

CONTEXTO

Entrega N° 1.317

Nov. 3, 2014

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Los argentinos padecemos inflación, recesión y desempleo, no importa lo que diga la presidenta de la Nación en contrario (que es un cuento de la oposición para aplicar un ajuste... innecesario). Los argentinos tenemos hoy 2 problemas: los problemas y el accionar del Poder Ejecutivo. Así será (por lo menos) hasta fines de 2015. Período complicado, donde la clave está en el horizonte achicadísimo, contrapartida de la creciente incertidumbre.

CLAVES

- ♦ Dilma, en Brasil, ¿raspando pero ganó? o ¿ganó, pero raspando? Me impresionó la división geográfica del voto: e l norte con Dilma, el sur con Neves.
- ♦ Ningún bonista cambió el domicilio de cobro, a raíz de la “invitación” del gobierno argentino, implementada por ley.
- ♦ EEUU. El PBI creció 3,5% anualizado, en el tercer trimestre (tomar con pinzas, estimación recontrapreliminar).

ME PREGUNTO

¿Cuánto se pagó de comisiones por el megacanje de 2001? ¿Cuánto se pagó –hasta ahora- de honorarios de abogados, litigando con los holdouts? Esto último, u\$s 400 M., según La Nación del domingo pasado.

SEMAFOROS

ROJO

☹ Gasto público corriente, ago.14/ago.13 aumentó 46,2%; gasto público primario (total, sin intereses) subió 44,8%. Comparando los 8 primeros meses de 2013 y de 2014, los aumentos fueron de 46,5% y 42,1%, respectivamente. Por encima del aumento de los precios bien medido, y muy por encima del aumento de la recaudación.

AMARILLO



VERDE

☺ Precio de la soja aumentó de u\$s 340 a entre u\$s 370 y 380.

EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Hidrocarburos, telefonía celular. ¿Quo vadis?
- ♦ ¿Qué es el desarrollismo?
- ♦ PBI EEUU en el tercer trimestre
- ♦ Elección en Brasil... y en Argentina
- ♦ EEUU: elección de medio período
- ♦ Venezuela importa petróleo
- ♦ Ernest Francis Penrose

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Es extraño todo lo que hay que saber, antes de saber lo poco que se sabe”. Anónimo.

COMO LO VEO

“Hasta la invención relativamente reciente del diario, los seres humanos no poseían métodos exactos para descubrir qué sucedía en este mundo en el momento de su nacimiento; en cambio, poseían los medios para saber con considerable exactitud lo que había sucedido en los cielos. Uno puede calcular con una exactitud de una fracción de grado dónde se encontrará Sirio dentro de un millón de años, pero no puede predecir la posición espacial de su cocinera dentro de 5 minutos”.

(Fuente: Koestler, A.: Flecha en el azul, Emecé, 1953).

Los argentinos padecemos inflación, recesión y desempleo, no importa lo que diga la presidenta de la Nación en contrario (que es un cuento de la oposición para aplicar un ajuste... innecesario). Los argentinos tenemos hoy 2 problemas: los problemas y el accionar del Poder Ejecutivo. Así será (por lo menos) hasta fines de 2015. Período complicado, donde la clave está en el horizonte achicadísimo, contrapartida de la creciente incertidumbre.

Policía de Santa Cruz, acuartelada

El gobierno nacional hace bien en preocuparse por el acuartelamiento de la policía de la provincia de Santa Cruz, a la luz de lo que a fines de 2013 ocurrió con la policía de la provincia de Córdoba. Lo que no sorprende, pero enerva, es que también en este caso enuncie explicaciones conspirativas, en vez de encarar la negociación de manera directa.

Gasto público, bien por encima de la inflación y la recaudación

Entre agosto de 2013 e igual mes de 2014, el gasto público corriente del gobierno nacional aumentó 46,2%, y el gasto primario (el total, menos el pago de intereses) 44,8%; mientras que comparando los 8 primeros meses del año pasado y los del presente, las subas fueron de 46,5% y 42,1%, respectivamente.

Lo cual implica que el gobierno nacional aumenta sus gastos bien por encima de lo que sube su recaudación, y también por encima del aumento de los precios al consumidor, bien medido.

Repunta el precio internacional de la soja

La exportación de soja y derivados equivale a aproximadamente la cuarta parte de la exportación total de mercaderías. Por lo cual, sin despreciar a nadie, tanto los productores como el secretario de Hacienda de la Nación, siguen la evolución del precio internacional de la soja, con más interés que el de las mandarinas.

Pues bien, como consecuencia de la mejor cosecha de Estados Unidos, el precio internacional de la soja había caído de u\$s 560 a u\$s 340. En los últimos días subió a u\$s 370-380. “Nada” con respecto a la caída, dicen los pesimistas; “algo es algo”, replican los optimistas. La cuestión es señal de qué es el rebote producido en los últimos días. Con el tiempo lo veremos. Por ahora, algo de respiro.

Ningún bonista cambió su lugar de cobro

No sorprende, pero igual es muy indicativo. Para gambetear al juez Thomas Griesa el Congreso argentino aprobó una ley por la cual posibilitaba que cobraran en Buenos Aires, los tenedores de bonos que habían aceptado alguno de los canjes, y fijado el domicilio de pago en Nueva York. Nadie ejerció esa opción (algunos porque por estatuto no pueden, el resto porque prefirió esperar a arriesgar. A los ojos de estos últimos Nación Fideicomisos y BoNY no son lo mismo).

INDEC, ningún cambio

La titularidad del INDEC pasó de Ana María Edwin a su segundo, Norberto Damián Itzcovich. Gatopardismo absoluto.

¿Y entonces?

Decir que estamos complicados, es no decir nada.

La naturaleza del problema surge de la combinación de realidad política, estilo K y momento dentro del ciclo económico.

