

CONTEXTO

Entrega N° 1.335

Mar. 9, 2015

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

La contundencia de lo que ocurre en los planos político y judicial sigue dejando la economía en un segundo plano. Nadie desea que vuelva al primer plano, porque en 2015 esto significaría que ocurrió alguna catástrofe. Los finales de período están caracterizados por debilidad y falta de credibilidad. El impacto sobre la actualidad de la expectativa de un mejor futuro gobierno, por ahora se nota poco.

CLAVES

- ♦ Silenciosamente, aumenta la demanda de dólares para atesorar, en el segmento oficial del mercado de cambios. En la primera semana de marzo el BCRA vendió u\$s 232 M., contra u\$s 463 M. de todo febrero.
- ♦ Entre feb.14 y feb. 15, fuerte caída de la venta de autos importados, mucho menor de los producidos aquí.
- ♦ ¿Qué significa reestatizar los ferrocarriles, cuando el Estado compra los vagones y la boletería no recauda nada, obligando a fuertes subsidios?
- ♦ EEUU. En feb.15, desocupación cayó a 5,5%.

ME PREGUNTO

¿Por qué tanta diferencia, en el propio INDEC, entre las estimaciones corriente y “base usuaria”, de las exportaciones?

SEMAFOROS

ROJO

⊗ La recaudación impositiva, aduanera y previsional hubiera aumentado 27,8%, y no 31,3%, si en feb.15 AFIP hubiera devuelto IVA y pagado reintegros, como hace un año, ajustados por el aumento de la recaudación.

AMARILLO



VERDE

⊗ Fuerte caída en despidos y suspensiones, entre feb.14 y feb.15.

EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Brasil, para nosotros la peor combinación
- ♦ Córdoba, desastre climático
- ♦ Recaudación: ni devoluciones ni reintegros
- ♦ Fuerte caída, en suspensiones y en despidos
- ♦ China crece a tasas “coreanas”
- ♦ Alec George Ford

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“99% de los ----- [ponga aquí la profesión a la que le tiene más fastidio] le dan un mal nombre al resto”.
Steven Wright.

COMO LO VEO

“A comienzos de setiembre de 2003 [luego de prolongadas y difíciles negociaciones] acordamos con el FMI. Lo llamé por teléfono a [el presidente Néstor Carlos] Kirchner, quien se mostró entusiasta y me sugirió que fuera para la Casa Rosada y de allí a Olivos. Llegamos a las 13,30. Debíamos llamar a Washington para confirmar nuestra aprobación al acuerdo. Insólitamente el Presidente me dijo que le gustaría tomarse unas horas para reflexionar’. Mostré sorpresa y le dije que los 24 directores [del FMI] y el G7 esperaban reunidos y en contacto nuestra confirmación. Insistió en que necesitaba unas horas más. Era evidente que la comedia para mostrar su papel en la negociación había alcanzado su punto máximo. Me fui, tomé el teléfono y tanto al FMI como al G7 les transmití que Argentina daba su acuerdo. Nada aseguraba que el mundo esperaría el capricho argentino. Esta comunicación venía con la decisión de renunciar si era desautorizado. Pasé por encima del Presidente, no en los términos de la negociación sino de la aprobación final. Una negociación es como una fruta: en cierto punto no está madura, en cierto punto ya está pasada”.

(Fuente: Lavagna, R.: Construyendo la oportunidad. Cómo aprender del pasado para pensar el futuro, Sudamericana, 2015).

La contundencia de lo que ocurre en los planos político y judicial sigue dejando la economía en un segundo plano. Nadie desea que vuelva al primer plano, porque en 2015 esto significaría que ocurrió alguna catástrofe. Los finales de período están caracterizados por debilidad y falta de credibilidad. El impacto sobre la actualidad de la expectativa de un mejor futuro gobierno, por ahora se nota poco.

Inflación, según precios al consumidor

Comenzaron a publicarse las estimaciones privadas de la evolución de los precios al consumidor. Según la consultora C & T, entre enero y febrero pasados el IPC aumentó 1,3%, mientras que entre febrero de 2014 y de 2015 subió 31,2%. Mientras que según la consultora M & S los respectivos aumentos fueron de 0,9% y 32%.

Al no haberse repetido, a comienzos de 2015, el salto devaluatorio dispuesto hace un año, la tasa anual de inflación disminuye (fuertemente) en todas las estimaciones privadas. Esto es parte aritmética, pero también economía. Cuando se piensa para adelante, dada la política cambiaria actual la incógnita se refiere al impacto que pueden llegar a tener otras causas de la tasa de inflación, como la política fiscal y su correlato en términos de aumento de la cantidad de dinero, que no sea esterilizado vía nuevas emisiones de Lebacks.

Silenciosa, pero significativa, compra de dólares para atesorar

La política habrá desplazado a la economía de la tapa de los diarios, pero esto no quiere decir que la realidad no continúe operando. En la primera semana de marzo el Banco Central tuvo que vender u\$s 232 M., para que algunos privilegiados atesoraran en moneda extranjera (o lo vendieran en el mercado blue, lo cual significaría una intervención indirecta, del instituto emisor, en el segmento informal del mercado de cambios).

Es que, por más creíble que resulte el próximo gobierno, al argentino que tiene acceso al mercado oficial de cambios, comprar dólares a \$ 8,70 le parece una ganga, y actúa en consecuencia. Como también le resulta una ganga a quien compra en el exterior pagando con tarjeta, y recupera –en el tiempo– el recargo de 35% que abona cuando paga la tarjeta.

En venta de autos, gran diferencia entre nacionales e importados

Entre febrero de 2014 y de 2015, las ventas locales de autos cayeron 19,6%, pero las ventas de autos producidos en el país disminuyeron 2,2%. Lo cual quiere decir menor demanda, pero además desplazamiento de la menor demanda.

¿Qué quiere decir reestatizar los ferrocarriles?

La resolución 17 del ministerio del interior y transporte, del 27 de febrero pasado, instruyó a la Operadora Ferroviaria Sociedad del Estado, para que instrumente las medidas necesarias a los efectos de rescindir los Acuerdos de Operación de las líneas de pasajeros Mitre, General San Martín, Roca y Belgrano sur.

Los vagones los compra el gobierno nacional, y los boletos cubren una ínfima porción de los gastos corrientes (y encima pocos usuarios los sacan). En este contexto; ¿qué quiere decir reestatizar el servicio ferroviario?

¿Y entonces?

Terminaron las vacaciones, estamos en marzo y, por consiguiente, en “plena actividad”.

Las tapas de los diarios se siguen concentrando, entendiblemente, en los planos político y judicial, porque no hay noticia económica que pueda competir con esto. A Dios gracias.

Lo cual no quiere decir que no esté pasando nada, sino que la cuestión económica no tiene la contundencia que tanto preocupaba –digamos- hace un semestre.

Esto no significa que no haya que estar atentos, porque –particularmente en períodos como éste- la realidad se construye día a día.

