

CONTEXTO

Entrega N° 1.338

Mar. 30, 2015

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Termina el primer trimestre de un año que, por ahora, viene dominado por la política y las instituciones. La decisión económica tiene que basarse en el hecho de que un gobierno que se va hará lo menos posible, y que –ojalá no ocurra– un gobierno que viene rara vez acierta en el arranque. Nada para desesperarnos, sí para estar atentos; y sobre todo para pensar, cada vez que se escucha hablar de lo que viene.

CLAVES

- ♦ Según Management & Fit, en Nación empatan Macri y Scioli; según Poliarquía, en Capital Federal empatan Michetti y Rodríguez Larreta. En CABA las PASO serán el 26.IV, en Nación el 9.VIII.
- ♦ El nivel de actividad económica arrancó 2015 estancado, según INDEC. Algo de recesión, según las estimaciones privadas.
- ♦ Al ministro de economía le deben estar diciendo: “¿viste que no hay que exponerse a ningún reportaje?”.
- ♦ Euforia en España, porque en el IT15 el PBI aumentó 0,8%. En Europa esto es una muy buena noticia.

ME PREGUNTO

¿Leyó la columna que Alejandro Borensztein publicó ayer en Clarín? Imperdible.

SEMAFOROS

ROJO



AMARILLO

☹ Dilma Rousseff, por favor, ya bastante tenemos con nuestros problemas, para que encima tengamos que importar las consecuencias de los tuyos.

VERDE



EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Semblanteando a Mauricio
- ♦ Administración de los subsidios
- ♦ PBI en 2014. Keynesianismo puro
- ♦ Comercio exterior: sigue la fuerte contracción
- ♦ Malvinas, en 1982 y ahora
- ♦ Douglas Chalmers Hague

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“El trabajo duro paga en el futuro, el ocio ya mismo”.
Steven Wright.

COMO LO VEO

“Podemos perdonar a los árabes que asesinaron a nuestros hijos. No los podemos perdonar por forzarnos a matar a los suyos. Sólo tendremos paz cuando ellos quieran a sus hijos más de lo que nos odian a nosotros”. Golda Meir.

(Fuente: Aguinis, M.: “Breve historia de Israel y Palestina”, Agenda internacional, 8, diciembre de 2014).

Termina el primer trimestre de un año que, por ahora, viene dominado por la política y las instituciones. La decisión económica tiene que basarse en el hecho de que un gobierno que se va hará lo menos posible, y que –ojalá no ocurra- un gobierno que viene rara vez acierta en el arranque. Nada para desesperarnos, sí para estar atentos; y sobre todo para pensar, cada vez que se escucha hablar de lo que viene.

Mañana paro general

Salvo un milagro de último momento, gracias a la eficaz colaboración de los gremios del transporte, mañana habrá un paro general.

¿Motivación económica o política? Ambas, obvio. La negativa del gobierno a ajustar las deducciones, a efectos del pago del impuesto a las ganancias, explica la medida de fuerza desde el punto de vista económico. Por otra parte en Argentina en general, y en un año electoral en particular, todo tiene componente político.

Macri y Scioli, cabeza a cabeza, según Management & Fit

Porque anticiparon muy bien los resultados de las elecciones de 2013, **Contexto** sigue con particular atención las encuestas que realizan Management & Fit y Jorge Giacobbe.

La primera acaba de dar a conocer los resultados de la encuesta de marzo, con los siguientes resultados: Scioli 29,5%; Macri 28,8%; Massa 14,6%. Esto sí es “empate técnico” entre los 2 primeros.

Pero la noticia es la notable mejora de Scioli, con respecto a febrero.

¿Qué está pasando con el nivel de actividad económica?

Según INDEC, el nivel de actividad económica, ajustado por estacionalidad, cayó 0,1% entre diciembre de 2014 y enero de 2015, y se mantuvo constante entre enero de 2014 y de 2015.

Según INDEC la producción industrial desestacionalizada cayó 0,4% entre enero y febrero de 2015, y disminuyó 2,2% entre febrero de 2014 y de 2015; en tanto según FIEL aumentó 2,3% y cayó 6,7%, respectivamente.

Cuestionar las estimaciones oficiales de precios, pobreza y PBI no es simplemente una moda, o una chicana política; porque también se cuenta con las estimaciones privadas y las vivencias que surgen de la labor de consultoría.

Contexto reitera su diagnóstico básico: ni estamos creciendo a tasas chinas, ni en el precipicio que siguió al abandono de la convertibilidad. Además de lo cual juega a favor que la terminación del actual gobierno está cada día más cerca.

Kicillof y la cantidad de pobres

¿Viste, Axel, que no tenés que aceptar ningún reportaje o debate? le deben estar diciendo sus colaboradores al ministro de economía de la Nación.

Ocurre que, estando desacostumbrado a cruzar espadas pero en serio, y teniendo que defender estadísticas en las cuales (quiero creer) que él tampoco cree, cuando le preguntaron por la cantidad de pobres que hay en Argentina, respondió que no sabía y que la medida era “estigmatizante”. Sin comentarios.

Júbilo en España

En el primer trimestre de 2015, el PBI de España creció 0,8%. Un “numerazo” a la luz de los antecedentes inmediatos. Suficiente para salir a festejar. ¿Reflejo de la caída del euro con respecto al dólar, con el consiguiente impulso a las exportaciones? Me faltan datos para responder.

¿Y entonces?

Semana brevísima, por el paro de mañana y la Semana Santa, a partir del jueves.

Ideal para reflexionar.

Pero sin pretender conocer de antemano lo que no se puede saber, así que también hay que reflexionar sobre cómo calmar las ansiedades. Para lo cual es importante leer historia, porque si bien no todo está inventado, repetimos muchas cosas con gran frecuencia.

Felices pascuas.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.338; Marzo 30, 2015.

SEMBLANTEANDO A MAURICIO

¿Qué necesidad tenía Mauricio Macri, para afirmar que el primer día de su gobierno elimina el cepo? ¿Qué necesidad tenía de explicitar que le gustaría que Horacio Rodríguez Larreta le ganara la PASO a Gabriela Michetti?

Ninguna.

En el caso del cepo, como expliqué en la anterior entrega de **Contexto**, no hay cómo saberlo hoy, porque todavía no está definido dónde radicará la credibilidad de las nuevas autoridades, si en el acto mismo de ser elegidas o en su paquete inicial. Como también expliqué, no habrá que esperar hasta el 10 de diciembre próximo para averiguarlo.

Pero lo que llama la atención es que un candidato presidencial haya planteado un compromiso instrumental. Porque no es lo mismo que hubiera dicho “desde el primer día iremos por la erradicación de la pobreza”, que lo que dijo.

Y en el caso de la pelea por su sucesión, en la ciudad de Buenos Aires, tampoco se entiende qué puede ganar con la manifestación de sus preferencias, mientras que está claro cuál puede ser el costo.

Por tradición, Argentina demanda presidentes enérgicos, que no les tiemble la mano para tomar decisiones (que no es lo mismo que dictatoriales). Pero aquí está apareciendo una faceta de Macri a la cual, como esta newsletter analiza la realidad desde los procesos decisorios, le prestará particular atención.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.338; Marzo 30, 2015.

ADMINISTRACION DE LOS SUBSIDIOS

Dios creó a los economistas para que les digan al resto de los seres humanos que los recursos son escasos y tienen usos alternativos. Un principio que deriva de la naturaleza física y humana, no de una ideología inventada por los escoceses para que unos pocos exploten a la mayoría.