La peor combinación posible: debilidad propia de fin de período, absoluta falta de credibilidad y energías presidenciales puestas al servicio de la aprobación de leyes a las cuales no se les encuentra objetivos razonables... lo cual abre la tranquera a todo tipo de especulaciones. Congruentes con el estilo K.

En este contexto –no sorprendentemente- la macro persiste en la dramática combinación de recesión con inflación, suspensiones y despidos. La crisis no está inventada por la oposición, para implementar un ajuste innecesario; es una realidad magnificada por el accionar público.

¡Animo!

HIDROCARBUROS, TELEFONIA CELULAR. ¿QUO VADIS?

Si “por sus frutos los conoceréis”, cabe preguntar qué guía, en estos días, la actividad presidencial.

Con exclusivamente los votos del oficialismo, el Congreso convirtió en ley (la 27.007, del 29 de octubre pasado), la modificación de la ley 17.319, de 1967, denominada “de hidrocarburos”.

No soy un experto en cuestiones energéticas, pero registro, no solamente que nadie de la oposición acompañó la aprobación del proyecto, sino también que hace algunos meses el mismo había encontrado resistencia en los gobernadores de las provincias petroleras (¿consiguieron algo dentro de la ley, fueron compensados fuera de ella, o simplemente les torcieron el brazo?), y que los 8 ex secretarios de energía, pertenecientes a gobiernos de distinto signo político, le bajaron el pulgar. Porque, entre otras cosas, potencialmente consolida durante décadas el denominado “capitalismo de amigos”.

Junto a lo cual existe otro proyecto de ley, denominado “Argentina digital”, que le posibilitaría a las empresas que ofrecen servicios de telefonía, ofrecer el triple play (telefonía, Internet y TV). Posibilidad que siempre se consideró que otorgaría una ventaja indebida a las referidas empresas, frente a aquellas que sólo ofrecen servicio de Internet. ¿Qué principio de sana administración de recursos escasos, o cambio tecnológico, lleva al Poder Ejecutivo a empujar este proyecto de ley? Desconozco, pero registro que complicarle la vida al grupo Clarín sigue siendo una constante en este gobierno.

En el plano verbal destaco la afirmación presidencial, según la cual “nos quieren hacer creer que estamos en una crisis, así introducen una política de ajuste”, es decir, que en la versión oficial, no solamente la economía argentina no necesita ningún ajuste, sino que la oposición está armando deliberadamente el escenario, para implementar un ajuste innecesario. Es fantástico: conocía casos de demorar la introducción de un ajuste, no de partidos políticos que lo quieren implementar ¡para hacer sufrir a la población!

El último episodio se refiere a la carta que Cristina Fernández de Kirchner le envió a su colega de Estados Unidos, Barack Obama, de tenor irónico, a raíz de que Nancy Soderberg, copresidenta de la American Task Force Argentina (AFTA), grupo que defiende fondos especulativos, es también funcionaria (a cargo del Public Interest Declassification Board, PIDB).

Parece claro que en este caso el Poder Ejecutivo de Estados Unidos dejó la pelota picando frente al arco, de manera que lo único que tuvo que hacer Cristina Fernández de Kirchner fue cabecear. Cosa que hizo con su estilo, pero no nos quedemos solamente en la forma.

. . .

El día tiene 24 horas, no solamente para nosotros sino también para los funcionarios.

A la luz de este racconto queda claro que las energías gubernamentales no están puestas en solucionar los problemas que enfrentamos usted, mi tía Carlota y yo.

Por el contrario, da la impresión de que en el plano legislativo se busca “minar el campo”, para que el próximo gobierno tenga que desandarlo, mientras que en el plano discursivo seguimos con una enorme distancia entre la realidad y el relato.

La clave está en que un gobierno que se ocupa de estas cosas, se agota en estas cosas.

¡Animo!

¿QUE ES EL DESARROLLISMO?

A propósito del centésimo aniversario del nacimiento de Rogelio Julio Frigerio (1914-2006), diversos actos se referirán a su persona, a su relación con el presidente Arturo Frondizi y al desarrollismo. Al respecto me parece oportuno reproducir lo que sobre esto último dije en La economía argentina durante la segunda mitad del siglo XX (La ley, 2005).

"Bajo Frondizi y Frigerio, la UCRI acuñó un nuevo slogan: el 'desarrollismo'. Ello atrajo a un buen número de técnicos, profesionales e intelectuales" (Alsogaray, 1993). "La palabra desarrollo se entonaba burlescamente, y el mote de 'desarrollistas' nos fue aplicado como apodo descalificatorio. Aunque parezca absurdo y hasta increíble en estos tiempos, en 1957 y 1958 no había en Argentina una conciencia generalizada de que nos estábamos rezagando en el mundo, y nos situábamos ya entre el contingente de países que carecen de los instrumentos fundamentales para asegurar un nivel de vida y de cultura acorde con las aspiraciones promedio de la población" (Frigerio, 1983).

¿Cuál es la esencia o, si se prefiere, la característica más distintiva, del desarrollismo? "Lo que hay que hacer es cerrar el ingreso de manufacturas y combustibles del extranjero, y abrir de par en par las puertas al capital extranjero, para que venga a producir dentro del país esas mismas manufacturas y combustibles. Esa es mi filosofía" (Frigerio, 1964). A pesar de la contundencia de esta afirmación, de este capítulo surge que la esencia del desarrollismo no se ubica tanto en el plano del qué (el énfasis en el desarrollo y el subdesarrollo, la concentración de los esfuerzos en la sustitución de importaciones, la apertura al movimiento internacional de capitales y el cierre al comercio internacional de bienes, etc.), cuanto en el del cómo.