Claro que no hay que esperar al 10 de diciembre próximo, o a las PASO nacionales de agosto de 2015, para comenzar a tomar decisiones en función de lo que vendrá con el próximo gobierno. Pero por ahora, entendiblemente, hay más conversaciones que decisiones concretas.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.335; Marzo 9, 2015.

BRASIL: PARA NOSOTROS, LA PEOR COMBINACION

La relación real/dólar es de 3 a 1, y estiman que en 2015 el PBI real de Brasil caerá 0,58% (¡2 decimales, una paquetería total!).

¿Qué nos va a ti y a mí?, le preguntó Jesús a su madre, cuando ésta la dijo que se había acabado el vino en la fiesta a la cual habían sido invitados.

En el caso de Brasil a los argentinos “nos va, y mucho”. Por la proximidad y por el tamaño relativo de las economías.

La recesión de un país vecino y la devaluación de su moneda, constituyen la peor combinación para todo fabricante local de bienes exportables, así como para todo fabricante local de productos que compiten con las importaciones.

Porque un país en recesión importa menos del resto del mundo, y un país que devalúa aumenta el precio relativo de los productos importados con respecto a los de los productos nacionales.

Del lado de las importaciones quizás haya menos temor local, descontando un aumento de las trabas paraarancelarias.

Pero nadie está esperando que el gobierno argentino modifique su política cambiaria, en función de la mayor devaluación del real con respecto al dólar.

De manera que, de Brasil, este año sopla viento de frente, no de cola.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.335; Marzo 9, 2015.

CORDOBA, DESASTRE CLIMATICO

Nadie construye una vivienda costosa, en un terreno “potencialmente inundable”.

Lo que acabo de escribir es una estupidez, a menos que defina con precisión qué se entiende por potencialmente inundable.

No se trata, por cierto, de lugares a los cuales el agua llega por lo menos una vez en cada año. Lo que se observa en dichos lugares son viviendas precarias, a las cuales cuando llegan las lluvias y las inundaciones, concurren los bomberos, junto a las ayudas privadas y públicas.

En el otro extremo, potencialmente puede aludir a “bajo ninguna circunstancia”. Pero esto nos llevaría a ubicar las viviendas en el desierto de Sahara.

Todo esto viene a cuento a raíz de que, por televisión, hemos visto –en algunos lugares de la provincia de Córdoba- el agua inundando y atravesando viviendas costosas.

Señal de que apareció agua en cantidades verdaderamente extraordinarias, bien superiores a las crecidas de los ríos que suelen suceder en esa simpática provincia.

Quizás, con mejores obras hidráulicas, el percance hubiera sido menor. No soy experto, no tengo cómo saberlo. Pero agrego que ninguna decisión se adopta “a prueba de todo”.

. . .

¿Qué hacer, dada la tragedia?

Colaborar, obvio. A nivel personal, con lo que uno pueda; pero fundamentalmente, con el producto de los impuestos ¡que ya estamos pagando! No con nuevos impuestos, o aumento de las alícuotas de los existentes. Lo cual implica reorientar algunas partidas de gastos, tanto en el plano nacional como provincial y municipal.

Algunos se benefician con las desgracias. Porque una inundación aumenta la demanda de colchones, pintura, madera, etc., y por consiguiente los beneficios de quienes producen los

referidos bienes (aunque no “lucren”, aumentando los precios). De la misma manera que una granizada aumenta la demanda de parabrisas.

Una de Per O. Grullo, pero muy importante. Cuando ocurre una desgracia climática, algunos pierden, otros ganan. Pero el neto es negativo. Si así no fuera, si con las ganancias de los fabricantes de colchones se pudiera indemnizar a los perjudicados por las inundaciones, y encima quedara un resto, entonces habría que recomendar la fabricación de catástrofes, para generar mejoras. ¡Y Argentina sería un país desarrollado!

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.335; Marzo 9, 2015.

NI DEVOLUCIONES NI REINTEGROS

Entre febrero de 2014 y de 2015, la recaudación total impositiva, aduanera y previsional aumento 31,3%.

Como muestra uno de los cuadros que acompaña estas líneas, entre ambas fechas las devoluciones por IVA y reintegros prácticamente desaparecieron. Si en los últimos 12 meses hubieran aumentado al mismo ritmo que subió la recaudación total, entre febrero de 2014 y de 2015, la recaudación total hubiera aumentado... ¡27,8%!

La estructura de los ingresos es la misma de los últimos tiempos, con ganancias DGI y seguridad social aumentando más que el promedio, y derechos de exportación cayendo en términos absolutos (congruente con la caída en el valor en dólares de las exportaciones, y el reducido aumento del dólar oficial, en el último año). La recaudación por derechos de importación apenas aumentó 7,4%, todo lo cual se reflejará en los números de comercio exterior, que el INDEC publicará en breve.

Los datos de erogaciones del sector público se publican con atraso, pero sorprendería que estos magros resultados recaudatorios tuvieran un correlato en el ajuste de los gastos públicos.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.335; Marzo 9, 2015.

RECAUDACION TRIBUTARIA. FEBRERO DE 2015. (1)

