

CONTEXTO

Entrega N° 1.329

Ene. 26, 2015

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Esta vez “no es la economía, estúpido”, a la luz de los trágicos eventos que se están viviendo en el mundo y en Argentina. En el caso Nisman, como siempre, acostúmbrese a diferenciar entre lo que sabe, lo que supone y lo que desea. En economía hay que tomar todas las decisiones sobre la base de que las autoridades tratarán de no hacer nada de nada.

CLAVES

- ♦ La muerte del fiscal Alberto Nisman sigue estando en el centro de los análisis políticos y los comentarios ciudadanos. No es para menos.
- ♦ Banco Central Europeo compra títulos públicos, para aumentar la liquidez e impulsar la demanda. BCRA vende Lebacks para evitar que la liquidez aumente el precio del dólar, en el segmento blue del mercado de cambios.
- ♦ ¿Seguro que el “modelo chileno” sigue en pie? La pregunta vale, a la luz de las leyes que se están aprobando en el país vecino.

ME PREGUNTO

¿Usted también integra el “club” de quienes en Argentina, creían que lo habían visto todo? Tampoco extrapolo en base a “esto recién empieza”. La historia política rara vez es lineal.

SEMAFOROS

ROJO

☹ Cayó el gobierno de Yemen, país donde se entrenan terroristas de Al Qaeda e ISIS.

AMARILLO

☹ Los técnicos del FMI esperan que el PBI mundial siga creciendo en 2015 y 2016, pero redujeron en 0,3 pp sus pronósticos. Toda la revisión hacia abajo se dio en economías emergentes, particularmente Rusia.

VERDE



EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ La muerte del fiscal Nisman. ¿Y ahora?
- ♦ Comercio exterior. Todo para abajo
- ♦ El Estado de la Unión, según Obama
- ♦ FMI espera menor crecimiento en econ. emergentes
- ♦ ¿Por qué hay tantos inmuebles vacíos?
- ♦ George Jaszi

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Desconfíe de todos aquellos cuyo impulso para castigar es muy fuerte”. Friedrich Wilhelm Nietzsche.

COMO LO VEO

“Por las razones que acabo de dar, tiene prioridad el gasto público. Está fuera de mis posibilidades sugerir algún ítem particular de gasto. Hay que darle prioridad a los que maduran más rápido, por ejemplo la rehabilitación de la infraestructura de los ferrocarriles. La idea es que la bola comience nuevamente a rodar.” (el subrayado es mío).

(Fuente: Keynes, J. M.: “An open letter to president Roosevelt”, diciembre de 1933). ¡No lo dijo Milton Friedman, lo dijo Keynes!

Esta vez “no es la economía, estúpido”, a la luz de los trágicos eventos que se están viviendo en el mundo y en Argentina. En el caso Nisman, como siempre, acostúmbrese a diferenciar entre lo que sabe, lo que supone y lo que desea. En economía hay que tomar todas las decisiones sobre la base de que las autoridades tratarán de no hacer nada de nada.

“No es la economía, estúpido”

“Es la economía, estúpido” fue uno de los principales slogans de la campaña electoral del presidente Bill Clinton, cuando compitió exitosamente contra Bush padre.

Claro que siempre hay problemas económicos, pero tanto en el país como en el extranjero las consideraciones político-institucionales-de terrorismo, etc., sobrepasan en atención y preocupación, a las económicas.

Sobre el todo por el cariz que están tomando. En Yemen, país desde donde opera Al Qaeda, cayó el gobierno; en Arabia Saudita acaba de morir el rey, abriendo paso a una

transición que en esa clase de regímenes no siempre es suave; y Grecia eligió nuevo gobierno, abriendo nuevas incógnitas.

Recesión industrial, estancamiento general

Según el INDEC, entre noviembre y diciembre de 2014 la producción industrial desestacionalizada cayó 1%, entre diciembre de 2013 y de 2014 declinó 2,3%, y entre 2013 y 2014 cayó 2,5%.

Siempre según el INDEC, entre octubre y noviembre de 2014 el Estimador Mensual de Actividad Económica cayó 0,1%, y entre noviembre de 2013 y de 2014 aumentó 0,2%.

En una palabra, según la estimación oficial hay recesión en el sector manufacturero, y estancamiento en el nivel general de actividad económica.

Las estimaciones privadas dan caídas entre 2 y 3 puntos porcentuales, tanto en la producción manufacturera como en la general.

El Congreso se ocupa de cosas importantes

Por razones profesionales leo cotidianamente el Boletín Oficial. Con buen criterio, no publica las leyes y los decretos por orden cronológico, sino en base a la urgencia.

En los últimos días se dieron a conocer algunas leyes aprobadas en diciembre pasado, sobre cuestiones trascendentales. Según una de ellas se instituyó el “día nacional del barrendero”; según otra se designó a no recuerdo qué ciudad “capital nacional de la báscula”.

¿Por qué no aumenta el gasto en la Eurozona?

Si se debe a que el sistema financiero no tiene liquidez, porque tiene en cartera muchos títulos públicos, la decisión del Banco Central Europeo (BCE) de comprar masivamente títulos públicos puede ayudar a la recuperación económica de la región.

Mientras que si se trata de pobres expectativas por parte de los empresarios, referidas al futuro crecimiento del PBI real de la zona, la mayor liquidez no aumentará la demanda agregada. Veremos.

Digresión. El BCE compra títulos públicos, mientras que el BCRA vende Lebacs. A primera vista el BCE es mucho más “heterodoxo” que el BCRA. La realidad es que el BCE no enfrenta ningún problema de credibilidad, mientras que el BCRA pertenece a un gobierno que necesita esterilizar la mayor cantidad de emisión posible, resultado del déficit fiscal.

¿Y entonces?

Dada la vertiginosidad, es lógico sentirse sepultado.

Pero es un lujo que ningún decisor se puede dar.

¿Qué hacer? Focalizar la atención, en base a los objetivos de cada uno, criterio que permite separar la información relevante de la irrelevante.

Una de Per O. Grullo, pero muy importante. En el plano de las conjeturas, particularmente las conspirativas, no hay límite y resulta una actividad muy entretenida. Por favor, no se distraiga.