El recordatorio viene a cuento a propósito del anuncio presidencial, de modificar el mecanismo de subsidio al consumo de gas, por parte de quienes usan garrafas. Según el referido anuncio, en la cuenta bancaria de cada uno de los beneficiarios el Estado depositará \$ 77 por cada garrafa (sujeto a cupo mensual), resultante de la diferencia entre los \$ 97 que recibirá quien provea el bien y los \$ 20 que pagará el consumidor.

Según Cristina Fernández de Kirchner, la decisión no inaugura el subsidio a la garrafa de gas, sino que modifica el mecanismo de financiamiento, pasándolo de subsidiar la oferta a subsidiar la demanda.

¿Qué tenemos que decir los economistas al respecto? Varias cosas.

Primera, que como los recursos son escasos, la lista de los bienes cuya provisión merece ser subsidiada tiene que ser confeccionada de manera “amarreta”, no “dispendiosa”.

Segunda, que como consecuencia de la “política energética” puesta en práctica por las actuales autoridades, el gas se importa a precios muy caros. De manera que la primera razón del subsidio tiene que ver con la negativa a reflejar, en las tarifas internas, el hecho de que la extracción local del producto es cada vez menor, y hay que acudir al mercado internacional.

Tercera, que más allá de las excepciones, las redes de gas abastecen hogares de mayor ingreso promedio que los hogares que para conseguir gas compran garrafas. Lo cual implica que las tarifas domésticas “baratísimas” son aprovechadas por quienes tienen mayores ingresos, mientras que los pobres compran garrafas a precios exorbitantes.

Cuarta, que subsidiar la garrafa de gas por el lado de la oferta implica un derroche, porque también se subsidia a quienes podrían pagar un precio no subsidiado. A propósito: ¿no sabía esto el gobierno cuando decidió subsidiar el consumo interno de carne vacuna, trigo o maíz, fijando precios absurdamente bajos a los productores, destrozando los correspondientes

mercados? Dicho sea de paso, el mismo comentario se aplica a la educación universitaria gratuita.

Quinta, que subsidiar la garrafa de gas por el lado de la demanda, depositando en la cuenta bancaria de los beneficiarios suficiente dinero como para que puedan comprarla pagando de su bolsillo \$ 20 por cada una, desafía el hecho de que los recursos, además de escasos, tienen usos alternativos. Porque, ¿qué garantiza que el efectivo será utilizado para ese fin y no para otro, dado que el dinero es fungible? Para evitar desvíos de fondos habría que utilizar vales, no efectivo.

Estas reflexiones apuntan a precisar el mecanismo concreto, para que se logre el objetivo buscado, partiendo de la base de que a pesar de que estamos en un año electoral, la presidenta de la Nación no hizo simplemente un anuncio de campaña, sino que se está preocupando por un aspecto de la vida de las personas que tienen menores recursos.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.338; Marzo 30, 2015.

PBI EN 2014. KEYNESIANISMO PURO

Según INDEC, entre 2013 y 2014 el PBI total a precios de mercado aumentó 0,5%, mientras que según el “PBI Congreso”, que promedia las estimaciones realizadas por el sector privado, cayó 2% (¿terminaremos con esto, a partir del 10 de diciembre de 2015?, pregunta mi tía Carlota).

El cuadro que acompaña estas líneas muestra la desagregación de la estimación oficial, del lado de la oferta y del de la demanda.

Del lado de la oferta, como viene ocurriendo desde hace años, el comportamiento del valor agregado de los sectores que producen mercaderías arrojó peores resultados que el de los sectores que producen servicios. En efecto, mientras el valor agregado de las mercaderías no se modificó, el de los servicios aumentó 0,6% (¡y el de los servicios financieros subió 11%!). O las cuentas nacionales están mal calculadas, o el “nuevo modelo de país” está mucho más cerca de la especulación, que de la producción.

Del lado de la demanda, caen las exportaciones, las inversiones y el consumo privado, y aumenta el consumo público. La burda lectura de la obra de Keynes diría: “menos mal que aumenta el consumo público, porque de lo contrario la cosa sería peor”. Digo burda lectura porque Keynes no escribía pensando en países donde el Estado fuera el problema.

Todo esto se entiende a partir de un gobierno débil porque se va, y no creíble en función de cómo encaró su gestión. De manera que, sujeto a “meteoritos”, que por su naturaleza son impredecibles (como el avión que el otro día se cayó en los Alpes franceses), hay que tomar las decisiones sobre la base de que en 2015 estas tendencias habrán de continuar.

¡Animo!