en millones de pesos

Concepto	Feb. '15	Feb. '14	Dif. % Feb. '15 / Feb. '14	Ene.'15	Dif. % Feb. '15 / Ene.'15	Ene-Feb '15	Dif. % Ene.-Feb. '15 / Ene.-Feb. '14
Ganancias	25.165,1	18.009,3	39,7	25.875,0	(2,7)	51.040,1	40,3
Ganancias DGI	24.009,4	16.816,0	42,8	24.520,8	(2,1)	48.530,2	42,9
Ganancias DGA	1.155,7	1.193,3	(3,1)	1.354,2	(14,7)	2.509,9	4,2
IVA	31.013,2	24.672,0	25,7	33.544,7	(7,5)	64.557,9	24,4
IVA DGI	23.183,7	17.856,3	29,8	25.912,4	(10,5)	49.096,1	32,7
Devoluciones (-)	35,0	1.150,0	(97,0)	1.468,9	(97,6)	1.503,9	3,7
IVA DGA	7.864,5	7.965,7	(1,3)	9.101,2	(13,6)	16.965,7	3,7
Reintegros (-)	10,0	1.056,0	(99,1)	592,0	(98,3)	602,0	(64,7)
Internos Coparticipados	2.432,6	1.680,7	44,7	2.291,9	6,1	4.724,5	29,9
Ganancia Mínima Presunta	213,2	134,2	58,9	158,2	34,8	371,4	16,5
Otros coparticipados	101,1	93,8	7,8	183,2	(44,8)	284,4	19,6
Derechos de Exportación	3.373,8	3.949,9	(14,6)	4.343,6	(22,3)	7.717,3	(3,0)
Derechos de Importación y Otros	2.264,5	2.257,1	0,3	2.838,9	(20,2)	5.103,4	6,3
Combustibles Ley 23.966 - Naftas	2.447,6	1.640,8	49,2	1.282,0	90,9	3.729,5	43,2
Combustibles Ley 23.966 - Otros	719,9	510,6	41,0	324,2	122,1	1.044,1	26,5
Otros s/combustibles (2)	1.587,8	997,7	59,2	634,5	150,3	2.222,3	61,0
Bienes Personales	1.357,9	973,7	39,4	413,2	228,6	1.771,1	42,9
Créditos y Débitos en Cta. Cte.	6.498,1	5.628,4	15,5	7.266,3	(10,6)	13.764,4	21,0
Otros impuestos (3)	818,2	669,7	22,2	1.049,5	(22,0)	1.867,8	38,6
Aportes Personales	11.557,7	8.356,7	38,3	15.422,7	(25,1)	26.980,4	36,6
Contribuciones Patronales	16.602,4	12.302,4	35,0	21.898,0	(24,2)	38.500,5	33,8
Otros ingresos Seguridad Social (4)	1.010,0	667,1	51,4	1.008,8	0,1	2.018,8	33,4
Otros SIPA (-)	595,3	315,1	88,9	484,3	22,9	1.079,6	26,6
Subtotal DGI	62.976,1	44.495,3	41,5	61.580,0	2,3	124.556,1	38,3
Subtotal DGA (5)	15.006,9	15.666,5	(4,2)	18.033,2	(16,8)	33.040,1	2,5
Total DGI-DGA	77.983,0	60.161,8	29,6	79.613,2	(2,0)	157.596,2	28,9
Sistema Seguridad Social	28.574,8	21.011,1	36,0	37.845,3	(24,5)	66.420,1	35,0
Total recursos tributarios	106.557,9	81.172,9	31,3	117.458,4	(9,3)	224.016,3	30,6
Clasificación presupuestaria	106.557,9	81.172,9	31,3	117.458,4	(9,3)	224.016,3	30,6
Administración Nacional	45.467,3	36.271,0	25,4	47.966,0	(5,2)	93.433,3	26,0
Contribuciones Seguridad Social (6)	27.459,9	20.263,5	35,5	36.577,2	(24,9)	64.037,1	34,3
Provincias (7)	29.446,2	21.750,1	35,4	29.500,1	(0,2)	58.946,3	32,7
No Presupuestarios (8)	4.184,4	2.888,3	44,9	3.415,2	22,5	7.599,6	45,7

(1) : No se contabilizan, por no ser recaudados por la AFIP, el Fondo Especial del Tabaco, los fondos de energía eléctrica, el impuesto sobre Pasajes Aéreos, las cajas previsionales de las Fuerzas Armadas y de Seguridad y las Asignaciones Familiares Compensables.

(2) : Incluye Imp. s/Gas Oil y GLP (Ley N° 26.028), Imp s/Naftas y GNC (Ley N° 26.181) y Recargo al Consumo de Gas (Ley N° 25.565).

(3) : Incluye Internos s/Seguros, Adicional s/Cigarrillos, Radiodifusión, Entr. Cine, Monotributo Impositivo y Facilidades de Pago Dtos. 93/00, 1384/01 y Resol. Grales. 1966/05 y 1967/05 pendientes de distribución.

(4) : Incluye Monotributo Previsional y regímenes de regularización para trabajadores autónomos y monotributistas (Leyes nro. 24.476 y 25.865).

(5) : Incluye Derechos de Exportación, Derechos de Importación y Otros, e IVA, Ganancias, Internos y Combustibles recaudados por DGA.

(6) : Netas de Asignaciones Familiares Compensables.

(7) : 58,76% de Coparticipados neto (56,66% Provincias + 2,1% CABA y Tierra del Fuego), 58,76% del 93,73% de Bs Personales, 30% de Monotributo impositivo, 68,1% del 79% de Combustibles Ley 23.966 Naftas; 14% Ganancias, 6,27% Bs Personales, 6,27% del 11% IVA neto de Reintegros y sumas fijas por Pacto Fiscal y Ganancias.

(8) : Fondo Solidario de Redistribución, Imp. s/Gas Oil y GLP (Ley N° 26.028), Imp s/Naftas y GNC (Ley N° 26.181), Recargo al Consumo de Gas (Ley N° 25.565) y gastos A.F.I.P.

- : Porcentaje mayor a 1000.

*** : Cociente entre un número negativo y uno positivo, ambos negativos o denominador cero.

---- : Imposibilidad de calcular el porcentaje por falta de datos.

CONTEXTO; Entrega N° 1.335; Marzo 9, 2015.

RECAUDACION TRIBUTARIA, ADUANERA Y PREVISIONAL

Concepto	Feb.15 (mill. \$)	Feb.14 (mill. \$)	Feb.15 (% s/ total)	Feb.15 (% acumula- do s/ total)
Ganancias DGI	24.009,4	16.816,0	22,5	20,4
IVA DGI	23.183,7	17.856,3	21,8	42,2
Contribuciones patronales	16.602,4	12.302,4	15,6	57,7
Aportes personales	11.557,7	8.356,7	10,8	68,6
IVA DGA	7.864,5	7.965,7	7,4	76,0
Créditos y débitos en c/c	6.498,1	5.628,4	6,1	82,1
Derechos de exportación	3.373,8	3.949,9	3,2	85,2
Combustibles - naftas	2.447,6	1.640,8	2,3	87,5
Internos coparticipados	2.432,6	1.680,7	2,3	89,8
Derechos de importación	2.264,5	2.257,1	2,1	91,9
Otros sobre combustibles	1.587,8	997,7	1,5	93,4
Bienes personales	1.357,9	973,7	1,3	94,7
Ganancias DGA	1.155,7	1.193,3	1,1	95,8
Otros Seguridad Social	1.010,0	667,1	0,9	96,7
Otros impuestos	818,2	669,7	0,8	97,5
Combustibles - otros	719,9	510,6	0,7	98,2
Ganancia mínima presunta	213,2	134,2	0,2	98,4
Otros coparticipados	101,1	93,8	0,1	98,5
Reintegros	-10,0	-1.056,0	-0,0	98,5
IVA devoluciones	-35,0	-1.150,0	-0,0	98,4
Otros SIPA	-595,3	-315,1	-0,6	97,9
Totales	106.557,8	81.173,0		