En efecto, "el plan de 1959 no era sólo coyuntural, sino también de largo plazo. Incluía políticas activas en las negociaciones tendientes a atraer ahorro externo en sectores que sustituían importaciones" (Brodersohn, 1969); "el desarrollismo es la implementación del desarrollo a través de privilegios, ventajas, créditos, etc." (Alsogaray, 1993). En otros términos, la esencia del desarrollismo no está tanto en el aumento de la producción de petróleo, cuanto en los contratos petroleros como mecanismo para lograrla; no está tanto en la mayor producción industrial, cuanto en las tarifas públicas y de importación diferenciales, en los regímenes de promoción sectoriales y regionales, etc.¹.

¹ "Un plan de sustitución de importaciones que en la primera etapa significó tal aumento de las compras en el exterior de piezas y partes componentes, provocó un enorme déficit en la balanza comercial. Pudo,

En diversos planos el desarrollismo encontró simpatizantes y enconados adversarios. "Algunos políticos de la derecha, tanto del pasado, como Miguel Ángel Cárcano y Federico Pinedo, como otros que lo serían en el futuro, como Álvaro Alsogaray, Roberto Alemann y Carlos Muñiz, entendieron y prestaron su apoyo, mostrando más percepción que la mayoría de los sectores tradicionales" (Di Tella, 1982).

"El atractivo que el desarrollismo ejercía sobre los más importantes grupos de intereses nacionales era claro: los empresarios no tendrían por qué temer la competencia extranjera, aún cuando en otros aspectos la economía permaneciera abierta; los derechos de los propietarios rurales no serían atacados; los militares contarían con la producción interna de materiales estratégicos y con economías regionales fuertes, para resistir la infiltración de los recelosos países vecinos; los nacionalistas podrían encontrar apoyo en las razones fuertemente antiimperialistas de la estrategia, una vez que superaran sus prejuicios con respecto al capital extranjero; y los trabajadores comprenderían a corto plazo que el camino más efectivo para elevar sus salarios reales era el rápido crecimiento de la producción y el empleo" (Mallon y Sourrouille, 1973).

"Para los economistas el aspecto más intrigante de la doctrina desarrollista era que consideraba inexistente la limitación de ahorros en la asignación de los recursos" (Mallon y Sourrouille, 1973). Críticas no faltaron; algunas apuntaron al sector externo, otras a cierto tufillo "fetichista" que parecía tener la estrategia. "Ante la delicada situación económica que atravesamos, se ha difundido una nueva fantasía: el capital extranjero como remedio infalible para todas nuestras penurias del presente... La solución no está en el capital extranjero, sino en el fomento de nuestras exportaciones" (Moyano Llerena, 1994, pero escrito en junio de 1958), crítica que a su vez recibió el siguiente comentario: "a quienes critican el presunto sesgo antiexportador de la política económica de entonces, conviene recordarles que Estados Unidos era el principal exportador de cereales y mantenía una existencia de 1 a 2 cosechas, que presionaba los precios a la baja, a la vez que ese país regalaba cereales en términos concesionales, mediante un artificio aprobado poco antes por la Ley 480. En cuanto a carnes, Gran Bretaña era el principal cliente, porque los demás mercados (Estados Unidos, Francia y Alemania) habían cerrado por sendas decisiones políticas el acceso a las exportaciones argentinas. El precio en Smithfield era de \$us 350 por tonelada, extremadamente bajo. En esas condiciones deprimentes había que estimular las exportaciones" (Alemann, 1983)².

Sobre el referido tufillo fetichista del desarrollismo se apuntó lo siguiente: "es muy típico el convencimiento, por parte de países en vías de desarrollo, de que la mera traslación de

razonablemente, haberse programado una sustitución progresiva, más equilibrada. Lo cual hace sospechar la falta de un 'plan', en el sentido de una planilla con 'debe y haber'" (Llosas).

Un esquema tan discrecional, potencialmente al menos crea condiciones objetivas para la corrupción... o sospechas. ¿Qué se decía entonces al respecto?

² Todo esto en un contexto en el cual "los mercados internacionales de capitales eran muchos más duros que a fines de la década de 1970, porque en ese momento volcaban sus fondos a la reconstrucción y el desarrollo de sus propios países" (Alemann, 1980). "Desde comienzos de la década de 1960 hubo creciente movimiento internacional de capitales, a menudo especulativo y desequilibrador" (de Vries, 1986).

las técnicas, máquinas e industrias que constituyen el símbolo de la madurez de los países industriales, implica alcanzar esa madurez. Es fundamental que nos vayamos convenciendo de que no hay manera de importar la madurez, y menos la madurez industrial" (Di Tella, 1973).

. . .

¿Cómo se ubicó el desarrollismo en términos de estrategias contemporáneas, e ideas vigentes en la época?

En base a su experiencia como consultor en Colombia durante buena parte de la década de 1950, en 1958 Hirschman publicó La estrategia del desarrollo económico, donde criticó el enfoque del desarrollo balanceado, entonces muy en boga, y recomendó el del desarrollo desequilibrado, para utilizar mejor el recurso más escaso (según él) en países en vías de desarrollo: el talento empresarial. "El desarrollo equilibrado es una abstracción académica, que no se verifica en la práctica. Indujimos inversiones en sectores nuevos, que pudieran eventualmente modificar la estructura productiva" (Alemann, 1990).

Sin embargo, el desarrollismo no pudo haberse inspirado en Hirschman. "Cuando Guido Di Tella me invitó a esta conferencia [celebrada en Toledo, España, en mayo de 1984], me dijo que en Argentina muchos piensan que Estrategia influyó en la política económica del gobierno presidido por Frondizi. Lo cual fue una gran sorpresa para mí, y me cuesta creerlo. Desde el punto de vista temporal, mi libro se publicó en inglés en el otoño [septentrional] de 1958, y en castellano recién en 1961... Una explicación más plausible es la siguiente: derivé mis ideas sobre industrialización en los países en vías de desarrollo de las experiencias de Colombia y Brasil, podría ser que el Programa de Metas de Juscelino Kubitschek [presidente de Brasil entre 1956 y 1961] haya servido de modelo para Frondizi y Frigerio... el desarrollismo de Frondizi nunca tuvo el éxito del desenvolvimientismo de Kubitschek... Sospecho que el continuado juicio negativo sobre la política de Frondizi tiene una raíz más profunda. Kubitschek pudo crear una coalición popular para su política, Frondizi desde el comienzo mismo de su gobierno cambió sus ideas en materia petrolera; también contribuyó al problema la ambigüedad de la permanencia simultánea de Alsogaray y Frigerio" (Hirschman, 1989).

