

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

El panorama político se enrarece, pero también se clarifica. Todo depende de cómo se “lee”, es decir, se interpreta, el accionar del Poder Ejecutivo por un lado, y el de parte de la oposición por el otro. Para la elección falta mucho, pero así como vamos... grandes esperanzas. En materia económica la novedad es... “nada, de nada de nada”.

CLAVES

- ♦ Roberto Manuel Carlés, el no candidato para reemplazar a Eugenio Zaffaroni en la Corte Suprema de Justicia.
- ♦ En ene.15 compras de “dólar-ahorro” por u\$s 455,8 M.
- ♦ Cadena nacional para anunciar nueva prórroga trimestral del pago de las provincias a la Nación, y aumento jubilatorio “automático” en base a una fórmula.
- ♦ Grecia: régimen parlamentario, nuevo gobierno ya está en funciones. ¿Alianza con Rusia por motivos estrictamente políticos, o para conseguir fondos?

ME PREGUNTO

Macri y Carrió competirán en las PASO de agosto próximo. ¿Habrá hecho bien las cuentas Mauricio?

SEMAFOROS

ROJO

☹ La asfixia de Edenor y Edesur, a raíz de la política tarifaria que se sigue desde el abandono de la convertibilidad, y la amenaza de estatización para resolver el problema, recuerdan el cuento de quien asesinó a sus padres y luego pedía clemencia por ser... huérfano.

AMARILLO



VERDE



EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Grecia: “terminó la austeridad”. ¿Qué empieza?
- ♦ Edenor-Edesur, de libro de texto
- ♦ Subcampeones, según el índice de desdicha
- ♦ Raúl Gámez, con los pies en la tierra
- ♦ Edad: ¿activo o pasivo?
- ♦ Alberto Roque Musalem

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“La ley de Murphy. Si algo puede salir mal, saldrá mal”.

COMO LO VEO

“Había una regla [en la Fuerza Aérea] según la cual nadie podía intervenir en más de 30 incursiones sin un accidente. Muchos de los que entraban en la última docena de esas locas aventuras sentían que las probabilidades contra ellos iban en aumento”. [Un estudioso de la teoría de las probabilidades los hubiera calmado, mostrándoles que la probabilidad de que alguien muriera en la incursión 30, habiendo regresado de 29 incursiones sin un rasguño, es exactamente la misma que la de quien haría su primera incursión. JCdP].

(Fuente: Churchill, W. S.: La Segunda Guerra Mundial. Volumen 5, el cerco se cierra, Peuser, 1953).

El panorama político se enrarece, pero también se clarifica. Todo depende de cómo se “lee”, es decir, se interpreta, el accionar del Poder Ejecutivo por un lado, y el de parte de la oposición por el otro. Para la elección falta mucho, pero así como vamos... grandes esperanzas. En materia económica la novedad es... “nada, de nada de nada”.

Macri y Carrió competirán en las PASO

Vaya, vaya, vaya. Mauricio Macri y Elisa Carrió competirán en las PASO, que se celebrarán el próximo 9 de agosto, para determinar quién de ellos será candidato a presidente de la Nación, en las elecciones del 25 de octubre. Sanz aplaudió el acuerdo, señalando que “va en la dirección correcta”.

Supongo que la idea es forzar una polarización del electorado, del tipo “el cambio somos nosotros, la continuidad es Scioli. El resto, bien gracias”.

Quiero creer que Macri hizo el acuerdo calculando que gana la referida interna, cálculo que también hizo Carrió, pero –aunque pierda- se anota en la polarización.

¿Carlés a la Corte Suprema? Por favor, no se distraiga

La presidenta de la Nación sabe que no cuenta, en el Senado, con la cantidad de votos suficiente como para que Roberto Manuel Carlés reemplace a Eugenio Zaffaroni como miembro de la Corte Suprema de Justicia. ¿A qué calentarnos, entonces? Por favor, focalice su atención, ya bastantes problemas tenemos con los problemas reales.

CFK a China, porque aliado indispensable

De la misma manera que “París bien vale una misa”, la creciente utilización del swap celebrado el año pasado con China bien vale un viaje hasta dicho país. Con silla de ruedas, bota ortopédica, etc.

No hay nada gratis. La desesperación oficial por conseguir dólares hace que el convenio de compraventa de monedas celebrado con China, aparezca como una bendición del cielo. Costoso en términos de importaciones provenientes de dicho país, sin licitación en el caso del Belgrano Cargas y las instalaciones eléctricas de Santa Cruz, y –probablemente- con flexibilización en el otorgamiento de DJAI, para importar el resto de las mercaderías.

¿Y para esto una cadena nacional?

El viernes pasado, por cadena nacional, la presidenta de la Nación anunció que nuevamente la Nación corre 90 días los pagos que le tenían que hacer las provincias, y el aumento de las jubilaciones a partir de marzo de 2015.

Lo primero, que movilizó a 17 gobernadores hasta Buenos Aires, es un calco de lo que viene ocurriendo desde hace varios trimestres (la anterior vez fue implementado a través de la resolución del ministerio de economía 705, del 29 de setiembre de 2014); lo segundo por aplicación mecánica de una fórmula.

Sobre esto último: desde marzo próximo la jubilación mínima será de \$ 3.821,73 mensuales, lo cual implica un aumento de 18,26% con respecto a setiembre de 2014, y de 38,6% con respecto a marzo. ¿Quiere decir que, en materia jubilatoria, el Poder Ejecutivo no le presta atención al INDEC? No, quiere decir que la fórmula se basa en los ingresos del sistema previsional; los cuales evolucionan mucho más en línea con la tasa de inflación bien medida, que con la estimación del INDEC.

FED, ¿aumenta la tasa de interés a partir de junio?