OFERTA GLOBAL

Periodo	Total	Producto bruto interno			Agríc., silv., caza,	Pesca	Minas y canteras	Indus- trias manu- facturadas	Electri- cidad, gas y agua	Cons- truc- ciones	Servicios			Hote- les y res- taur.	Transp., y almac. comun- cac.	Inter- med. finan- ciera	Inmob. y al- quile- res	Admin. publi- ca, de- fensa	Ense- ñanza	Serv. socia- les y salud	Otras	Ser- vicio domés- tico
		Impor- tacio- nes	Total	(a pre- cios de merca- do)							Total	Total	Total									
(millones de pesos, a precios de 2004)																						
2004	617,451	81,622	535,829	471,179	205,837	1,469	26,125	106,874	8,550	21,835	265,343	64,895	12,107	35,845	13,185	63,313	21,788	18,753	13,159	15,679	6,621	
2005	680,425	95,160	585,266	513,174	223,942	1,335	25,085	116,800	9,044	25,584	289,232	72,588	12,135	40,432	15,062	66,623	23,173	19,832	14,389	18,080	6,920	
2006	739,818	105,535	634,283	558,000	243,750	47,099	26,775	128,207	9,537	29,595	312,250	80,499	12,589	44,709	17,515	70,113	24,332	20,661	17,479	19,960	7,188	
2007	812,868	128,060	684,807	558,863	50,611	1,920	25,115	138,562	10,147	32,509	339,983	90,949	13,483	50,204	20,274	73,186	25,340	23,734	16,667	21,333	7,516	
2008	850,908	145,044	705,865	616,385	257,554	44,597	24,536	143,020	10,385	32,996	358,831	97,823	14,667	53,438	21,904	75,827	26,721	22,743	16,722	22,200	6,768	
2009	832,536	117,318	706,218	615,731	262,510	42,304	25,775	140,784	10,260	31,770	363,221	93,725	15,635	53,169	23,139	77,347	27,571	23,675	17,920	24,018	7,023	
2010	931,161	158,195	772,967	674,989	279,439	49,004	1,661	157,585	10,677	33,655	395,520	108,159	17,217	58,738	25,198	81,636	28,850	25,865	18,801	24,806	7,062	
2011	1,031,688	193,897	837,791	730,786	298,744	47,198	1,747	174,827	11,242	36,815	432,052	125,199	19,071	63,408	30,216	84,895	29,248	19,760	26,582	27,505	7,045	
2012	1,026,544	182,036	844,508	736,181	290,425	43,123	1,756	172,066	11,574	38,890	445,755	126,155	20,171	64,117	35,353	86,088	30,878	26,877	20,873	27,515	7,700	
2013	1,057,404	188,529	868,875	758,761	296,886	47,382	2,156	172,469	11,902	38,965	461,875	129,958	20,894	66,259	41,187	86,791	31,729	27,854	21,554	28,333	7,718	
2014	1,037,684	164,730	872,954	761,659	297,025	2,184	26,867	170,281	11,960	36,323	464,635	124,863	21,440	67,072	45,730	86,460	32,269	28,574	22,115	28,346	7,766	
I.T 09	773,020	109,705	663,315	574,116	220,858	26,787	1,051	25,409	126,734	10,129	30,748	353,258	91,172	16,226	50,309	22,796	75,690	26,789	22,868	16,987	23,153	7,268
II	810,416	105,225	705,191	613,660	253,433	6,053	2,210	25,340	138,761	10,579	30,890	360,227	90,751	14,621	54,297	23,146	77,644	27,005	23,205	18,756	23,717	7,115
III	826,102	123,556	702,546	612,835	246,673	29,706	1,894	26,246	145,708	10,574	32,545	366,162	95,278	15,421	52,947	23,080	77,331	27,997	23,981	18,481	24,814	6,782
IV	884,606	130,787	753,819	682,312	289,074	66,669	1,317	26,103	151,931	10,157	32,897	373,238	97,699	16,273	55,121	23,532	78,724	28,494	24,645	17,457	24,368	6,925
I.T 10	830,164	131,689	698,475	608,892	235,509	29,431	898	25,601	137,373	10,607	31,599	373,383	98,268	17,496	54,059	23,915	77,689	28,662	24,607	17,899	24,190	6,598
II	843,874	150,750	793,124	692,361	297,057	66,949	2,034	29,004	156,078	10,440	32,552	395,304	105,452	16,088	61,218	24,969	82,546	28,686	25,068	19,826	24,393	7,058
III	962,114	172,872	779,242	676,536	273,307	30,868	2,543	29,408	165,336	11,167	33,985	403,229	112,779	17,302	59,455	25,027	81,663	28,855	25,190	19,308	26,094	7,556
IV	998,493	177,468	821,025	722,168	311,882	68,928	1,170	26,327	168,478	10,495	36,484	410,988	116,135	19,582	60,219	26,881	84,645	29,198	25,474	18,171	24,545	7,035
I.T 11	943,437	172,490	770,947	672,004	261,006	32,009	1,143	26,319	156,084	10,074	34,577	410,988	117,395	19,538	60,758	27,737	81,065	29,248	25,244	19,036	25,367	6,609
II	1,044,479	189,318	855,161	747,221	314,581	61,498	2,069	25,496	178,131	11,192	36,195	432,640	123,297	17,910	66,593	29,294	85,405	29,410	25,886	21,222	26,227	7,396
III	1,056,698	212,917	843,772	733,478	294,445	31,061	2,323	28,372	183,303	11,740	37,646	439,033	128,952	19,191	63,748	31,280	84,448	30,283	26,329	20,036	27,622	7,144
IV	1,082,146	200,862	881,284	732,494	324,942	64,225	1,451	27,672	181,791	10,961	38,842	445,537	131,152	19,645	63,534	32,551	88,662	30,462	26,645	18,746	27,111	7,029
I.T 12	979,709	175,268	804,441	699,329	266,746	30,236	1,290	25,023	162,667	11,622	35,908	432,583	122,275	20,954	60,987	33,278	84,002	30,593	26,278	20,429	26,400	7,387
II	1,011,632	198,500	843,132	735,855	293,185	46,028	1,703	26,653	172,348	11,249	35,204	442,670	122,487	19,006	65,343	34,043	86,950	30,578	26,839	22,297	27,248	7,879
III	1,036,938	192,436	844,502	735,855	285,113	31,755	2,459	27,125	176,724	11,954	35,696	448,742	127,435	20,141	64,197	35,691	86,008	30,760	28,953	20,843	28,733	7,681
IV	1,077,897	191,940	885,957	775,683	316,657	65,072	1,573	25,342	176,446	11,471	36,753	459,026	132,423	20,581	65,940	38,399	87,390	31,281	27,438	19,921	27,679	7,974
I.T 13	991,531	176,574	814,957	709,448	265,361	32,328	1,285	25,587	159,793	11,534	34,834	444,087	124,515	21,221	62,281	38,356	83,232	31,290	27,193	21,073	27,370	7,556
II	1,073,751	186,952	886,799	774,315	309,554	58,981	2,508	26,893	173,451	11,596	36,125	464,761	128,041	19,653	69,322	41,469	87,563	31,355	27,807	22,996	28,221	8,334
III	1,074,571	201,922	872,649	798,231	289,790	31,120	2,875	26,909	179,083	12,454	37,349	468,441	132,386	20,810	66,780	41,786	87,313	31,933	28,140	21,562	29,515	7,776
IV	1,089,763	188,667	901,096	783,048	322,837	67,098	1,954	26,183	177,627	12,024	37,951	470,211	133,290	20,890	66,653	43,135	88,614	32,337	28,275	20,583	28,227	7,207
I.T 14	952,825	171,059	821,766	716,975	263,534	29,852	1,410	25,833	160,525	11,754	34,160	453,441	123,969	21,748	63,942	43,900	83,099	31,960	27,869	21,667	27,727	7,570
II	1,057,916	164,834	893,082	777,950	312,307	63,573	2,595	27,501	171,417	11,923	35,298	465,643	121,817	20,203	70,698	48,155	87,204	31,845	28,448	23,633	27,976	7,664
III	1,042,814	170,373	872,441	757,803	288,320	33,836	2,640	27,411	174,866	12,159	37,408	469,483	125,658	21,327	67,111	47,565	87,609	32,947	28,820	22,131	28,887	7,828
IV	1,057,180	152,654	904,526	793,909	323,937	2,092	26,722	174,315	12,005	38,426	469,972	128,009	22,481	66,536	45,301	87,929	32,735	29,157	21,029	28,794	8,001	
IVT14/						4,9	7,1	2,1	-1,9	-0,2	1,3	-0,1	4,0	2,7	-0,2	5,0	-0,8	1,2	3,1	2,2	2,0	11,0
IVT13						4,3	1,3	1,8	-1,3	0,5	-0,7	0,6	-3,6	2,6	1,2	11,0	-0,4	-1,7	2,6	0,0	0,6	

CONTEXTO; Entrega N° 1.338; Marzo 30, 2015.