Concepto	Feb.15 (mill. \$)	Feb.14 (mill. \$)	Var. Absoluta (mill. \$)	Var. Absoluta (% s/ total)	Var. Absoluta (% acumula- do s/ total)	Var. Relativa (%)
Ganancias DGI	24.009,4	16.816,0	7.193,4	28,3	28,3	42,8
IVA DGI	23.183,7	17.856,3	5.327,4	21,0	49,3	29,8
Contribuciones patronales	16.602,4	12.302,4	4.300,0	16,9	66,3	35,0
Aportes personales	11.557,7	8.356,7	3.201,0	12,6	78,9	38,3
IVA devoluciones	-35,0	-1.150,0	1.115,0	4,4	83,3	-97,0
Reintegros	-10,0	-1.056,0	1.046,0	4,1	87,4	-99,1
Créditos y débitos en c/c	6.498,1	5.628,4	869,7	3,4	90,8	15,5
Combustibles - naftas	2.447,6	1.640,8	806,8	3,2	94,0	49,2
Internos coparticipados	2.432,6	1.680,7	751,9	3,0	97,0	44,7
Otros sobre combustibles	1.587,8	997,7	590,1	2,3	99,3	59,1
Bienes personales	1.357,9	973,7	384,2	1,5	100,8	39,5
Otros Seguridad Social	1.010,0	667,1	342,9	1,4	102,1	51,4
Combustibles - otros	719,9	510,6	209,3	0,8	103,0	41,0
Otros impuestos	818,2	669,7	148,5	0,6	103,6	22,2
Ganancia mínima presunta	213,2	134,2	79,0	0,3	103,9	58,9
Derechos de importación	2.264,5	2.257,1	7,4	0,0	103,9	0,3
Otros coparticipados	101,1	93,8	7,3	0,0	103,9	7,8
Ganancias DGA	1.155,7	1.193,3	-37,6	-0,1	103,8	-3,2
IVA DGA	7.864,5	7.965,7	-101,2	-0,4	103,4	-1,3
Otros SIPA	-595,3	-315,1	-280,2	-1,1	102,3	88,9
Derechos de exportación	3.373,8	3.949,9	-576,1	-2,3	100,0	-14,6
Totales	106.557,8	81.173,0	25.384,8		31,3	

CONTEXTO; Entrega N° 1.335; Marzo 9, 2015.

FUERTE CAIDA, EN DESPIDOS Y EN SUSPENSIONES

Según Tendencias económicas, entre febrero de 2014 y de 2015 la cantidad de despidos disminuyó 80,8% y la de suspensiones cayó 84,1%. La comparación de los primeros bimestres del año pasado y del presente muestra caídas de 72,8% y 65,9%, respectivamente.

¿Recuperación económica? No tanto, pero sí que la adecuación, en el plano laboral, de la evolución de la producción y las ventas de las empresas, sufrió un parate... a Dios gracias.

El cuadro que acompaña estas líneas muestra que, tanto los despidos como las suspensiones, fueron significativos hasta noviembre de 2014.

Ojalá continúe lo que se está insinuando desde fines del año pasado.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.335; Marzo 9, 2015.

DESPIDOS Y SUSPENSIONES

Fuente: Tendencias Economicas
(1986=100)

Período	Despidos	Suspensiones	Período	Despidos	Suspensiones
2008	96,9	1024,6	(variaciones, en %)		
2009	568,8	956,4			
2010	65,9	407,1	Feb.15/feb.14	-80,8	-84,1
2011	25,7	179,9	2 meses 2015/2 meses 2014	-72,8	-65,9
2012	152,9	292,4			
2013	52,1	68,6			
2014	96,6	506,5			
2 meses 2014	82,5	201,7			
2 meses 2015	22,4	68,8			
Ene.12	202,7	261,1			
Feb.	67,2	316,7			
Mar.	206,3	261,9			
Abr.	58,3	571,8			
May.	150,7	229,3			
Jun.	388,1	731,7			
Jul.	186,7	351,1			
Ago.	112,7	517,1			
Set.	298,8	157,4			
Oct.	71,0	106,5			
Nov.	21,2	0,4			
Dic.	70,6	3,6			
Ene.13	78,6	19,3			
Feb.	8,0	128,7			
Mar.	38,6	161,7			
Abr.	58,1	29,5			
May.	57,6	0			
Jun.	1,1	26,8			
Jul.	8,7	82,5			
Ago.	9,7	108,8			
Set.	21,2	171			
Oct.	15,9	80,4			
Nov.	256,8	15			
Dic.	70,8	0			
Ene.14	16,4	74,8			
Feb.	148,6	328,6			
Mar.	67,1	359,6			
Abr.	151,8	223,1			
May.	156,3	879,2			
Jun.	44,5	622,8			
Jul.	63,9	629,1			
Ago.	81,3	1478,0			
Set.	106,8	751,9			
Oct.	203,3	509,9			
Nov.	90,3	221,2			
Dic.	28,5	0			
Ene.15	16,3	85,4			
Feb.	28,5	52,2			

CONTEXTO; Entrega N° 1.335; Marzo 9, 2015.

CHINA CRECE A TASAS “COREANAS”

¿Cómo interpretar que se espera que este año el PBI real de China crezca “apenas” 7%?

La variación del PBI en un año concreto puede estar afectada por múltiples consideraciones de corto plazo, muy poco útiles para quienes están interesados en el crecimiento a largo plazo.

La porción izquierda del gráfico que acompaña estas líneas muestra la evolución de la variación anual del PBI de China, desde que Mao llegó al poder hasta nuestros días, y la de la derecha un pronóstico hasta mediados del siglo XXI.

Ignorando la cuestión de la calidad de las estadísticas durante el tercer cuarto del siglo XX, el crecimiento promedio del PBI real mientras vivió Mao fue de 4,7% anual, mientras que el del período posterior fue de 8% anual. “Pequeña diferencia” que, a lo largo de más de medio siglo, se nota.

La porción retrospectiva del gráfico sorprende (a mí, al menos), por las fuertes oscilaciones anuales. Sobre todo en el período “post Mao”.

Durante el período Mao se nota, con particular intensidad, el desastroso resultado del “gran salto adelante”, un experimento de industrialización forzada que se llevó a cabo a fines de la década de 1950-comienzos de la de 1960.

Cuando digo que sorprenden las oscilaciones de la variación del PBI real de la época post Mao, me refiero a que –dejándose llevar por los titulares de los diarios- uno tiene en la cabeza un desarrollo, no sólo “a tasas chinas”, sino además sostenido y muy poco volátil. No tuvieron años de caídas absolutas, pero sí de estancamiento o casi (1989, 1996 y 1998).

¿Cómo sigue esto?