Si la economía de Estados Unidos se recupera de manera vigorosa, y la tasa de desocupación se ubica debajo de 6% de la fuerza laboral, ¿no será cuestión de ir pensando en aumentar –un poquito– la tasa de interés? Así razonan en el FED, institución que prefiere quitar el pie del acelerador ahora, para no tener que apretar el freno dentro de 6 meses.

Maduro autorizó a reprimir manifestaciones con armas

¿Cuántos entusiastas del “modelo chavista” quedarán en el Mundo? Cada vez menos, supongo, porque no resulta fácil defender la coexistencia de un subsuelo lleno de un recurso valioso (aunque en los últimos meses no tanto), y un suelo en el que cada vez más escasean los bienes. Excepto que se lea a Adam Smith, quien explicó que la actividad económica florece cuando los resultados del esfuerzo son recibidos por quien lo realiza.

La última vuelta de tuerca es el hecho de que Nicolás Maduro, presidente de Venezuela, acaba de autorizar el uso de armas de fuego para reprimir las manifestaciones de protesta.

¿Y entonces?

El plano político domina al económico.

El no sorprendente pero sí alarmante accionar del Poder Ejecutivo, a raíz de la muerte del fiscal Alberto Nisman, junto al anuncio de que Macri y Carrió competirán en las PASO del 9 de agosto pasado, concentran la atención de los argentinos.

Contra esto, las cuestiones económicas no pueden “competir”.

Hace 12 meses estábamos atentos, calculando las consecuencias del salto devaluatorio realizado por Juan Carlos Fábrega. Hoy la consigna del equipo económico es tratar de no hacer nada, pero nada de nada; salvo cruzar los dedos. Como le gusta decir a **Contexto**, lo que terminarán haciendo no lo saben ni ellos, porque dependerá de las circunstancias. Lo que se puede indicar es lo que tratarán de hacer.

¡Animo!

POSDATA. En la madrugada del 31 de enero, en un accidente automovilístico, falleció Tomás Bulat. **Contexto** incluirá su biografía en su próxima entrega, pero –habiéndolo compartido con él un par de paneles, sobre coyuntura económica- adelanto que sus palabras, más allá del estilo, reflejaban su importante formación profesional. Además de lo cual era un gran tipo.

CONTEXTO; Entrega N° 1.330; Febrero 2, 2015.

GRECIA: TERMINO LA AUSTERIDAD. ¿QUE EMPIEZA?

El partido Syriza (Coalición de Izquierda Radical), se impuso en los comicios del domingo 25 de enero pasado, confirmando lo que venían anunciando las encuestas. ¿Logrará la mayoría absoluta, o tendrá que formar un gobierno de coalición? Según los cómputos dados a conocer en la mañana del 26 de enero, estaría a 2 escaños de lograrla.

Su líder, Alexis Tsipras, basó la campaña electoral prometiendo “el fin de la austeridad”.

Dado que no soy un experto en la economía de Grecia, las reflexiones que siguen son necesariamente “abstractas”, pero no “teóricas” en el mal sentido de la palabra.

. . .

Los griegos votaron a Syriza, como los españoles suspiran por Podemos, producto de la frustración (de la desesperación probablemente sea una exageración).

Que luego de años de estancamiento económico, fuerte desocupación y “tiranía” del euro y de Alemania, se vote a quien promete algo distinto, es totalmente entendible.

La cuestión es qué hace quien gana el comicio sobre esas bases. Es lo que vamos a ver de inmediato, en Grecia.

No argentinicemos el análisis de los otros países, porque no vamos a entender nada. En Argentina, donde vivimos a los bandazos, si gana A es blanco y si gana B es negro. ¿Será así Grecia?

Grecia está en el euro, forma parte de la Comunidad Económica Europea, tiene mucha deuda pública, está recibiendo ayuda, etc. ¿Renunciará explícitamente a todo ello... a lo que venga, o a partir de un planteo más radical conseguirá renegociar en términos que un partido político menos radical no se atrevería a proponer? Lo veremos pronto.

No hay nada más barato que los experimentos ajenos. Muchos países sacaron valiosas enseñanzas, y no pocas oportunidades, a partir de lo que en los últimos años se hizo en

Venezuela, Argentina, etc. Miremos ahora lo que van a hacer los griegos, a ver si aprendemos algo.

. . .

El domingo 25 de enero fue una explosión de alegría por parte de los seguidores de Syriza, ahora hay que ponerse a trabajar.

Como Grecia tiene un régimen político parlamentario, la formación del nuevo gobierno y su comienzo de la gestión es una cuestión de días.

Ahora viene el paso de la campaña electoral a la gestión. Por consiguiente, en los días que vienen no le prestaré ninguna atención a los debates principistas o doctrinarios. Concretamente pregunto: ¿qué significa “el fin de la austeridad”; emisión “sin respaldo”? Euros, no pueden (es más, probablemente de inmediato reciban menos ayuda que antes), ¿vuelven a la dracma, junto al euro? Se verá.

No estoy diciendo que los griegos no tenían problemas, comprendo perfectamente el atractivo de alguien que propone “algo diferente”, cuando la situación deja bastante que desear. Lo que estoy diciendo es que ahora se pasa del plano del entusiasmo y los diagnósticos grandilocuentes, al de la acción específica.

¡Animo!

POSDATA. La devaluación del euro con respecto al dólar, subproducto de la crisis griega, mejora la posición exportadora de todos los países que utilizan al euro como moneda. Quizás no lo digan explícitamente, pero los productores de España, Italia, Portugal, etc., agradecidísimos con sus hermanos griegos.

. . .

Lo anterior fue escrito “en caliente”, es decir, el lunes 26 de enero pasado, y distribuido a los suscriptores de **Contexto**. Pero requiere actualización.

Primero los hechos, siempre primero los hechos.

Syriza se alió con Griegos independientes, partido nacionalista de derecha que se opone al rescate internacional. Obtuvo 4,75% de los votos, y 13 escaños... Alexis Tsipras juró como primer ministro. (ene.26).