DEMANDA GLOBAL

Periodo	Total	Expor- tacio- nes	Consu- mo pí- vato	Consu- mo público	Inversión bruta fija			Equipo durable de producción			Equipo de transporte			Recursos biológicos		Inve- stición y desa- rrollo	Varia- ción de exis- tencias	Discre- pancia estadís- tica	
					Total	Con- truc- ciones	Total	Total	Maquinaria	Total	Nac.	Imp.	Total	Nac.	Imp.				
(millones de pesos, a precios de 2004)																			
2004	617.451	115.205	353.767	52.035	89.081	52.573	33.597	27.380	14.631	12.749	6.217	3.478	2.739	2.145	767	7.364			
2005	680.425	129.650	387.428	56.142	106.037	61.427	42.049	33.396	16.511	16.885	8.653	3.918	4.735	1.801	761	1.168			
2006	739.818	136.784	417.918	58.684	124.916	71.408	51.011	40.126	20.153	19.973	10.885	4.664	6.221	1.813	684	3.405			
2007	812.880	147.570	456.120	63.311	142.015	77.107	62.321	49.024	21.949	27.075	13.297	4.650	8.647	1.759	828	5.445			
2008	850.908	149.167	479.972	66.099	152.985	79.333	71.076	55.724	23.890	31.835	15.352	4.369	10.983	1.707	869	3.324			
2009	823.536	135.146	496.464	71.714	130.843	75.336	52.620	41.853	19.727	22.639	10.766	4.602	6.165	1.698	989	-18.573			
2010	931.161	154.095	536.598	76.880	159.382	82.712	74.230	56.686	25.279	32.648	17.544	5.322	12.222	1.596	844	1.380			
2011	1.031.688	162.774	591.542	83.657	190.306	89.427	98.052	72.745	28.887	44.102	25.307	7.899	17.408	1.521	1.307	3.410			
2012	1.026.544	153.590	617.257	88.597	177.049	86.446	87.504	65.479	27.000	38.241	22.025	7.987	14.038	1.568	1.532	-9.949			
2013	1.057.404	147.499	644.080	92.311	182.562	88.672	90.633	65.284	26.166	38.765	25.349	8.700	16.649	1.632	1.625	-7.273			
2014	1.052.636	141.993	643.995	97.495	175.283	91.724	79.886	63.443	25.570	37.873	16.443	4.509	11.934	1.774	1.898	-8.255			
I.T 09	773.021	126.347	477.052	63.895	125.185	72.506	50.354	41.053	16.606	24.447	9.301	4.732	4.569	1.356	969	-19.458			
II	810.416	147.040	490.899	70.279	123.908	71.646	48.607	37.993	18.730	19.263	10.614	4.651	5.963	2.637	1.018	-21.710			
III	826.102	130.848	501.975	71.685	136.145	78.925	54.325	43.323	20.208	23.115	11.002	5.221	5.781	1.923	972	-14.551			
IV	884.606	136.348	515.930	80.995	137.335	78.268	57.192	45.044	21.314	23.730	12.148	3.803	8.345	877	998	13.998			
I.T 10	830.164	124.106	510.113	70.575	133.994	77.588	54.188	41.908	18.656	23.252	12.280	3.957	8.323	1.288	930	-8.624			
II	943.875	174.457	531.404	76.116	153.178	81.188	68.727	52.321	23.166	29.155	16.406	5.338	11.068	2.523	740	8.720			
III	952.113	166.819	548.581	75.344	169.943	83.612	83.598	64.346	26.727	37.619	19.252	6.011	13.241	1.807	926	-8.574			
IV	998.492	150.998	556.292	86.486	180.412	88.458	90.407	68.169	27.604	40.565	22.238	5.981	16.257	766	781	25.304			
I.T 11	943.438	139.312	564.179	73.512	167.696	84.034	81.197	60.848	23.617	37.231	20.349	6.761	13.588	1.171	1.294	-1.261			
II	1.044.479	173.257	583.100	83.193	190.924	88.264	99.007	70.674	30.135	40.539	28.333	8.384	19.949	2.347	1.306	14.005			
III	1.056.690	173.903	602.102	84.921	204.645	91.992	109.362	81.469	31.032	50.437	27.893	8.638	19.255	1.800	1.491	-8.881			
IV	1.082.143	164.624	616.785	93.001	197.957	93.418	102.640	77.987	29.786	48.201	24.653	7.812	16.841	764	1.135	9.776			
I.T 12	979.709	144.736	602.084	81.253	172.618	87.225	82.837	62.398	24.595	37.803	20.439	7.736	12.703	1.196	1.360	-20.982			
II	1.011.632	154.548	607.265	87.058	165.636	84.567	77.227	57.119	26.382	30.737	20.108	7.417	12.691	2.419	1.423	-2.875			
III	1.036.938	162.189	625.106	89.652	181.258	85.746	92.008	69.548	28.789	40.759	22.460	7.693	14.767	1.858	1.646	-21.267			
IV	1.077.897	152.886	634.572	96.425	188.685	88.246	97.943	72.852	29.189	43.663	25.091	9.101	15.990	797	1.699	5.329			
I.T 13	991.532	130.191	632.797	83.678	167.957	84.147	81.009	61.021	23.638	37.383	19.988	8.216	11.772	1.277	1.524	-21.327			
II	1.073.751	166.391	638.404	91.639	179.097	87.341	87.751	62.648	26.248	36.400	25.103	7.772	17.331	2.348	1.657	134			
III	1.074.571	157.797	656.310	92.062	191.467	91.730	96.109	67.726	27.965	39.761	28.383	9.266	19.117	1.989	1.639	-21.700			
IV	1.089.763	135.618	648.810	101.863	191.727	91.471	97.661	69.740	28.226	41.514	27.921	9.547	18.374	915	1.680	13.803			
I.T 14	992.826	116.036	631.280	87.019	163.691	83.179	77.455	58.318	22.226	36.092	19.137	6.562	12.575	1.269	1.788	-7.656			
II	1.057.917	148.780	638.281	93.221	170.499	87.402	78.974	62.768	25.775	36.993	16.206	3.720	12.486	2.362	1.761	2.639			
III	1.042.814	144.150	652.868	93.497	182.130	94.202	84.094	66.711	26.834	39.877	17.383	5.300	12.083	2.039	1.795	-29.997			
IV	1.057.178	133.049	640.837	105.766	173.219	93.568	76.590	60.851	24.101	36.750	15.739	4.506	11.233	922	2.139	2.593			
(variaciones, en %)																			
IVT14/IVT13	-3,0	-1,9	-1,2	3,8	-9,7	2,3	-21,6	-12,7	-14,6	-11,5	-43,6	-52,8	-38,9	0,8	27,3	-81,2			
2014/2013	-0,5	-3,7	0,0	5,6	-4,0	3,4	-11,9	-2,8	-2,3	-2,3	-35,1	-48,2	-28,3	8,7	16,8	13,5			

CONTEXTO; Entrega N° 1.338; Marzo 30, 2015.

COMERCIO EXTERIOR: SIGUE LA FUERTE CONTRACCION

En febrero pasado Argentina exportó por valor de u\$s 4.064 M., e importó por valor de u\$s 4.011 M. A raíz de lo cual tuvo un superávit de u\$s 53 M.

Con respecto a febrero de 2014, el valor de las exportaciones cayó 24,6%, el de las importaciones disminuyó 25%, mientras que el del superávit comercial aumentó 20,5%.

Comparando los 2 primeros meses de este año, con respecto a igual período de 2014, el valor de las exportaciones cayó 21,3%, el de las importaciones disminuyó 21,9% y el del superávit comercial aumentó 59,5%.

Como de costumbre, uno de los cuadros que acompaña estas líneas pone esta información en perspectiva, mientras que el otro desagrega las variaciones de los valores, en términos de modificaciones de los precios por una parte, y de las cantidades por la otra.

Como viene ocurriendo desde hace algunos meses, Argentina está sufriendo un deterioro en sus términos del intercambio. En efecto, en los últimos 12 meses, mientras el precio promedio (en dólares) de los productos de exportación cayó 12%, el de los productos de importación disminuyó 7%. Debido al derrumbe de los precios de los productos primarios, y porque en el caso de los productos energéticos, la caída de los precios de los bienes exportables disminuyó más que las de los bienes importables (53% y 35%, respectivamente).