¿Hay alguna forma por la cual el caso Nisman puede terminar sirviéndole electoralmente al gobierno? No se me ocurre. Claro que para las PASO y para las elecciones faltan “siglos”, pero desde el punto de vista de las urnas el caso Nisman es cualquier cosa menos neutral.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.329; Enero 26, 2015.

LA MUERTE DEL FISCAL NISMAN. ¿Y AHORA?

Las líneas que siguen fueron escritas en la mañana del 19 de enero de 2015, muy poco tiempo después de haberme enterado de que ayer falleció el fiscal Alberto Nisman, quien hoy debía presentarse ante una comisión del Congreso Nacional, para ampliar la acusación que la semana pasada realizara contra la presidenta de la Nación y su canciller, “por negociar un plan de impunidad y encubrir a los prófugos iraníes acusados de la voladura de la mutual judía”, acusación que también alcanza a Andrés Larroque, Luis D’ Elía y Fernando Esteche.

Digo fallecimiento asignándole a la hipótesis del suicidio la misma probabilidad que tiene que yo use corbata. El caso, automáticamente, remite al de Juan Duarte, hermano de María Eva y cuñado de Juan Domingo Perón, quien murió en 1953. Por aquel entonces se decía que “Juan Duarte se suicidó, pero nadie sabe quién fue”.

Sólo la historia dirá si hay un antes y un después de la muerte de Nisman, pero está claro que la forma de hacer política se ubicó en un escalón diferente a lo anterior. Porque una cosa es que te quiten la publicidad oficial, te insulten en los medios de comunicación estatales o para estatales, te manden la AFIP, te demoren la aprobación de las DJAI, etc., y otra bien diferente es que te maten.

Como dije en la anterior entrega de **Contexto**, que llegó a sus manos minutos antes de que estas líneas, ayer en Clarín Alejandro Borensztein estuvo brillante, cuando mostró la vertiginosidad que tienen los acontecimientos, en 2015, tanto en Argentina como en el resto del mundo. Sin conocer, por supuesto, el hecho que motiva estas líneas.

Focalicemos la atención. Estamos delante de un hecho grave, porque –potencialmente al menos- amplía dramáticamente el ámbito de lo posible. ¿Qué dirá y hará el oficialismo? ¿Qué dirá y hará la oposición? ¿Qué dirán y harán los jueces, fiscales? ¿Seremos “todos Nisman”?, etc. Demasiadas buenas preguntas, ninguna de las cuales tendrá adecuada respuesta inmediata.

¡Animo!

. . .

¿Qué tengo que agregar a todo lo anterior, en la mañana del sábado 24?

Que desde el punto de vista político, la “onda expansiva” generada por el fallecimiento del fiscal Alberto Nisman, se agiganta cada vez más.

Impulsada por las cartas publicadas por la presidenta de la Nación, el tenor de las escuchas que se van conociendo por los medios de comunicación “destituyentes” y algunas características de la investigación, que a la luz de un ojo no entendido como el mío, lucen como desprolijidades.

Con el correr de los días se conocerá el impacto que todo esto tiene sobre el gobierno en general, y sobre los candidatos oficialistas en particular. Sorprendería mucho que no tuviera ningún impacto.

¡Más ánimo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.329; Enero 26, 2015.

COMERCIO EXTERIOR. TODO PARA ABAJO

En diciembre de 2014 Argentina exportó mercaderías por valor de u\$s 4.573 M., e importó por valor de u\$s 4.499 M. Por lo cual tuvo un superávit comercial de u\$s 74 M.

Con respecto a diciembre de 2013, el valor de las exportaciones cayó 13,2%, el de las importaciones declinó 12,8%, mientras que el del superávit comercial bajó 30,8%.

En 2014 Argentina exportó mercaderías por valor de u\$s 71.935 M., e importó por valor de u\$s 65.249 M. Por lo cual tuvo un superávit comercial de u\$s 6.686 M.

Con respecto a 2013, el valor de las exportaciones cayó 11,9%, el de las importaciones declinó 11,4%, mientras que el superávit comercial bajó 16,4%.

Hasta aquí los números totales, que uno de los cuadros que acompaña a estas líneas pone en perspectiva. Dicho cuadro muestra que el valor de las exportaciones viene declinando desde 2011, y el del superávit comercial desde 2009 (este último es el menor, desde el abandono de la convertibilidad).

La lectura (en el sentido de interpretación) de estos números es la siguiente: porque cae el valor de las exportaciones, disminuye el de las importaciones. Esto es así porque el Mundo está lleno de dólares, y los argentinos también estamos llenos de dólares, pero no el Poder Ejecutivo, quien por consiguiente antes de aprobar cada DJAI mira las disponibilidades de divisas.

Hasta aquí el análisis del total, pero los otros 2 cuadros que acompañan estas líneas también contienen datos importantes para el diagnóstico.

Los términos del intercambio siguen jugando en contra, particularmente en los últimos meses de 2014. Por eso la significativa diferencia que aparece entre la columna “precio” en la comparación diciembre contra diciembre, y la respectiva columna en la comparación anual.

La desagregación de la variación de los términos del intercambio por tipo de mercaderías muestra que mientras el precio en dólares de los productos de exportación del rubro “combustibles y energía” cayó 40% entre diciembre de 2013 y de 2014, el de los productos de “combustibles y lubricantes” aumentó 31%. Es decir, que la fenomenal caída del

precio internacional del petróleo nos está afectando de manera diferente desde el punto de vista de las exportaciones y las importaciones.

Por último, la desagregación del intercambio comercial, entre productos energéticos y el resto, muestra que mientras el superávit comercial total cayó 16,4% entre 2013 y 2014, el de los productos que no son energéticos declinó 5,5%. Es decir, el rubro energía siguió siendo parte del problema, en materia de balanza comercial, en el año que acaba de finalizar.

. . .

¿Cómo sigue esto en 2015?, pregunta el decisor.