Yannis Varoufakis, ministro de Finanzas; Yanis Dragasakis, viceministro; Yorgos Stathakis, “superministro”. ¿Aumento del salario mínimo, de 586 a 751 euros, “como estaba antes de los planes de austeridad”, y facilidades a los deudores? (ene.27).

Freno a privatizaciones, aumento del salario mínimo a 751 euros, reincorporación de los empleados públicos cesanteados. Masivo retiro de depósitos. Precio de las acciones de los bancos, cayó a la mitad (ene.28).

Grecia traba las sanciones que Europa le iba a aplicar a Rusia. Prefiere el diálogo (ene.29).

Ministro de economía afirmó que no negociará con “la troika”, integrada por la Comisión Europea, el BCE y el FMI (ene.30).

¿Y?

En un régimen parlamentario, todo ocurre a la velocidad del rayo (si Grecia hubiera tenido un régimen presidencialista, Tsipras y su equipo hubieran tenido algún tiempo para reflexionar). Ya están en funciones, ya están adoptando decisiones, tanto políticas como económicas.

No pago del servicio de la deuda, o de la deuda, ¿sustituto o complemento del resto de la política económica? Esta es la primera pregunta básica. En otros términos; ¿para qué usarán el alivio fiscal resultante de no tener (por ahora) que servir la deuda? Por las dudas, algunos griegos siguen retirando depósitos de los bancos.

¿Trocarán apoyo a Rusia, contra ayuda económica? El problema es que, en esta última materia, hoy Rusia no está en condiciones de ayudar a nadie.

Todo muy fluido. Por ahora quienes dicen “no se preocupen, que es puro show pero no van a sacar los pies del plato”, no tienen mucho material en el cual basar sus afirmaciones. Estemos atentos.

Insisto con la “economía externa” que a los españoles les puede generar un derrape griego, porque le disminuirá el atractivo a Podemos.

¡Más ánimo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.330; Febrero 2, 2015.

EDENOR – EDESUR, DE LIBRO DE TEXTO

Las principales distribuidoras de energía eléctrica de Buenos Aires, Edenor y Edesur, están al borde de la quiebra.

Vienen sufriendo desde el abandono de la Convertibilidad, es decir, desde hace más de una década.

Consecuencia directa de la “política tarifaria” aplicada a las empresas privatizadas o concesionadas durante la década de 1990.

Entiéndase bien: el tsunami fue una sorpresa, pero que desde 2002 el ajuste de las tarifas ni remotamente se relacionó con el aumento de los costos, y que los subsidios sean administrados “a cuenta gotas”, no tiene nada de sorprendente y es la mejor manera para hacer quebrar a la más eficiente empresa del mundo.

¿Puede el Poder Ejecutivo ignorar algo que cualquier alumno aprende en un (buen) curso introductorio de economía? Imposible. No hay más remedio, entonces, que pensar que la quiebra de las referidas empresas, o al menos su asfixia, no es un accidente ni mucho menos.

En estas condiciones, la estatización aparece como una solución... o una espada de Damocles. Otra vez, a la luz de la experiencia de las estatizaciones que se vivieron entre la segunda mitad de la década de 1940, y la primera de la de 1990; y del funcionamiento de las empresas reestatizadas, ¿alguien en su sano juicio puede pensar que ésta es la solución?

Hablemos en serio. Uno de los logros de la “década ganada” es que la Capital Federal está hoy sembrada de semirremolques, que portan grupos electrógenos, que alimentan la línea de manera costosísima (el otro día, en Caballito, se produjo una desgracia, porque estalló uno de ellos). ¿Nuevo modelo de país?

Ultima, por razones que ellas tendrán claro, las empresas privatizadas o concesionadas durante la década de 1990 nunca se defendieron como corresponde, apostando a que todo quedaría en “una tocadita de culo”. El sector empresario tampoco hizo sentir su voz. Todo entendible, pero comprenderán que se convirtieron en parte del problema.

¡Animo!

SUBCAMPEONES, SEGÚN EL ÍNDICE DE DESDICHA

El economista Steve H. Hanke computó el misery index (que traduzco como índice de la desdicha, porque de la miseria me parece un poco fuerte) para 108 países, en base a los datos de 2014. De peor a mejor, Argentina aparece en segundo lugar, luego de... Venezuela. El cuadro que aparece al final de estas líneas muestra los resultados del estudio¹.

Un poco de historia, antes de pasar al análisis de los resultados.

Arthur Melvin Okun, economista norteamericano que viviera entre 1928 y 1980, era un verdadero personaje. "Nunca le escuché decir ninguna tontería", dijo Paul Anthony Samuelson en su obituario, agregando que "como los economistas mancos vienen en 2 variedades dogmáticas, los de la izquierda y los de la derecha, necesitamos los economistas eclécticos, con 2 brazos, para balancearlos. Okun miraba a los 2 lados de cada cuestión, y luego aplicaba su mano fría al servicio del corazón caliente".

Parodiando el principio de la mano invisible de Adam Smith, acuñó el principio del apretón de manos invisible; para ejemplificar lo que le cuesta a una comunidad que el Estado redistribuya ingresos, inventó el principio del balde agujereado; y planteó la "ley" asociada con su apellido, según la cual en Estados Unidos se necesita una caída del 3% del PBI, en la brecha entre el PBI observado y el potencial, para que caiga en 1 punto porcentual la tasa de desempleo.

Además de lo cual creó el índice de la desdicha, sumando la tasa de desocupación y la de inflación de cada país. Dicho índice fue modificado por Robert Joseph Barro, quien propuso calcularlo en base a las tasas de inflación, desocupación, interés y al desvío de la tasa de crecimiento del PBI, con respecto a la tendencia; y por Hanke, quien además de calcularlo para muchos países, en el caso del PBI toma en cuenta la variación del producto por habitante.

