

CONTEXTO

Entrega N° 1.326

Ene. 5, 2015

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Los ojos del mundo económico miran a Grecia. Es visible el contraste económico entre Estados Unidos y Europa. En el plano local, las autoridades tratarán de no hacer nada, durante la mayor parte del tiempo. Considerando su debilidad política y falta de credibilidad, es la postura más sensata. Qué terminarán haciendo no lo saben ni ellos, porque depende de circunstancias que nadie maneja.

CLAVES

- ♦ Grecia, con importantes problemas políticos y económicos. ¿Generará un “efecto Partenón”, similar al efecto Tequila de 1995? Esperemos que no.
- ♦ La cláusula RUFO dejó de tener vigencia. Error tipo I, error tipo II, el gobierno no va a hacer nada con los holdouts.
- ♦ Contundente documento de los fiscales contra Alejandra Gils Carbó.
- ♦ Dilma Rousseff comenzó su segundo período presidencial, acompañada del ministro de economía Levy.

ME PREGUNTO

¿Así que ni el ministro de economía confía en las estimaciones de inflación, realizadas por el INDEC?

SEMAFOROS

ROJO



AMARILLO



VERDE

☺ La CSJ ordenó al Poder Ejecutivo devolver depósito voluntario realizado en una AFJP. A la luz de los antecedentes cabe preguntar: ¿cómo y cuándo se implementará la “orden”?

EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ 2015: marco para tomar decisiones
- ♦ Actividad: ¿dónde estamos parados?
- ♦ III T. Según INDEC, recesión pero no mucha
- ♦ Grecia 2015. Política y economía
- ♦ Economistas que en 2015 cumplirían 100 años
- ♦ Siro Lombardini

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Un jurado consiste en 12 personas elegidas para decidir quién tiene mejor abogado”. Robert Frost.

CONTEXTO; Entrega N° 1.326; Enero 5, 2014

COMO LO VEO

“En uno de sus últimos días Rogelio Frigerio le dijo a su asistente: ‘Gustavo [Reyscher]: ¿ve esos libros allí en mi biblioteca, a sus espaldas? Los he leído todos. Algunos varias veces. Varios, hasta los he escrito. Y así y todo no pudimos matarle el hambre al pueblo. Dígame: ¿en qué nos equivocamos?’”.

(Fuente: Morando, M.: Frigerio, el ideólogo de Frondizi. Apogeo, ocaso y renacimiento del desarrollismo argentino, A-Z editora, 2013).

Los ojos del mundo económico miran a Grecia. Es visible el contraste económico entre Estados Unidos y Europa. En el plano local, las autoridades tratarán de no hacer nada, durante la mayor parte del tiempo. Considerando su debilidad política y falta de credibilidad, es la postura más sensata. Qué terminarán haciendo no lo saben ni ellos, porque depende de circunstancias que nadie maneja.

Caída del precio de la nafta. ¿Cuánto pone cada uno?

¿Quién se hace cargo de la reducción de 5%, verificada en el precio interno de los combustibles? Los productores de petróleo, respondería mi tía Carlota. ¿Seguro?, pregunto yo, a la luz del decreto 2.579, dictado el 30 de diciembre del año pasado, que redujo 10% la alícuota a los combustibles fijada por la ley 23.966, del 1 de agosto de 1991, y 20% la fijada por la ley 26.181, del 29 de noviembre de 2006.

Está claro el sacrificio estatal (¿compensado con menor gasto público, o con mayor déficit fiscal?), ¿cuál es el de los productores?

Autos, cada vez más gravados

El decreto 2.578, dictado el 30 de diciembre de 2014, suspendió transitoriamente el cobro de impuestos internos a operaciones menores a determinados montos. Para lo cual modificó las leyes 24.674, del 17 de julio de 1996, y 26.929, del 19 de diciembre de 2013.

En la práctica esto implica aumentar 15% el precio mínimo a partir del cual se abona el impuesto especial a los autos “de alta gama”. La noticia fue calificada como alivio para quienes comercializan dichos rodados.

Si lo que se quiere decir es que la situación es mejor que si no se hubiera ajustado nada, chocolate por la noticia. Pero está claro que, luego de un aumento de 15% en el monto a partir del cual se paga el impuesto a los autos de alta gama, la situación es peor que la que existió cuando se inauguró el gravamen.

BNA no financia a productores que todavía no vendieron su soja

No es un secreto para nadie que el Poder Ejecutivo está desesperado por conseguir dólares. Consiguientemente le ordenó al Banco de la Nación Argentina, que le cortara el crédito a los productores de soja que no hubieran vendido el producto.

La idea es clara: si consiguen financiamiento retrasarán la exportación (porque sigue siendo una forma de ahorro, porque quizás están esperando un aumento del precio internacional, etc.), mientras que si se cierra la canilla tendrán que vender ya. En la aplicación de la idea debe haber de todo, porque junto a la situación prevista estarán aquellos que producen otros granos, los que ya vendieron todo lo que tenían, etc. ¿Qué ocurrirá en estos casos?

CSJ ordenó devolver un depósito voluntario realizado en una AFJP

Contexto felicita y envidia a Mario Jesús Villareal, a quien la Corte Suprema de Justicia le acaba de dar la razón, en el juicio que le inició al Estado para que le devolviera los depósitos voluntarios que había realizado en una AFJP. Al tiempo que hace votos para que la medida sea extendida a otros compatriotas en igual situación, por ejemplo,... yo.

¿Cómo será la vida, caída la cláusula RUFO?

La cláusula RUFO dejó de regir. Esta newsletter nunca hizo suya la hipótesis, planteada por muchos analistas, de que el Poder Ejecutivo estaba esperando la finalización de su vigencia, para comenzar negociaciones con los holdouts. Error tipo I, error tipo II, hay que seguir adoptando decisiones sobre la base de que el gobierno argentino ni honrará el fallo del juez Thomas Griesa, ni negociará directamente con los holdouts.

¿Y entonces?

Tiempo de vacaciones... para algunos. Preparación del tiempo de vacaciones, para otros.

La realidad no descansa. 2015 arranca con la incógnita griega, que por ahora no induce decisiones económicas por parte del resto de los países.

En el plano local, la toma de decisiones individual tiene que basarse en el hecho de que las autoridades harán lo menos posible, y que lo que terminarán haciendo dependerá de circunstancias que están fuera de su control.

De la política hablaremos a mediados de año, cuando haya que integrar las listas de candidatos. De economía, en cada entrega semanal.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.326; Enero 5, 2015.

2015: MARCO PARA TOMAR DECISIONES

Lo que en el año que acaba de comenzar nos ocurra a cada uno de nosotros, dependerá en parte del marco en el cual vamos a desenvolver la actividad, y de nuestras acciones individuales.

Sobre esto último no tengo nada que decir, por aquello de que “nadie le va a enseñar a los tacheros a buscar pasajeros”. En cambio sobre el marco puedo aportar algunas pistas relevantes.

Todo lo que sigue es “error tipo I, error tipo II”, es decir, la necesidad de adoptar decisiones, en un marco de alta incertidumbre. Recuerde que la cuestión nunca es qué va a pasar, sino qué hacemos dado que no sabemos lo que va a pasar.

Hechas estas aclaraciones, al grano.

Economía mundial. El sistema económico y financiero mundial superó la crisis desatada en 2007-2008, pero la recuperación fue disímil. Vigorosa en Estados Unidos, muy poco perceptible en Europa. China, acusando el impacto. La última noticia es Grecia –cuestión que se analiza en otra porción de esta entrega de **Contexto-**, donde se mezcla el “suspense” propio de las vísperas de las elecciones, con lo que puede ocurrir después.

Los precios de las commodities comprometiéndonos en el caso de la soja, aliviándonos en el del petróleo. Por ahora el impacto neto sobre la balanza de pagos de Argentina, es negativo.

Política interna. Para la elección de autoridades nacionales, 3 fechas claves: mediados de año, integración de las listas de candidatos; 9 de agosto, PASO; 25 de octubre, primera vuelta electoral.

Primer semestre bien fluido, con poca información relevante. Hay que tomar las decisiones, no sólo sobre la base de que Cristina Fernández de Kirchner no será candidata, sino que cualquiera que se presente a la elección postulándose como “la continuación del modelo”, aumentará las chances de perder.