"Kubitschek y Frondizi representan los ejemplos más claros de la ideología desarrollista en América Latina... Kubitschek, médico, no tuvo entrenamiento formal en economía (su profesión influyó en su enfoque de los problemas políticos y económicos)... Lucas López, ingeniero, fue la figura central en la formulación del programa económico, y Roberto de Oliveira Campos era el 'brazo derecho' de López... En 1958 se terminó de preparar el Programa de Metas. Consistió en 30 metas, de importancia desigual. Las áreas de particular interés eran las de acero, petróleo, pavimentación de caminos y producción de autos... Además de la construcción de Brasilia... Se hizo sin la colaboración del Banco Mundial, y con ruptura de negociaciones con el FMI... Aunque en los papeles los programas se parecen mucho, desarrollismo no 'significó' lo mismo en Argentina que en Brasil... Las ideas fueron implementadas y consolidadas de manera más exitosa en Brasil... Brasil tiene un fuerte Estado central, y relativamente débil sociedad civil; en Argentina ocurre lo contrario... ¿Hubo fertilización cruzada? Hay poca evidencia de que los brasileños fueron influenciados por los argentinos" (Sikkink, 1991).

"La política de sustitución de importaciones de Frondizi coincidió con las recomendaciones de la Comisión Económica para la América Latina (CEPAL), que enfatizaba el desarrollo de los sectores más capital intensivos. También subrayaba la importancia del mercado interno frente a las exportaciones. Pero mientras la CEPAL comenzó a promover activamente el Mercado Común Latinoamericano, el gobierno de Frondizi resistió la idea en favor de completar primero dentro del país, el espectro completo de actividades económicas. Otra discrepancia importante con la CEPAL era la preferencia frondicista por el capital extranjero privado encarando inversiones de riesgo, frente al énfasis de la CEPAL en usar capital público nacional e internacional... Las políticas implementadas por Frondizi y Frigerio eran más realistas que las alternativas propuestas por la CEPAL" (Di Tella y Rodríguez Braun, 1990).

- Alemann, R. T. (1980): "Entrevista", en de Pablo, J. C.: La economía que yo hice, El cronista comercial.
- Alemann, R. T. (1983): "La política económica argentina de abril de 1961 a enero de 1962", en: Pisarello, R. G. y Menotti, E. E. (eds.) (1983): Arturo Frondizi, Depalma.
- Alemann, R. T. (1990): "Testimonio", en Di Tella, G. y Rodríguez Braun, C. (1990): Argentina, 1946-83. The economic ministers speak, Macmillan.
- Alsogaray, A. C. (1993): Experiencias de 50 años de política y economía argentina, Planeta.
- Brodersohn, M. S. (1969): "Estrategias de estabilización y expansión en la Argentina: 1959-67", en: Ferrer, A.; Brodersohn, M. S.; Eshag, E. and Thorp, R.: Los planes de estabilización en la Argentina, Paidós.
- de Vries, M. G. (1986): The IMF in a changing world, 1945-85, International monetary fund.
- Di Tella, G. (1973): La estrategia del desarrollo indirecto, Paidós.
- Di Tella, G. (1982): "La Argentina económica, 1943-82", Criterio, 55, 1894-95, 24 de diciembre.
- Di Tella, G. y Rodríguez Braun, C., eds. (1990): Argentina, 1946-83. The economic ministers speak, Macmillan.
- Frigerio, R. (1964): Petróleo, Desarrollo.
- Frigerio, R. (1983): "La crisis de noviembre de 1958", en: Pisarello, R. G. y Menotti, E. E., eds. (1983): Arturo Frondizi, Depalma.
- Hirschman, A. O. (1989): "Comment", en: Di Tella, G. y Dornbusch, R. ed.: The political economy of Argentina, 1946-83, Macmillan.
- Mallon, R. D. y Sourrouille, J. V. (1973): La política económica en una sociedad conflictiva: el caso argentino, Amorrortu.
- Moyano Llerena, C. M. (1994): Vigencia de una visión, Sudamericana.
- Sikkink, K. (1991): Ideas and institutions. Developmentalism in Brazil and Argentina, Cornell university press.

PBI DE EE. UU. EN EL TERCER TRIMESTRE

Según la estimación recontrapreliminar, ajustado por estacionalidad, entre el segundo y el tercer trimestre de 2014 el PBI real aumentó 3,5% anualizado (es decir, la variación trimestral, de 0,9%, elevada a la cuarta).

Buen número, que como muestra el cuadro que acompaña a estas líneas, sigue a un muy buen crecimiento, de 4,6% anualizado, verificado entre el primer y el segundo trimestres del año en curso. También según muestra el cuadro adjunto, desde comienzos del año pasado y salvo en el último trimestre de 2013, la economía de Estados Unidos viene observando un más que razonable crecimiento, dado el estado de la economía mundial.

Cierto que, como **Contexto** no se cansa de repetir, la estimación recontrapreliminar hay que tomarla con muchas pinzas, porque en algunas oportunidades fue revisada de manera significativa. Pero la estimación es congruente con la reducción (leve) de la tasa de desocupación, que en setiembre pasado se ubicó en 5,9% de la fuerza laboral.

A la luz de todo esto se entiende la decisión del FED de discontinuar la política de estímulos monetarios, como se denominó a la compra de títulos públicos, para dotar de liquidez a la economía (cuestión que se analiza en detalle en otra porción de esta newsletter).