Como se dijo, según el cuadro que acompaña estas líneas, de peor a mejor Argentina ocupa el segundo lugar, entre 108 países, después de Venezuela. Brasil se ubica en el sexto lugar, España en el decimosexto, Grecia en el decimonoveno, Rusia en el 42 y Estados Unidos en el... 95.

¹ Como el lector de **Contexto** no tiene por qué leer inglés, le aclaro que consumer prices son precios al consumidor, unemployment es desempleo e interest rates es tasas de interés.

. . .

Comentario 1. El Mundo está hoy dividido en más de 200 países. ¿Por qué en el listado sólo aparecen 108? Por disponibilidad estadística, muy probablemente. Pero esto implica que muy probablemente haya sesgos. Me explico: seguramente que si se tomaran en cuenta todos los países del mundo, Argentina no sería subcampeona. Porque, salvo que la economía de Zimbabwe esté totalmente dolarizada, seguramente que su índice de desdicha debe ser peor que el de Argentina.

Comentario 2. El índice mezcla variables nominales (como la tasa de inflación) y variables reales (como desempleo, variación del PBI). No hay que ser un genio para darse cuenta de que las variaciones de las variables nominales pueden ser mucho mayores que las de las variables reales, y por consiguiente en una comparación internacional los países altamente inflacionarios ocupan los primeros puestos. Cuando diseñó el índice Okun pensaba en Estados Unidos, y si bien es cierto que su propuesta es anterior al “monetarismo” introducido en dicho país a fines de la década de 1970, estaba pensado para tasas de inflación “de un dígito anual”.

Comentario 3. El índice suma indicadores “foto”, como la tasa de desocupación en determinado momento, con indicadores “película”, como la tasa de inflación a lo largo de un período. El ordenamiento de los países puede modificarse si a la tasa de desocupación de cada país se le suma la tasa de inflación mensual, trimestral, anual o quinquenal.

. . .

De cada comparación internacional de este tipo se pueden hacer muchos comentarios como los anteriores, pero la imagen que surge del cuadro adjunto coincide con la que se tiene de nosotros y de los venezolanos.

¡Animo!

World Misery Index Scores- 2014							
Rank (Worst to Best)	Country	Misery Index	Major Contributing Factor	Rank (Worst to Best)	Country	Misery Index	Major Contributing Factor
1	VENEZUELA	106.03	Consumer Prices	55	ITALY	18.08	Unemployment
2	ARGENTINA	86.00	Consumer Prices	56	MAURITIUS	17.82	Interest Rates
3	SYRIA	83.90	Unemployment	57	ESTONIA	17.57	Unemployment
4	UKRAINE	51.80	Unemployment	58	ROMANIA	18.75	Interest Rates
5	IRAN	49.10	Unemployment	59	SILOVENIA	18.83	Interest Rates
6	BRAZIL	42.79	Unemployment	60	SLOVAKIA	18.43	Unemployment
7	SAO TOME AND PRINCIPE	42.06	Interest Rates	61	FIJI	18.03	Unemployment
8	SERBIA	40.32	Unemployment	62	SEYCHELLES	15.87	Interest Rates
9	JAMAICA	39.85	Interest Rates	63	POLAND	15.54	Unemployment
10	SOUTH AFRICA	39.18	Unemployment	64	SRI LANKA	15.27	Interest Rates
11	SUDAN	38.71	Consumer Prices	65	TRINIDAD AND TOBAGO	15.13	Interest Rates
12	MACEDONIA	38.53	Unemployment	66	VIETNAM	15.02	Interest Rates
13	KYRGYZSTAN	35.17	Interest Rates	67	HUNGARY	14.94	Unemployment
14	BELARUS	34.81	Interest Rates	68	LATVIA	14.94	Unemployment
15	ARMENIA	34.45	Unemployment	69	MOROCCO	14.75	Unemployment
16	SPAIN	34.32	Unemployment	70	CHILE	14.42	Interest Rates
17	PALESTINIAN TERRITORIES	33.50	Unemployment	71	FRANCE	14.17	Unemployment
18	EGYPT	32.72	Unemployment	72	LITHUANIA	13.96	Unemployment
19	GREECE	32.02	Unemployment	73	ECUADOR	13.72	Interest Rates
20	CYPRUS	31.55	Unemployment	74	IRELAND	13.62	Interest Rates
21	BOSNIA AND HERZEGOVINA	31.22	Unemployment	75	MEXICO	13.18	Unemployment
22	TURKEY	29.72	Interest Rates	76	MALTA	12.73	Unemployment
23	MONGOLIA	29.25	Interest Rates	77	EL SALVADOR	12.56	Interest Rates
24	BELIZE	28.90	Unemployment	78	AUSTRALIA	12.53	Unemployment
25	URUGUAY	28.37	Interest Rates	79	BELGIUM	12.22	Unemployment
26	HONDURAS	28.07	Interest Rates	80	PHILIPPINES	12.21	Unemployment
27	DOMINICAN REPUBLIC	27.98	Interest Rates	81	FINLAND	11.79	Unemployment
28	BARBADOS	27.83	Unemployment	82	QATAR	11.79	Interest Rates
29	PARAGUAY	27.01	Interest Rates	83	ICELAND	11.66	Interest Rates
30	COSTA RICA	26.87	Interest Rates	84	NEW ZEALAND	11.47	Interest Rates
31	CROATIA	26.77	Unemployment	85	ISRAEL	11.18	Unemployment
32	KAZAKHSTAN	26.33	Consumer Prices	86	UNITED KINGDOM	11.03	Unemployment
33	PAKISTAN	26.13	Interest Rates	87	DENMARK	10.98	Unemployment
34	NICARAGUA	25.08	Interest Rates	88	CZECH REPUBLIC	10.78	Unemployment
35	GEORGIA	24.82	Interest Rates	89	CANADA	10.82	Unemployment
36	JORDAN	23.59	Unemployment	90	NETHERLANDS	9.84	Unemployment
37	AZERBAIJAN	23.32	Interest Rates	91	BAHRAIN	9.77	Interest Rates
38	INDIA	23.14	Interest Rates	92	KUWAIT	9.65	Interest Rates
39	CAPE VERDE	22.81	Unemployment	93	PANAMA	9.39	Interest Rates
40	PORTUGAL	22.53	Unemployment	94	HONG KONG	9.25	Interest Rates
41	ALBANIA	21.80	Unemployment	95	UNITED STATES	9.22	Unemployment
42	RUSSIA	21.42	Interest Rates	96	SWEDEN	9.01	Unemployment
43	SURINAME	20.88	Interest Rates	97	THAILAND	7.94	Interest Rates
44	BHUTAN	20.83	Interest Rates	98	AUSTRIA	7.83	Unemployment
45	ALGERIA	20.50	Interest Rates	99	GERMANY	7.82	Unemployment
46	INDONESIA	20.35	Interest Rates	100	SINGAPORE	7.44	Interest Rates
47	SAUDI ARABIA	20.35	Unemployment	101	MALAYSIA	7.36	Interest Rates
48	BANGLADESH	20.12	Interest Rates	102	NORWAY	7.22	Unemployment
49	PERU	20.08	Interest Rates	103	SOUTH KOREA	6.86	Interest Rates
50	COLOMBIA	19.61	Interest Rates	104	JAPAN	6.18	Unemployment
51	MOLDOVA	19.27	Unemployment	105	TAIWAN	5.91	Unemployment
52	BULGARIA	19.09	Unemployment	106	CHINA	5.69	Interest Rates
53	BOLIVIA	18.38	Interest Rates	107	SWITZERLAND	5.39	Unemployment
54	MYANMAR	18.37	Interest Rates	108	BRUNEI	4.94	Interest Rates