Hay que tomar todas las decisiones sobre la base de que el gobierno no recupera la confianza, ergo los dólares no van a “llover” –excepto, a medida que avance el año, si se anticipa la llegada de un gobierno creíble, y por consiguiente hay que traer fondos del exterior y comprar “lo que sea” antes que los demás-.

Pero si esto es así, y por más que se siga utilizando el swap acordado con China, no cabe esperar una flexibilización en la aprobación de las DJAI, ni una flexibilización del cepo cambiario.

¿Seguirá la caída del precio internacional del petróleo afectando de manera desigual, las exportaciones e importaciones de Argentina? Pregunta para expertos. Por ahora registro el dato.

¿Qué va a ocurrir con el tipo de cambio oficial, en este contexto? Ni las autoridades encargadas saben lo que van a terminar haciendo, saben lo que van a tratar de hacer: nada, congruente con un gobierno crecientemente débil desde el punto de vista político, al que nadie le cree nada.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.329; Enero 26, 2015.

BALANCE COMERCIAL

Período	Expor- taciones (millones de u\$s)	Impor- taciones	Saldo	Saldo (% de ex- portac.)	Expor- taciones (var. anuales, en %)	Impor- taciones	Saldo
2001	26.634,8	20.320,2	6.314,6	23,7	0,9	-19,5	442,0
2002	25.709,0	8.991,0	16.718,0	65,0	-3,5	-55,8	164,8
2003	29.565,0	13.834,0	15.731,0	53,2	15,0	53,9	-5,9
2004	34.550,0	22.447,0	12.103,0	35,0	16,9	62,3	-23,1
2005	40.352,0	28.689,0	11.663,0	28,9	16,8	27,8	-3,6
2006	46.459,0	34.151,0	12.308,0	26,5	15,1	19,0	5,5
2007	55.779,0	44.708,0	11.071,0	19,8	20,1	30,9	-10,1
2008	70.023,0	57.423,0	12.600,0	18,0	25,5	28,4	13,8
2009	55.668,0	38.780,0	16.888,0	30,3	-20,5	-32,5	34,0
2010	68.133,0	56.503,0	11.630,0	17,1	22,4	45,7	-31,1
2011	83.951,0	73.938,0	10.013,0	11,9	23,2	30,9	-13,9
2012	80.927,0	68.508,0	12.419,0	15,3	-3,6	-7,3	24,0
2013	81.660,0	73.657,0	8.003,0	9,8	0,9	7,5	-35,6
2014	71.936,0	65.249,0	6.687,0	9,3	-11,9	-11,4	-16,4
Ene. 13	5.572,0	5.358,0	214,0	3,8	-0,9	0,0	-20,1
Feb.	5.649,0	5.175,0	474,0	8,4	-5,9	8,8	-62,0
Mar.	6.245,0	5.434,0	811,0	13,0	0,8	4,5	-18,7
Abr.	7.372,0	6.378,0	994,0	13,5	9,8	31,2	-46,4
May.	8.501,0	7.063,0	1.438,0	16,9	14,6	16,9	4,4
Jun.	7.583,0	6.368,0	1.215,0	16,0	8,2	4,4	33,5
Jul.	7.398,0	7.022,0	376,0	5,1	-3,2	10,3	-70,6
Ago.	7.474,0	7.107,0	367,0	4,9	-2,9	12,6	-73,6
Set.	6.846,0	6.130,0	716,0	10,5	0,8	3,8	-19,4
Oct.	7.144,0	6.550,0	594,0	8,3	3,8	3,7	4,8
Nov.	6.609,0	5.912,0	697,0	10,5	-0,5	1,4	-14,1
Dic.	5.267,0	5.160,0	107,0	2,0	-16,3	-5,5	-87,2
Ene. 14	5.231,0	5.196,0	35,0	0,7	-6,1	-3,0	-83,6
Feb.	5.393,0	5.349,0	44,0	0,8	-4,5	3,4	-90,7
Mar.	5.253,0	5.211,0	42,0	0,8	-15,9	-4,1	-94,8
Abr.	6.398,0	5.472,0	926,0	14,5	-13,2	-14,2	-6,8
May.	7.117,0	5.858,0	1.259,0	17,7	-16,3	-17,1	-12,4
Jun.	7.387,0	6.008,0	1.379,0	18,7	-2,6	-5,7	13,5
Jul.	6.723,0	5.920,0	803,0	11,9	-9,1	-15,7	113,6
Ago.	6.599,0	5.700,0	899,0	13,6	-11,7	-19,8	145,0
Set.	6.016,0	5.612,0	404,0	6,7	-12,1	-8,5	-43,6
Oct.	5.967,0	5.606,0	361,0	6,0	-16,5	-14,4	-39,2
Nov.	5.279,0	4.818,0	461,0	8,7	-20,1	-18,5	-33,9
Dic.	4.573,0	4.499,0	74,0	1,6	-13,2	-12,8	-30,8

CONTEXTO; Entrega N° 1.329; Enero 26, 2015.

INTERCAMBIO COMERCIAL: ENERGIA Y EL RESTO

Rubro	Dic. 13 (millones de u\$s)	Dic. 14	Diferencia (%)	2013 (millones de u\$s)	2014	Diferencia (%)
EXPORTACION						
Total	5.267	4.573	-13,2	81.660	71.935	-11,9
Comb. y energía	364	233	-36,0	5.659	4.660	-17,7
Resto	4.903	4.340	-11,5	76.001	67.275	-11,5
IMPORTACION						
Total	5.160	4.499	-12,8	73.656	65.249	-11,4
Comb. y lubricantes	548	633	15,5	11.343	10.903	-3,9
Resto	4.612	3.866	-16,2	62.313	54.346	-12,8
SALDO						
Total	107	74	-30,8	8.004	6.686	-16,5
Combustibles	-184	-400	117,4	-5.684	-6.243	9,8
Resto	291	474	62,9	13.688	12.929	-5,5

CONTEXTO; Entrega N° 1.329; Enero 26, 2015.

