años la variación del PBI real de China era de 10% anual, ahora de 7%. ¿Qué está pasando? Interpretar un sólo número (el correspondiente al tercer trimestre de 2014) en base a una teoría, es una verdadera temeridad. Pero 7,3% está en línea con la explicación del caso chino en términos de transición. ¿Puede haber, encima, elementos coyunturales? No puedo descartarlo.

La transición, de suyo, implica que China crecerá cada vez más lentamente, hasta que – dentro de muchos años– haya alcanzado la madurez y su PBI crezca 3% anual, como el del resto de los países. ¿Puede el gobierno chino introducir medidas, si el crecimiento de corto plazo es todavía menor? Claro que puede: con las reservas internacionales que tiene, puede reemplazar parte de la demanda externa de sus productos, por demanda interna. ¿Los alemanes no quieren comprar tantos sombreros fabricados en China, como antes? Pues bien, que los

compren los ciudadanos de la provincia de “chinchulín”. Keynes básico. ¿Lo hará el gobierno? Veremos. Lo que quiero decir es que ésta es la forma correcta de entender lo que les está ocurriendo, y que tienen la posibilidad técnica de hacerlo.

No occidentalicemos el análisis de China, porque no vamos a entender nada. ¿Qué apuro tiene la dirigencia china, para encarar lo que estoy proponiendo? Esta es la cuestión, desde el punto de vista decisorio.

¡Animo!

GREGORY GROSSMAN

(1921- 2014)

Nació en Kiev, Ucrania. En 1923 migró a Harbin, Manchuria, y una década y media después a Estados Unidos. También los rusos Evsey David Domar y Wassily Wassilyovich Leontief llegaron de su país natal a Estados Unidos, vía China.

“En Harbin, me crié en un ambiente empresario ruso-judío... El Ferrocarril del Este de China (CER) convirtió a Manchuria en una verdadera tierra de oportunidades. Sus fronteras estaban abiertas a la inmigración. Los judíos fueron atraídos por la atmósfera comparativamente tolerante y liberal... La soja fue a Manchuria lo que el oro había sido a California, medio siglo antes” (Grossman, 2010). El resto del texto, muy jugoso, se dedica a hablar de su familia. “Aunque no veía con frecuencia a sus parientes, sostuvo emocional y económicamente a quienes habían quedado en Rusia. Cuando éstos migraron a Estados Unidos, les consiguió trabajo” (Achekezai, 2014).

Estudió en las universidades de California (Berkeley) –UCLA- y Harvard.

Enseñó en la UCLA durante toda su carrera académica.

Trabajó en el departamento de Estado y en el Sistema de la Reserva Federal.

“Su autodisciplina le permitió llegar hasta la cima. Loma Prieta recuerda que un terremoto lo sorprendió mientras presentaba uno de sus trabajos. La audiencia corrió a refugiarse en las puertas y bajo las mesas, mientras que él continuó imperturbable” (Achekezai, 2014). “Según su hija, ‘siempre se sintió un suertudo por haber sobrevivido migrando. Cada día se levantaba apreciando quién era y dónde estaba’... Me enseñó el valor de la palabra, y cómo elegirlas” (Achekezai, 2014).

“Falleció en un geriátrico, como consecuencia de una caída” (NN, 2014).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Grossman? Porque es una “figura sobresaliente en materia de economía soviética... Según Benjamin Ward, durante la Guerra Fría era quien más sabía en el mundo sobre dicha cuestión” (NN, 2014).

“Por casualidad dediqué mi vida profesional al estudio y la enseñanza de las economías tipo Unión Soviética... Tuve la enorme fortuna de encontrarme con Alexander Gerschenkron, quien me introdujo en los estudios de la economía soviética, y me guió en mi carrera académica y de funcionario público. Gracias a él analicé la economía sin ignorar la política, la cultura, la ideología y la historia. Por eso utilizo un enfoque holístico” (Grossman, en Blaug, 1999). Abraham Bergson y Alexander Nove, entre varios, también se ocuparon de la economía de la Unión Soviética.

“En una monografía publicada en 1963 acuñó el término economía dirigida (command economy), generando el contexto dentro del cual generaciones de investigadores analizaron la cuestión... Tal como anticipó en otra monografía, la dinámica socavó la lógica de la economía dirigida, vía el desarrollo de los mercados negros... Analizaba las cuestiones de manera detallada. ‘En determinado momento Greg podía decir cuál era el precio de determinado producto, en el mercado negro existente en las distintas regiones de la Unión Soviética’ (NN, 2014).