Un gobierno que termina está irremediablemente debilitado, más allá de las “iniciativas” que sigue adoptando, particularmente en el plano judicial. Las cuales serán revisadas por el próximo gobierno. Encima, es un gobierno al que nadie le cree nada.

Hacer política económica cuando el gobierno está débil, y nadie le cree nada, es muy difícil. A este contexto objetivo hay que agregar los problemas que puede plantear el equipo económico como tal.

Política económica. Nuevamente, error tipo I, error tipo II, el Ejecutivo hará lo menos posible. Reaccionando cuando no tenga más remedio. Porque cuando un gobierno se desenvuelve en condiciones de falta de credibilidad, implementa “buenas políticas” según los manuales escritos para países donde la población confía en sus autoridades, sin lograr resultados favorables. Ejemplo: ¿para que “arreglar” con alguien, si igual no te van a prestar?

Nada es lo que intentarán hacer. Lo que terminarán haciendo no lo saben ni ellos, porque depende de muchas cosas que todavía no ocurrieron.

¿Cómo está la economía, a comienzos de 2015? Estancada, según INDEC; en recesión, según las estimaciones privadas. Ni tasas chinas, como solían decir las autoridades; ni recesión tipo 2001... por ahora (no estoy haciendo un pronóstico, no hago pronósticos).

Tasa de inflación transitoriamente en declinación, porque Alejandro Vanoli no repite lo que hace un año hizo su antecesor, esto es, un salto devaluatorio.

Desocupación en alza, a pesar del retiro de parte de la oferta laboral, congruente con la recesión económica.

Disminución del superávit comercial, principalmente por un fuerte deterioro de los términos del intercambio.

. . .

Marco contundente, tanto desde el punto de vista político como económico. Difícil esperar buenas noticias “de las puertas del boliche para afuera”. Nos queda, dentro de este marco contundente, pelearla en el plano microeconómico. Recuerde que en una misma ciudad, en un mismo momento, no a todas las zapaterías les va igual; y la explicación no tiene que ver con Obama, Putin o el Papa, sino con lo que hacemos con nuestras energías.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.326; Enero 5, 2015.

ACTIVIDAD: ¿ DONDE ESTAMOS PARADOS?

En otra porción de esta entrega de **Contexto** se analiza la evolución de las cuentas nacionales durante el tercer trimestre de 2014. Pero en un país como Argentina, esto es prehistoria.

¿Qué dicen los indicadores más recientes?

El Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE), anticipo del PBI, aumentó 0,8% desestacionalizado, entre setiembre y octubre pasados, y 0,1% comparando octubre de 2014 contra el mismo mes de 2013.

La producción manufacturera cayó 1,1%, según INDEC, entre octubre y noviembre pasados, y declinó 2,1% entre noviembre de 2013 y de 2014; mientras que según FIEL aumentó 1,4% entre octubre y noviembre pasados, y declinó 2,7% entre noviembre de 2013 y de 2014. Nótese la enorme discrepancia en la variación mensual, y la notable coincidencia en la variación interanual.

Por último el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) cayó 1% desestacionalizado, entre octubre y noviembre pasados, y aumentó 0,1% entre noviembre de 2013 y de 2014.

¿Qué surge de todo esto? Que la actividad económica no se “paró” (¡ni en Siria el PBI es cero!), sino que se estancó. Desde el punto de vista económico, estancamiento no es un número sino un rango: una economía no pasa de recesión a reactivación, porque el PBI pasó de -0,2% a 0,2%. Cuando, como en Europa, los analistas le prestan atención hasta el segundo decimal, para ver si la economía se recupera, eso no es análisis sino desesperación.

Estancamiento no es para hacer una fiesta, pero tampoco para suicidarnos... dadas las circunstancias políticas y la falta de credibilidad en el equipo económico.

¿Qué tiene que ver todo esto con 2015? Esta cuestión se analiza en otra porción de esta entrega de la newsletter.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.326; Enero 5, 2015.

III. T. SEGÚN INDEC, RECESION PERO NO MUCHA

El anteúltimo día hábil del cuarto trimestre de 2014 el INDEC dio a conocer su estimación de las cuentas nacionales referida al tercer trimestre del año que acaba de finalizar.

“Toqueteó” –no dibujó, que es otra cosa- todas las estimaciones nominales a partir de 2005, pero de manera tan ínfima que no alteró la tasa de crecimiento del PBI real entre 2004 y 2013 (los años extremos para los cuales, con la actual estructura de ponderaciones, se cuenta con información completa).

El par de cuadros que acompaña estas líneas sistematiza la información publicada.

Según INDEC, entre el segundo y el tercer trimestres de 2014 –ajustado por estacionalidad- el PBI real cayó 0,5%, mientras que comparando los terceros trimestres de 2013 y de 2014 se redujo 0,8%. Comparando los 9 primeros meses de 2013 y de 2014, el PBI real se estancó por completo.

Si fuera cierto, no es para hacer una fiesta (ni al gobierno se le ocurrió), pero tampoco para matarnos. Digo si fuera cierto porque según el “PBI Congreso”, que promedia las estimaciones privadas, entre el tercer trimestre de 2013 e igual período de 2014 la declinación habría sido de 2,7% (y de 3% según Ariel Coremberg, un especialista en la materia).

. . .

¿Qué surge de la consideración desagregada, de las variaciones verificadas en los 4 últimos trimestres, proporcionada por el INDEC?

Del lado de la oferta, el PBI real total (a costo de factores) declinó 0,4%, resultado de una caída de 1,3% en el valor agregado de las mercaderías (2,4%, en el caso de las manufacturas), y un aumento de 0,1% en el de servicios. Lo cual sugiere que los argentinos cada vez comemos menos mortadela, pero prendemos la luz como antes.

Dentro de servicios, sobresale el aumento de 13% en el valor agregado de INTERMEDIACION FINANCIERA. Fenómeno que se viene repitiendo en la última década, como muestra la porción inferior del cuadro “Oferta global”. Estamos delante de un gigantesco

problema metodológico, que sobreestima el crecimiento del valor agregado por el sector financiero, o delante de un caso de libro de texto, donde un gobierno que dice a los 4 vientos que privilegia la producción con respecto a la especulación, termina –en la década- generando un crecimiento financiero que triplica el crecimiento manufacturero.

Del lado de la demanda, entre el tercer trimestre de 2013 e igual período de 2014 crecieron el consumo público (1%) y la construcción (2,7%), al tiempo que declinaron las exportaciones (8,4%), el consumo privado (1,4%) y la inversión en equipo durable de producción (12,3%). Keynesianismo puro y burdo, diría un partidario de la escuela austríaca.

. . .

Este análisis complementa el planteado por **Contexto** en su entrega anterior, focalizado en la evolución del PBI real total a partir de la década de 1980. No estamos delante de un “nuevo modelo de país”, sino de una fuerte recuperación cíclica, que siguió a una no menos fuerte recesión, etapa del ciclo que se agotó hace ya varios años.

¿Dónde estamos parados hoy, en actividad? Este interrogante se contesta en otra porción de esta entrega de la newsletter.

¡Animo!