Sources: The World Bank, The Economic Intelligence Unit (EIU), International Monetary Fund, The National Bureau of Labor Statistics and calculations by Prof. Steve H. Hanke, Charles Jie, and Kevin Zhang, The Johns Hopkins University

Note: The misery index score is the sum of the unemployment rate, the lending rate, and the inflation rate (consumer prices, end-of-period) minus the percent change in real GDP per capita. Only countries with all four data series (or estimated equivalents from the EIU or IMF) available were included.

CONTEXTO; Entrega N° 1.330; Febrero 2, 2015.

RAUL GAMEZ, CON LOS PIES EN LA TIERRA

Nací en Liniers, a 6 cuadras de “Barragán y Gaona”. ¿Tengo que explicar por qué soy hincha de Vélez Sarsfield?

El sábado 24 de enero de 2015, la sección deportiva de La Nación publicó un reportaje de 2 páginas a Raúl Gámez, quien por tercera vez en su vida ejerce la presidencia de la institución. Carlos Beer, el entrevistador, eligió bien el título “Sí, pacto con los barras”. Pero Gámez habló de muchas cosas, que ayudan a entender la política y la economía del fútbol.

Primero presento una síntesis de sus dichos, luego mi reflexión.

. . .

No estoy cansado, pero sí muy preocupado. Vélez tiene hoy un pasivo importante y un déficit mensual preocupante.

Hoy es difícil ser dirigente. Hay que sanear los clubes, pero a la gente no le interesa el famoso campeonato económico. Por eso esta vez no apuntamos a formar el gran equipo de otros tiempos, sino a solucionar los temas de dinero.

Los representantes le hacen mucho mal al fútbol. Yo vendí a Mauro Zárate a Qatar de club a club. Hoy eso es imposible. Además hay un sistema perverso alrededor de los contratos de los jugadores. Hoy terminan y quedan libres. Los representantes son los dueños de los clubes, se aprovechan y no firman contratos extensos. La mayoría de los jugadores piensa en el dinero. El 90% son manejados totalmente por los representantes y los obedecen. Esto se cambia desde la AFA y entre todos.

Son tiempos difíciles, yo tuve que traicionar mis ideales, aceptando traer jugadores a préstamo. Yo, cuando compro, quiero traer chicos que crezcan acá y que luego nos pueda quedar un rédito económico. No me gusta lo que hice, pero lo tuve que hacer. Las necesidades me llevaron a eso.

Volví a la presidencia de Vélez para evitar que [José Luis] Chilavert fuera presidente. Es una persona conflictiva y no me gustaba que un ídolo tan grande del club se metiera en la política.

Otro motivo fue que con [Julio Humberto] Grondona vivía enfrentándome y eso perjudicaba a Vélez. Sin él puedo ayudar... Lo que quiero es la muerte del sistema Grondona, que perjudica a todos los clubes.

Por ahora no se vislumbran cambios, el fantasma de Grondona sigue gobernando. Muchos clubes responden a su sistema porque deben dinero. Los dirigentes no encontramos el camino. Nos tenemos que juntar pensando en el futuro de los clubes. Hay que generar dinero y que vaya para los clubes, basta de que sea siempre para la AFA. Y además que la AFA genere dinero para nosotros, y no para negocios de unos gallegos... Los dirigentes nos tenemos que encerrar en el predio de la AFA durante 2 ó 3 días, y hasta no tener propuestas concretas no salir. Hay que armar un sistema que defienda a los clubes.

Lo mejor de “Fútbol para todos” fue que la televisación fuera gratis para toda la gente, pero de ninguna manera pueden firmarse contratos tan largos. Tienen que ser por 2 ó 3 años y después licitar. Y además se debe repartir mejor la plata. Lo que no puede ser es que el gobierno quiera manejar todo en la AFA. Hay que poner límites. No puede ser que vendan el producto, armen la programación, se impongan en el formato del nuevo torneo. Pero no quiero hablar tan en contra porque está en juego Vélez y no quiero que el club sea golpeado. Me quiero cuidar más que antes.