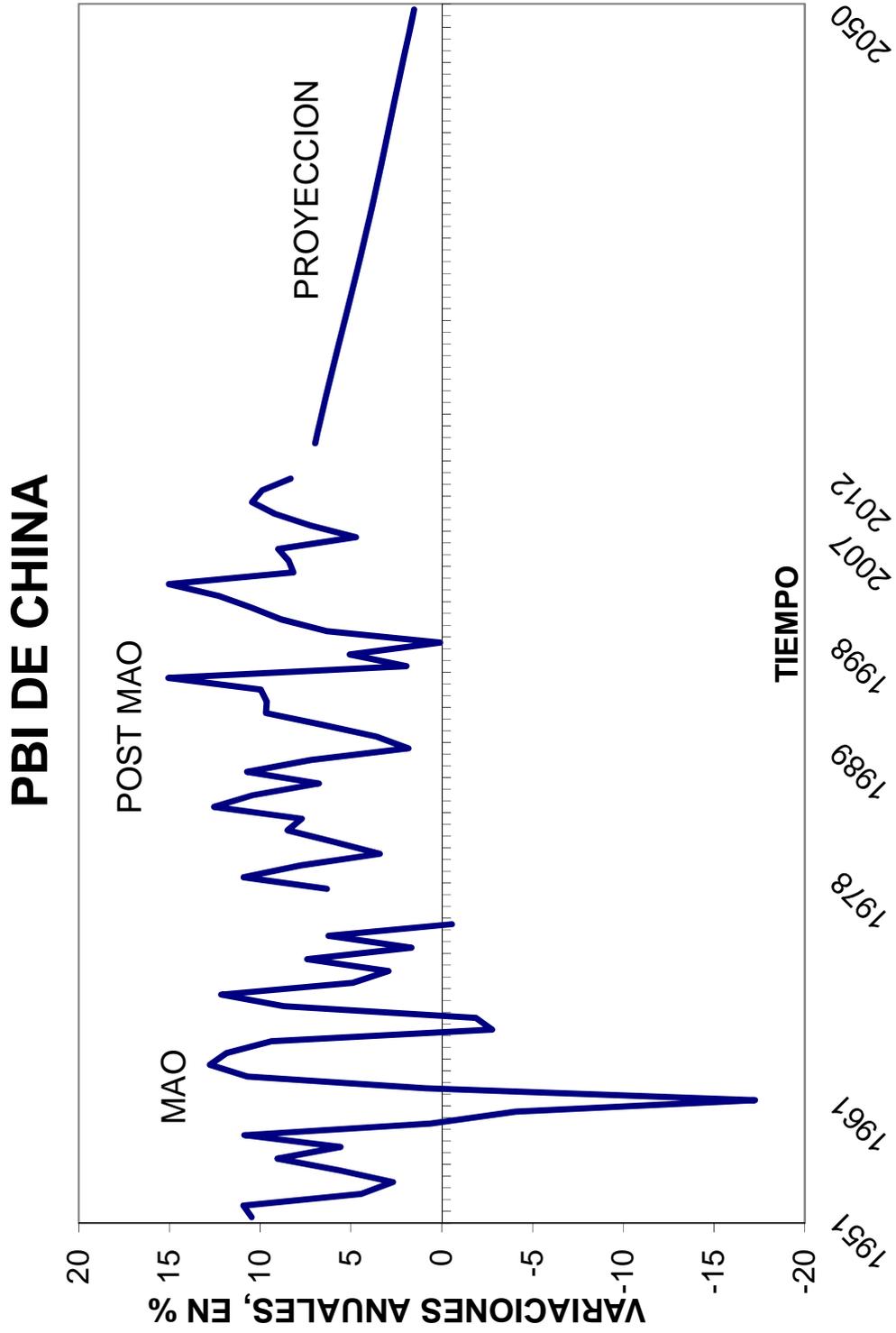
Al respecto el gráfico dice un par de cosas importantes.

Primera, el reciente menor crecimiento chino parece deberse más a consideraciones coyunturales, que al comienzo de la convergencia hacia tasas de crecimiento más parecidas a las de las economías más maduras. Porque la porción central del gráfico no muestra ninguna tendencia decreciente.

Segunda, la recta descendente, que aparece en la porción derecha del gráfico, fue extraída de un trabajo de consultoría. Está basada, precisamente, en que “tarde o temprano” el PBI de China comenzará a converger, en tasas de crecimiento, a las economías más avanzadas de la Tierra.

Si esto llegara a ocurrir –y en algún momento va a ocurrir- no debe considerarse el fracaso del modelo chino, sino el hecho –observable en muchos otros países- de que las transiciones generan altas tasas de crecimiento al comienzo, que se van morigerando a medida que la economía madura.

¡Animo!



ALEC GEORGE FORD

(1926 - 2015)

Nació en Leicester, Inglaterra.

Estudió en la universidad de Oxford.

Enseñó en las universidades de Leicester y de Warwick. Fue miembro fundador del departamento de economía de esta última universidad, donde dictó clases durante un cuarto de siglo. Fue uno de los que ubicó a Warwick en la frontera de la práctica de la economía, universidad donde fue el primer economista (y hasta ahora el único) que ocupó el cargo de vice canciller.

En un libro de ensayos en su honor (Broadberry y Crafts, 1992), editado cuando se retiró de Warwick, Bryan Sadler proveyó el siguiente testimonio: “no se piense que Alec es un hombre solemne, porque no lo es. Es muy colorido, le encanta intercambiar chistes y convidar cerveza de buena calidad. Es un entusiasta de los ferrocarriles, que los fotografía con gran habilidad y mayor modestia, es un hombre de familia, amable y buen colega”.

¿Por qué los economistas nos acordamos de Ford? Por sus investigaciones referidas al funcionamiento efectivo del sistema del patrón oro, con anterioridad a la Primera Guerra Mundial.

Es autor de El patrón oro 1880-1914: Inglaterra y Argentina, publicado en 1962; Planeamiento y crecimiento en países ricos y pobres, con W. B. Birmingham, publicado en 1966; e Ingreso, gasto y nivel de precios, que viera la luz en 1971.

En el prólogo a Ford (1962) afirmó: “mi interés por el funcionamiento del patrón oro con anterioridad a 1914 surgió mientras era un estudiante no graduado, porque sentía que el tratamiento de la cuestión en los libros de texto no explicaba el éxito del sistema antes de la Primera Guerra Mundial, y su ocaso entre las 2 guerras mundiales... Analicé el funcionamiento del patrón oro en 2 economías bien diferentes, como las de Argentina e Inglaterra... A pesar de que ambas estaban muy conectadas, analicé por separado el patrón oro en cada una de ellas” (Ford, 1962).

Interrogado por Blaug (1999, respondió lo siguiente: “mi interés por los problemas históricos nació mientras trabajaba sobre mi tesis doctoral, sobre el patrón oro y Argentina antes de 1914. Me di cuenta del importante rol que el análisis económico podía jugar en la explicación de episodios históricos. Además de lo cual fui consciente del particular feedback que la historia puede tener sobre el análisis económico, en términos de la relevancia de los supuestos en que hay que basarlo. Además de mis contribuciones a la historia económica de Argentina, investigué –entre otras cosas- cómo fue que el patrón oro efectivamente funcionó. Utilicé un enfoque básicamente keynesiano, pero reconociendo que en el largo plazo el enfoque monetario también resulta útil”.

“La obra en su honor (Broadberry y Crafts, 1992) está compuesta por 14 ensayos, en buena medida escritos por ex alumnos suyos. Reflejando la evolución de la profesión, desde el punto de vista metodológico las monografías se alejan del método empleado por Ford, por cuanto analizan eventos históricos utilizando métodos econométricos formales” (Bailey, 1993).

MONOGRAFÍAS DONDE SE OCUPÓ DE ARGENTINA

Ford, A. G. (1956): “Argentina and the Baring crisis of 1890”, Oxford economic papers, 8, junio.

Ford, A. G. (1958): “Flexible exchange rates and Argentina, 1885-1900”, Oxford economic papers, 10, octubre.