¡Animo!

PBI DE ESTADOS UNIDOS, desestacionalizado

Período	A precios corrientes (miles de millones de u\$s)	1929= 100	(variac., en %)	A precios de 2009 (miles de millones de u\$s)	1929= 100	(variac., en %)	(variac., anualizada, en %)	2007 100	x-2007 (var., eq. an., en %)
(anual)									
1929	104,6	100,0		1.055,6	100,0				
1930	92,2	88,1	-11,9	965,8	91,5	-8,5			
1931	77,4	74,0	-16,1	904,1	85,6	-6,4			
1932	59,5	56,9	-23,1	787,5	74,6	-12,9			
1933	57,2	54,7	-3,9	777,6	73,7	-1,3			
2007	14.480,3		4,5	14.876,8		1,8		100	
2008	14.720,3		1,7	14.833,6		-0,3		99,7	-0,3
2009	14.417,9		-2,1	14.417,9		-2,8		96,9	-1,6
2010	14.958,3		3,7	14.779,4		2,5		99,3	-0,2
2011	15.517,9		3,7	15.020,6		1,6		101,0	0,2
2012	16.163,2		4,2	15.369,2		2,3		103,3	0,7
2013	16.768,1		3,7	15.710,3		2,2		105,6	0,9
(trimestral, anualizado)									
2008q1	14.672,9		-0,1	14.895,4		-0,7	-2,7		
2008q2	14.817,1		1,0	14.969,2		0,5	2,0		
2008q3	14.844,3		0,2	14.895,1		-0,5	-2,0		
2008q4	14.546,7		-2,0	14.574,6		-2,2	-8,3		
2009q1	14.381,2		-1,1	14.372,1		-1,4	-5,4		
2009q2	14.342,1		-0,3	14.356,9		-0,1	-0,4		
2009q3	14.384,4		0,3	14.402,5		0,3	1,3		
2009q4	14.564,1		1,2	14.540,2		1,0	3,9		
2010q1	14.672,5		0,7	14.597,7		0,4	1,6		
2010q2	14.879,2		1,4	14.738,0		1,0	3,9		
2010q3	15.049,8		1,1	14.839,3		0,7	2,8		
2010q4	15.231,7		1,2	14.942,4		0,7	2,8		
2011q1	15.238,4		0,0	14.881,3		-0,4	-1,6		
2011q2	15.460,9		1,5	14.989,6		0,7	2,9		
2011q3	15.587,1		0,8	15.021,1		0,2	0,8		
2011q4	15.785,3		1,3	15.190,3		1,1	4,6		
2012q1	15.956,5		1,1	15.275,0		0,6	2,2		
2012q2	16.094,7		0,9	15.336,7		0,4	1,6		
2012q3	16.268,9		1,1	15.431,3		0,6	2,5		
2012q4	16.332,5		0,4	15.433,7		0,0	0,1		
2013q1	16.502,4		1,0	15.538,4		0,7	2,7		
2013q2	16.619,2		0,7	15.606,6		0,4	1,8		
2013q3	16.872,3		1,5	15.779,9		1,1	4,5		
2013q4	17.078,3		1,2	15.916,2		0,9	3,5		
2014q1	17.044,0		-0,2	15.831,7		-0,5	-2,1		
2014q2	17.328,2		1,7	16.010,4		1,1	4,6		
2014q3	17.535,4		1,2	16.150,6		0,9	3,5		

CONTEXTO; Entrega N° 1.317; Noviembre 3, 2014.

ELECCION EN BRASIL... Y EN ARGENTINA

El domingo 26 de octubre pasado, en segunda vuelta, Dilma Rousseff resultó reelecta como presidenta de Brasil, porque le ganó a Aécio Neves.

Triunfó con 51,6% de los votos, contra 48,4% de su oponente. Es decir, casi pegando en el poste.

En los estados del norte del país triunfó Dilma, en los del sur Aécio. De manera que el país no solamente está dividido política sino también geográficamente (en Italia, ¿votan de una manera las provincias del norte, y de otra las del sur?).

¿Cuál es la verdad: el triunfo, lo ajustado del triunfo o la división del país? Todo aporta, más allá de que, en el plano político, el oficialismo en Argentina enfatiza el triunfo y la oposición el resto de las características mencionadas.

Jorge Triaca, economista y actual diputado por el PRO, y Carlos Pagni, columnista de La Nación, apuntaron un elemento digno de tener en cuenta para diagnosticar y sacar conclusiones: hay una realidad “de las puertas de los hogares para adentro” y otra “de las puertas para afuera”.

De las puertas para afuera están la inseguridad, los problemas judiciales del vicepresidente Amado Boudou y el cruce de espadas con el juez Thomas Griesa. De las puertas para adentro están los bienes durables de consumo, los planes sociales, etc., que buen número de argentinos consiguió en los últimos años.

Claro que no se trata de compartimientos estancos (ejemplo: los problemas de empleo y desempleo, se originan afuera pero impactan adentro), pero a la hora de votar pueden tener más autonomía de lo que a veces se supone.

Esta es la “lección” que viene de Brasil, relevante para Argentina, y que debería ser motivo de reflexión.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.317; Noviembre 3, 2014.

EEUU: MAÑANA ELECCION DE MEDIO PERIODO

Mañana los norteamericanos irán a las urnas, para renovar su Congreso.

Se trata de la denominada elección de medio período, es decir, la que ocurre en la mitad del período presidencial. Barack Obama está en su segundo mandato, de manera que no puede ser nuevamente candidato a la presidencia (y los americanos, poco imaginativos, no están pensando en reformar la Constitución, para que ello resulte posible).

¿A quién le quita el sueño esta elección? No a los argentinos, que estamos ocupados en otros menesteres. Pero por lo que se sabe, tampoco a los propios estadounidenses, quienes saben que la vida de cada uno de ellos no depende de quién gane o pierda la contienda electoral.