OFERTA GLOBAL

Período	Producto bruto interno										Servicios				Otros																											
	Total	Impor- tacio- nes	Total (a pre- cios de merca- do)	Total de factores)	Mercaderías		Agric., silv.		Pesca		Minas canti-		Indus- trias manu- factu-		Electri- cidad, gas y agua		Cons- truc- ciones		Total		Comer- cio		Hote- les y res- taur.		Transp., y al- mac. y comuni- cac.		Inter- med. finan- ciera		Inmob. y al- quile- res		Admin. ca, de- fensa		Ense- ñanza y de salud		Serv. socia- les y de domés- tico		Otras		Ser- vicio domés- tico			
(millones de pesos, a precios de 2004)																																										
2004	617.451	81.622	535.829	471.179	205.837	40.983	1.469	26.125	106.874	8.550	21.835	265.343	64.895	12.107	35.845	13.185	63.313	21.788	18.753	13.159	15.679	6.621																				
2005	680.425	95.160	585.266	513.174	223.942	46.095	1.335	25.085	116.800	9.044	25.584	289.232	72.588	12.135	40.432	15.062	66.623	23.173	19.832	14.389	18.080	6.920																				
2006	739.818	105.535	634.283	556.000	243.750	47.499	2.137	26.775	128.207	9.537	29.595	312.250	80.499	12.493	44.709	17.515	70.113	24.332	20.661	14.779	19.960	7.188																				
2007	812.868	128.060	684.807	598.846	258.863	50.611	1.920	25.115	138.562	10.147	32.509	339.983	90.949	13.580	50.204	20.274	73.186	25.540	21.734	15.667	21.333	7.516																				
2008	850.908	145.044	705.865	616.385	257.554	44.597	2.021	24.536	143.020	10.385	32.996	358.831	97.823	14.667	53.438	21.304	75.827	26.721	22.743	16.722	22.200	6.788																				
2009	823.536	117.318	706.218	615.731	252.510	42.304	1.618	25.775	140.784	10.260	31.770	363.221	93.725	15.635	53.169	23.139	77.347	27.571	23.675	17.920	24.018	7.023																				
2010	931.161	158.195	772.967	674.989	279.439	49.044	1.661	27.585	156.816	10.677	33.655	395.550	108.159	17.217	58.738	25.198	81.636	28.850	25.085	18.801	24.806	7.062																				
2011	1.031.688	193.897	837.791	730.796	298.744	47.198	1.747	26.915	174.827	11.242	36.815	432.052	125.199	19.071	63.408	30.216	84.895	29.851	26.026	19.760	26.582	7.045																				
2012	1.026.544	182.036	844.508	736.181	290.425	43.123	1.756	26.036	172.046	11.574	35.890	445.755	126.155	20.171	64.117	35.353	86.088	30.878	26.877	20.873	27.515	7.730																				
2013	1.057.404	188.529	868.875	758.761	296.886	47.382	2.156	26.393	172.489	11.902	36.565	461.875	129.558	20.894	66.259	41.187	86.791	31.729	27.854	21.554	28.333	7.718																				
I.T.09	773.020	109.705	663.315	574.116	220.858	26.787	1.051	25.409	126.734	10.129	30.748	353.258	91.172	16.226	50.309	22.796	75.690	26.789	22.868	16.987	23.153	7.268																				
II	810.416	105.225	705.191	613.660	253.433	46.053	2.210	25.340	138.761	10.179	30.890	360.227	90.751	14.621	54.247	23.146	77.644	27.005	23.205	18.756	23.737	7.115																				
III	826.102	123.556	702.546	612.835	246.673	29.706	1.894	26.246	145.708	10.574	32.545	366.162	95.278	15.421	52.997	23.080	77.331	27.997	23.981	18.481	24.814	6.762																				
IV	884.606	130.787	753.819	662.312	289.074	66.669	1.317	26.103	151.931	10.157	32.897	373.238	97.699	16.273	55.121	23.532	78.724	28.494	24.645	17.457	24.368	6.925																				
I.T.10	830.164	131.689	698.475	608.892	235.509	29.431	1.898	25.601	137.373	10.607	31.599	373.383	98.268	17.496	54.059	23.915	77.689	28.662	24.607	17.899	24.190	6.598																				
II	943.874	150.750	793.124	692.361	297.057	66.949	2.034	29.004	156.078	10.440	32.552	395.304	105.452	16.088	61.218	24.969	82.546	28.686	25.068	19.826	24.393	7.058																				
III	952.114	172.872	779.242	676.536	273.307	30.868	2.543	29.408	165.336	11.167	33.985	403.229	112.779	17.302	59.455	25.027	81.663	28.855	25.190	19.308	26.094	7.556																				
IV	998.493	177.468	821.025	722.166	311.882	68.928	1.170	26.327	168.478	10.495	36.484	410.284	116.135	17.982	60.219	26.881	84.645	29.198	25.473	18.171	24.545	7.035																				
I.T.11	943.437	172.490	770.947	672.004	261.006	32.009	1.143	26.119	156.084	11.074	34.577	410.998	117.395	19.538	59.758	27.737	81.065	29.249	25.244	19.036	25.367	6.609																				
II	1.044.479	189.318	855.161	747.221	314.581	61.498	2.069	25.496	178.131	11.192	36.195	432.640	123.297	17.910	66.593	29.294	85.405	29.410	25.886	21.222	26.227	7.396																				
III	1.056.689	212.917	843.772	733.478	294.445	31.061	2.323	28.372	183.303	11.740	37.646	439.033	128.952	19.191	63.748	31.280	84.448	30.283	26.329	20.036	27.622	7.144																				
IV	1.082.146	200.862	881.284	770.479	324.942	64.225	1.451	27.672	181.791	10.961	38.842	445.537	131.152	19.645	63.534	32.551	88.662	30.462	26.645	18.746	27.111	7.029																				
I.T.12	979.709	175.268	804.441	699.329	266.746	30.236	1.290	25.023	162.667	11.622	35.908	432.583	122.275	20.954	60.987	33.278	84.002	30.593	26.278	20.429	26.400	7.387																				
II	1.011.632	168.500	843.132	735.855	293.185	46.028	1.703	26.653	172.348	11.249	35.204	442.670	122.487	19.006	65.343	34.043	86.950	30.578	26.839	22.297	27.248	7.879																				
III	1.036.938	192.436	844.502	733.855	285.113	31.155	2.459	27.125	176.724	11.954	35.696	448.742	127.435	20.141	64.197	35.691	86.008	31.060	26.953	20.843	28.733	7.681																				
IV	1.077.897	191.940	885.957	775.683	316.657	65.072	1.573	25.342	176.446	11.471	36.753	459.026	132.423	20.581	65.940	36.399	87.390	31.281	27.438	19.921	27.679	7.974																				
I.T.13	991.531	176.574	814.957	709.448	265.361	32.328	1.285	25.587	159.793	11.534	34.834	444.087	124.515	21.221	62.281	36.356	83.232	31.290	27.193	21.073	27.370	7.556																				
II	1.073.751	186.952	886.799	774.315	309.554	58.981	2.508	26.893	173.451	11.596	36.125	464.761	128.041	19.653	69.322	41.469	87.563	31.355	27.807	22.996	28.221	8.334																				
III	1.074.571	201.922	872.649	758.231	289.790	31.120	2.875	26.909	179.083	12.454	37.349	468.441	132.386	20.810	66.780	41.786	87.753	31.933	28.140	21.562	29.515	7.776																				
IV	1.089.763	188.667	901.096	793.048	322.837	67.098	1.954	26.183	177.627	12.024	37.951	470.211	133.280	20.890	66.653	43.135	88.614	32.337	28.275	20.583	28.227	7.207																				
I.T.14	992.825	171.059	821.766	716.975	263.534	29.852	1.410	25.833	160.525	11.754	34.160	453.441	123.969	21.748	63.942	43.900	83.099	31.950	27.869	21.667	27.727	7.570																				
II	1.050.917	163.903	887.014	775.494	310.179	61.300	2.591	27.486	171.553	11.922	35.327	465.315	122.378	20.230	70.130	45.989	87.151	31.904	28.580	23.594	27.696	7.663																				
III	1.036.943	171.319	865.624	754.979	286.070	31.751	2.627	27.382	174.874	12.154	37.282	468.909	126.529	20.992	66.231	47.232	87.738	32.566	28.941	22.055	28.797	7.828																				
(variaciones anuales, en %)																																										
IIT14/IIT13	-3.5	-15.2	-0.8	-0.4	-1.3	2.0	-8.6	1.8	-2.4	-2.4	-0.2	0.1	-4.4	0.9	-0.8</																											