Es autor de Consumo y desarrollo económico en Estados Unidos y la Unión Soviética, publicado en 1952; Estadísticas soviéticas de la producción física de bienes manufacturados, publicado en 1960; Valor y plan, con D. B. Shimkin, también publicado en 1960; Sistemas económicos, que viera la luz en 1967; Moneda y plan, publicado en 1968; Ensayos sobre socialismo y planeamiento, en honor de Carl Landauer, editor, publicado en 1971; Implicancias inflacionarias, políticas y sociales de la actual desaceleración económica, publicado en 1985; Privatización y marketinización en la Unión Soviética, que viera la luz en 1989; y Economía informal en la Unión Soviética, publicado en 1991. “En Sistemas económicos imaginó una economía capitalista teórica, que denominó Anglia, advirtiendo que las economías capitalistas reales diferían mucho de ésta” (Lewis, 2006).

Achekzai, T. (2014): “Economist, soviet scholar Gregory Grossman dies at 93”, The daily californian, 27 de agosto.

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

Grossman, G. (2010): “Building the North-East: jewish enterprise in Manchuria, 1900-1940”, mimeo.

Lewis, D. C. (2006): “Grossman, Gregory”, en Emmett, R. B.: The biographical dictionary of american economists, Thoemmes.

NN (2014): “Authority on soviet economy, Gregory Grossman, passes away”, Public affairs, UC Berkeley, 25 de agosto.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