COMERCIO EXTERIOR: VALORES, PRECIOS Y CANTIDADES

(variaciones, en %)

Rubros y usos	Dic 2014/dic 2013			2014/2013		
	valor	precio	cantidad	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	-13	-4	-9	-12	-2	-10
Productos primarios	1	-5	6	-20	-12	-9
Manufacturas origen agropecuario	-17	-9	-9	-3	-1	-2
Manufacturas origen industrial	-9	6	-14	-15	2	-17
Combustibles y energía	-36	-40	6	-17	-5	-13
IMPORTACION	-13	4	-16	-11	1	-12
Bienes de capital	-4	-2	-2	5	2	3
Bienes intermedios	-4	-4	0	-4	-2	-2
Combustibles y lubricantes	15	31	-12	-4	0	-4
Piezas y accesorios bienes capital	-28	14	-37	-21	2	-23
Bienes de consumo, incluido autos	2	-6	8	-11	-2	-9
Vehículos automotores de pasajeros	-61	8	-64	-49	2	-50

Rubros y usos	Dic 2014/dic 2013			2014/2013		
	valor	precio	cantidad	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	-13	-4	-9	-12	-2	-10
Productos primarios	1	-5	6	-20	-12	-9
Manufacturas origen industrial	-9	6	-14	-15	2	-17
Manufacturas origen agropecuario	-17	-9	-9	-3	-1	-2
Combustibles y energía	-36	-40	6	-17	-5	-13
IMPORTACION	-13	4	-16	-11	1	-12
Combustibles y lubricantes	15	31	-12	-4	0	-4
Bienes de consumo, incluido autos	2	-6	8	-11	-2	-9
Bienes de capital	-4	-2	-2	5	2	3
Bienes intermedios	-4	-4	0	-4	-2	-2
Piezas y accesorios bienes capital	-28	14	-37	-21	2	-23
Vehículos automotores de pasajeros	-61	8	-64	-49	2	-50

CONTEXTO; Entrega N° 1.329; Enero 26, 2015.

EL “ESTADO DE LA UNION” SEGÚN OBAMA

“Ya no tengo que realizar ninguna campaña política”, afirmó Barack Obama, presidente de los Estados Unidos, cuando el martes pasado habló del Estado de la Unión, delante del Congreso de su país. Obvio, después de lo que ocurrió con Franklin Delano Roosevelt, quien falleció en el cargo al comienzo de su cuarto período consecutivo, una enmienda constitucional limita la presidencia de Estados Unidos a 2 períodos de 4 años cada uno. Como en Argentina, sólo que “en el gran país del Norte” a nadie se le ocurre leer la “letra chica”, para ver si se puede ejercer la primera magistratura “durante algún ratito más”.

¿Vale la pena prestarle atención a una alocución pronunciada por un presidente “que se está yendo”? Sí, si se tiene el cuidado de poner en contexto sus palabras.

Algunas frases que subrayé (alterando el orden).

“Somos el único país avanzado de la Tierra que no garantiza la licencia pagada por enfermedad, ni la licencia pagada por maternidad a nuestros trabajadores y trabajadoras. 43 millones de trabajadores no tienen licencia pagada por enfermedad [aproximadamente 30% de la fuerza laboral]. Quiero un proyecto de ley que le ofrezca a todos los trabajadores la oportunidad de recibir 7 (sic) días de licencia pagada por enfermedad”. NO LO SABIA. LUCE COMO UNA BARBARIDAD. ¿NO SE ENFERMAN LAS PERSONAS EN ESTADOS UNIDOS, O VAN A TRABAJAR ENFERMAS?

“Estas ideas no harán que todos sean ricos, ni eliminarán las dificultades para todos. Esa no es la función del gobierno”.

“La economía de la clase media funciona”.

“Para una típica familia de clase media, el cuidado infantil básico cuesta más que su hipoteca y casi tanto como un año en la universidad de Minnesota”.

“El Congreso aún tiene que aprobar una ley que garantice que la mujer reciba el mismo salario que el hombre, cuando hace el mismo trabajo”.

“Necesitamos leyes que refuercen en lugar de debilitar a los sindicatos, y que les den voz a los trabajadores”.

“Voy a enviar al Congreso un nuevo y audaz plan para reducir a cero el costo de los colegios comunitarios... Es necesario que 2 años de estudios en dichos colegios sean gratuitos y universales”.

“Nadie sabe con certeza cuáles serán las industrias que generarán puestos de trabajo en el futuro, pero sabemos que las queremos aquí, en Estados Unidos... China desea establecer las reglas de la región con el crecimiento más rápido del mundo. Esto pondría a nuestros trabajadores y nuestras empresas en desventaja. ¿Por qué deberíamos dejar que esto ocurra? Somos nosotros quienes deberíamos fijar condiciones equitativas. Por eso les pido a ambos partidos que me otorguen la autoridad de promoción industrial”.

“2014 fue el año más caluroso que se ha registrado en la historia de nuestro planeta, y 14 de los 15 años más calurosos se encuentran en los primeros 15 años de este siglo”.

“Es posible que veamos con ojos distintos los eventos de Ferguson y Nueva York [brutalidad policial, asesinato de policías]”.

. . .

Demasiado temprano para hacer un balance de su gestión (me apresuro a destacar un mérito. Benjamin Shalom Bernanke llegó a la titularidad del FED antes que Obama a la presidencia, pero que éste lo mantuvo en el cargo durante otro período. Posibilitando que la idoneidad y el coraje de Bernanke, hicieran frente de manera adecuada, a la crisis “subprime” desatada durante el segundo semestre de 2007).

Por lo demás, la invitación a los republicanos, para que “trabajemos juntos en las cosas que le interesan a la población”, probablemente caiga en saco roto.

El presidente Obama será hoy un pato cojo, pero si –Dios no lo permita- se necesitaran adoptar medidas que afectan, por ejemplo, a la seguridad nacional, muy probablemente conseguiría el respaldo, tanto republicano como demócrata.

¡Animo!

POSDATA1. Luego de leer la última edición del Estado de la Unión, Thomas Piketty puede sentirse satisfecho por el tenor del discurso. Lo cual no quiere decir que sus ideas se lleven a la práctica, porque fueron planteadas por un presidente que no tiene suficientes votos en el Congreso de su país, para transformar iniciativas en leyes.