DEMANDA GLOBAL

Periodo	Inversión bruta fija										Recursos biológicos cultiv.				Variación de existencias	Discrepancia estadística	
	Total	Exportaciones	Consumo privado	Consumo público	Equipo durable de producción		Equipo de transporte		Imp.	Total	Nac.	Imp.					
					Total	Cons-trucciones	Total	Maquinaria					Total	Nac.			
(millones de pesos, a precios de 2004)																	
2004	617.451	115.205	353.767	52.035	89.081	52.573	33.597	27.380	14.631	12.749	6.217	3.478	2.739	2.145	767	7.364	
2005	680.425	129.650	387.428	56.142	106.037	61.427	42.049	33.396	16.511	16.885	8.653	3.918	4.735	1.801	761	1.168	
2006	739.818	136.784	417.918	58.684	124.916	71.408	51.011	40.126	20.153	19.973	10.885	4.664	6.221	1.813	684	3.405	
2007	812.880	147.570	456.120	63.311	142.015	77.107	62.321	49.024	21.949	27.075	13.297	4.650	8.647	1.759	828	5.445	
2008	850.908	149.167	479.972	66.099	152.985	79.333	71.076	55.724	23.890	31.835	15.352	4.369	10.983	1.707	869	3.324	
2009	823.536	135.146	496.464	71.714	130.643	75.336	52.620	41.853	19.727	22.639	10.766	4.602	6.165	1.698	989	-18.573	
2010	931.161	154.095	536.598	76.880	159.382	82.712	74.230	56.686	25.279	32.648	17.544	5.322	12.222	1.596	844	1.380	
2011	1.031.688	162.774	591.542	83.657	190.306	89.427	78.052	72.745	28.887	44.102	25.307	7.899	17.408	1.521	1.307	3.410	
2012	1.026.544	153.590	617.257	88.597	177.049	86.446	87.504	65.479	27.000	38.241	22.025	7.987	14.038	1.568	1.532	-9.949	
2013	1.057.404	147.499	644.080	92.311	182.562	88.672	90.633	65.284	26.166	38.765	25.349	8.700	16.649	1.632	1.625	-7.273	
I.T 09	773.021	126.347	477.052	63.895	125.185	72.506	50.354	41.053	16.606	24.447	9.301	4.732	4.569	1.356	969	-19.458	
II	810.416	147.040	490.889	70.279	123.908	71.646	48.607	37.993	18.730	19.263	10.614	4.651	5.963	2.637	1.018	-21.710	
III	826.102	130.848	501.975	71.685	136.145	78.925	54.323	43.323	20.208	23.115	11.002	5.221	5.781	1.923	972	-14.551	
IV	884.606	136.348	515.930	80.995	137.335	78.268	57.192	45.044	21.314	23.730	12.148	3.803	8.345	877	998	13.998	
I.T 10	830.164	124.106	510.113	70.575	133.994	77.588	54.188	41.908	18.656	23.252	12.280	3.957	8.323	1.288	930	-8.624	
II	943.875	174.457	531.404	76.116	153.178	81.188	68.727	52.321	23.166	29.155	16.406	5.338	11.068	2.523	740	8.720	
III	952.113	166.819	548.581	75.344	169.943	83.612	83.598	64.346	26.727	37.619	19.252	6.011	13.241	1.807	926	-8.574	
IV	998.492	150.998	556.292	85.486	180.412	88.458	90.407	68.169	27.604	40.565	22.238	5.981	16.257	766	781	25.304	
I.T 11	943.438	139.312	564.179	73.512	167.696	84.034	81.197	60.848	23.617	37.231	20.349	6.761	13.588	1.171	1.294	-1.261	
II	1.044.479	173.257	583.100	83.193	190.924	88.264	99.007	70.674	30.135	40.539	28.333	8.384	19.949	2.347	1.306	14.005	
III	1.056.690	173.903	602.102	84.921	204.645	91.992	109.362	81.469	31.032	50.437	27.893	8.638	19.255	1.800	1.491	-8.881	
IV	1.082.143	164.624	616.785	93.001	197.957	93.418	102.640	77.987	29.786	48.201	24.653	7.812	16.841	764	1.135	9.776	
I.T 12	979.709	144.736	602.084	81.253	172.618	87.225	82.837	62.398	24.595	37.803	20.439	7.736	12.703	1.196	1.360	-20.982	
II	1.011.632	154.548	607.265	87.058	165.636	84.567	77.227	57.119	26.382	30.737	20.108	7.417	12.691	2.419	1.423	-2.875	
III	1.036.938	162.188	625.106	89.652	181.258	85.746	92.008	69.548	28.789	40.759	22.460	7.693	14.767	1.858	1.646	-21.267	
IV	1.077.897	152.886	634.572	96.425	188.685	88.246	97.943	72.852	29.189	43.663	25.091	9.101	15.990	797	1.699	5.329	
I.T 13	991.532	130.191	632.797	83.678	167.957	84.147	81.009	61.021	23.638	37.383	19.988	8.216	11.772	1.277	1.524	-21.327	
II	1.073.751	166.391	638.404	91.639	179.097	87.341	87.751	62.648	26.248	36.400	25.103	7.772	17.331	2.348	1.657	134	
III	1.074.571	157.797	656.310	92.062	191.467	91.730	96.109	67.726	27.965	39.761	28.383	9.266	19.117	1.989	1.639	-21.700	
IV	1.089.763	135.618	648.810	101.863	191.727	91.471	97.661	69.740	28.226	41.514	27.921	9.547	18.374	915	1.680	13.803	
I.T 14	992.826	116.036	631.280	87.019	163.691	83.179	77.455	58.318	22.226	36.092	19.137	6.562	12.575	1.269	1.788	-7.656	
II	1.050.918	148.899	631.464	93.586	170.550	87.385	79.042	62.735	25.742	36.993	16.307	4.063	12.244	2.362	1.761	4.485	
III	1.036.943	144.563	647.411	93.009	182.441	94.168	84.318	66.509	27.172	39.337	17.809	5.723	12.086	2.039	1.916	-29.733	
(variaciones anuales, en %)																	
III/T14/III/T13	-3,5	-8,4	-1,4	1,0	-4,7	2,7	-12,3	-1,8	-2,8	-1,1	-37,3	-38,2	-36,8	2,5	16,9	37,0	-45,2

GRECIA 2015. POLITICA Y ECONOMIA

En Grecia rige un régimen parlamentario; como en Francia, Inglaterra e Israel. La esencia de los regímenes parlamentarios es que la duración de los funcionarios electos es máxima, no fija como ocurre en Argentina. A propósito: algunos sostienen que si en 2001 Argentina hubiera tenido un régimen parlamentario, el reemplazo de Fernando de la Rúa por Adolfo Rodríguez Saá primero, y por Eduardo Duhalde después, hubiera sido mucho menos traumático. Es probable, pero los regímenes político-institucionales no se modifican de la noche a la mañana, y nosotros no tenemos tradición parlamentaria.

Pues bien, hace unos días el gobierno griego “cayó”. Elegirán nuevo primer ministro el 25 de enero próximo, es decir, dentro de 20 días. Favorito en las encuestas, en el momento en que cayó el anterior gobierno, era el Partido Syriza (Coalición de Izquierda Radical), caracterizado como “antirrescate”, con parecidos a Podemos, el movimiento que está surgiendo en España. Tal como era de esperar, el FMI suspendió la ayuda (no quiere financiar una corrida), en tanto que Alemania advierte sobre el cumplimiento de los compromisos asumidos.

Lindo coctel, para comenzar el año. Con ojos argentinos cabe esperar, primero, que el período hasta el 25 de enero de 2015, en términos económicos parezca, una eternidad. Salvo que los griegos no sean “argentinos” (los rusos lo son), uno debería esperar comportamientos precautorios, como extracción masiva de depósitos, caída del precio de los títulos y las acciones, huida del dinero local, etc.

Máxime si se piensa que ganará Syriza, de quien no tengo información. Pero si tiene puntos de contacto con Podemos, pobres los griegos. Digo, porque leí un documento escrito por 2 economistas españoles, base intelectual de Podemos, que no sé si el actual equipo económico argentino se atrevería a suscribir.

En una palabra: las transiciones son todas complicadas, pero más aún cuando la población piensa que lo que viene es peor. ¿Por qué votaría a Syriza, en estas circunstancias? Porque la crisis griega lleva ya suficientes años como para que “los que saben” hayan perdido credibilidad, y por desesperación se le quiera dar la oportunidad “a los que no saben”.

. . .

En los próximos días, tanto en la prensa local (no leo griego, lamento) como internacional, veremos buen cantidad de economistas dándoles consejos a los griegos, tanto a las autoridades como a la población.

No descarto que entre tamaña catarata de papel y tinta, no haya alguna idea valiosa. Pero digo un par de cosas. Primera, que con enorme frecuencia quienes no son griegos, o no viven en Grecia, opinarán en base a algunos datos aislados, o transportando de manera mecánica las experiencias que ellos vivieron en sus respectivos países.

Segunda, que la relevancia de tales propuestas sólo puede ser juzgada por quienes conocen Grecia, pero en serio, es decir, tanto el funcionamiento del sistema económico como la idiosincrasia de la población. Un debate “entre extranjeros” poco y nada le servirá a los griegos.