A la luz de las restricciones no arancelarias a las cuales están sujetas las importaciones, la dirección causal de la explicación de estas cifras es la siguiente: porque cae el valor de las exportaciones, disminuye el de las importaciones. Si así no fuera, la intensidad de la recesión – y su correlato, en términos de menores importaciones- debería ser mucho mayor de lo que sugieren las cuentas nacionales.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.338; Marzo 30, 2015.

BALANCE COMERCIAL

Período	Expor- taciones (millones de u\$s)	Impor- taciones	Saldo	Saldo (% de ex- portac.)	Expor- taciones (var. anuales, en %)	Impor- taciones (var. anuales, en %)	Saldo
2001	26.634,8	20.320,2	6.314,6	23,7	0,9	-19,5	442,0
2002	25.709,0	8.991,0	16.718,0	65,0	-3,5	-55,8	164,8
2003	29.565,0	13.834,0	15.731,0	53,2	15,0	53,9	-5,9
2004	34.550,0	22.447,0	12.103,0	35,0	16,9	62,3	-23,1
2005	40.352,0	28.689,0	11.663,0	28,9	16,8	27,8	-3,6
2006	46.459,0	34.151,0	12.308,0	26,5	15,1	19,0	5,5
2007	55.779,0	44.708,0	11.071,0	19,8	20,1	30,9	-10,1
2008	70.023,0	57.423,0	12.600,0	18,0	25,5	28,4	13,8
2009	55.668,0	38.780,0	16.888,0	30,3	-20,5	-32,5	34,0
2010	68.133,0	56.503,0	11.630,0	17,1	22,4	45,7	-31,1
2011	83.951,0	73.938,0	10.013,0	11,9	23,2	30,9	-13,9
2012	80.927,0	68.508,0	12.419,0	15,3	-3,6	-7,3	24,0
2013	81.660,0	73.657,0	8.003,0	9,8	0,9	7,5	-35,6
2014	71.936,0	65.249,0	6.687,0	9,3	-11,9	-11,4	-16,4
Ene. 13	5.572,0	5.358,0	214,0	3,8	-0,9	0,0	-20,1
Feb.	5.649,0	5.175,0	474,0	8,4	-5,9	8,8	-62,0
Mar.	6.245,0	5.434,0	811,0	13,0	0,8	4,5	-18,7
Abr.	7.372,0	6.378,0	994,0	13,5	9,8	31,2	-46,4
May.	8.501,0	7.063,0	1.438,0	16,9	14,6	16,9	4,4
Jun.	7.583,0	6.368,0	1.215,0	16,0	8,2	4,4	33,5
Jul.	7.398,0	7.022,0	376,0	5,1	-3,2	10,3	-70,6
Ago.	7.474,0	7.107,0	367,0	4,9	-2,9	12,6	-73,6
Set.	6.846,0	6.130,0	716,0	10,5	0,8	3,8	-19,4
Oct.	7.144,0	6.550,0	594,0	8,3	3,8	3,7	4,8
Nov.	6.609,0	5.912,0	697,0	10,5	-0,5	1,4	-14,1
Dic.	5.267,0	5.160,0	107,0	2,0	-16,3	-5,5	-87,2
Ene. 14	5.231,0	5.196,0	35,0	0,7	-6,1	-3,0	-83,6
Feb.	5.393,0	5.349,0	44,0	0,8	-4,5	3,4	-90,7
Mar.	5.253,0	5.211,0	42,0	0,8	-15,9	-4,1	-94,8
Abr.	6.398,0	5.472,0	926,0	14,5	-13,2	-14,2	-6,8
May.	7.117,0	5.858,0	1.259,0	17,7	-16,3	-17,1	-12,4
Jun.	7.387,0	6.008,0	1.379,0	18,7	-2,6	-5,7	13,5
Jul.	6.723,0	5.920,0	803,0	11,9	-9,1	-15,7	113,6
Ago.	6.599,0	5.700,0	899,0	13,6	-11,7	-19,8	145,0
Set.	6.016,0	5.612,0	404,0	6,7	-12,1	-8,5	-43,6
Oct.	5.967,0	5.606,0	361,0	6,0	-16,5	-14,4	-39,2
Nov.	5.279,0	4.818,0	461,0	8,7	-20,1	-18,5	-33,9
Dic.	4.573,0	4.499,0	74,0	1,6	-13,2	-12,8	-30,8
Ene. 15	4.294,0	4.221,0	73,0	1,7	-17,9	-18,8	108,6
Feb.	4.064,0	4.011,0	53,0	1,3	-24,6	-25,0	20,5
IB15	8.358,0	8.232,0	126,0	1,5			
IB14	10.624,0	10.545,0	79,0	0,7			
(variaciones anuales, en %)							
IB15/IB14	-21,3	-21,9	59,5				

CONTEXTO; Entrega N° 1.338; Marzo 30, 2015.

COMERCIO EXTERIOR: VALORES, PRECIOS Y CANTIDADES

(variaciones, en %)

Rubros y usos	Feb 2015/feb 2014			2 meses 2012/2 meses 2014		
	valor	precio	cantidad	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	-24	-12	-14	-22	-11	-12
Productos primarios	-22	-13	-10	-5	-11	7
Manufacturas origen agropecuario	-17	-14	-3	-16	-13	-3
Manufacturas origen industrial	-28	0	-28	-26	3	-28
Combustibles y energía	-50	-53	6	-53	-53	-1
IMPORTACION	-26	-7	-20	-22	-7	-16
Bienes de capital	-11	2	-13	-13	-2	-11
Bienes intermedios	-11	-2	-9	-6	-6	0
Combustibles y lubricantes	-63	-35	-43	-59	-37	-35
Piezas y accesorios bienes capital	-27	12	-35	-24	9	-30
Bienes de consumo, incluido autos	-16	-2	-14	-14	-3	-11
Vehículos automotores de pasajeros	-39	7	-43	-53	-1	-53

Rubros y usos	Feb 2015/feb 2014			2 meses 2012/2 meses 2014		
	valor	precio	cantidad	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	-24	-12	-14	-22	-11	-12
Manufacturas origen agropecuario	-17	-14	-3	-16	-13	-3
Productos primarios	-22	-13	-10	-5	-11	7
Manufacturas origen industrial	-28	0	-28	-26	3	-28
Combustibles y energía	-50	-53	6	-53	-53	-1
IMPORTACION	-26	-7	-20	-22	-7	-16
Bienes intermedios	-11	-2	-9	-6	-6	0
Bienes de capital	-11	2	-13	-13	-2	-11
Bienes de consumo, incluido autos	-16	-2	-14	-14	-3	-11
Piezas y accesorios bienes capital	-27	12	-35	-24	9	-30
Vehículos automotores de pasajeros	-39	7	-43	-53	-1	-53
Combustibles y lubricantes	-63	-35	-43	-59	-37	-35

MALVINAS, EN 1982 Y AHORA

"Constantino Davidoff se dedicaba a operaciones de desguace de materiales y, como tal, había intervenido en el levantamiento de los cables submarinos que unían a Buenos Aires con Montevideo. En ese mismo carácter había suscripto el 19 de setiembre de 1979, en Edimburgo, Escocia, un contrato para el desguace y adquisición de los equipos para la pesca y procesamiento de ballenas ubicados en las Georgias del Sur... Davidoff viajó en el ARA Bahía Buen Suceso porque no tenía a su disposición ningún otro medio de transporte. Ningún personal militar formaba parte de la expedición. Los viajeros, trabajadores privados, izaron al desembarcar la bandera argentina, en un mástil improvisado, con el único y sólo propósito de señalar la nacionalidad de la empresa. La bandera no fue izada oficial y solemnemente... El 20 de marzo de 1982 Anthony Williams, embajador inglés en Argentina, dijo que los trabajadores deberían haberse presentado previamente en Grytviken, para cumplir formalidades de inmigración... 3 días más tarde formalizó la amenaza de usar la fuerza para desalojar a los trabajadores de la isla (el 20 a la noche se le había dado instrucciones al Endurance, para efectuar por la fuerza el correspondiente desalojo)... Hoy parece claro y probado que ya el 20 de marzo de 1982 aquellos factores de poder británicos interesados en el tema habían decidido utilizar el incidente para crear el conflicto. No es seguro que tal decisión tuviera el apoyo del Foreign Office (ministerio de Relaciones Exteriores inglés) y de su jefe, tampoco que la primera ministra hubiera sido consultada. No era fácil determinar el papel que había decidido asumir el Foreign Office" (Nicanor Costa Méndez: Malvinas. Esta es la historia, Sudamericana, 1993).