POSDATA2. Sobre el presidente Obama, en sus memorias (Worthy Rights, Penguin press, 2014), Leon Panetta –quien fuera su titular de la CIA y secretario de defensa- afirma que “su principal debilidad es su ausencia de fuego. Extraordinariamente inteligente, confía más en la lógica de un profesor de derecho, que en la pasión de un líder”.

CONTEXTO; Entrega N° 1.329; Enero 26, 2015.

FMI ESPERA MENOR CRECIMIENTO EN ECONOMIAS EMERGENTES

El FMI acaba de actualizar los pronósticos macroeconómicos referidos a los países miembros. Recuerde el lector que nunca analizo los pronósticos para saber qué va a pasar, sino para averiguar cómo se siente quien los encargó.

Digresión. La ley de los grandes números sugiere que los pronósticos referidos al mundo son más confiables que los referidos a cada uno de los países que lo componen, porque los errores en exceso referidos a algunos países, se compensan con los errores por defecto en otros. De manera que los pronósticos referidos a países individuales deben ser tomados con más cautela que los referidos a grupos de países, o al mundo en su conjunto.

El cuadro que acompaña estas líneas ubica la información publicada en perspectiva. Del cuadro surge lo siguiente:

El FMI espera que el PBI mundial crezca, tanto en 2015 como en 2016, a tasas un poquito mayores a las verificadas en 2013 y 2014 (3,5% en el año que se inicia, y 3,7% en 2016, contra 3,3%, tanto en 2013 como en 2014). Ergo, nada de crisis sistémica o cosas por el estilo. Aunque corrigió –levemente- para abajo los pronósticos que había realizado en octubre pasado.

Toda la revisión descendente se ubica en las denominadas economías emergentes. Particularmente en Rusia, castigada por la caída del precio internacional del petróleo; y en China, que por razones de convergencia y de pobre crecimiento de la eurozona, sigue creciendo, pero en vez de a tasas “chinas” lo hace a tasas “coreanas”.

Dentro de América Latina sobresale la revisión hacia debajo de Brasil. Ahora el FMI espera estancamiento económico, tanto en 2015 como en 2016.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.329; Enero 26, 2015.

PBI, SEGUN EL FMI

Región	País	Variaciones anuales (%)				Diferencia con pronóstico oct.14 (puntos porcentuales)	
		2013	2014	2015	2016	2015	2016
MUNDO		3,3	3,3	3,5	3,7	-0,3	-0,3
ECONOMIAS AVANZADAS		1,3	1,8	2,4	2,4	0,1	0,0
	Estados Unidos	2,2	2,4	3,6	3,3	0,5	0,3
	Zona del euro	-0,5	0,8	1,2	1,4	-0,2	-0,3
ECONOMIAS EMERGENTES		4,7	4,4	4,3	4,7	-0,6	-0,5
	Rusia	1,3	0,6	-3,0	-1,0	-3,5	-2,5
	China	7,8	7,4	6,8	6,3	-0,3	-0,5
	India	5,0	5,8	6,3	6,5	-0,1	0,0
	Brasil	2,5	0,1	0,3	0,5	-1,1	-0,7

CONTEXTO; Entrega N° 1.329; Enero 26, 2015.

¿POR QUE HAY TANTOS INMUEBLES VACIOS?

Gustavo Vera, legislador porteño del bloque Bien Común, denunció que la ciudad de Buenos Aires tiene “emergencia habitacional crítica”. En proyecto presentado en marzo de 2014 propuso que 350.000 inmuebles vacíos sean incorporados de manera compulsiva al mercado de venta o alquiler, copiando el modelo de Holanda, Suecia y Dinamarca. El proyecto está en Comisión de Hacienda de la Legislatura Porteña.

Las líneas que siguen fueron escritas por alguien que no leyó el proyecto, pero “abre el paraguas antes de que llueva”, basado en una conjetura.

En 2010 el premio Nobel en economía fue compartido por Peter Arthur Diamond, Dale Thomas Mortensen y Christopher Antoniou Pissarides, por haber analizado el componente friccional en el mercado laboral.

En economía denominamos friccional al hecho de que, en una misma ciudad, en un mismo momento, hay pasajeros buscando taxis libres, y taxis libres buscando pasajeros. De la misma manera que hay vacantes y desocupados, e inmuebles vacíos y personas interesadas en comprarlos o alquilarlos.

Nadie sabe, a ciencia cierta, cuál puede ser el volumen friccional de un mercado, pero está claro que si en la Ciudad de Buenos Aires existen 350.000 inmuebles vacíos, la razón no puede ser única o principalmente friccional. Algo más está ocurriendo.

¿Se lo habrá preguntado el legislador Vera? Concretamente; ¿habrá investigado por qué algunas personas prefieren mantener desocupados algunos inmuebles, en vez de darlos en alquiler o venderlos, abonando impuestos y expensas y renunciando a lo que podrían ganar en inversiones alternativas –neta de la revaluación de la propiedad-? Si respondemos a estos interrogantes, de repente entendemos mejor el por qué de una situación que, observada de manera superficial, bordea el escándalo, y –más importante todavía- de repente nos acercamos a la solución del problema, o por lo menos disminuimos su intensidad.

Respuestas a los interrogantes.

Hay inmuebles vacíos porque sus propietarios, si vendieran, no sabrían qué hacer con la plata. ¿Contempla el proyecto del legislador Vera, la eliminación de cepo cambiario?

Hay inmuebles vacíos porque sus propietarios no los quieren alquilar, en un país donde la indexación está prohibida, los índices de precios oficiales no son confiables, y en los hechos es muy difícil echar a un inquilino por falta de pago. ¿Contempla el proyecto del legislador Vera, la eliminación de la prohibición de la indexación, la normalización del INDEC y jurisprudencia que facilite el desalojo de quienes no pueden pagar los alquileres?

Según los diarios, su proyecto está inspirado en los casos de Holanda, Suecia y Dinamarca. ¿Existirán, en los referidos países, los problemas mencionados en estas líneas? Dudo, pero indico que los trasplantes parciales son peligrosos.