Conozco a los integrantes de la barra [brava] de Vélez, son los hijos de los amigos. Puedo charlar con ellos. Los llamo, les pido que no hagan lío y que no hagan quedar mal a Vélez. Son socios. Pacto con las barras, para no pasar vergüenza y que después hagan lío y eso perjudique al club. No les regalo entradas, porque son socios. El famoso derecho de admisión lo debe poner la Justicia. No podemos estar los dirigentes parados en las 10 puertas de entrada. Además, si viene uno y te hace lío [lo detienen] y a las 2 horas está libre, ¿qué podemos hacer?

Cometimos errores, no supimos frenarlos y se nos fue el tema de las manos. Como también está mal que los medios les hagan notas a los barras porque eso les da fama... Ningún dirigente precisa a los barras, la gente no los quiere. Los políticos son los que los usan. Los barras van a los mundiales de fútbol gracias a los políticos. Los políticos deberían ayudar a los clubes y hacen todo lo contrario.

. . .

Lo mejor para el club, dentro de las restricciones políticas (AFA, gobierno nacional), económicas (deudas, compraventa vía intermediarios, etc.) y de hecho (barras bravas).

En economía esto se denomina óptimo. El accionar en base al óptimo es criticado por quienes suponen que las restricciones no existen. Lujo que se puede dar cualquiera en la tribuna, pero no en función ejecutiva.

Así que Raúl, ¡ánimo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.330; Febrero 2, 2015.

EDAD. ¿ACTIVO O PASIVO?

Para reemplazar a Eugenio Zaffaroni, en la Corte Suprema de Justicia, la presidenta de la Nación propuso a Roberto Manuel Carlés, un abogado de 33 años.

Frente a las críticas que despertó el candidato, en función de su edad, miembros del Poder Ejecutivo señalaron que Carlos Fayt, actual miembro de la Corte, tiene 97 años, y que les llamaba la atención que la cuestión de la edad fuera esgrimida en el caso de Carlés, pero no el de Fayt.

Esto plantea la siguiente cuestión: la edad, ¿es un activo o un pasivo?

Respuesta: depende de para qué.

En economía, Rubén Darío Almonacid, Philip David Cagan, Trygve Haavelmo, Frank Hyneman Knight, Mancur Lloyd Olson y Don Israel Patinkin, entre otros, se inmortalizaron por sus tesis doctorales. En estos casos la edad no constituyó ningún obstáculo.

Pero por otro lado difícilmente Adam Smith hubiera escrito La riqueza de las naciones, o John Maynard Keynes La teoría general de la ocupación, el interés y el dinero, cuando estaban terminando sus estudios universitarios.

¿Por qué es así?

En el obituario que escribió sobre el economista inglés Alfred Marshall, Keynes (1924) afirmó lo siguiente: "el estudio de la economía parece no requerir ningunas dotes especializadas de un orden desacostumbradamente superior. ¿No es, intelectualmente considerada, una materia verdaderamente fácil, comparada con las ramas superiores de la filosofía y de la ciencia pura? Sin embargo, los economistas, no ya buenos, sino sólo competentes, son auténticos mirlos blancos. ¿Una materia fácil, en la que pocos destacan? Esta paradoja quizás puede explicarse por el hecho de que el gran economista debe poseer una rara combinación de dotes. Tiene que llegar a mucho en diversas direcciones, y debe combinar facultades naturales que no siempre se encuentran reunidas en un mismo individuo. Debe ser matemático, historiador, estadista y filósofo (en cierto grado). Debe comprender los símbolos y hablar con palabras corrientes. Debe contemplar lo particular en términos de lo general y tocar lo abstracto y lo concreto con el mismo vuelo del pensamiento. Debe estudiar el presente a la luz del pasado y con vista al futuro. Ninguna parte de la naturaleza del hombre o de sus

instituciones debe quedar por completo fuera de su consideración. Debe ser simultáneamente desinteresado y utilitario; tan fuera de la realidad y tan incorruptible como un artista, y sin embargo, en algunas ocasiones, tan cerca de la tierra como el político".

Y esto viene con la edad.

Claro que hay jovatos que siguen siendo tan insensatos e inmaduros como cuando eran jóvenes, pero determinadas cualidades que se necesitan para ejercer una importante responsabilidad ejecutiva, como el ministerio de economía o la presidencia del Banco Central, requieren no sólo el conocimiento técnico, sino también haber vivido situaciones de toma de decisiones bajo fuerte incertidumbre, comprensión a la luz de la vivido de las experiencias históricas, etc., y esto –como condición necesaria, aunque no suficiente- sólo viene con la edad.

De ahí el interrogante que se planteó cuando en noviembre de 2013, Axel Kicillof juró como ministro de economía de la Nación. Interrogante que se convirtió en casi certeza cuando hizo declaraciones. Sólo a un joven se le ocurre decir, muy suelto de cuerpo, que “no existe relación entre la emisión monetaria y la tasa de inflación”; que “la seguridad jurídica es una estupidez”, etc.

De repente el joven Carlés puede realizar una notable labor integrando la Corte Suprema de Justicia. Pero difícilmente a los 33 años de edad. ¿No tenía el Poder Ejecutivo un candidato con más edad, y por consiguiente más experiencia?

¡Animo!

Keynes, J. M. (1924): "Alfred Marshall", Economic journal, setiembre. Reproducido en Essays in biography, Macmillan, 1933.

ALBERTO ROQUE MUSALEM²

(1940 - 2015)

Nació en Salta, Argentina.

Estudió en las universidades de Cuyo, Tucumán y Chicago.

Entre 1970 y 1984 enseñó en Cali (Colombia) y Bahía (Brasil), en su calidad de profesor visitante, en programas financiados por las fundaciones Ford y Rockefeller. También dictó clases en el CEMA y en la universidad George Washington.

Entre 1968 y 1970 trabajó en el Harvard Institute of International Development.