El colapso de la economía rusa primero, ahora Grecia. Sigo pensando que –error tipo I, error tipo II- no hay que tomar decisiones sobre la base de que volveremos a una crisis como la vivida a partir de 2008. Pero esto no quiere decir no seguir con atención la evolución de esas y otras economías.

Digresión. El problema ruso está asociado con la caída del precio internacional del petróleo, el griego más con las implicancias políticas de una crisis que no se termina de digerir. Esto es poco más que una hipótesis, y tiene que ser tomada como tal; de lo contrario estaría cometiendo el pecado que denuncio en algunos colegas.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.326; Enero 5, 2015.

ECONOMISTAS QUE EN 2015 CUMPLIRIAN 100 AÑOS

Llegaron al mundo en plena Primera Guerra Mundial (menos mal que sus padres no dijeron “no es momento de traer hijos al mundo”). Esta reflexión surge del contenido del cuadro que acompaña estas líneas, que lista los economistas nacidos en 1915.

Notable grupo; me atrevo a decir que no debe haber muchos años con tanto talento emparentado por la fecha de nacimiento.

Grupo integrado por economistas conocidísimos, como Samuelson; no tan conocidos, pero muy valiosos, como Heller, Hirschman, Lewis y Anna Schwartz; y casi desconocidos – excepto para los expertos-, pero en lo suyo no menos importantes, como Denison, Habakkuk e Ito. También conocido, pero por su libro de texto de macroeconomía, Ackley.

El grupo tiene 2 premios Nobel (Lewis y Samuelson).

Hace una década, a propósito de sus “primeros” 90 años, escribí un artículo contrastando la vida y la obra de Samuelson y Hirschman. El cual se puede consultar en www.juancarlosdepablo.com.ar, “artículos”, N° 615.

No me consta que Chamberlain y Moller hayan fallecido, pero tampoco puedo asegurar que vivan.

Sugerencia para colegas. ¿Qué tal, con el pretexto del centenario, acercarnos –o volvernos a acercar- a la obra de los nombrados? Lo recontrarecomiendo.

¡Animo!

POSDATA. Ya que hablamos de aniversarios, este año se cumplen 200 años del célebre debate referido a la derogación de las Leyes de Granos, que tuvo lugar en el parlamento inglés, luego de la finalización de las guerras napoleónicas. El debate no tuvo efecto inmediato, ya que las leyes recién fueron derogadas 31 años después; pero inspiraron la escritura de un clásico: Principios de economía y tributación, de David Ricardo, publicado en 1817. El debate, dicho sea de paso, tiene enorme actualidad en Argentina.

CONTEXTO; Entrega N° 1.326; Enero 5, 2015.

ECONOMISTAS QUE EN 2015 CUMPLIRIAN 100 AÑOS.

Números 1 a 700 biografía incluida en Economía al alcance de todos, La Ley, 2006
 Números 701 en adelante se puede consultar en www.juancarlosdepablo.com.ar
 "o" preparada, no publicada aún

Número	Apellido	Nombres	Oriundo de	Nació	Murió	Vivió
602	Ackley	Hugh Gardner	Estados Unidos	1915	1998	83
	Ahumada	Jorge	Chile	1915	1965	50
704	Arndt	Heinz Wolfgang	Alemania	1915	2002	87
	o Bach	George Leland	Estados Unidos	1915	1994	79
608	Bauer	Peter Tamas	Hungría	1915	2002	87
	Brech	Ronald	Inglaterra	1915	2012	97
	o Brems	Hans J.	Dinamarca	1915	2000	85
	Burbidge	John Leonard	Canadá	1915	1995	80
	Chamberlain	Neil Wolverton	Estados Unidos	1915		
417	Denison	Edward Fulton	Estados Unidos	1915	1992	77
	o Dirlam	Joel B.	Estados Unidos	1915	2005	90
	o Downing	Richard Ivan	Australia	1915	1975	60
	o Friend	Irwin	Estados Unidos	1915	1987	72
	Giannone	Antonino	Italia	1915	2003	88
833	Habakkuk	John Hrothgar	Gales	1915	2002	87
429	Heller	Walter Wolfgang	Estados Unidos	1915	1987	72
	o Hinshaw	Randall	Estados Unidos	1915	1995	80
1379	Hirschman	Albert Otto	Alemania	1915	2012	97
1037	Ito	Kiyoshi	Japón	1915	2008	93
	Jarach	Dino	Italia	1915	1996	81
	o Jaszi	George	Hungría	1915	1992	77
217	Lewis	William Arthur	Indias Occidentales	1915	1991	76
1356	Mc Cracken	Paul Winston	Estados Unidos	1915	2012	97
	Moller	Hans Otto	Alemania	1915		
741	Newlyn	Walter Tessier	Inglaterra	1915	2002	87
742	Nove	Alexander	Rusia	1915	1994	79
	o Orshansky	Mollie	Estados Unidos	1915	2006	91
	Perloff	Harvey S.	Estados Unidos?	1915	1983	68
	o Rosenberg	Wolfgang	Alemania	1915	2007	92
1131	Samuelson	Paul Anthony	Estados Unidos	1915	2009	94
1345	Schwartz (Jacobson)	Anna	Estados Unidos	1915	2012	97
	o Simkin	Colin George Frederick	Nueva Zelanda	1915	1998	83
	o Spulber	Nicolas	Rumania	1915	2004	89
1061	Street	James Harry	Estados Unidos	1915	1988	73
1411	Tress	Ronald C.	Inglaterra	1915	2006	91
	Yu	Guangyuan	China	1915	2013	98

SIRO LOMBARDINI

(1924 - 2013)

Nació en Milán, Italia. “Por limitaciones económicas de la familia, mientras estudió trabajó como empleado bancario” (Cozzi y Pasinetti, 2014).

Estudió en la Universidad Católica del Sagrado Corazón, de Milán; en la Escuela de Economía de Londres y en la Universidad de Chicago. “En esta última participó en las actividades de la Comisión Cowles” (Cozzi y Pasinetti, 2014).

Enseñó en el Sagrado Corazón y las universidades de Bari, Modena y Turín.

Fue senador y ministro, y presidió el Banco Popular de Milán. En esta última posición “trató de reducir la operatoria de derivados financieros por parte de las instituciones y de sus clientes, teniendo que enfrentar al directorio del banco” (Cozzi y Pasinetti, 2014).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Lombardini? Porque “es imposible no admirar y quedar asombrado por la cantidad y calidad de su labor, en el plano académico, operativo y de la función pública. La amplitud de sus contribuciones es impresionante, como lo son su contenido innovativo, la profundidad analítica y la riqueza de sus resultados. Su dedicación a la cosa pública era admirable, mostrando habilidad para realizar propuestas y llevarlas a cabo... Nunca abandonó su enfoque crítico de la corriente principal del análisis económico” (Cozzi y Pasinetti, 2014).

Es autor de El monopolio en la teoría económica, publicado en 1953; Principios y problemas de la economía del bienestar, publicado en 1953; El análisis de la demanda en la teoría económica, que viera la luz en 1956; Equilibrio y desequilibrio, también publicado en 1956; La competencia, el monopolio y el desarrollo, publicado en 1971; Más allá de la crisis: hacia una sociedad post-capitalista, publicado en 1979; El nuevo curso de la economía política, publicado en 1985; La gran depresión: ¿1987 en 1929?, publicado en 1987; Dentro de la crisis: este, oeste, en Italia, publicado en 1992; La última esperanza: el Dios inefable, publicado en 2000; La libertad por la razón, publicado en 2001; ¿Hacia un nuevo mundo?, que viera la luz en 2004; De la tierra al cielo: un viaje entre la razón y el misterio, publicado en 2005; Carli,

Bigote, Ciampi, 3 gobernadores y economía, también publicado en 2005; Cartas a los jóvenes, también publicado en 2005; y Buscando, publicado en 2008.

“El monopolio... representa el comienzo de un buen número de trabajos dedicados a la cuestión de las empresas y los mercados. Particularmente al estudio de cómo las empresas crean poder monopólico... En Equilibrio y desequilibrio criticó el análisis de equilibrio, puntualizando que en un sistema en crecimiento la incertidumbre y los cambios estructurales dominan y determinan la generación y la persistencia de los desequilibrios” (Cozzi y Pasinetti, 2014).