No se trata de que cada uno de ellos tiene “la vaca atada”, sino de que lo que ocurra con su vida y su bienestar, depende más del funcionamiento institucional del país, y de cómo cada uno se levanta todos los días para pelearla.

El FED acaba de anunciar la finalización del programa de estímulo monetario, como denominan al programa por el cual el Estado rescató títulos públicos, para proveer de liquidez a la economía (planteado, en su momento, no para reactivar la economía en el sentido keynesiano, sino para evitar que los bancos, presas del pánico reinante a fines de 2008, agravaran la recesión entonces reinante, reclamándole a sus deudores la cancelación inmediata de sus deudas, para hacerse de efectivo, por si se producía una corrida bancaria. El conocimiento y el coraje de Ben Bernanke, entonces titular del FED, afrontaron exitosamente el problema).

Los americanos se rigen por “el acuerdo sobre las cosas fundamentales” (agreement on the fundamentals). Tan mal no les fue. En Argentina 2014 esto luce imposible, y pensando en el próximo gobierno también muy difícil. En esto, ¡cómo me gustaría estar equivocado!

¡Animo!

VENEZUELA IMPORTA PETROLEO

Venezuela, cuyo subsuelo contiene una de las reservas de petróleo más grandes del mundo, importa el producto desde Argelia y Rusia.

¿Qué está pasando?

Muchos países importan y exportan autos, para aprovechar las economías de escala (ofrecen toda la gama, producen en cada país un modelo e intercambian). ¿Sigue Venezuela exportando algunas variedades de petróleo, e importando otras?

Algunos países pueden importar algún producto en el cual tienen “ventaja comparativa”, por razones circunstanciales. Ejemplo: Argentina, trigo. Es evidente que nuestro país tiene ventaja comparativa en la elaboración de trigo, pero por el fracaso de una cosecha se puede ver obligado a comprar el faltante en el resto del mundo.

La otra alternativa es que la importación de petróleo, por parte de Venezuela, sea una manifestación más de que, como consecuencia de las “reglas de juego bolivarianas”, el subsuelo está lleno de petróleo pero el suelo está vacío, porque la operación de extracción del producto no tiene sentido para quien la tiene que hacer. Nueva violación del principio básico de Adam Smith, según el cual “no es la benevolencia del carnicero la que nos da de comer, sino el hecho de que a través de dicha operatoria comen él y su familia”.

¿Por qué importarán de Argelia y Rusia? Otra vez, puede haber alguna consideración técnica, o también que nadie más le “fía” a Venezuela.

Los chinos están protagonizando una transformación colosal, sin haber descubierto ningún principio nuevo del análisis económico, sino aplicándolos todos. Los venezolanos, aparentemente, están haciendo todo lo contrario. Argentinos: tengamos cuidado dónde miramos para inspirarnos al plantear las reglas de juego locales.

¡Animo!

ERNEST FRANCIS PENROSE

(1895 - 1984)

“Pen”, para los amigos, nació en Plymouth, Inglaterra. “Sobrevivió a la tuberculosis. Durante la Primera Guerra Mundial fue herido y contrajo la nefritis de las trincheras” (Edith P, en D y S, 1987). “La falta de dolor de la tuberculosis es una de sus peores características, porque su existencia no se nota hasta que resulta demasiado tarde” (Ernest P. en D y S, 1987).

Estudió en las universidades de Exeter y de Cambridge –Inglaterra-. “Fue a Cambridge en 1922, con recursos económicos muy escasos. Su tutor, W. S. Thatcher, lo ayudó de manera generosa” (Edith P, en D y S, 1987).

Luego de su estadía en Japón, a partir de 1930 trabajó en el Instituto de Investigaciones Alimentarias de la Universidad Stanford. Adoptó la ciudadanía norteamericana, y en 1935 comenzó a enseñar en la Universidad de California (Berkeley).

Entre 1938 y 1941 trabajó como jefe de la sección económica de la Oficina Internacional del Trabajo. “Durante ese período ayudó a empleados y amigos judíos, a evadir a los nazis y abandonar el país” (Edith P, en D y S, 1987).

“En 1941 fue contratado por John Winant, embajador de Estados Unidos ante Inglaterra, como asesor económico... Se reunía con John Maynard Keynes en los cafés del Soho, para solucionar problemas mientras tomaban té y comían bizcochos” (Edith P, en D y S, 1987).

Luego de la Segunda Guerra Mundial trabajó en la universidad John Hopkins, donde publicó Planeamiento económico para la paz. También prestó servicios en la Universidad Nacional de Australia y en la de Bagdad.

“En 1960 retomó la ciudadanía británica, desilusionado con el macartismo. Sus archivos incluyen una caja con cartas ofensivas, escritas por seguidores de Mc Carthy, acusándolo de comunista y amenazándolo físicamente” (Edith P, en D y S, 1987). Eventualmente se mudó a Francia, donde vivió hasta su fallecimiento.

Se casó con su ex alumna Edith Elura Tilton, también economista. Alfred Marshall, Frank Hyneman Knight, John Hrothgar Habakkuk, Vincent Albert Ostrom y Juan Verlarde Fuentes, también se casaron con alumnas suyas.

“Sin renunciar nunca a su identidad cornish, viajaba de Japón a Estados Unidos, a Suiza, a Inglaterra, a Irán y a Francia, absorbiendo elementos de cada cultura, y encontrando fascinación en ello” (Dore y Sinha, 1987). “Siempre se estaba mudando de campo de estudio y de país... Su vida fue una odisea para encontrar soluciones prácticas” (Edith P, en D y S, 1987).

“Combinaba habilidades y motivación generando la mejor clase de ‘académico preocupado’. Es un modelo de decencia en la aplicación del intelecto, a los conflictos de poder”
(Dore y Sinha, 1987).