Mientras el resto no se normalice (la normalización pertenece a la órbita del gobierno nacional, no al de la Legislatura Porteña; además de que debe ser implementada de manera creíble), la propuesta del legislador Vera constituye una venta o el alquiler compulsivos. Una confiscación de la propiedad, envuelta en un envase “políticamente y socialmente correcto”.

¡Animo!

GEORGE JASZI

(1915 - 1992)

Nació en Budapest, Hungría. “Migró a Estados Unidos cuando tenía 16 años” (Carson, 1993).

“Estudió en el Oberlin College, donde su papá enseñaba ciencia política, entre 1931 y 1933; en la Escuela de Economía de Londres, entre 1933 y 1936; y luego en Harvard, donde se doctoró en 1946 con una tesis titulada “El concepto del producto y el ingreso nacionales, con particular referencia a las transacciones gubernamentales”, pionera en la materia” (Carson, 1993).

“Dejó su impronta en la oficina del gobierno de Estados Unidos que se ocupa de las estadísticas, con la cual estuvo asociado durante 43 años, y en las cuentas nacionales en todo el mundo... Fuera de Estados Unidos es reconocido como uno de los arquitectos del Sistema de Cuentas Nacionales (SNA, en inglés)” (Carson, 1993).

“A partir de 1963 dirigió la Oficina de Economía de Empresas, que en 1972 se transformó en la Oficina de Análisis Económico, de la cual se retiró en 1985... Requería excelencia laboral, porque era consciente de que generaban estadísticas políticamente sensibles, y por consiguiente las estimaciones debían estar por encima de la política de los partidos” (Carson, 1993).

“A lo largo de su carrera enseñó en universidades, pero a tiempo parcial” (Carson, 1993).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Jaszi? Porque “junto con Edward Fulton Denison, Milton Gilbert y Charles F. Schwartz, integró un grupo que durante la Segunda Guerra Mundial bosquejó las cuentas nacionales de doble entrada, para generar la información necesaria para realizar la movilización económica. El mismo grupo en 1947 preparó la primera formulación rigurosa de las cuentas nacionales, y en 1951 la primera descripción detallada del esquema conceptual utilizado... Muy poco tiempo después realizó la primera estimación oficial del PBI medido a precios constantes” (Carson, 1993).

“Las cuentas nacionales del sector público fueron su contribución más significativa. Consideraba que todas las compras gubernamentales, como cualesquiera otras que no fueran para revender, debían ser consideradas productos finales” (Denison, 2008).

Además es autor de “Las bases conceptuales de las cuentas”, Income and wealth, 1958; “La medición del crecimiento económico agregado: reseña de conceptos claves y cuestiones estadísticas, en base a la experiencia de Estados Unidos”, Review of economics and statistics, 1961; “Una mejor forma de medir cambios en la calidad”, Review of economics and statistics, 1962; “Ocupándonos de las estimaciones problemáticas: reflexiones para mejorar la calidad de la estimación del PBI”, Statistical news, 1972; y “Un esquema para la medición de la performance económica y social”, en The measurement of economic and social performance, editado por M. Moss, publicado en 1972. “Dedicado al análisis de problemas específicos, publicó poco” (Ashbury, 2006).

Ashbury, D. (2006): “Jaszy, George”, en Emmett, R. B.: The biographical dictionary of american economists, Thoemmes.

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

Carson, C. S. (1993): “In memoriam. George Jaszi, 1915-1992”, Review of income and wealth, 39, 2, junio.

Denison, E. (2008): “Jaszi, George”, New palgrave dictionary of economics, Macmillan.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

INDICADORES ECONÓMICOS DE ARGENTINA																
Fecha	Riesgo	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		Granos	Soja	Soja	
	Pais	Encuesta BCRA		Call	Presente	refer.	futuro		Indice Merval (Lider)	Indice Merval (Argentina)	(\$ por kilo)	(us\$/ por kilo)	(us\$/ quin- tal)	(us\$ neto retenc. /tn)	(us\$ en Chicago /tn)	
	EMBI+	Caja	P. fijo	bancos	Libre	BCRA	Rofex*									
	ahorro	7 a 59 d.	tasa fija	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)									
	(puntos básicos)	en \$ (mensual, %)	en \$ (mensual, %)	en \$ (anual, %)	Com. A 3.500	a fin de mes	a fin de 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	8,1765	8,1597	8,2254	8,4263	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	8,3321	8,3144	8,3915	8,6005	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	8,4318	8,4187	8,4812	8,6674	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	8,4935	8,4800	8,5339	8,6793	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	8,5263	8,5140	8,5549	8,6634	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	8,5630	8,5502	8,6180	8,8097	8.591,5	7.867,5	15,576	1,82	17,80	290,5	378,6	
2014																
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	
2015																
Ene. 2	726	0,02	1,64	23,97	8,5700	8,5540	8,7180	8,8890	8.666,5	8.054,7	16,578	1,93	17,10	285,6	368,4	
Ene. 5	750	0,02	1,75	21,44	8,5800	8,5570	8,7050	8,8800	8.123,7	7.645,5	17,260	2,01	17,48	294,7	382,1	
Ene. 6	766	0,02	1,72	21,05	8,5900	8,5670	8,7110	8,8890	8.057,9	7.592,0	16,405	1,91	17,51	296,5	386,2	
Ene. 7	749	0,02	1,81	20,57	8,6000	8,5790	8,7270	8,9070	8.246,2	7.726,6	15,772	1,83	17,57	294,5	386,8	
Ene. 8	734	0,02	1,79	20,48	8,6050	8,5900	8,7190	8,9000	8.395,1	7.797,4	15,772	1,83	17,70	293,0	384,0	
Ene. 9	726	0,02	1,65	21,17	8,6050	8,5930	8,6790	8,8500	8.459,7	7.842,0	15,067	1,75	17,57	293,5	386,4	
Ene. 12	736	0,02	1,40	22,25	8,6050	8,5930	8,6600	8,8360	8.201,7	7.704,5	14,970	1,74	17,58	288,0	372,4	
Ene. 13	729	0,02	1,47	23,99	8,6050	8,5940	8,6460	8,8130	8.226,5	7.702,2	14,905	1,73	17,46	286,5	367,4	
Ene. 14	720	0,02	1,36	24,65	8,6100	8,5960	8,6380	8,7920	8.425,2	7.922,5	14,905	1,73	17,41	286,5	364,7	
Ene. 15	741	0,02	1,75	24,58	8,6100	8,5970	8,6420	8,7910	8.473,2	7.906,7	14,905	1,73	17,23	282,5	364,1	
Ene. 16	731	0,02	1,78	23,98	8,6100	8,5990	8,6450	8,7890	8.659,0	8.059,2	15,016	1,74	17,33	284,0	364,4	
Ene. 19	731	0,02	1,76	22,35	8,6200	8,6040	8,6450	8,7880	8.624,3	8.058,6	15,016	1,74	17,25	285,5	364,4	
Ene. 20	720	0,02	1,73	20,53	8,6250	8,6080	8,6490	8,7930	8.583,2	8.046,2	14,529	1,68	17,27	285,0	360,8	
Ene. 21	720	0,02	1,75	22,12	8,6300	8,6120	8,6500	8,7940	8.673,8	8.078,1	15,112	1,75	17,63	288,0	361,4	
Ene. 22	710	0,02	1,75	23,17	8,6350	8,6210	8,6540	8,8050	8.774,7	8.129,3	15,112	1,75	17,63	288,0	358,9	