Ford, A. G. (1971): “British investment in Argentina and long swings, 1880-1914”, en Floud, R., ed.: Essays in quantitative economics, Oxford university press.

Ford, A. G. (1975): “British investment and argentine economic development, 1880-1914”, en Rock, D.: Argentina in the twentieth century, Duckworth.

Ford, A. G. (1980): "Comercio exterior e inversiones extranjeras, 1880-1914", en: Ferrari, G. y Gallo, E., comp.: La Argentina del ochenta al centenario, Sudamericana.

. . .

Bailey, R. E. (1993): “Book review”, Economic journal, 103, 419, julio.

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

Broadberry, S. N. y Crafts, N. F. R. (1992): Britain in the international economy, Cambridge university press.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo País EMBI+ (puntos básicos)	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		Granos (us\$/ quintal) retenc. /tn)	Soja (us\$ neto /tn)	Soja (us\$ en Chicago /tn)
		Encuesta BCRA		Call bancos tasa fija en \$ (anual, %)	Presente Libre (\$ por us\$)	refer. BCRA (\$ por us\$)	futuro Rofex* (\$ por us\$)	Índice Merval (Líder)	Índice Merval (Argen- tina)	(\$ por kilo)	(us\$/ kilo)				
		Caja ahorro en \$ (mensual, %)	P. fijo 7 a 59 d. en \$												
				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
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
Ene.15	732	0,02	1,67	22,89	8,6179	8,6025	8,6636	8,8235	8,519,0	7,984,0	15,507	1,80	17,45	285,7	367,4
Feb.15	685	0,02	1,68	20,79	8,7000	8,6856	8,7466	8,9323	9,298,8	9,028,9	16,613	1,91	16,73	273,8	364,5
2015															
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	24,07	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
Ene. 30	742	0,02	1,81	23,55	8,6600	8,6400	8,6395	8,7970	8,490,5	8,141,6	16,249	1,88	17,12	270,0	353,1
Feb. 2	739	0,02	1,69	23,21	8,6700	8,6490	8,7910	8,9750	8,627,9	8,200,8	16,249	1,87	16,94	270,0	352,6
Feb. 3	727	0,02	1,84	22,04	8,6750	8,6600	8,7840	8,9600	9,022,3	8,434,6	15,854	1,83	17,04	273,0	362,7
Feb. 4	728	0,02	1,78	22,12	8,6750	8,6620	8,7800	8,9550	8,957,7	8,427,4	16,075	1,85	16,99	273,0	362,7
Feb. 5	718	0,02	1,80	21,94	8,6750	8,6630	8,7670	8,9450	9,101,8	8,598,5	16,075	1,85	16,87	272,0	360,1
Feb. 6	709	0,02	1,83	21,94	8,6750	8,6620	8,7700	8,9550	9,008,6	8,618,7	16,742	1,93	16,91	272,0	357,7
Feb. 9	712	0,02	1,66	22,02	8,6800	8,6650	8,7520	8,9420	9,120,0	8,670,6	16,742	1,93	17,02	272,0	359,6
Feb. 10	712	0,02	1,83	21,99	8,6850	8,6700	8,7460	8,9410	9,017,0	8,687,7	16,950	1,95	16,98	272,0	356,1
Feb. 11	715	0,02	1,39	22,65	8,6900	8,6750	8,7500	8,9430	9,118,5	8,820,2	16,737	1,93	16,85	271,0	356,1
Feb. 12	720	0,02	1,47	22,38	8,6950	8,6790	8,7440	8,9370	9,322,5	8,981,1	16,737	1,92	17,00	274,0	361,5
Feb. 13	702	0,02	1,40	23,32	8,6950	8,6830	8,7410	8,9350	9,562,2	9,223,6	16,506	1,90	16,82	274,0	364,0
Feb. 16	702	0,02	1,40	23,32	8,6950	8,6830	8,7410	8,9350	9,562,2	9,223,6	16,506	1,90	16,82	274,0	364,0
Feb. 17	686	0,02	1,40	23,32	8,6950	8,6830	8,7410	8,9350	9,562,2	9,223,6	16,506	1,90	16,82	274,0	364,0
Feb. 18	679	0,02	1,75	23,33	8,7100	8,6900	8,7320	8,9210	9,513,2	9,198,1	16,727	1,92	16,86	279,0	365,9
Feb. 19	668	0,02	1,79	22,13	8,7100	8,6930	8,7280	8,9160	9,388,6	9,197,7	16,727	1,92	16,78	277,0	370,1
Feb. 20	650	0,02	1,78	19,87	8,7150	8,7010	8,7310	8,9190	9,436,7	9,303,7	17,063	1,96	16,67	278,0	367,2
Feb. 23	626	0,02	1,80	17,48	8,7200	8,7070	8,7250	8,9100	9,509,6	9,540,2	17,063	1,96	16,66	276,0	367,2
Feb. 24	633	0,02	1,68	15,74	8,7300	8,7150	8,7290	8,9020	9,644,3	9,644,0	16,925	1,94	16,66	276,0	373,3
Feb. 25	635	0,02	1,78	15,98	8,7350	8,7220	8,7300	8,9040	9,564,3	9,606,7	16,585	1,90	16,25	276,0	370,3
Feb. 26	624	0,02	1,79	15,78	8,7350	8,7260	8,7250	8,9050	9,334,8	9,370,7	16,585	1,90	15,96	272,0	376,3
Feb. 27	618	0,02	1,69	15,27	8,7400	8,7240	8,7243	8,9110	9,601,6	9,606,0	16,900	1,93	15,71	270,0	378,7
Mar. 2	604	0,02	1,33	22,92	8,7450	8,7310	8,8850	9,0690	9,575,4	9,627,4	16,900	1,93	15,36	265,0	371,6
Mar. 3	597	0,02	1,80	22,71	8,7500	8,7360	8,8870	9,0750	9,682,1	9,718,1	16,393	1,87	15,73	265,0	370,7
Mar. 4	586	0,02	1,71	23,04	8,7550	8,7430	8,8940	9,0840	9,668,4	9,775,1	16,335	1,87	15,49	259,0	363,4
Mar. 5	581			23,10	8,7650	8,7470	8,8950	9,0870	9,939,4	10,132,1	16,335	1,86	15,56	259,0	359,8