“Al final de sus días, por problemas de visión, no podía leer” (Edith P, en D y S, 1987).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Penrose? Porque “era un prototipo de la nueva versión siglo XX del hombre internacional: un pionero entre los ‘profesores de aeropuerto’” (Dore y Sinha, 1987). Se especializó en estudios demográficos.

Debido a su fallecimiento, Dore y Sinha (1987) se transformó de un volumen en su honor, en un volumen en su memoria.

“Vivió y trabajó en Nagoya entre 1925 y 1930... Su experiencia japonesa fue importante para Japón, para él y para todos quienes se beneficiaron interactuando con él en el plano intelectual... Aunque en Japón su principal trabajo fue estadístico, en Teorías de la población y su aplicación, con especial referencia a Japón planteó su preocupación principal de manera nítida. En sus palabras: ‘el conflicto social violento no yace en las circunstancias del mundo exterior, sino en las mentes de las personas’” (Edith P, en D y S, 1987).

“Encontrarme viajando hacia Japón, en 1925, 6 meses después de haber completado los exámenes en Cambridge, fue un hecho inesperado y sorprendente... El viaje, en un barco de carga, duró 45 días. Alguien le pidió a Dennis Holms Robertson, un candidato para enseñar en una Escuela de Comercio de Nagoya. La propuesta me atrajo de inmediato, pero mi familia se opuso; en particular, mis padres, que tenían edad avanzada. Entonces apliqué a la Universidad Nottingham, pero fui rechazado. Lo cual me puso muy contento, y telegrafíé a Japón aceptando” (Ernest P. en D y S, 1987).

“En Japón encontré, afortunadamente, una máquina de calcular eléctrica... En el plano estadístico enfrenté grandes dificultades por la falta de datos... ¡A los actuales estadísticos les debe resultar difícil imaginar el tedio que significaba el trabajo estadístico hace 60 años (me pasaba 12 horas diarias frente a la máquina, y cada tanto tenía que parar para que se enfriara)!” (Ernest P. en D y S, 1987).

Dore, R. y Sinha, R. (1987): Japan and world depression. Then and now. Essays in memory of E. F. Penrose, St. Martin’s press.

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	Indice	(\$ por	(us\$/ por	(us\$/ quin- tal)	(us\$ neto retenc.	(us\$ en Chicago
	EMBI+	Caja	P. fijo	bancos	Libre	BCRA									
	(puntos básicos)	ahorro en \$	7 a 59 d. en \$	tasa fija en \$	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	Merval	Merval	kilo	kilo	tal)	retenc.	Chicago
		(mensual, %)	(anual, %)		Com. A 3.500	a fin de mes	a fin de mes + 1		(Líder)	(Argen- tina)				/tn)	/tn)
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
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. 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
Oct. 24	745	0,02	1,66	16,34	8,5100	8,4960	8,4950	8,5900	10.555,9	9.177,9	15,371	1,81	18,17	283,0	359,2
Oct. 27	736	0,02	1,72	14,35	8,5100	8,4960	8,4950	8,5870	10.295,6	9.050,1	15,371	1,81	18,30	289,5	369,7
Oct. 28	722	0,02	1,74	14,00	8,5150	8,5010	8,5050	8,5930	10.446,7	9.199,6	15,550	1,83	18,45	292,5	370,4
Oct. 29	712	0,02	1,59	14,24	8,5150	8,5030	8,5020	8,5990	10.226,5	9.026,9	15,521	1,82	18,62	299,0	383,4
Oct. 30	713	0,02	1,70	14,19	8,5150	8,5030	8,4980	8,5940	10.539,4	9.335,3	15,521	1,82	18,46	293,5	376,4

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	154.211	7.164	13.881	585.634
May.14	28.542	266.719	82.209	348.928	59.435	162.317	7.602	22.312	600.595
Jun.14	29.278	286.194	84.417	370.611	62.970	163.284	7.261	20.020	624.145
Jul.14	29.003	295.394	76.295	371.689	60.963	180.851	6.864	21.295	641.662
Ago.14	28.620	299.947	89.246	389.193	62.924	184.701	6.810	30.524	674.152
Sep.14	27.866	304.918	77.397	382.315	62.026	203.261	6.351	29.247	683.201
2014									
Sep. 9	28.432	307.976	92.566	400.542	61.099	187.115	6.781	19.399	674.936
Sep. 10	28.414	306.398	89.437	395.835	61.608	194.445	6.318	17.540	675.746
Sep. 11	28.412	305.415	96.542	401.957	61.082	194.445	6.314	18.784	682.583
Sep. 12	28.394	304.509	97.596	402.105	61.278	194.445	6.313	18.548	682.689
Sep. 15	28.228	303.567	97.095	400.662	61.683	194.445	6.313	19.666	682.769
Sep. 16	28.283	302.315	96.974	399.289	61.628	194.445	6.314	21.570	683.246
Sep. 17	28.272	301.316	89.233	390.549	61.634	204.703	6.319	20.833	684.039
Sep. 18	28.275	301.264	84.830	386.094	61.820	204.703	6.323	24.646	683.586
Sep. 19	28.224	301.250	83.217	384.467	61.748	204.703	6.335	25.413	682.666
Sep. 22	28.221	300.069	85.274	385.343	61.557	204.703	6.335	24.001	681.939
Sep. 23	28.222	299.353	86.528	385.881	61.483	204.703	6.339	22.961	681.367
Sep. 24	28.215	298.713	88.000	386.713	61.984	205.499	6.330	21.108	681.634
Sep. 25	28.183	298.757	91.569	390.326	61.970	205.499	6.327	20.282	684.404
Sep. 26	28.008	304.828	83.375	388.203	62.086	205.499	6.325	21.826	683.939
Sep. 29	27.881	304.856	83.280	388.136	62.146	203.261	6.337	23.447	683.327
Sep. 30	27.866	304.918	77.397	382.315	62.026	203.261	6.351	29.247	683.201
Oct. 1	27.921	304.991	107.079	412.070	61.636	204.584	6.165	10.560	695.015
Oct. 2	27.948	305.874	100.668	406.542	61.496	204.584	6.153	16.026	694.801
Oct. 3	27.785	307.248	98.765	406.013	62.158	204.736	6.153	15.655	694.714
Oct. 6	27.762	308.966	95.781	404.747	62.558	204.816	6.161	16.320	694.602
Oct. 7	27.734	309.624	98.088	407.712	63.141	204.816	6.165	13.284	695.118
Oct. 8	27.676	309.831	95.839	405.670	63.298	206.316	6.213	14.512	696.009
Oct. 9	27.620	310.413	94.942	405.355	63.349	206.396	6.211	14.010	695.320
Oct. 10	27.591	310.923	93.886	404.809	63.126	206.396	6.218	14.492	695.040
Oct. 14	27.589	310.571	96.551	407.122	63.366	206.396	6.221	10.021	693.126
Oct. 15	27.437	309.073	96.704	405.777	63.269	206.989	6.203	11.422	693.660
Oct. 16	27.446	307.303	100.897	408.200	63.213	206.989	6.205	10.934	695.541
Oct. 17	27.299	305.874	101.661	407.535	64.708	206.989	6.177	11.731	697.140
Oct. 20	27.282	305.120	101.539	406.659	64.356	206.989	6.176	12.528	696.707
Oct. 21	27.359	304.536	93.745	398.281	65.398	206.989	6.181	20.357	697.206
Oct. 22	27.377	304.383	92.280	396.663	65.498	207.835	6.151	21.817	697.964
Oct. 23	27.402	303.278	92.835	396.113	65.201	207.835	6.149	22.088	697.385
Oct. 24	27.412	302.727	85.796	388.523	65.865	207.835	6.147	29.403	697.773