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	31.443	358.752	103.812	462.564	72.299	221.490	5.631	32.154	794.138
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	31.443	358.752	103.812	462.564	72.299	221.490	5.631	32.154	794.138
2014									
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
Dic. 29	31.159	358.120	118.470	476.590	71.715	221.490	5.631	17.446	792.872
Dic. 30	31.443	358.752	103.812	462.564	72.299	221.490	5.631	32.154	794.138
2015									
Ene. 2	31.337	359.479	106.383	465.862	74.424	223.253	5.684	27.043	796.266
Ene. 5	31.313	359.085	105.894	464.979	74.610	223.253	5.685	26.958	795.485
Ene. 6	31.315	358.019	106.990	465.009	74.717	223.253	5.687	27.006	795.673
Ene. 7	31.248	356.105	102.639	458.744	74.483	231.070	5.928	25.877	796.102
Ene. 8	31.073	355.193	105.599	460.792	74.567	231.070	5.937	24.451	796.817
Ene. 9	31.076	354.749	107.007	461.756	74.159	231.070	5.944	23.192	796.121
Ene. 12	31.103	354.115	108.878	462.993	73.869	231.070	5.946	21.473	795.351
Ene. 13	31.281	352.524	112.290	464.814	74.693	231.070	5.947	19.576	796.100
Ene. 14	31.298	350.319	104.792	455.111	75.004	236.050	6.082	25.442	797.689
Ene. 15	31.318	348.299	106.839	455.138	75.120	236.050	6.083	25.569	797.960
Ene. 16	31.311	346.382	106.413	452.795	74.840	236.050	6.085	27.418	797.187