INDICADORES ECONÓMICOS DE ARGENTINA																
Fecha	Riesgo	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		Granos	Soja	Soja	
	Pais	Encuesta BCRA		Call	Presente	refer.	futuro		Indice Merval (Lider)	Indice Merval (Argentina)	(\$ por kilo)	(us\$/ por kilo)	(us\$/ quintal)	(us\$ neto retenc. /tn)	(us\$ en Chicago /tn)	
	EMBI+	Caja	P. fijo	bancos	Libre	BCRA	Rofex*									
	ahorro	7 a 59 d.	tasa fija	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)									
	(puntos básicos)	en \$ (mensual, %)	en \$ (mensual, %)	en \$ (anual, %)	Com. A	a fin de mes	a fin de mes + 1									
Promedios																
2010	678	0,03	0,78	9,20	3,9342	3,9138	3,9250	3,9530	2.551,2	1.980,3	6,373	1,62	18,62	266,1	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	
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	656	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	
Sep.14	723	0,02	1,63	13,31	8,4812	8,6674	8,8698	9,1009	11.291,5	9.400,1	16,827	2,00	18,49	272,3	370,5	
2014																
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	
Sep. 12	706	0,02	1,66	12,87	8,4200	8,4020	8,4700	8,6530	11.054,1	9.229,9	17,110	2,03	18,84	271,5	400,9	
Sep. 15	711	0,02	1,43	12,75	8,4200	8,4040	8,4520	8,6380	10.962,3	9.129,6	17,110	2,03	18,78	274,5	363,6	
Sep. 16	690	0,02	1,65	12,23	8,4200	8,4030	8,4700	8,6520	11.448,6	9.555,1	16,986	2,02	18,65	273,3	360,4	
Sep. 17	698	0,02	1,52	17,79	8,4300	8,4080	8,4850	8,6700	11.511,3	9.604,4	16,226	1,92	18,65	273,5	360,4	
Sep. 18	700	0,02	1,68	14,21	8,4300	8,4240	8,4670	8,6530	11.536,3	9.624,1	16,226	1,92	18,63	271,5	357,0	
Sep. 19	699	0,02	1,67	12,45	8,4400	8,4240	8,4650	8,6600	11.580,9	9.653,9	16,305	1,93	18,27	268,5	351,6	
Sep. 22	702	0,02	1,60	11,82	8,4500	8,4290	8,4500	8,6400	12.118,9	10.127,6	16,305	1,93	18,02	263,0	344,8	
Sep. 23	700	0,02	1,66	10,35	8,4400	8,4320	8,4350	8,5970	12.058,0	10.157,8	15,910	1,89	17,93	263,5	344,0	
Sep. 24	685	0,02	1,58	10,79	8,4400	8,4270	8,4350	8,5980	12.257,1	10.356,1	15,492	1,84	17,94	264,0	344,2	
Sep. 25	686	0,02	1,64	10,61	8,4400	8,4260	8,4390	8,6100	12.155,2	10.302,2	15,492	1,84	17,89	266,0	344,2	
Sep. 26	684	0,02	1,61	10,77	8,4600	8,4260	8,4750	8,6700	12.535,5	10.629,1	16,301	1,93	17,58	265,5	334,5	
Sep. 29	693	0,02	1,62	11,82	8,4900	8,4600	8,4760	8,6490	12.593,1	10.782,1	16,301	1,92	17,66	270,5	339,3	
Sep. 30	700	0,02	1,63	11,94	8,4400	8,4640	8,4643	8,6490	12.549,0	10.685,7	15,834	1,88	17,60	270,0	335,6	
Oct. 1	753	0,02	1,63	20,82	8,4700	8,4480	8,6340	8,8450	11.516,3	9.827,9	15,968	1,89	17,60	270,0	336,9	
Oct. 2	735	0,02	1,64	21,85	8,4600	8,4480	8,5750	8,7800	10.703,3	9.033,0	15,968	1,89	17,38	265,5	339,7	
Oct. 3	738	0,02	1,54	24,93	8,4800	8,4500	8,5930	8,7990	11.419,4	9.654,7	14,985	1,77	17,27	261,0	335,2	
Oct. 6	750	0,02	1,57	28,09	8,4900	8,4650	8,5840	8,7830	10.925,5	9.142,6	14,985	1,77	17,40	265,5	346,2	
Oct. 7	768	0,02	1,71	28,98	8,4700	8,4670	8,5370	8,7120	10.914,6	9.062,2	16,369	1,93	17,42	263,0	345,7	
Oct. 8	751	0,02	1,75	22,84	8,4800	8,4640	8,5600	8,7300	10.773,6	8.990,2	16,534	1,95	17,51	262,7	343,6	
Oct. 9	754	0,02	1,75	24,88	8,4900	8,4710	8,5750	8,7450	10.203,9	8.446,7	16,534	1,95	17,57	264,0	346,1	
Oct. 10	771	0,02	1,63	28,25	8,4800	8,4780	8,5680	8,7350	10.040,2	8.385,0	16,108	1,90	17,45	261,6	339,0	
Oct. 13	771	0,02	1,63	28,25	8,4800	8,4780	8,5680	8,7350	10.040,2	8.385,0	16,108	1,90	17,45	261,6	339,0	
Oct. 14	798	0,02	1,71	29,51	8,4850	8,4750	8,5450	8,7080	9.894,3	8.196,6	15,679	1,85	17,72	269,0	354,5	
Oct. 15	844	0,02	1,37	27,02	8,4900	8,4780	8,5210	8,6850	9.653,1	8.033,7	15,755	1,86	17,78	270,3	350,0	
Oct. 16	833	0,02	1,73	26,75	8,4900	8,4790	8,5100	8,6600	9.978,8	8.385,8	15,755	1,86	17,74	273,6	355,1	
Oct. 17	799	0,02	1,78	26,76	8,5000	8,4770	8,4950	8,6400	10.542,6	9.001,9	15,721	1,85	17,75	270,8	355,1	
Oct. 20	792	0,02	1,70	18,91	8,5050	8,4840	8,5030	8,6420	11.092,6	9.599,7	15,721	1,85	17,74	269,5	355,1	
Oct. 21	779	0,02	1,66	17,63	8,5000	8,4950	8,5150	8,6490	10.872,2	9.426,4	15,579	1,83	18,00	278,5	354,3	
Oct. 22	762	0,02	1,73	17,11	8,5000	8,4920	8,5040	8,6180	10.548,2	9.183,3	15,715	1,85	18,04	280,5	353,8	
Oct. 23	747	0,02	1,64	16,90	8,5000	8,4900	8,4950	8,5930	10.268,0	8.951,7	15,715	1,85	18,21	284,5	364,8	