¿Cómo pudo ser que un acontecimiento “nimio”, como el relatado al comienzo del párrafo anterior, haya desencadenado una guerra que le costara la vida a alrededor de 900 seres humanos, 2/3 argentinos y el resto ingleses?

Según las explicaciones conspirativas, porque fue aprovechado por ambas partes para llevar adelante otros planes. Del lado argentino, para neutralizar la crisis en la cual se hallaba el Proceso de Reorganización Nacional; del lado inglés, para frenar los planes de la primer ministro Margaret Thatcher, de reducir el presupuesto de la Armada Real.

Todo esto viene a cuento a raíz de la anunciada decisión inglesa de aumentar el presupuesto militar destinado a las Islas Malvinas, porque Argentina representa una “amenaza viva” a la seguridad del archipiélago. Cualquiera que viva en Argentina, o que esté familiarizado con los presupuestos militares argentinos desde 1983 en adelante, sabe que

nuestras Fuerzas Armadas no están en condiciones técnicas, ni siquiera de repetir lo ocurrido en 1982.

¿Les sobra tanta plata a los ingleses, que la despilfarran en Malvinas? Ni a John Maynard Keynes se le hubiera ocurrido incurrir en ese gasto, para aumentar la demanda agregada de Inglaterra.

¿O tendrá que ver con las instalaciones que los chinos están realizando en la Patagonia argentina? Ignoro, desde el punto de vista técnico, en qué consisten dichas instalaciones, pero esto podría llegar a tener sentido.

Una de las cosas que tiene que hacer el próximo gobierno argentino, a partir del 10 de diciembre de 2015, es hablar con el gobierno inglés, para retomar una agenda de negociaciones. Sabiendo que la sartén por el mango la tienen ellos. Esto no es traición a la patria sino realpolitik, como dicen los alemanes.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.338; Marzo 30, 2015

DOUGLAS CHALMERS HAGUE

(1926 - 2015)

Nació en Leeds, Yorkshire, Inglaterra.

Estudió en la universidad de Birmingham.

Enseñó en las universidades de Londres, Sheffield, Manchester y Oxford.

Se casó 2 veces. “Cuando le preguntaron con qué se divertía respondió que `con los órganos de las iglesias y viendo al Manchester United’” (NN, 2015).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Hague? Por ser coautor, junto con Alfred William Stonier, de Libro de texto de teoría económica, cuya primera edición fue publicada en 1953. De Stonier, nacido en 1905, no tengo constancia –aunque sí sospechas- de su fallecimiento.

¿Por qué quienes no son economistas se acuerdan de Hague? Porque fue “uno de los primeros y más fieles asesores económicos de Margaret Thatcher” (NN, 2015).

Es autor, además, La esencia de la economía, también con Stonier, publicado en 1955; La economía de las fibras hechas por el hombre, que viera la luz en 1957; Economía del gerenciamiento, publicado en 1969; Política de precios en las empresas, publicado en 1971; Devaluación y decisiones de precio, con W. E. F. Oakeshott y A. A. Strain, publicado en 1974; Políticas públicas e intereses privados: las instituciones del acuerdo, con W. J. M. Mc Kenzie y A. Baker, publicado en 1975; El IRC. Un experimento en intervención industrial, con G. Wilkinson, publicado en 1978; El gerenciamiento de la ciencia, publicado en 1991; y Más allá de las universidades, también publicado en 1991.

“Me dediqué, principalmente, a hacer el análisis económico más coherente e inteligible. Stonier y Hague (1953) abrió senderos; fue el primer libro de texto introductorio del análisis económico, que utilizó muchos diagramas. Economía del gerenciamiento le mostró a los académicos y a los hombres de empresa, que algunas porciones del análisis económico eran relevantes para la toma de decisiones empresaria” (Hague, en Blaug, 1999).

Registró su colaboración con Thatcher en los siguientes términos: “el Partido Conservador pensaba que a mediados de la década de 1960 había perdido 2 elecciones, porque tenía pocos contactos con el mundo académico. Me propusieron que escribiera artículos, e informara, a los miembros del gabinete en las sombras... Denis Thatcher, director de una empresa petrolera y esposo de Margaret, fue muy importante; porque fue un asesor de perfil bajo, soporte y sobre todo esposo... Antes de conocerla no me había dado cuenta de la frecuencia con la cual los políticos se informan haciéndoles preguntas a las personas con las cuales se encuentran... Cuando ella fue ministro de educación, me pidió que la siguiera viendo porque ‘el ministerio está lleno de comunistas, y tengo que interactuar con alguien que tiene mis mismas ideas’... Hasta que fue primer ministro, nunca me envió una carta escrita a máquina. Me enviaba tarjetas de Navidad... En 1973, sin convicción, integré una Comisión de Precios, la peor decisión que tomé en mi vida. Me convertí en experto en cuestiones que luego no me sirvieron para nada... Me fui de Manchester a Oxford, porque esta última queda a una hora de tren de Londres... Entre 1975 y 1979, en mis conversaciones con Thatcher, el libro que habíamos escrito con Stonier se convirtió en un vínculo esencial... Cuando la nombraron primer ministro, casi todos los economistas académicos se oponían a ella de manera feroz... En 1981 firmaron una carta, que publicaron en la prensa. Nunca pidieron disculpas, por el monumental error de pronóstico que cometieron... En 1979 le propuse que eliminara el control de cambios de inmediato... Cuando me preguntó qué hacía en Oxford, y le contesté que dictaba un curso sobre liderazgo, respondió: ‘usted dígame a la gente lo que tiene que hacer y lo hace. Eso es liderazgo’... Con Alan Walters, quien se incorporó como asesor de Thatcher a tiempo completo en 1981, formamos una alianza importante... Por todo esto, el lector no debe sorprenderse lo mal que me sentí cuando ella falleció en abril de 2013” (Hague, 2009, 2013). “Mi experiencia como asesor en la formulación de las políticas públicas me dice que para ayudar, la economía tiene que estar integrada dentro de un sistema de pensamiento general” (Hague, en Blaug, 1999).

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

Hague, D. C. (2009): “A contribution from Sir Douglas Hague to the Thatcher Archive through Andrew Riley at Churchill College, Cambridge. Revised following the death of Lady Thatcher in 2013”.