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	1.136.838	876.135	807.255	136.932	147.782	150.617	342.692	29.231	8.487	3.269	4.163	1.056	260.703	
Jul.14	1.147.082	880.756	810.894	134.392	148.218	163.966	334.814	29.504	8.561	3.314	4.197	1.050	266.326	
Ago.14	1.165.656	895.105	826.693	140.185	151.114	159.418	346.200	29.777	8.226	3.085	4.167	974	270.552	
Sep.14	1.185.932	912.137	842.518	145.415	153.441	161.320	352.722	29.620	8.269	3.183	4.118	967	273.795	
Oct.14	1.210.861	936.088	865.904	151.702	162.770	162.019	358.336	31.077	8.276	3.204	4.094	978	274.773	
Nov.14	1.233.796	956.215	884.450	155.811	168.945	165.308	361.892	32.495	8.429	3.360	4.072	997	277.581	
Dic.14	1.291.051	993.606	918.497	161.661	191.325	175.751	356.613	33.147	8.785	3.494	4.096	1.195	297.445	
2014														
Nov. 27	1.247.213	971.153	899.032	161.015	182.828	161.668	361.945	31.576	8.459	3.384	4.066	1.009	276.060	
Nov. 28	1.281.987	1.003.492	931.571	160.167	204.609	173.645	361.560	31.590	8.436	3.376	4.066	994	278.495	
Dic. 1	1.277.035	995.579	922.202	159.256	197.680	175.080	358.460	31.726	8.606	3.502	4.048	1.056	281.456	
Dic. 2	1.273.530	990.748	917.285	159.036	189.468	176.933	360.285	31.563	8.606	3.508	4.055	1.043	282.782	
Dic. 3	1.271.651	986.037	912.495	158.934	184.026	178.180	359.469	31.886	8.610	3.508	4.075	1.027	285.614	
Dic. 4	1.271.315	982.162	908.508	155.616	176.061	183.729	361.314	31.788	8.620	3.514	4.085	1.021	289.153	
Dic. 5	1.268.886	975.486	901.954	155.240	171.588	182.546	362.416	30.164	8.598	3.512	4.094	992	293.400	
Dic. 9	1.261.420	966.005	891.966	156.839	168.315	171.729	360.529	34.554	8.654	3.535	4.048	1.071	295.415	
Dic. 10	1.257.040	962.064	887.954	155.958	169.492	167.452	360.447	34.605	8.664	3.549	4.057	1.058	294.976	
Dic. 11	1.262.029	967.961	893.785	158.418	175.356	166.004	359.711	34.296	8.672	3.551	4.050	1.071	294.068	
Dic. 12	1.264.426	970.812	895.882	160.092	175.068	165.783	361.514	33.425	8.761	3.518	4.079	1.164	293.614	
Dic. 15	1.271.068	977.535	902.437	164.650	178.782	165.644	357.120	36.241	8.780	3.522	4.071	1.187	293.533	
Dic. 16	1.277.785	985.241	909.328	163.453	186.849	167.376	357.923	33.727	8.877	3.488	4.097	1.292	292.544	
Dic. 17	1.287.064	992.971	917.049	165.479	191.418	170.534	355.345	34.273	8.878	3.465	4.111	1.302	294.093	
Dic. 18	1.304.112	1.006.511	930.648	166.786	199.046	175.427	354.710	34.679	8.871	3.464	4.113	1.294	297.601	
Dic. 19	1.315.007	1.012.208	935.960	163.809	207.516	178.771	352.676	33.188	8.916	3.484	4.132	1.300	302.799	
Dic. 22	1.322.713	1.014.977	939.007	163.596	213.182	178.017	350.438	33.774	8.883	3.409	4.091	1.383	307.736	
Dic. 23	1.331.601	1.019.497	943.386	161.984	212.968	181.763	353.738	32.933	8.900	3.417	4.161	1.322	312.104	
Dic. 24	1.326.732	1.015.930	939.286	164.040	210.864	179.902	354.638	29.842	8.960	3.430	4.164	1.366	310.802	
Dic. 29	1.357.407	1.043.053	965.973	170.555	232.590	184.586	344.120	34.122	9.011	3.488	4.116	1.407	314.354	
Dic. 30	1.329.152	1.013.739	936.343	167.824	194.903	189.804	350.800	33.012	9.050	3.523	4.183	1.344	315.413	
2015														
Ene. 2	1.314.426	998.942	920.043	170.500	173.710	192.190	351.298	32.345	9.224	3.680	4.170	1.374	315.484	
Ene. 5	1.308.598	993.100	914.031	168.791	169.840	188.642	352.908	33.850	9.240	3.703	4.154	1.383	315.498	
Ene. 6	1.305.801	989.947	910.910	166.764	165.849	189.158	357.085	32.054	9.226	3.695	4.153	1.378	315.854	
Ene. 7	1.302.475	986.986	908.215	162.036	159.306	193.901	359.361	33.611	9.182	3.688	4.166	1.328	315.489	
Ene. 8	1.303.962	987.023	908.193	157.935	162.274	193.928	359.734	34.322	9.177	3.673	4.179	1.325	316.939	
Ene. 9	1.305.970	989.162	910.788	156.502	166.805	191.231	361.569	34.681	9.121	3.661	4.131	1.329	316.808	
Ene. 12	1.308.195	991.354	912.880	158.401	170.892	182.260	364.909	36.418	9.132	3.659	4.122	1.351	316.841	
Ene. 13	1.306.911	992.595	913.395	157.913	170.659	178.325	370.495	36.003	9.216	3.731	4.142	1.343	314.316	
Ene. 14	1.308.932	996.385	916.988	160.473	170.904	177.976	375.168	32.467	9.237	3.761	4.141	1.335	312.547	
Ene. 15	1.309.291	997.456	918.181	162.727	168.678	175.465	379.476	31.835	9.221	3.743	4.148	1.330	311.835	
Ene. 16	1.303.957	992.884	913.704	159.257	163.504	174.860	385.208	30.875	9.208	3.738	4.148	1.322	311.073	

* 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
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	0,32	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	0,34	17.766,24	4.734,47	17.551,66	1.197,83
2014												
Dic. 9	1,4566	1,5667	1,2373	119,58	6,1855	2,593	3,25	0,34	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	0,34	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	0,34	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	0,34	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	0,34	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	0,34	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	0,34	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	0,34	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	0,35	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	0,35	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	0,36	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	0,36	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	0,36	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	0,36	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	0,36	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	0,36	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	0,36	17.823,07	4.736,05	17.450,77	1.182,10
2015												
Ene. 2	1,4488	1,5325	1,2007	120,47	6,2046	2,693	3,25	0,36	17.796,33	4.716,41	17.450,77	1.185,20
Ene. 5	1,4335	1,5262	1,1943	119,25	6,2195	2,706	3,25	0,36	17.501,65	4.652,57	17.408,71	1.206,30
Ene. 6	1,4330	1,5130	1,1874	118,83	6,2125	2,700	3,25	0,36	17.371,64	4.592,74	16.883,19	1.218,10
Ene. 7	1,4294	1,5107	1,1838	119,38	6,2127	2,683	3,25	0,36	17.584,52	4.650,47	16.885,33	1.212,30
Ene. 8	1,4262	1,5094	1,1802	119,58	6,2143	2,662	3,25	0,36	17.907,87	4.736,19	17.167,10	1.208,30
Ene. 9	1,4292	1,5164	1,1841	118,51	6,2090	2,633	3,25	0,36	17.737,37	4.704,07	17.197,73	1.223,10
Ene. 12	1,4286	1,5175	1,1834	118,32	6,2037	2,674	3,25	0,36	17.640,84	4.664,71	17.197,73	1.233,30
Ene. 13	1,4289	1,5166	1,1774	117,88	6,1980	2,643	3,25	0,36	17.613,68	4.661,50	17.087,71	1.234,80
Ene. 14	1,4294	1,5230	1,1785	117,33	6,1962	2,616	3,25	0,36	17.427,09	4.639,32	16.795,96	1.229,70
Ene. 15	1,4275	1,5183	1,1622	116,25	6,1880	2,642	3,25	0,36	17.320,71	4.570,82	17.108,70	1.258,90
Ene. 16	1,4225	1,5148	1,1567	117,61	6,2065	2,620	3,25	0,35	17.511,57	4.634,38	16.864,16	1.276,20
Ene. 19	1,4225	1,5058	1,1576	118,11	6,2190	2,651	3,25	0,36	17.511,57	4.634,38	17.014,29	1.277,20
Ene. 20	1,4200	1,5142	1,1556	118,55	6,2137	2,613	3,25	0,36	17.515,23	4.654,85	17.366,30	1.292,80
Ene. 21	1,4205	1,5151	1,1611	117,88	6,2112	2,600	3,25	0,36	17.554,28	4.667,42	17.280,48	1.293,40
Ene. 22	1,4232	1,5021	1,1365	118,39	6,2085	2,574	3,25	0,36	17.813,98	4.750,40	17.477,68	1.302,00