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
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
Sep.14	27.866	304.918	77.397	382.315	62.026	203.259	6.354	29.247	683.201
2014									
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
Sep. 8	28.337	308.001	97.703	405.704	61.222	187.113	6.777	15.223	676.039
Sep. 9	28.432	307.976	92.566	400.542	61.099	187.113	6.784	19.399	674.936
Sep. 10	28.414	306.398	89.437	395.835	61.608	194.443	6.320	17.540	675.746
Sep. 11	28.412	305.415	96.542	401.957	61.082	194.443	6.317	18.784	682.583
Sep. 12	28.394	304.509	97.596	402.105	61.278	194.443	6.315	18.548	682.689
Sep. 15	28.228	303.567	97.095	400.662	61.683	194.443	6.315	19.666	682.769
Sep. 16	28.283	302.315	96.974	399.289	61.628	194.443	6.316	21.570	683.246
Sep. 17	28.272	301.316	89.233	390.549	61.634	204.701	6.322	20.833	684.039
Sep. 18	28.275	301.264	84.830	386.094	61.820	204.701	6.326	24.646	683.587
Sep. 19	28.224	301.250	83.217	384.467	61.748	204.701	6.337	25.413	682.666
Sep. 22	28.221	300.069	85.274	385.343	61.557	204.701	6.337	24.001	681.939
Sep. 23	28.222	299.353	86.528	385.881	61.483	204.701	6.341	22.961	681.367
Sep. 24	28.215	298.713	88.000	386.713	61.984	205.496	6.333	21.108	681.634
Sep. 25	28.183	298.757	91.569	390.326	61.970	205.496	6.329	20.282	684.404
Sep. 26	28.008	304.828	83.375	388.203	62.086	205.496	6.328	21.826	683.939
Sep. 29	27.881	304.856	83.280	388.136	62.146	203.259	6.339	23.447	683.327
Sep. 30	27.866	304.918	77.397	382.315	62.026	203.259	6.354	29.247	683.201
Oct. 1	27.921	304.991	107.079	412.070	61.636	204.582	6.167	10.560	695.015
Oct. 2	27.948	305.874	100.668	406.542	61.496	204.582	6.155	16.026	694.801
Oct. 3	27.785	307.248	98.765	406.013	62.158	204.733	6.155	15.655	694.715
Oct. 6	27.762	308.966	95.781	404.747	62.558	204.813	6.164	16.320	694.602
Oct. 7	27.734	309.624	98.088	407.712	63.141	204.813	6.168	13.284	695.118
Oct. 8	27.676	309.831	95.839	405.670	63.298	206.314	6.215	14.512	696.009
Oct. 9	27.620	310.413	94.942	405.355	63.349	206.393	6.213	14.010	695.320
Oct. 10	27.591	310.923	93.886	404.809	63.126	206.393	6.220	14.492	695.041
Oct. 14	27.589	310.571	96.551	407.122	63.366	206.393	6.224	10.021	693.126
Oct. 15	27.437	309.073	96.704	405.777	63.269	206.986	6.205	11.422	693.660
Oct. 16	27.446	307.303	100.897	408.200	63.213	206.986	6.207	10.934	695.541
Oct. 17	27.299	305.874	101.661	407.535	64.708	206.958	6.208	11.731	697.140