NN (2015): “Sir Douglas Hague, economist – obituary”, The telegraph, 2 de marzo.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

INDICADORES ECONÓMICOS DE ARGENTINA																
Fecha	Riesgo	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		Granos	Soja	Soja	
	Pais	Encuesta BCRA		Call	Presente	refer.	futuro		Indice Merval (Lider)	Indice Merval (Argentina)	(\$ por kilo)	(us\$/ por kilo)	(us\$/ quintal)	(us\$ neto retenc. /tn)	(us\$ en Chicago /tn)	
	EMBI+	Caja	P. fijo	bancos	Libre	BCRA	Rofex*									
	ahorro	7 a 59 d.	tasa fija	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)									
	(puntos básicos)	en \$ (mensual, %)	en \$ (mensual, %)	en \$ (anual, %)	Com. A	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																
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	0,02	1,81	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	
Mar. 6	566	0,02	1,73	22,76	8,7700	8,7560	8,8990	9,0940	9.928,7	10.181,0	16,144	1,84	15,92	270,0	359,8	
Mar. 9	561	0,02	1,80	22,72	8,7750	8,7610	8,8840	9,0800	10.051,7	10.397,5	16,859	1,92	15,90	274,0	363,1	
Mar. 10	568	0,02	1,84	22,98	8,7850	8,7680	8,8820	9,0790	9.832,5	10.255,4	16,203	1,84	15,96	274,0	360,1	
Mar. 11	581	0,02	1,69	23,14	8,7900	8,7750	8,8850	9,0760	10.131,9	10.608,6	16,203	1,84	15,69	265,0	363,4	
Mar. 12	580	0,02	1,88	23,57	8,7900	8,7790	8,8830	9,0670	10.098,4	10.628,3	16,203	1,84	15,18	252,0	362,5	
Mar. 13	584	0,02	1,82	23,27	8,7950	8,7830	8,8800	9,0650	10.245,3	10.879,2	16,203	1,84	14,96	250,0	355,8	
Mar. 16	581	0,02	1,38	22,71	8,7950	8,7830	8,8640	9,0500	10.746,7	11.484,6	16,203	1,84	14,62	241,0	356,2	
Mar. 17	586	0,02	1,83	22,59	8,8000	8,7860	8,8560	9,0420	10.987,3	11.761,6	16,408	1,86	14,49	235,0	350,7	
Mar. 18	598	0,02	1,79	21,34	8,8050	8,7910	8,8550	9,0380	11.275,3	11.997,0	16,356	1,86	14,59	235,0	354,6	
Mar. 19	598	0,02	1,88	20,90	8,8100	8,7930	8,8520	9,0310	11.148,5	11.945,6	16,356	1,86	14,50	228,0	353,4	
Mar. 20	604	0,02	1,81	19,11	8,8100	8,7960	8,8430	9,0150	11.374,5	12.141,9	16,720	1,90	14,46	228,0	357,8	
Mar. 23	602	0,02	1,81	19,11	8,8100	8,7960	8,8430	9,0150	11.374,5	12.141,9	16,720	1,90	14,46	228,0	361,4	
Mar. 24	608	0,02	1,81	19,11	8,8100	8,7960	8,8430	9,0150	11.374,5	12.141,9	16,720	1,90	14,46	228,0	360,7	
Mar. 25	608	0,02	1,76	18,19	8,8150	8,8020	8,8280	8,9900	11.166,2	11.725,3	17,141	1,94	14,57	228,0	359,6	
Mar. 26	595	0,02	1,83	17,53	8,8200	8,8040	8,8240	8,9870	10.530,2	10.961,1	17,141	1,94	14,47	225,0	358,1	

ACTIVOS EN MONEDA EXTRANJERA Y PASIVOS MONETARIOS

(millones)

Fecha	Oro, divisas y coloca- ciones us\$	Circulación monetaria	Cuenta corriente en \$ en el BCRA	Base monetaria	Cuenta corriente en US\$ en el BCRA	Letras y Notas del BCRA en \$	Letras y Notas del BCRA en US\$	Posición neta de pases	Pasivos finan- cieros totales
		\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
A fin de...									
2011	46.376	173.056	49.866	222.922	24.636	66.347	0	13.094	326.999
2012	43.290	237.010	70.342	307.352	41.632	79.100	0	15.370	443.454
2013	30.599	289.208	87.988	377.196	71.335	95.268	0	5.345	549.144
2014	31.443	358.752	103.812	462.564	72.299	221.490	5.631	32.154	794.138
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									
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
Mar. 2	31.467	342.730	114.826	457.556	81.524	272.955	5.916	12.361	830.313
Mar. 3	31.458	344.175	113.010	457.185	82.383	272.955	5.921	11.444	829.888
Mar. 4	31.449	345.296	108.142	453.438	81.341	277.720	7.323	10.685	830.507
Mar. 5	31.440	347.188	103.732	450.920	81.705	277.720	7.328	12.600	830.273
Mar. 6	31.405	349.011	99.440	448.451	81.817	277.720	7.332	12.101	827.421
Mar. 9	31.395	349.964	104.111	454.075	81.744	271.603	7.339	11.845	826.606
Mar. 10	31.393	349.858	104.444	454.302	82.385	271.603	7.344	10.328	825.962
Mar. 11	31.368	349.065	102.217	451.282	81.131	274.506	8.885	11.212	827.016
Mar. 12	31.380	348.010	106.503	454.513	79.242	274.506	8.891	9.220	826.373
Mar. 13	31.391	346.737	105.482	452.219	79.256	274.506	8.895	11.670	826.547
Mar. 16	31.428	345.731	112.303	458.034	79.864	272.587	8.900	13.974	833.359
Mar. 17	31.419	344.543	110.323	454.866	80.594	272.581	8.900	15.788	832.729
Mar. 18	31.423	343.335	112.640	455.975	78.891	274.052	10.743	14.197	833.859
Mar. 19	31.431	343.442	113.076	456.518	78.942	274.052	10.750	14.184	834.447
Mar. 20	31.441	343.724	117.118	460.842	78.841	265.196	10.753	14.883	830.515