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

(\$ 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									
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
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	1.117.402	867.828	797.744	134.635	149.391	147.665	336.797	29.257	8.616	3.351	4.259	1.006	249.574
Jul. 14	1.147.255	880.930	810.901	134.398	148.218	163.965	334.815	29.506	8.561	3.314	4.197	1.050	266.326
Ago. 14	1.165.429	894.861	826.199	140.181	151.107	159.414	345.704	29.792	8.226	3.085	4.167	973	270.568
Sep. 14	1.185.348	911.552	841.871	145.398	153.457	161.312	352.080	29.624	8.268	3.183	4.119	967	273.796
2014													
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	1.173.726	896.461	827.143	141.593	145.018	160.735	348.512	31.285	8.249	3.153	4.123	973	277.265
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	1.182.811	906.988	837.737	141.554	151.703	160.372	353.344	30.764	8.221	3.144	4.128	949	275.823
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	1.186.765	915.381	845.265	151.510	160.685	152.030	352.167	28.873	8.288	3.226	4.116	946	271.384
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	1.207.072	935.164	865.747	152.279	158.631	172.734	352.519	29.584	8.201	3.162	4.103	936	271.908
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	1.203.764	922.969	853.938	146.604	146.623	177.873	351.020	31.818	8.145	3.126	4.069	950	280.795
Oct. 8	1.204.044	922.847	853.022	147.115	149.826	172.855	351.923	31.303	8.236	3.125	4.108	1.003	281.197
Oct. 9	1.203.511	922.274	852.471	146.735	151.332	168.936	353.619	31.849	8.233	3.119	4.114	1.000	281.237
Oct. 10	1.202.871	921.827	852.184	145.136	155.038	166.146	354.600	31.264	8.216	3.111	4.116	989	281.044
Oct. 14	1.200.647	922.369	852.514	150.040	153.593	159.772	353.074	36.035	8.234	3.135	4.060	1.039	278.278
Oct. 15	1.199.986	924.029	854.198	149.319	158.781	155.487	357.795	32.816	8.220	3.129	4.063	1.028	275.957
Oct. 16	1.199.469	924.484	854.794	150.303	158.733	154.387	360.696	30.675	8.207	3.118	4.076	1.013	274.985
Oct. 17	1.200.437	925.616	855.552	151.728	156.670	152.243	364.003	30.908	8.253	3.171	4.097	985	274.821
Oct. 20	1.202.432	928.661	858.630	155.213	161.040	149.441	360.930	32.006	8.247	3.199	4.057	991	273.771
Oct. 21	1.203.694	930.973	859.861	152.926	162.680	148.405	363.619	32.231	8.370	3.326	4.094	950	272.721
Oct. 22	1.210.384	937.847	866.651	153.905	168.394	149.665	358.278	36.409	8.375	3.339	4.046	990	272.537
Oct. 23	1.208.335	937.039	865.999	153.803	170.074	149.671	361.437	31.014	8.355	3.320	4.108	927	271.296
Oct. 24	1.208.387	936.988	866.016	154.424	169.918	150.869	360.334	30.471	8.347	3.310	4.115	922	271.399

* 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. 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
Oct. 24	1,4860	1,6090	1,2671	108,16	6,1173	2,474	3,25	0,32	16.805,41	4.483,72	15.291,64	1.230,90
Oct. 27	1,4870	1,6118	1,2698	107,80	6,1170	2,521	3,25	0,32	16.817,94	4.485,93	15.388,72	1.230,90
Oct. 28	1,4880	1,6135	1,2734	108,16	6,1135	2,461	3,25	0,32	17.005,75	4.564,29	15.329,91	1.228,55
Oct. 29	1,4893	1,6011	1,2630	108,87	6,1117	2,462	3,25	0,32	16.974,31	4.549,23	15.553,91	1.228,55
Oct. 30	1,4808	1,6007	1,2616	109,31	6,1150	2,403	3,25	0,32	17.195,42	4.566,14	15.658,20	1.212,07