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

Depósitos y circulante en pesos y dólares													
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									
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
2014													
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	1.089.961	849.871	782.045	130.377	139.593	133.042	350.374	28.660	8.413	3.116	4.271	1.027	240.090
Jun.14	1.117.391	867.828	797.744	134.635	149.391	147.665	336.797	29.257	8.616	3.351	4.259	1.006	249.563
Jul.14	1.147.256	880.931	810.902	134.398	148.218	163.965	334.815	29.507	8.561	3.314	4.197	1.050	266.326
Ago.14	1.165.432	894.825	826.170	140.178	151.126	159.416	345.670	29.781	8.225	3.085	4.167	973	270.606
Sep.14	1.185.294	911.498	841.821	145.398	153.454	161.310	352.037	29.622	8.268	3.183	4.118	967	273.796
2014													
Sep. 2	1.187.615	915.501	845.977	142.626	155.669	168.831	349.648	29.203	8.257	3.123	4.160	974	272.114
Sep. 3	1.185.213	912.083	842.728	142.725	152.304	167.765	351.253	28.681	8.248	3.134	4.139	975	273.130
Sep. 4	1.185.979	911.009	841.655	139.032	146.099	173.762	352.321	30.441	8.252	3.143	4.146	963	274.970
Sep. 5	1.179.176	901.547	831.976	136.502	142.503	173.312	352.137	27.522	8.280	3.151	4.151	978	277.629
Sep. 8	1.174.997	895.979	826.350	140.561	141.501	165.801	347.178	31.309	8.287	3.160	4.125	1.002	279.018
Sep. 9	1.173.837	895.921	826.432	138.439	144.321	163.184	349.203	31.285	8.269	3.152	4.129	988	277.916
Sep. 10	1.173.723	896.460	827.142	141.593	145.018	160.735	348.512	31.284	8.249	3.153	4.123	973	277.263
Sep. 11	1.181.997	905.543	836.243	141.851	152.007	159.965	351.224	31.196	8.242	3.152	4.130	960	276.454
Sep. 12	1.182.816	906.988	837.737	141.554	151.703	160.372	353.344	30.764	8.221	3.144	4.128	949	275.828
Sep. 15	1.184.019	909.199	839.107	145.882	152.755	157.324	351.787	31.359	8.321	3.236	4.096	989	274.820
Sep. 16	1.181.241	908.246	838.169	145.049	151.941	154.755	355.522	30.902	8.314	3.225	4.101	988	272.995
Sep. 17	1.177.722	905.015	835.004	145.067	150.970	154.010	356.623	28.334	8.303	3.216	4.119	968	272.707
Sep. 18	1.181.831	909.251	839.179	149.428	149.870	154.965	356.419	28.497	8.315	3.225	4.129	961	272.580
Sep. 19	1.184.256	911.407	841.425	145.779	153.927	155.986	357.718	28.015	8.306	3.223	4.134	949	272.849
Sep. 22	1.183.221	910.722	840.626	150.990	154.078	152.796	352.820	29.942	8.305	3.234	4.101	970	272.499
Sep. 23	1.186.770	915.383	845.267	151.510	160.685	152.030	352.167	28.875	8.288	3.226	4.116	946	271.387
Sep. 24	1.185.676	914.561	844.866	149.832	159.546	154.237	351.798	29.453	8.234	3.214	4.077	943	271.115
Sep. 25	1.191.837	920.660	850.808	150.195	164.563	156.495	352.231	27.324	8.269	3.218	4.089	962	271.177
Sep. 26	1.195.387	923.027	853.223	151.002	162.268	158.724	352.705	28.524	8.263	3.211	4.079	973	272.360
Sep. 29	1.203.490	931.812	861.966	154.007	167.168	161.751	349.464	29.576	8.257	3.209	4.076	972	271.678
Sep. 30	1.205.883	933.987	864.646	152.289	158.546	172.706	351.574	29.531	8.192	3.159	4.098	935	271.896
Oct. 1	1.213.114	940.202	870.552	150.686	162.969	176.702	351.835	28.360	8.226	3.167	4.103	956	272.912
Oct. 2	1.210.489	936.606	867.343	150.744	158.528	177.021	352.059	28.991	8.183	3.137	4.129	917	273.883
Oct. 3	1.208.852	932.760	863.816	146.290	153.828	179.591	354.840	29.267	8.136	3.101	4.125	910	276.092
Oct. 6	1.207.302	928.476	859.048	147.614	149.253	181.923	349.604	30.654	8.189	3.158	4.099	932	278.826
Oct. 7	#¡REF!	#¡REF!	853.942	146.599	146.616	177.872	351.020	31.835	8.145	3.126	4.069	950	280.896
Oct. 8	1.204.019	922.844	853.042	147.110	149.797	172.854	351.923	31.358	8.236	3.125	4.108	1.003	281.175
Oct. 9	1.203.498	922.290	852.491	146.730	151.336	168.934	353.619	31.872	8.233	3.119	4.114	1.000	281.208
Oct. 10	1.203.024	921.891	852.232	145.133	155.044	166.145	354.600	31.310	8.216	3.111	4.116	989	281.133
Oct. 14	#¡REF!	922.369	852.573	150.034	153.613	159.769	353.075	36.082	8.234	3.135	4.060	1.039	#¡REF!
Oct. 15	1.201.400	923.947	854.211	149.327	158.781	155.487	357.795	32.821	8.220	3.129	4.063	1.028	277.453
Oct. 16	1.201.200	924.464	854.743	150.175	158.736	154.394	360.591	30.847	8.207	3.118	4.075	1.014	276.736
Oct. 17	1.201.886	925.627	855.547	151.586	156.670	152.227	363.949	31.115	8.253	3.170	4.097	986	276.259