Entre 1985 y 2004 trabajó en el Banco Mundial (BM), ocupándose de programas macroeconómicos, comercio internacional y sector financiero, en varios países de América Latina, Europa Oriental y Asia.

A partir de 2005 se desempeñó como economista jefe en el Centro para la Estabilidad Financiera (CEF), al tiempo que fue consultor del Fondo Monetario Internacional, el BM y el Banco Interamericano de Desarrollo.

¿Por qué los economistas nos acordamos de Musalem? Por sus trabajos sobre ahorro contractual (planes de pensión y seguros de vida) y su impacto sobre los mercados de capital y el desarrollo económico. Las monografías que publicó a comienzos de la década de 1980 lo muestran particularmente interesado por cuestiones referidas a economía internacional.

Fue pionero en materia de ahorro contractual; en 1990 analizó la cuestión con referencia a México. Entre 2000 y 2004 impulsó al BM para realizar estudios sobre esta materia. También analizó proyectos referidos a Arabia Saudita, Argentina, Bahrain, Bulgaria, Corea, Costa Rica, Egipto, Filipinas, El Salvador, India, Líbano, Marruecos, Rusia, Sri Lanka, Tailandia y Uruguay.

² Agradezco a Carola Pessino, Julio Jorge Elías, Víctor Jorge Elías y Alberto Musalem Borrero, la información y testimonios proporcionados.

Es autor de Inversión privada en México: un análisis empírico, publicado en 1989; Acuerdo de librecomercio de América del Norte: cuestiones sobre comercio y servicios financieros desde México, publicado en 1993; y Mercados de capitales en la porción sur de América Latina, publicado en 2010.

Y también de las siguientes monografías:

“El modelo de 3 factores y 2 bienes en práctica para Argentina: comercializables y no-comercializables”, Ensayos económicos, 19, setiembre de 1981.

“Preco relativo, dotacoes e a distribucao da renda: a importancia de especificidade de factores e as funcoes de producto com elasticidades substituicao variavel”, Revista brasileira de economia, noviembre de 1982.

“Déficit operacional en la producción de bienes no-comerciables en un modelo de equilibrio general: el caso argentino”, Cuadernos de economía, 20, 60, 1983.

“Determinantes del comportamiento de la balanza comercial de Argentina”, CEMA, Documento de trabajo, 44, agosto. Presentado en la reunión anual de la Asociación Argentina de Economía Política, 1984.

"La cuenta corriente, el tipo de cambio real y el sector público: la experiencia de Argentina", CEMA, Documento de trabajo, 48, enero de 1985.

“Contractual savings or stock market development. Which leads? Journal of applied social sciences studies, 120, 3, 2000.

“Contractual savings, stock and asset markets”, con Impavido, World Bank policy research working paper, 2.409, 2000.

“Contractual savings in countries with small financial systems”, con Impavido y Vittas, en Hanason, Honoran y Majnoni, eds.: Globalization and financial systems in small developing countries, 2002.

“Contractual savings, capital markets and firm’s financina choices”, con Impavido y Tressel, World Bank policy research working papers, 2.612, 2002.

“Contractual savings institutions and bank’s stability and efficiency”, con Impavido y Tressel, World Bank policy research working papers, 2.612, 2002.

“Institutional savings and financial markets: the role of contractual savings institutions”, con Tresssel, Working paper, BM y FMI, 2003.

“Pension funds and national savings”, con López Murphy, World Bank policy research working papers, 3.410, 2004.

“Public pension fund management: governance, accountability and investment policies”, con Palacios, 9 de setiembre de 2004.

“Pension funds in Latin America”, con Bebczuk, Bertín y Calvo, IDB research network, 2007.

“How can financial markets development be accelerated in CESE countries to support funded retirement provisions?”, con Bebczuk, Aging populations, pension funds and financial markets, 2008.

“Does investing in emerging markets help?”, Aging populations, pension funds and financial markets, 2008.

“Modalidades sobre productos de pensiones”, con Barassi y Bertín, mimeo, 2008.

“Criterios para la introducción de multifondos en Colombia”, con Bertín, Universidad Externado de Colombia y Banco de la República, 2009.

“Governance and social security: moving forward on the ISSA good governance guidelines”, con Ortiz, International social security review, 64, 2011. “Private pensions Systems: cross-country investment performance”, con Pasquini, World Bank discussion papers series 1.214, 2012.

. . .

“Fue un economista con lo mejor de la tradición de Chicago, la de utilizar economía en forma rigurosa para pensar el mundo que nos rodea, otorgándole un rol mayor a los incentivos. Mis mejores recuerdos de él se refieren a cuando trabajé (y aprendí mucho) como su asistente en el Banco Mundial, en temas de ahorro contractual y desarrollo financiero. Lo recuerdo como un economista con ideas firmes, combativo, pero sumamente amable y respetuoso a la vez, un verdadero caballero. La frase ‘lo cortés no quita lo valiente’ trasmite de manera precisa la forma en la cual se conducía en la vida profesional” (Julio Jorge Elías).

“Es recordado por su amplia capacidad analítica en temas económicos y financieros, como también por su manera gentil y sincera de transmitir ideas originales, puntos de vista y recetas de programas macroeconómicos. Fue ejemplar colega, profesor y amigo” (Alberto Musalem Borrero, hijo de Alberto Roque).