“Para analizar la cuestión de la incertidumbre en la toma de decisiones empresaria, creó la idea de la incertidumbre residual, definida como la probabilidad asociada con situaciones altamente improbables... Pensaba que el gasto en publicidad realizado por los oligopolios era mayor que lo que podrían lograr acordando. Antecedente del dilema del prisionero, en la teoría de los juegos... Diferenció entre los monopolios del estancamiento de los monopolios que abren nuevos rumbos, puntualizando la importancia de estos últimos en el desarrollo económico de Italia” (Cozzi y Pasinetti, 2014).

Sobre Italia pensaba que “paralelamente al crecimiento del ingreso se verificó un proceso de concentración económica, que sustituyó al pequeño empresario smithiano por el gran complejo industrial, al banquero por el gran complejo bancario y financiero, y a la pequeña empresa por la gran sociedad anónima, el poderoso ‘trust’” (Llosas, 2005).

“En 1956 sumó un argumento a los esgrimidos por Francesco Vito, Amintore Fanfani y otros, para explicar la crisis del capitalismo en países como Italia, basado en que los mercados internos eran pequeños y estaban cerrados al comercio internacional... A diferencia de Luigi Einaudi, se lo observa vacilante frente a la política que en definitiva solucionaría el problema en Italia, como así también en Alemania, consistente en el desmantelamiento de las barreras al comercio exterior, tanto arancelarias como no arancelarias” (Llosas, 2005).

Cozzi, T. y Pasinetti, L. L. (2014): “Siro Lombardini”, Rivista italiana degli economisti, 19, 2, agosto.

Llosas, H. P. (2005): “El pensamiento corporativo en Italia”, Asociación argentina de economía política, noviembre.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo País EMBI+ (puntos básicos)	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carné		Granos	Soja	Soja
		Encuesta BCRA		Call	Presente	refer.	futuro		Indice	Indice	(\$	(us\$/	(us\$/	(us\$	(us\$
		Caja	P. fijo	bancos	Libre	BCRA	Rofex*		Merval	Merval	por	por	quin-	neto	
		ahorro	7 a 59 d.	tasa fija	(\$ por	(\$ por	(\$ por	(\$ por	(Líder)	(Argen-	kilo)	kilo)	tal)	retenc.	Chicago
		en \$	en \$	en \$	us\$)	us\$)	us\$)	us\$)		(tina)				/tn)	/tn)
		(mensual, %)	(anual, %)			Com. A	a fin de	a fin de							
						3.500	mes	mes + 1							
Promedios															
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
2014	786	0,02	1,76	18,01	8,1385	8,1194	8,1808	8,3567	8.065,1	6.762,7	15,474	1,90	21,51	305,7	457,8
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
Oct.14	760	0,02	1,66	21,67	8,5339	8,6793	8,8713	9,0822	10.542,2	9.012,8	15,721	1,85	17,86	275,1	354,7
Nov.14	674	0,02	1,70	19,95	8,5549	8,6634	8,8003	8,9485	10.192,0	9.172,4	15,555	1,82	18,12	289,9	379,3
Dic.14	746	0,02	1,72	21,89	8,6180	8,8097	8,9973	9,2035	8.591,5	7.867,5	15,576	1,82	17,80	290,5	378,6
2014															
Nov. 17	667	0,02	1,71	21,46	8,5250	8,5120	8,5370	8,6200	9.676,7	8.740,7	15,959	1,87	18,24	291,5	375,2
Nov. 18	671	0,02	1,71	21,03	8,5300	8,5130	8,5340	8,6210	9.795,0	8.875,0	15,678	1,84	17,99	289,9	376,0
Nov. 19	678	0,02	1,71	21,15	8,5300	8,5130	8,5360	8,6230	9.584,3	8.684,7	15,181	1,78	17,74	287,0	369,2
Nov. 20	683	0,02	1,78	21,00	8,5300	8,5150	8,5370	8,6270	9.672,4	8.741,7	16,851	1,98	17,64	289,5	375,0
Nov. 21	681	0,02	1,72	19,96	8,5300	8,5150	8,5320	8,6250	9.976,7	8.948,3	14,770	1,73	17,54	287,0	381,8
Nov. 24	680	0,02	1,72	19,96	8,5300	8,5160	8,5320	8,6250	9.976,7	8.948,3	14,770	1,73	17,54	287,0	381,8
Nov. 25	680	0,02	1,65	21,29	8,5350	8,5200	8,5320	8,6200	9.937,1	8.953,3	14,869	1,74	17,44	291,0	386,2
Nov. 26	687	0,02	1,72	22,17	8,5350	8,5230	8,5310	8,6220	10.124,6	9.134,6	15,274	1,79	17,67	291,0	384,7
Nov. 27	687	0,02	1,79	20,62	8,5350	8,5260	8,5310	8,6220	10.122,9	9.188,6	15,274	1,79	17,65	289,0	384,7
Nov. 28	687	0,02	1,63	18,54	8,5400	8,5260	8,5255	8,6780	9.808,6	8.939,3	15,187	1,78	17,61	285,3	373,3
Dic. 1	698	0,02	1,77	21,23	8,5450	8,5260	8,6700	8,8400	9.366,6	8.556,4	15,187	1,78	17,58	281,8	373,7
Dic. 2	688	0,02	1,73	20,26	8,5550	8,5360	8,6770	8,8530	9.378,3	8.556,4	14,490	1,69	17,41	280,0	365,9
Dic. 3	700	0,02	1,64	19,99	8,5550	8,5420	8,6770	8,8640	9.666,3	8.812,9	14,626	1,71	17,30	280,0	366,8
Dic. 4	699	0,02	1,72	19,73	8,5600	8,5450	8,6770	8,8650	9.558,8	8.744,2	16,460	1,92	17,44	284,0	371,3
Dic. 5	707	0,02	1,74	20,62	8,5600	8,5520	8,6740	8,8550	9.580,6	8.809,2	14,723	1,72	17,81	292,2	380,7
Dic. 8	726	0,02	1,74	20,62	8,5600	8,5520	8,6740	8,8550	9.580,6	8.809,2	14,723	1,72	17,81	292,2	380,7
Dic. 9	743	0,02	1,75	20,63	8,5650	8,5560	8,6450	8,8250	8.888,5	8.146,0	15,177	1,77	18,02	294,0	385,5
Dic. 10	760	0,02	1,65	21,19	8,5650	8,5540	8,6350	8,8200	8.279,0	7.582,2	14,238	1,66	18,02	290,5	379,2
Dic. 11	751	0,02	1,79	22,20	8,5650	8,5540	8,6330	8,8180	8.650,7	7.962,3	14,238	1,66	18,12	293,0	383,0
Dic. 12	780	0,02	1,73	22,44	8,5650	8,5530	8,6310	8,8250	8.266,9	7.610,1	14,388	1,68	18,22	293,0	384,8
Dic. 15	804	0,02	1,41	22,05	8,5650	8,5530	8,6400	8,8550	7.581,7	6.971,7	16,492	1,93	18,21	292,5	382,0
Dic. 16	823	0,02	1,77	21,30	8,5650	8,5520	8,6220	8,8230	7.670,3	7.000,9	15,179	1,77	17,90	288,5	376,1
Dic. 17	800	0,02	1,77	21,19	8,5700	8,5520	8,6070	8,8100	7.975,6	7.288,3	15,579	1,82	17,57	287,0	377,4
Dic. 18	771	0,02	1,76	21,33	8,5650	8,5520	8,5960	8,8020	7.888,9	7.206,8	17,395	2,03	17,63	288,0	380,3
Dic. 19	770	0,02	1,77	21,65	8,5650	8,5520	8,5970	8,7900	8.022,2	7.325,3	16,085	1,88	17,73	287,0	378,6
Dic. 22	768	0,02	1,72	22,17	8,5650	8,5520	8,5860	8,7770	8.154,0	7.460,1	16,085	1,88	17,78	292,0	381,5
Dic. 23	759	0,02	1,77	23,42	8,5650	8,5520	8,5780	8,7820	8.373,7	7.669,4	15,929	1,86	17,83	292,5	381,6
Dic. 24	757	0,02	1,77	23,42	8,5650	8,5540	8,5780	8,7820	8.373,7	7.669,4	15,929	1,86	17,83	292,5	377,9
Dic. 25	757	0,02	1,77	23,42	8,5650	8,5540	8,5780	8,7820	8.373,7	7.669,4	15,929	1,86	17,83	292,5	377,9
Dic. 26	728	0,02	1,77	23,42	8,5650	8,5540	8,5780	8,7820	8.373,7	7.669,4	15,929	1,86	17,83	292,5	384,9
Dic. 29	729	0,02	1,82	25,08	8,5650	8,5540	8,5580	8,7450	8.443,3	7.771,4	16,320	1,91	17,92	300,0	382,8
Dic. 30	717	0,02	1,62	23,02	8,5650	8,5520	8,5520	8,7370	8.579,0	7.830,3	16,578	1,94	17,78	298,0	381,3
Dic. 31	719	0,02	1,62	23,02	8,5700	8,5520	8,5520	8,7370	8.579,0	7.830,3	16,578	1,93	17,78	298,0	374,5