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
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
Ene.15	31.452	341.072	106.923	447.995	74.069	252.965	5.986	23.627	804.642
Feb.15	31.470	341.149	105.259	446.408	81.466	272.955	5.917	23.519	830.266
2015									
Ene. 12	31.103	354.115	108.878	462.993	73.869	231.831	5.946	21.473	796.113
Ene. 13	31.281	352.524	112.290	464.814	74.693	231.831	5.947	19.576	796.861
Ene. 14	31.298	350.319	104.792	455.111	75.004	236.811	6.082	25.442	798.450
Ene. 15	31.318	348.299	106.839	455.138	75.120	236.811	6.083	25.569	798.722
Ene. 16	31.311	346.382	106.413	452.795	74.840	236.811	6.085	27.418	797.949
Ene. 19	31.315	345.210	107.577	452.787	75.025	236.811	6.086	28.159	798.868
Ene. 20	31.276	344.053	110.569	454.622	74.789	236.811	6.089	26.687	798.999
Ene. 21	31.262	342.675	100.136	442.811	74.396	249.662	6.078	25.323	798.270
Ene. 22	31.265	341.531	100.959	442.490	74.662	249.662	6.080	26.357	799.252
Ene. 23	31.229	340.841	103.474	444.315	74.349	249.662	6.085	24.635	799.046
Ene. 26	31.287	340.321	97.811	438.132	74.307	249.662	6.089	29.633	797.823
Ene. 27	31.300	339.803	99.785	439.588	74.233	249.662	6.091	28.606	798.180
Ene. 28	31.304	339.345	98.427	437.772	74.125	252.965	5.983	28.181	799.026
Ene. 29	31.350	339.720	105.015	444.735	74.221	252.965	5.985	26.670	804.576
Ene. 30	31.452	341.072	106.923	447.995	74.069	252.965	5.986	23.627	804.642
Feb. 2	31.403	343.098	106.287	449.385	74.042	252.965	5.990	21.750	804.133
Feb. 3	31.240	344.274	101.673	445.947	73.864	252.965	5.997	24.821	803.594
Feb. 4	31.239	345.362	104.392	449.754	73.450	256.907	6.229	27.196	813.536
Feb. 5	31.269	346.959	105.000	451.959	73.233	256.907	6.231	26.302	814.632
Feb. 6	31.284	348.572	104.131	452.703	73.140	256.907	6.231	26.427	815.408
Feb. 9	31.291	349.702	104.335	454.037	73.977	256.907	6.230	25.225	816.376
Feb. 10	31.315	349.823	106.065	455.888	74.785	256.839	6.233	22.976	816.720
Feb. 11	31.316	349.051	100.415	449.466	75.464	264.339	6.198	22.593	818.060
Feb. 12	31.353	349.294	97.060	446.354	75.639	264.305	6.202	22.416	814.916
Feb. 13	31.354	349.157	101.121	450.278	76.398	264.271	6.204	19.742	816.893
Feb. 18	31.333	348.176	105.398	453.574	76.670	265.550	5.942	16.918	818.654
Feb. 19	31.344	345.962	105.949	451.911	79.954	265.550	5.947	16.789	820.151
Feb. 20	31.360	343.778	112.159	455.937	80.366	265.550	5.950	16.233	824.035
Feb. 23	31.381	342.046	111.231	453.277	80.672	265.550	5.955	19.964	825.417
Feb. 24	31.403	340.289	109.060	449.349	80.711	265.550	5.959	21.744	823.313
Feb. 25	31.406	339.719	106.115	445.834	80.500	272.955	5.910	19.803	825.002
Feb. 26	31.412	340.214	103.681	443.895	82.592	272.955	5.914	22.562	827.919
Feb. 27	31.470	341.149	105.259	446.408	81.466	272.955	5.917	23.519	830.266

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	1.136.830	876.133	807.251	136.932	147.786	150.617	342.691	29.224	8.488	3.269	4.163	1.056	260.697
Sep.14	1.185.929	912.137	842.518	145.415	153.441	161.320	352.722	29.620	8.269	3.183	4.118	967	273.792
Oct.14	1.210.860	936.088	865.904	151.702	162.770	162.019	358.336	31.077	8.276	3.204	4.094	978	274.772
Nov.14	1.233.611	956.121	884.338	155.811	168.948	165.311	361.888	32.380	8.431	3.359	4.072	1.000	277.490
Dic.14	1.291.133	993.674	918.560	161.659	191.370	175.755	356.613	33.163	8.786	3.495	4.096	1.195	297.459
Ene.15	1.311.847	1.000.709	921.803	162.614	168.887	178.897	379.366	32.040	9.173	3.701	4.132	1.340	311.138
Feb.15	1.355.866	1.045.070	964.145	164.155	160.014	179.776	427.000	33.199	9.317	3.998	4.086	1.232	310.796
2015													
Ene. 12	1.308.136	991.285	912.811	158.406	170.873	182.261	364.909	36.362	9.132	3.659	4.122	1.351	316.851
Ene. 13	1.306.904	992.556	913.356	157.931	170.679	178.327	370.494	35.925	9.216	3.731	4.142	1.343	314.348
Ene. 14	1.308.960	996.388	916.991	160.483	170.895	177.978	375.209	32.426	9.237	3.761	4.141	1.335	312.572
Ene. 15	1.309.224	997.417	918.142	162.691	168.690	175.471	379.481	31.809	9.221	3.743	4.148	1.330	311.807
Ene. 16	1.303.791	992.785	913.597	159.443	163.500	174.870	385.257	30.527	9.209	3.739	4.149	1.321	311.006
Ene. 19	1.302.423	992.657	913.500	164.255	162.839	171.443	382.249	32.714	9.200	3.734	4.099	1.367	309.766
Ene. 20	1.305.738	997.437	918.121	161.315	168.601	171.013	386.160	31.032	9.214	3.736	4.088	1.390	308.301
Ene. 21	1.308.940	1.001.358	922.300	162.345	171.810	170.493	386.820	30.832	9.180	3.724	4.111	1.345	307.582
Ene. 22	1.308.082	1.000.661	921.611	160.541	172.551	169.785	387.948	30.786	9.170	3.717	4.109	1.344	307.421
Ene. 23	1.309.621	1.002.261	923.514	159.311	174.635	169.335	390.344	29.889	9.129	3.680	4.133	1.316	307.360
Ene. 26	1.310.586	1.004.131	925.342	162.415	178.152	165.796	388.832	30.147	9.131	3.683	4.120	1.328	306.455
Ene. 27	1.309.149	1.003.878	925.192	163.288	175.364	165.677	391.981	28.882	9.119	3.678	4.125	1.316	305.271
Ene. 28	1.311.536	1.006.236	927.648	167.472	172.308	169.677	388.604	29.587	9.105	3.676	4.105	1.324	305.300
Ene. 29	1.350.778	1.044.853	966.319	168.272	169.698	175.236	422.813	30.300	9.097	3.676	4.100	1.321	305.925
Ene. 30	1.353.983	1.046.081	967.513	164.099	158.203	190.424	423.666	31.121	9.094	3.684	4.118	1.292	307.902
Feb. 2	1.348.320	1.037.594	958.873	163.440	152.943	191.595	419.093	31.802	9.102	3.697	4.093	1.312	310.726
Feb. 3	1.343.654	1.032.304	953.461	162.681	149.290	188.672	421.285	31.533	9.104	3.697	4.100	1.307	311.350
Feb. 4	1.353.637	1.041.189	962.492	163.561	155.451	190.488	420.495	32.497	9.085	3.702	4.102	1.281	312.448
Feb. 5	1.353.836	1.039.785	961.173	161.143	149.014	198.022	421.317	31.677	9.075	3.711	4.087	1.277	314.051
Feb. 6	1.351.380	1.035.162	956.784	159.268	146.106	196.426	423.548	31.436	9.049	3.706	4.108	1.235	316.218
Feb. 9	1.348.149	1.030.761	951.574	161.444	144.442	189.314	420.851	35.523	9.139	3.811	4.074	1.254	317.388
Feb. 10	1.348.951	1.033.514	953.427	161.397	151.930	182.401	422.918	34.781	9.237	3.914	4.079	1.244	315.437
Feb. 11	1.353.297	1.039.222	958.368	162.419	160.395	178.407	423.950	33.197	9.320	4.008	4.087	1.225	314.075
Feb. 12	1.353.194	1.040.099	958.388	161.441	161.871	177.490	424.773	32.813	9.415	4.103	4.095	1.217	313.095
Feb. 13	1.351.100	1.038.773	956.333	161.526	157.247	176.035	426.920	34.605	9.495	4.182	4.102	1.211	312.327
Feb. 18	1.350.073	1.039.547	957.046	166.327	160.802	170.752	422.484	36.681	9.494	4.187	4.050	1.257	310.526
Feb. 19	1.347.590	1.039.676	957.220	166.361	160.413	168.463	426.763	35.220	9.485	4.188	4.068	1.229	307.914
Feb. 20	1.354.142	1.046.809	964.473	166.323	165.400	169.123	429.788	33.839	9.463	4.182	4.072	1.209	307.333
Feb. 23	1.355.900	1.049.195	966.921	167.370	170.278	163.675	432.014	33.584	9.449	4.184	4.063	1.202	306.705
Feb. 24	1.356.214	1.050.626	968.301	167.078	170.787	163.125	434.659	32.652	9.446	4.183	4.071	1.192	305.588
Feb. 25	1.362.469	1.057.081	974.826	168.211	172.410	165.855	436.583	31.767	9.431	4.167	4.080	1.184	305.388
Feb. 26	1.382.142	1.076.238	993.899	169.350	181.478	174.561	437.195	31.315	9.436	4.165	4.103	1.168	305.904
Feb. 27	1.391.544	1.083.694	1.001.049	165.454	169.996	191.569	441.362	32.668	9.473	4.182	4.111	1.180	307.850