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo País EMBI+ (puntos básicos)	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		Granos	Soja	Soja
		Encuesta BCRA		Call bancos tasa fija en \$ (anual, %)	Presente Libre (\$ por us\$)	refer. BCRA (\$ por us\$)	futuro Rofex*		Indice Merval (Lider)	Indice Merval (Argentina)	(\$ por kilo)	(us\$/ kilo)	(us\$/ quintal)	(us\$ neto retenc. /tn)	(us\$ en Chicago /tn)
		Caja ahorro en \$ (mensual, %)	P. fijo 7 a 59 d. en \$ (anual, %)				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. 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	23,21	8,6350	8,6210	8,6540	8,8050	8,774,7	8,129,3	15,112	1,75	17,63	288,0	358,9
Ene. 23	726	0,02	1,77	24,16	8,6400	8,6260	8,6570	8,8180	8,737,6	8,163,2	14,979	1,73	17,65	282,0	357,4
Ene. 26	726	0,02	1,83	24,08	8,6400	8,6290	8,6400	8,7950	8,808,8	8,235,2	14,979	1,73	17,63	280,0	361,4
Ene. 27	724	0,02	1,79	24,91	8,6400	8,6290	8,6390	8,7890	9,014,5	8,410,7	16,042	1,86	17,71	279,0	357,8
Ene. 28	730	0,02	1,65	24,39	8,6450	8,6310	8,6370	8,7860	8,772,5	8,322,2	16,033	1,85	17,49	278,0	356,5
Ene. 29	728	0,02	1,17	23,21	8,6500	8,6330	8,6360	8,7920	8,485,3	8,125,2	16,033	1,85	17,24	278,0	355,8

ACTIVOS EN MONEDA EXTRANJERA Y PASIVOS MONETARIOS

(millones)

Fecha	Oro, divisas y colocaciones 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 financieros 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									
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
Ene. 19	31.315	345.210	107.577	452.787	75.025	236.050	6.086	28.159	798.107
Ene. 20	31.276	344.053	110.569	454.622	74.789	236.050	6.089	26.687	798.237
Ene. 21	31.262	342.675	100.136	442.811	74.396	248.901	6.078	25.323	797.509
Ene. 22	31.265	341.531	100.959	442.490	74.662	248.901	6.080	26.357	798.490
Ene. 23	31.229	340.841	103.474	444.315	74.349	248.901	6.085	24.635	798.285

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

Fecha	Total Depósitos y Circulante	Total Depósitos en pesos y dólares x TC libre	Depósitos en pesos						Depósitos en dólares				Circulante en poder del público en pesos
			Cuenta corriente			Caja de ahorro	Plazo fijo	Otros	Total	Caja de ahorro	Plazo fijo	Cta. Cte. y otros	
			Total	Privado	Público								
Promedios													
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	876.134	807.254	136.931	147.782	150.617	342.693	29.231	8.488	3.269	4.163	1.056	260.703
2014													
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	1.185.931	912.137	842.518	145.415	153.441	161.320	352.722	29.620	8.269	3.183	4.118	967	273.793
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	1.233.798	956.216	884.452	155.811	168.945	165.308	361.894	32.495	8.429	3.360	4.072	997	277.581
Dic.14	1.291.048	993.600	918.491	161.649	191.325	175.753	356.617	33.146	8.785	3.494	4.096	1.195	297.448
2015													
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	1.331.602	1.019.497	943.386	161.984	212.968	181.763	353.738	32.933	8.900	3.417	4.161	1.322	312.105
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	1.329.031	1.013.621	936.225	167.598	194.913	189.856	350.878	32.980	9.050	3.523	4.183	1.344	315.410
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	1.302.249	986.735	907.964	162.040	159.304	193.902	359.361	33.357	9.182	3.688	4.166	1.328	315.514
Ene. 8	1.303.937	986.975	908.145	157.939	162.299	193.930	359.711	34.266	9.177	3.673	4.179	1.325	316.962
Ene. 9	1.305.841	989.111	910.737	156.505	166.820	191.232	361.546	34.634	9.121	3.661	4.131	1.329	316.730
Ene. 12	1.308.130	991.279	912.805	158.406	170.873	182.261	364.909	36.356	9.132	3.659	4.122	1.351	316.851
Ene. 13	1.306.858	992.542	913.342	157.920	170.679	178.327	370.495	35.921	9.216	3.731	4.142	1.343	314.316
Ene. 14	1.308.951	996.385	916.988	160.473	170.904	177.976	375.168	32.467	9.237	3.761	4.141	1.335	312.566
Ene. 15	1.309.250	997.454	918.179	162.680	168.707	175.469	379.476	31.847	9.221	3.743	4.148	1.330	311.796
Ene. 16	1.303.866	992.803	913.623	159.436	163.504	174.869	385.257	30.557	9.208	3.739	4.148	1.321	311.063
Ene. 19	1.302.447	992.687	913.530	164.245	162.843	171.443	382.249	32.750	9.200	3.734	4.099	1.367	309.760
Ene. 20	1.305.720	997.440	918.124	161.349	168.601	171.012	386.105	31.057	9.214	3.736	4.088	1.390	308.280
Ene. 21	1.308.922	1.001.364	922.306	162.321	171.794	170.491	386.820	30.880	9.180	3.723	4.111	1.346	307.558
Ene. 22	1.308.079	1.000.660	921.610	160.521	172.540	169.783	387.939	30.827	9.170	3.717	4.109	1.344	307.419
Ene. 23	1.309.738	1.002.289	923.551	159.179	174.627	169.322	390.308	30.115	9.128	3.679	4.131	1.318	307.449

* 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. 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
Ene. 23	1,4012	1,4991	1,1208	117,80	6,2279	2,579	3,25	0,35	17.672,60	4.757,88	17.511,75	1.294,10
Ene. 26	1,4038	1,5096	1,1243	118,49	6,2535	2,583	3,25	0,36	17.678,70	4.771,76	17.468,52	1.288,70
Ene. 27	1,4068	1,5160	1,1337	117,97	6,2430	2,572	3,25	0,36	17.387,21	4.681,50	17.768,30	1.294,10
Ene. 28	1,4118	1,5144	1,1284	117,65	6,2480	2,576	3,25	0,36	17.191,37	4.637,99	17.795,73	1.284,30
Ene. 29	1,4089	1,5076	1,1331	118,18	6,2463	2,603	3,25	0,36	17.416,85	4.683,41	17.606,22	1.256,50