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

Depósitos en pesos														Depósitos en dólares				Circulante en poder del público en pesos
Fecha	Total Depósitos y Circulante	Total Depósitos en pesos y dólares x TC libre	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	1.136.904	876.216	807.334	136.932	147.868	150.617	342.691	29.226	8.488	3.269	4.163	1.056	260.688					
Sep.14	1.185.931	912.139	842.518	145.415	153.441	161.320	352.722	29.620	8.269	3.184	4.118	967	273.792					
Oct.14	1.210.854	936.082	865.904	151.702	162.770	162.019	358.336	31.077	8.275	3.204	4.093	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	1.292.078	994.736	919.619	161.661	192.408	175.749	356.616	33.184	8.786	3.495	4.096	1.196	297.342					
Ene.15	1.311.923	1.000.673	921.772	162.640	168.893	178.906	379.273	32.060	9.172	3.700	4.132	1.340	311.250					
Feb.15	1.355.668	1.044.870	963.944	164.166	160.015	179.778	426.802	33.183	9.317	3.998	4.086	1.232	310.799					
2015																		
Feb. 2	1.348.226	1.037.500	958.779	163.440	152.943	191.595	418.998	31.803	9.102	3.697	4.093	1.312	310.726					
Feb. 3	1.343.560	1.032.210	953.367	162.681	149.290	188.672	421.190	31.534	9.104	3.697	4.100	1.307	311.350					
Feb. 4	1.353.543	1.041.095	962.398	163.561	155.451	190.488	420.401	32.497	9.085	3.701	4.102	1.282	312.448					
Feb. 5	1.353.742	1.039.691	961.079	161.143	149.014	198.022	421.223	31.677	9.075	3.711	4.087	1.277	314.051					
Feb. 6	1.351.286	1.035.068	956.690	159.268	146.106	196.426	423.454	31.436	9.049	3.706	4.108	1.235	316.218					
Feb. 9	1.348.055	1.030.667	951.480	161.444	144.442	189.314	420.756	35.524	9.139	3.811	4.074	1.254	317.388					
Feb. 10	1.348.857	1.033.420	953.333	161.397	151.930	182.401	422.824	34.781	9.237	3.914	4.079	1.244	315.437					
Feb. 11	1.353.202	1.039.127	958.273	162.419	160.395	178.407	423.856	33.196	9.320	4.008	4.087	1.225	314.075					
Feb. 12	1.353.100	1.040.005	958.294	161.441	161.871	177.490	424.678	32.814	9.415	4.103	4.095	1.217	313.095					
Feb. 13	1.351.006	1.038.679	956.239	161.526	157.247	176.035	426.825	34.606	9.495	4.182	4.102	1.211	312.327					
Feb. 18	1.349.912	1.039.378	956.877	166.332	160.784	170.753	422.390	36.618	9.494	4.187	4.050	1.257	310.534					
Feb. 19	1.347.481	1.039.540	957.084	166.365	160.413	168.466	426.668	35.172	9.485	4.188	4.068	1.229	307.941					
Feb. 20	1.353.990	1.046.694	964.358	166.330	165.386	169.124	429.694	33.824	9.463	4.182	4.072	1.209	307.296					
Feb. 23	1.355.768	1.049.042	966.768	167.373	170.280	163.677	431.920	33.518	9.449	4.184	4.063	1.202	306.726					
Feb. 24	1.356.121	1.050.521	968.196	167.083	170.802	163.127	434.565	32.619	9.446	4.183	4.071	1.192	305.600					
Feb. 25	1.362.365	1.056.967	974.712	168.217	172.428	165.858	436.489	31.720	9.431	4.167	4.080	1.184	305.398					
Feb. 26	1.382.044	1.076.164	993.825	169.365	181.491	174.562	437.102	31.305	9.436	4.165	4.103	1.168	305.880					
Feb. 27	1.389.771	1.081.885	999.231	165.595	170.005	191.583	439.396	32.652	9.474	4.183	4.113	1.178	307.886					
Mar. 2	1.386.811	1.076.377	991.608	165.578	185.260	191.879	416.760	32.131	9.709	4.421	4.098	1.190	310.434					
Mar. 3	1.383.161	1.072.229	987.385	164.717	179.670	190.565	420.249	32.184	9.712	4.432	4.108	1.172	310.932					
Mar. 4	1.383.492	1.071.488	986.130	165.128	175.590	191.322	422.211	31.879	9.763	4.427	4.120	1.216	312.004					
Mar. 5	1.379.246	1.065.082	979.490	159.896	166.756	198.782	423.314	30.742	9.785	4.447	4.130	1.208	314.164					
Mar. 6	1.374.727	1.057.639	972.061	157.777	159.561	197.714	425.582	31.427	9.774	4.439	4.134	1.201	317.088					
Mar. 9	1.369.791	1.051.251	965.777	159.682	159.600	188.225	423.458	34.812	9.756	4.416	4.122	1.218	318.540					
Mar. 10	1.368.949	1.052.462	967.077	158.667	163.051	183.988	427.220	34.151	9.738	4.407	4.138	1.193	316.487					
Mar. 11	1.371.046	1.056.242	970.872	161.774	166.810	180.469	428.071	33.748	9.729	4.405	4.141	1.183	314.804					
Mar. 12	1.375.235	1.061.546	976.393	161.629	170.455	181.020	429.340	33.949	9.700	4.385	4.141	1.174	313.689					
Mar. 13	1.371.017	1.058.371	973.202	163.023	167.176	177.248	431.290	34.465	9.697	4.238	4.315	1.144	312.646					
Mar. 16	1.374.686	1.062.865	977.105	164.737	174.617	173.462	429.645	34.644	9.764	4.306	4.291	1.167	311.821					
Mar. 17	1.373.658	1.063.800	978.097	165.952	172.086	172.171	434.377	33.511	9.755	4.299	4.294	1.162	309.858					
Mar. 18	1.379.882	1.070.346	984.270	168.082	172.441	171.261	439.920	32.566	9.791	4.294	4.316	1.181	309.536					
Mar. 19	1.381.564	1.071.790	985.748	166.339	174.116	171.596	442.629	31.068	9.785	4.308	4.331	1.146	309.774					
Mar. 20	1.377.681	1.067.071	981.105	165.458	169.808	171.376	442.628	31.835	9.773	4.307	4.334	1.132	310.610					

* 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
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												
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
Mar. 6	1,3920	1,5035	1,0843	120,83	6,2630	3,063	3,25	0,40	17.856,78	4.927,37	18.971,00	1.168,20
Mar. 9	1,3870	1,5096	1,0828	121,20	6,2645	3,120	3,25	0,40	17.995,72	4.941,54	18.790,55	1.166,40
Mar. 10	1,3806	1,5079	1,0706	121,20	6,2625	3,105	3,25	0,40	17.662,94	4.859,79	18.665,11	1.161,00
Mar. 11	1,3752	1,4931	1,0546	121,53	6,2633	3,132	3,25	0,40	17.635,39	4.849,94	18.723,52	1.154,50
Mar. 12	1,3764	1,4876	1,0612	121,41	6,2634	3,159	3,25	0,40	17.895,22	4.893,29	18.991,11	1.152,80
Mar. 13	1,3709	1,4743	1,0492	121,41	6,2605	3,250	3,25	0,40	17.749,31	4.871,76	19.254,25	1.158,40
Mar. 16	1,3692	1,4815	1,0556	121,43	6,2630	3,245	3,25	0,40	17.977,42	4.929,51	19.246,06	1.153,80
Mar. 17	1,3725	1,4764	1,0610	121,41	6,2500	3,246	3,25	0,41	17.849,08	4.937,43	19.437,00	1.148,80
Mar. 18	1,3707	1,4953	1,0847	120,22	6,2299	3,214	3,25	0,41	18.076,19	4.982,83	19.544,48	1.166,90
Mar. 19	1,3782	1,4761	1,0667	120,83	6,1965	3,288	3,25	0,39	17.959,03	4.992,38	19.556,46	1.170,20
Mar. 20	1,3772	1,4949	1,0820	120,04	6,2067	3,231	3,25	0,39	18.127,65	5.026,42	19.560,22	1.181,70
Mar. 23	1,3874	1,4937	1,0933	119,77	6,2145	3,133	3,25	0,40	18.116,04	5.010,97	19.754,36	1.189,30
Mar. 24	1,3914	1,4858	1,0918	119,80	6,2056	3,141	3,25	0,40	18.011,14	4.994,73	19.713,45	1.192,20
Mar. 25	1,3917	1,4893	1,0977	119,49	6,2126	3,202	3,25	0,40	17.718,54	4.876,52	19.746,20	1.194,30
Mar. 26	1,3927	1,4862	1,0886	119,24	6,2113	3,184	3,25	0,40	17.678,23	4.863,36	19.471,12	1.203,20