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...									
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
2014									
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	6.353	29.247	683.203
Oct.14	28.111	303.558	103.879	407.437	65.865	210.504	6.193	18.425	708.424
Nov.14	28.911	311.977	97.147	409.124	66.976	219.024	5.689	42.759	743.572
Dic.14									
2014									
Nov. 5	28.075	310.231	106.015	416.246	65.744	212.147	6.111	9.857	710.105
Nov. 7	28.108	311.676	106.233	417.909	66.351	212.147	6.113	9.253	711.773
Nov. 10	28.170	312.715	106.406	419.121	66.185	212.147	6.113	7.925	711.491
Nov. 11	28.172	313.108	103.504	416.612	66.339	212.147	6.115	8.318	709.532
Nov. 12	28.176	312.949	101.901	414.850	66.175	216.280	6.157	8.113	711.575
Nov. 13	28.207	312.703	100.983	413.686	66.150	216.280	6.157	9.459	711.732
Nov. 14	28.288	310.719	96.769	407.488	66.094	216.280	6.156	14.280	710.298
Nov. 17	28.793	309.827	95.716	405.543	66.085	216.280	6.157	15.697	709.762
Nov. 18	28.816	308.606	96.897	405.503	66.116	216.280	6.157	15.991	710.047
Nov. 19	28.817	307.619	94.854	402.473	66.680	217.857	5.563	18.482	711.055
Nov. 20	28.816	307.533	89.334	396.867	66.500	217.857	5.564	20.139	706.927
Nov. 21	28.812	308.107	85.663	393.770	66.401	217.857	5.564	28.191	711.784
Nov. 25	28.889	308.932	97.862	406.794	66.720	217.857	5.565	14.301	711.237
Nov. 26	28.895	309.248	96.703	405.951	66.944	219.024	5.685	15.267	712.871
Nov. 27	28.872	310.236	83.352	393.588	66.856	219.024	5.687	27.712	712.867
Nov. 28	28.911	311.977	97.147	409.124	66.976	219.024	5.689	42.759	743.572
Dic. 1	28.941	314.286	119.936	434.222	68.044	219.024	5.688	17.039	744.018
Dic. 2	28.897	317.487	119.904	437.391	67.919	219.024	5.689	14.229	744.252
Dic. 3	28.909	320.251	116.873	437.124	68.385	220.855	5.688	13.070	745.121
Dic. 4	28.905	323.991	109.530	433.521	68.304	220.855	5.691	16.213	744.584
Dic. 5	28.931	328.246	105.669	433.915	68.703	220.855	5.693	15.105	744.271
Dic. 9	29.189	330.939	101.384	432.323	68.928	220.855	5.698	12.715	740.519
Dic. 10	29.212	332.661	94.373	427.034	69.208	223.467	5.607	13.210	738.526
Dic. 11	30.185	333.073	101.953	435.026	70.260	223.467	5.606	10.323	744.682
Dic. 12	30.269	332.967	90.775	423.742	70.227	222.029	5.606	20.115	741.719
Dic. 15	30.271	333.544	100.404	433.948	71.841	220.589	5.605	11.538	743.521
Dic. 16	30.442	333.602	109.657	443.259	71.639	219.633	5.605	9.115	749.251
Dic. 17	30.715	334.040	113.650	447.690	71.122	220.542	5.693	9.641	754.688
Dic. 18	30.823	335.876	114.755	450.631	71.249	220.542	5.693	9.075	757.190
Dic. 19	30.855	339.464	116.043	455.507	71.386	220.542	5.693	7.341	760.469
Dic. 22	30.930	346.293	110.302	456.595	71.418	220.542	5.693	8.078	762.326
Dic. 23	31.076	354.005	93.974	447.979	70.860	220.542	5.693	17.309	762.384
Dic. 24	31.116	355.042	92.321	447.363	71.355	221.490	5.630	17.847	763.685

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								Público	
Promedios													
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													
Jul.14	1.147.255	880.930	810.894	134.392	148.218	163.966	334.814	29.504	8.561	3.314	4.197	1.050	266.326
Ago.14	1.165.904	895.361	826.693	140.185	151.114	159.418	346.200	29.777	8.226	3.085	4.167	974	270.543
Sep.14	1.185.997	912.206	842.518	145.415	153.441	161.320	352.722	29.620	8.269	3.183	4.118	967	273.791
Oct.14	1.210.932	936.165	865.904	151.702	162.770	162.019	358.336	31.077	8.276	3.204	4.094	978	274.767
Nov.14	1.233.803	956.214	884.426	155.790	168.944	165.325	361.886	32.481	8.427	3.359	4.072	997	277.589
Dic.14													
2014													
Nov. 5	1.226.851	948.924	877.575	153.306	155.052	179.841	358.556	30.820	8.382	3.313	4.107	962	277.927
Nov. 7	1.226.886	946.502	875.005	153.138	151.008	179.648	358.487	32.724	8.400	3.340	4.102	958	280.384
Nov. 10	1.225.045	943.310	871.595	151.988	152.801	173.187	358.430	35.189	8.427	3.342	4.079	1.006	281.735
Nov. 11	1.222.639	941.930	870.263	152.127	159.265	166.007	358.024	34.840	8.420	3.341	4.096	983	280.709
Nov. 12	1.227.208	947.325	875.403	151.900	168.963	163.369	357.467	33.704	8.450	3.373	4.082	995	279.883
Nov. 13	1.229.773	950.770	878.818	152.986	172.719	164.887	352.041	36.185	8.452	3.376	4.034	1.042	279.003
Nov. 14	1.230.739	952.573	880.820	154.859	159.629	168.708	363.142	34.482	8.428	3.373	4.078	977	278.166
Nov. 17	1.228.756	951.536	879.561	158.683	162.758	159.558	364.575	33.987	8.453	3.384	4.056	1.013	277.220
Nov. 18	1.232.956	956.518	884.585	157.764	168.134	158.261	368.673	31.753	8.447	3.379	4.070	998	276.438
Nov. 19	1.234.045	958.332	886.409	157.014	171.385	157.781	369.185	31.044	8.442	3.376	4.074	992	275.713
Nov. 20	1.230.297	954.286	882.393	156.447	168.211	157.281	370.397	30.057	8.435	3.371	4.082	982	276.011
Nov. 21	1.235.762	958.779	886.973	154.867	175.558	156.315	370.329	29.904	8.422	3.369	4.050	1.003	276.983
Nov. 25	1.234.589	958.375	886.531	158.481	175.365	152.726	366.966	32.993	8.427	3.382	4.030	1.015	276.214
Nov. 26	1.238.636	963.341	891.345	159.072	181.669	154.910	363.526	32.168	8.444	3.378	4.047	1.019	275.295
Nov. 27	1.247.257	971.197	899.032	161.015	182.828	161.668	361.945	31.576	8.454	3.384	4.062	1.008	276.060
Nov. 28	1.281.636	1.003.010	931.133	159.803	204.592	173.945	361.457	31.336	8.415	3.359	4.066	990	278.626
Dic. 1	1.277.158	995.702	922.202	159.256	197.680	175.080	358.460	31.726	8.602	3.502	4.043	1.057	281.456
Dic. 2	1.273.667	990.885	917.285	159.036	189.468	176.933	360.285	31.563	8.606	3.508	4.055	1.043	282.782
Dic. 3	1.271.772	986.158	912.495	158.849	184.026	178.180	359.547	31.893	8.610	3.508	4.075	1.027	285.614
Dic. 4	1.271.395	982.242	908.508	155.538	176.061	183.729	361.392	31.788	8.620	3.514	4.085	1.021	289.153
Dic. 5	1.268.900	975.497	901.954	155.162	171.588	182.546	362.494	30.164	8.598	3.512	4.094	992	293.403
Dic. 9	1.261.421	965.981	891.966	156.761	168.315	171.729	360.606	34.555	8.654	3.535	4.048	1.071	295.440
Dic. 10	1.257.011	962.060	887.954	155.958	169.492	167.452	360.447	34.605	8.664	3.549	4.057	1.058	294.951
Dic. 11	1.262.027	967.990	893.830	158.413	175.363	166.003	359.711	34.340	8.672	3.551	4.050	1.071	294.037
Dic. 12	1.264.489	970.797	895.876	160.088	175.073	165.781	361.464	33.470	8.761	3.518	4.079	1.164	293.692
Dic. 15	1.271.088	977.566	902.481	164.643	178.787	165.642	357.121	36.288	8.780	3.522	4.071	1.187	293.522
Dic. 16	1.277.830	985.292	909.378	163.445	186.854	167.375	357.923	33.781	8.877	3.488	4.097	1.292	292.538
Dic. 17	1.287.054	993.013	917.086	165.469	191.425	170.533	355.341	34.318	8.878	3.465	4.111	1.302	294.041
Dic. 18	1.304.079	1.006.507	930.644	166.763	199.043	175.424	354.708	34.706	8.871	3.464	4.113	1.294	297.572
Dic. 19	1.314.949	1.012.105	935.846	163.533	207.510	178.761	352.602	33.440	8.915	3.484	4.131	1.300	302.844
Dic. 22	1.322.752	1.014.974	939.026	163.443	213.201	178.022	350.326	34.034	8.879	3.406	4.090	1.383	307.778
Dic. 23	1.256.051	943.814	943.814	162.065	212.982	181.769	353.634	33.364	8.900	3.416	4.160	1.324	312.237
Dic. 24	1.250.776	939.743	939.743	164.060	210.912	179.949	354.562	30.260	8.960	3.430	4.162	1.368	311.033