* 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
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
Sep.14	1,5000	1,6294	1,2894	107,43	6,1395	2,336	3,25	0,33	17.098,14	4.552,89	15.960,16	1.240,69
2014												
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
Sep. 12	1,5000	1,6268	1,2963	107,34	6,1349	2,339	3,25	0,33	16.987,51	4.567,60	15.948,29	1.240,93
Sep. 15	1,4997	1,6233	1,2940	107,18	6,1425	2,343	3,25	0,33	17.031,14	4.518,90	15.948,29	1.229,70
Sep. 16	1,5002	1,6273	1,2962	107,12	6,1462	2,332	3,25	0,33	17.131,97	4.552,76	15.911,53	1.233,28
Sep. 17	1,5018	1,6271	1,2862	108,34	6,1395	2,358	3,25	0,33	17.156,85	4.562,19	15.888,67	1.235,59
Sep. 18	1,4974	1,6397	1,2918	108,69	6,1410	2,365	3,25	0,33	17.265,99	4.593,43	16.067,57	1.225,19
Sep. 19	1,4971	1,6288	1,2829	109,04	6,1418	2,368	3,25	0,33	17.279,74	4.579,79	16.321,17	1.225,19
Sep. 22	1,4953	1,6361	1,2847	108,83	6,1410	2,398	3,25	0,33	17.172,68	4.527,69	16.205,90	1.215,70
Sep. 23	1,4984	1,6389	1,2849	108,88	6,1388	2,412	3,25	0,33	17.055,87	4.508,69	16.205,90	1.223,34
Sep. 24	1,4967	1,6338	1,2780	109,05	6,1386	2,383	3,25	0,33	17.210,06	4.555,22	16.167,45	1.223,34
Sep. 25	1,4900	1,6316	1,2750	109,76	6,1365	2,428	3,25	0,33	16.945,80	4.466,75	16.374,14	1.217,06
Sep. 26	1,4911	1,6250	1,2684	109,29	6,1276	2,420	3,25	0,33	17.113,15	4.512,19	16.229,86	1.221,53
Sep. 29	1,4873	1,6239	1,2687	109,48	6,1505	2,448	3,25	0,33	17.071,22	4.505,85	16.310,64	1.218,38
Sep. 30	1,4826	1,6213	1,2628	109,64	6,1390	2,447	3,25	0,33	17.042,90	4.493,39	16.173,52	1.208,16
Oct. 1	1,4827	1,6182	1,2618	108,89	6,1395	2,481	3,25	0,33	16.804,71	4.422,09	16.082,25	1.208,16
Oct. 2	1,4853	1,6145	1,2670	108,42	6,1395	2,495	3,25	0,33	16.801,05	4.430,20	15.661,99	1.213,88
Oct. 3	1,4832	1,5973	1,2516	109,76	6,1395	2,458	3,25	0,33	17.009,69	4.475,62	15.708,65	1.214,52
Oct. 6	1,4790	1,6084	1,2655	108,77	6,1395	2,426	3,25	0,33	16.991,91	4.454,80	15.890,95	1.191,35
Oct. 7	1,4824	1,6097	1,2665	108,14	6,1395	2,397	3,25	0,33	16.719,39	4.385,20	15.783,83	1.208,98
Oct. 8	1,4858	1,6163	1,2732	108,13	6,1395	2,377	3,25	0,33	16.994,22	4.468,59	15.595,98	1.221,12
Oct. 9	1,4922	1,6118	1,2691	107,83	6,1304	2,377	3,25	0,33	16.659,25	4.378,34	15.478,93	1.221,12
Oct. 10	1,4864	1,6088	1,2758	106,89	6,1313	2,394	3,25	0,33	16.321,07	4.213,66	15.300,55	1.221,12
Oct. 13	1,4864	1,6088	1,2758	106,89	6,1260	2,394	3,25	0,33	16.321,07	4.213,66	15.300,55	1.223,10
Oct. 14	1,4855	1,5903	1,2655	107,17	6,1260	2,400	3,25	0,33	16.315,19	4.227,17	14.936,51	1.235,87
Oct. 15	1,4843	1,6003	1,2825	105,99	6,1269	2,458	3,25	0,33	16.141,74	4.215,32	15.073,52	1.242,01
Oct. 16	1,4910	1,6076	1,2801	106,33	6,1235	2,473	3,25	0,33	16.117,24	4.217,39	14.738,38	1.238,86
Oct. 17	1,4944	1,6093	1,2761	106,88	6,1241	2,435	3,25	0,32	16.380,41	4.258,44	14.532,51	1.238,32
Oct. 20	1,4944	1,6158	1,2795	106,97	6,1238	2,464	3,25	0,32	16.399,67	4.316,07	14.804,28	1.246,93
Oct. 21	1,4923	1,6111	1,2719	107,09	6,1215	2,482	3,25	0,32	16.614,81	4.419,48	14.804,28	1.248,40
Oct. 22	1,4920	1,6043	1,2642	107,22	6,1185	2,489	3,25	0,33	16.461,32	4.382,85	15.195,77	1.241,00
Oct. 23	1,4881	1,6037	1,2657	108,30	6,1200	2,500	3,25	0,33	16.677,90	4.452,79	15.299,70	1.229,90