* 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 (anual, %)	Libor	Nueva York		Tokio	
	(us\$ por unidad)			(unidades por us\$)					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
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
Ene.15	1,4222	1,5138	1,1604	118,28	6,2184	2,634	3,25	0,36	17.539,05	4.671,33	17.286,23	1.254,92
Feb.15	1,4125	1,5340	1,1351	118,72	6,2520	2,819	3,25	0,38	17.949,11	4.856,24	18.044,41	1.226,35
2015												
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
Ene. 30	1,4098	1,5065	1,1286	117,44	6,2495	2,681	3,25	0,36	17.164,95	4.635,24	17.674,39	1.284,00
Feb. 2	1,4089	1,5035	1,1347	117,28	6,2594	2,726	3,25	0,36	17.361,04	4.676,69	17.558,04	1.274,30
Feb. 3	1,4098	1,5157	1,1472	117,91	6,2573	2,694	3,25	0,36	17.666,40	4.727,74	17.335,85	1.260,90
Feb. 4	1,4164	1,5179	1,1332	117,09	6,2472	2,742	3,25	0,36	17.673,02	4.716,70	17.678,74	1.269,20
Feb. 5	1,4156	1,5322	1,1464	117,42	6,2521	2,745	3,25	0,36	17.884,88	4.765,10	17.648,50	1.265,90
Feb. 6	1,4173	1,5245	1,1320	118,96	6,2435	2,782	3,25	0,37	17.824,29	4.744,40	17.648,50	1.234,10
Feb. 9	1,4095	1,5222	1,1330	118,47	6,2467	2,769	3,25	0,38	17.729,21	4.726,01	17.711,93	1.239,90
Feb. 10	1,4076	1,5257	1,1328	119,52	6,2415	2,834	3,25	0,38	17.868,76	4.787,64	17.652,68	1.233,50
Feb. 11	1,4089	1,5340	1,1315	120,09	6,2423	2,869	3,25	0,38	17.862,14	4.801,18	17.652,68	1.219,00
Feb. 12	1,4110	1,5388	1,1397	118,97	6,2450	2,820	3,25	0,38	17.972,38	4.857,61	17.979,72	1.221,10
Feb. 13	1,4155	1,5402	1,1383	118,73	6,2399	2,833	3,25	0,38	18.019,35	4.893,84	17.913,36	1.228,50
Feb. 16	1,4155	1,5363	1,1333	118,32	6,2483	2,829	3,25	0,38	18.019,35	4.893,84	18.004,77	1.230,00
Feb. 17	1,4165	1,5345	1,1400	119,24	6,2546	2,829	3,25	0,38	18.047,58	4.899,27	17.987,09	1.207,80
Feb. 18	1,4136	1,5435	1,1402	118,72	6,2546	2,838	3,25	0,39	18.029,85	4.906,36	18.199,17	1.210,60
Feb. 19	1,4153	1,5424	1,1364	119,00	6,2546	2,866	3,25	0,38	17.985,77	4.924,70	18.333,34	1.207,00
Feb. 20	1,4114	1,5396	1,1378	119,01	6,2546	2,867	3,25	0,39	18.140,44	4.955,97	18.332,30	1.198,80
Feb. 23	1,4106	1,5447	1,1335	118,77	6,2546	2,879	3,25	0,38	18.116,84	4.960,97	18.466,92	1.200,50
Feb. 24	1,4116	1,5467	1,1347	119,02	6,2546	2,834	3,25	0,39	18.209,19	4.968,12	18.603,48	1.199,50
Feb. 25	1,4137	1,5531	1,1367	118,87	6,2596	2,876	3,25	0,38	18.224,57	4.967,14	18.585,20	1.203,40
Feb. 26	1,4142	1,5419	1,1203	119,42	6,2594	2,909	3,25	0,38	18.214,42	4.987,89	18.797,94	1.209,30
Feb. 27	1,4074	1,5432	1,1194	119,66	6,2697	2,840	3,25	0,40	18.132,70	4.963,53	18.797,94	1.213,70
Mar. 2	1,4068	1,5365	1,1184	120,03	6,2730	2,897	3,25	0,40	18.288,63	5.008,10	18.826,88	1.205,90
Mar. 3	1,4035	1,5263	1,1178	119,58	6,2746	2,932	3,25	0,39	18.203,37	4.979,90	18.815,16	1.203,50
Mar. 4	1,4022	1,5258	1,1081	119,71	6,2711	2,977	3,25	0,38	18.096,90	4.967,14	18.703,60	1.200,30
Mar. 5	1,3973	1,5234	1,1019	120,03	6,2663	3,005	3,25	0,38	18.135,72	4.982,81	18.751,84	1.197,50