* 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												
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	0,41	15.007,26	3.540,68	13.568,82	1.409,81
2014	1,5147	1,6267	1,3284	105,93	6,1619	2,355	3,25	0,33	16.781,05	4.375,41	15.484,49	1.265,86
2014												
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
Oct.14	1,4867	1,6075	1,2687	108,01	6,1259	2,448	3,25	0,33	16.692,17	4.400,51	15.383,69	1.223,87
Nov.14	1,4667	1,5774	1,2479	116,35	6,1264	2,551	3,25	0,33	17.657,92	4.692,68	17.160,26	1.176,74
Dic.14	1,4562	1,5630	1,2306	119,44	6,1904	2,647	3,25	0,33	17.766,24	4.734,47	17.551,66	1.197,83
2014												
Nov. 17	1,4660	1,5642	1,2452	116,46	6,1244	2,609	3,25	0,33	17.647,75	4.671,00	16.973,80	1.188,75
Nov. 18	1,4670	1,5635	1,2537	116,85	6,1218	2,583	3,25	0,33	17.687,82	4.702,44	17.344,06	1.186,55
Nov. 19	1,4672	1,5684	1,2552	117,96	6,1200	2,571	3,25	0,34	17.685,73	4.675,71	17.288,75	1.196,99
Nov. 20	1,4668	1,5695	1,2545	118,03	6,1240	2,573	3,25	0,33	17.719,00	4.701,87	17.300,86	1.182,72
Nov. 21	1,4620	1,5654	1,2389	117,74	6,1254	2,516	3,25	0,33	17.810,06	4.712,97	17.357,51	1.193,88
Nov. 24	1,4614	1,5703	1,2440	118,26	6,1422	2,546	3,25	0,33	17.817,90	4.754,89	17.357,51	1.201,55
Nov. 25	1,4625	1,5709	1,2476	117,99	6,1375	2,530	3,25	0,33	17.814,94	4.758,25	17.407,62	1.197,10
Nov. 26	1,4642	1,5793	1,2499	117,20	6,1395	2,502	3,25	0,33	17.827,75	4.787,32	17.383,58	1.197,30
Nov. 27	1,4642	1,5733	1,2451	117,75	6,1392	2,531	3,25	0,33	17.827,75	4.787,32	17.459,85	1.189,80
Nov. 28	1,4642	1,5641	1,2446	118,70	6,1434	2,565	3,25	0,33	17.828,24	4.791,63	17.459,85	1.165,50
Dic. 1	1,4636	1,5735	1,2474	118,34	6,1525	2,561	3,25	0,33	17.776,80	4.727,35	17.590,10	1.211,20
Dic. 2	1,4620	1,5640	1,2383	119,23	6,1500	2,569	3,25	0,33	17.879,55	4.755,81	17.663,22	1.198,40
Dic. 3	1,4564	1,5699	1,2315	119,85	6,1504	2,553	3,25	0,33	17.912,62	4.774,47	17.878,35	1.209,70
Dic. 4	1,4555	1,5674	1,2385	119,75	6,1551	2,592	3,25	0,33	17.900,10	4.769,44	17.887,21	1.205,90
Dic. 5	1,4568	1,5583	1,2285	121,41	6,1497	2,589	3,25	0,32	17.958,79	4.780,76	17.920,45	1.192,00
Dic. 8	1,4521	1,5639	1,2305	120,89	6,1725	2,600	3,25	0,33	17.852,48	4.740,69	17.935,64	1.204,20
Dic. 9	1,4566	1,5667	1,2373	119,58	6,1855	2,593	3,25	0,33	17.801,20	4.766,47	17.813,38	1.228,90
Dic. 10	1,4591	1,5739	1,2475	117,68	6,1763	2,615	3,25	0,33	17.533,15	4.684,03	17.412,58	1.228,70
Dic. 11	1,4635	1,5721	1,2396	119,01	6,1891	2,649	3,25	0,33	17.596,34	4.708,16	17.371,58	1.225,90
Dic. 12	1,4637	1,5716	1,2461	118,75	6,1874	2,654	3,25	0,33	17.280,83	4.653,60	17.371,58	1.222,40
Dic. 15	1,4614	1,5635	1,2434	117,81	6,1910	2,696	3,25	0,33	17.180,84	4.605,16	17.099,40	1.198,40
Dic. 16	1,4698	1,5748	1,2515	116,46	6,1900	2,739	3,25	0,33	17.068,87	4.547,83	16.755,32	1.194,00
Dic. 17	1,4650	1,5568	1,2338	118,76	6,1975	2,715	3,25	0,33	17.356,87	4.644,31	16.819,73	1.184,00
Dic. 18	1,4567	1,5667	1,2286	118,80	6,2150	2,663	3,25	0,33	17.778,15	4.748,40	17.210,05	1.198,00
Dic. 19	1,4536	1,5629	1,2227	119,49	6,2196	2,659	3,25	0,33	17.804,80	4.765,38	17.621,40	1.198,50
Dic. 22	1,4529	1,5582	1,2226	120,11	6,2215	2,664	3,25	0,33	17.959,44	4.781,42	17.635,14	1.171,00
Dic. 23	1,4506	1,5520	1,2185	120,49	6,2256	2,694	3,25	0,33	18.024,17	4.765,42	17.635,14	1.175,00
Dic. 24	1,4491	1,5563	1,2189	120,29	6,2145	2,695	3,25	0,34	18.030,21	4.773,47	17.808,75	1.174,20
Dic. 25	1,4491	1,5561	1,2212	120,21	6,1965	2,695	3,25	0,34	18.030,21	4.773,47	17.808,75	1.174,20
Dic. 26	1,4491	1,5549	1,2175	120,39	6,2114	2,668	3,25	0,34	18.053,71	4.806,86	17.818,96	1.193,80
Dic. 29	1,4487	1,5517	1,2156	120,54	6,2217	2,702	3,25	0,34	18.038,23	4.806,91	17.729,84	1.181,20
Dic. 30	1,4484	1,5565	1,2158	119,50	6,2008	2,657	3,25	0,34	17.983,07	4.777,44	17.450,77	1.198,40
Dic. 31	1,4488	1,5579	1,2096	119,67	6,2046	2,657	3,25	0,34	17.823,07	4.736,05	17.450,77	1.182,10