

CONTEXTO

Entrega N° 1.033

May. 26, 2009

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

¿Quién se acuerda de la economía, entre las estatizaciones de Chávez, el avión que usa Jaime y las chicanas propias de la campaña electoral? Cada uno de nosotros, cuando mira su mostrador y su caja. En los próximos 30 días buena parte de las novedades se jugarán en los mercados cambiario y de depósitos en pesos. Si Redrado no imita a Bernanke, y en una economía abierta con gobierno increíble esto no es fácil, cabe esperar presión de los bancos sobre los deudores. No importa lo que al respecto diga NK.

CLAVES

- ♦ Mesa de Enlace inactiva, pero autoconvocados complican actos proselitistas de Néstor Kirchner, Scioli y Rossi, así como actividades presidenciales.
- ♦ Gasto público primario aumentó 23% abr.08/abr.09. Superávit primario cayó 70%, aún pisando pagos.
- ♦ Euro a u\$s 1,40. ¿Temor a inflación en dólares?
- ♦ Piqueteros controlan otorgamiento de 10% de los planes de ayuda social.

ME PREGUNTO

¿Sabían o no los Kirchner, cuando lo agasajaron en El Calafate, las estatizaciones que Chávez tenía en carpeta?

SEMAFOROS

ROJO

☹ Chávez dispuso la estatización de empresas parcialmente propiedad del grupo Techint. Asociaciones urbanas de empresarios repudiaron de manera masiva e instantánea.

AMARILLO

☺ Desocupación: IT09 8,4% de la fuerza laboral, igual que en IT08. Con aumentos de las tasas de actividad y empleo. No está mal... considerando las circunstancias.

VERDE

☺

EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ No se puede “repicar y estar en la procesión”
- ♦ Fuga de depósitos. ¿Qué hará el BCRA?
- ♦ Electrónica en Tierra del Fuego, por ahora no
- ♦ Confitería del Molino: viable, si mudan el Congreso
- ♦ ¿Quo vadis, euro?
- ♦ Walter S. Salant

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Bélgica es un país inventado por los ingleses, para hacer enojar a los franceses”. Charles De Gaulle.

COMO LO VEO

“Los 10 años que pasé como marino mercante me enseñaron muchas cosas a nivel práctico. Cuando pasé del mar a la academia mejoré la calidad de los diálogos que mantuve con mis colegas, pero no necesariamente mi sabiduría”.

(Fuente: Ward, B.: “Foreword”, en Franicevic, V. y Uvalic, M.: Equality, participation, transition. Essays in honor of Branko Horvat, St. Martin’s Press, 2000).

¿Quién se acuerda de la economía, entre las estatizaciones de Chávez, el avión que usa Jaime y las chicanas propias de la campaña electoral? Cada uno de nosotros, cuando mira su mostrador y su caja. En los próximos 30 días buena parte de las novedades se jugarán en los mercados cambiario y de depósitos en pesos. Si Redrado no imita a Bernanke, y en una economía abierta con gobierno increíble esto no es fácil, cabe esperar presión de los bancos sobre los deudores. No importa lo que al respecto diga NK.

Actividad, según INDEC

En abril pasado el Estimador Mensual Industrial (EMI) registró un aumento (desestacionalizado) de 2,3% con respecto a marzo, y una disminución de 1,2% con respecto a abril de 2008. Comparando los 4 primeros meses de este año con los del pasado, la merma fue de 2%.

Por su parte en marzo pasado el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE), anticipo del cálculo del PBI, cayó (desestacionalizado) 0,2% con respecto a febrero, ubicándose 2,7% por encima del nivel de marzo de 2008. Comparando los 3 primeros meses de este año con los del año pasado, el aumento fue de 2,3%.

La crisis argentina a la luz de la crisis mundial. Ajustado por estacionalidad, el PBI real cayó en Estados Unidos 1,6%, comparando el primer trimestre de 2009 contra el último de 2008; y disminuyó 2,5% en los países que integran la Unión Europea. Pues bien, según el INDEC la respectiva caída en Argentina fue de... 0,5%.

No se lo cree nadie. Las conversaciones que uno tiene, tanto con los abonados a DEPABLOCONSULT como con quienes concurren a las conferencias, así como los estimadores privados de nivel de actividad, apuntan a caídas muy superiores a la estimación oficial.

Desocupación, según INDEC

Durante el primer trimestre de 2009 la tasa de desocupación se ubicó en 8,4% de la población económicamente activa, exactamente el mismo nivel registrado en el primer trimestre de 2008 (¿cambiaron, finalmente, la pregunta referida al lapso durante el cual quienes no trabajan buscaban trabajo? Porque esto podría modificar algo los resultados).

Contexto nunca mira la evolución de la tasa de desocupación de manera aislada, sino junto a la de la tasa de actividad o participación, que mide la proporción de la población total que quiere trabajar, consiga o no trabajo. Para determinar si estamos delante de un fenómeno de oferta o de demanda de trabajo.

Pues bien, entre el primer trimestre de 2008 e igual período de 2009 la tasa de actividad pasó de 45,9% a 46,1%. Esto, junto al mantenimiento de la tasa de desocupación, explica que la tasa de empleo (proporción de la población total que trabaja) haya pasado de 42% a 42,3%. Muy buenas noticias... considerando las circunstancias.

¿Y entonces?

Política, política, política, mientras la realidad individual sigue su curso.

Esta es la composición de lugar que surge al observar el panorama actual.

No esperemos que esto cambie en los próximos 30 días, excepto que se precipiten acontecimientos en retiro de depósitos y caída de reservas del BCRA.

Lo que ocurra después de las elecciones dependerá esencialmente del resultado electoral. La demanda de información específica al respecto es infinita, la oferta es prácticamente nula.

Porque como enseñan los profesores de estadística, ratificando lo que dice el sentido común, cuando en el universo las preferencias electorales están muy parejas por más buena que sea la muestra es muy difícil predecir el resultado.

Excepto en términos de bancas, donde es obvio que el oficialismo va a perder; y también si se piensa en “Frente para la Victoria y aliados contra el resto del mundo”, en cuyo caso también va a perder.

Fíjese el dilema de algunos “no kirchneristas” de la provincia de Buenos Aires. ¿Voto a De Narváez para que Néstor no gane ni siquiera por un voto, o a Stolbizer porque me gusta más? Votar a De Narváez de manera forzada es hacerle el juego a Kirchner, y a “la tapa de los diarios del 29 de junio”. La cuestión es que quien cavila de ninguna manera le va a otorgar su voto al oficialismo, de manera que en un sentido fundamental la cuenta habría que hacerla “Néstor Kirchner contra De Narváez + Stolbizer”, en cuyo caso el oficialismo pierde por paliza.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.033; Mayo 26, 2009.

NO SE PUEDE “REPICAR Y ESTAR EN LA PROCESION”

Todos los días, todos los países, adoptan “decisiones soberanas”.

¿Por qué tanto alboroto -se preguntan en el Poder Ejecutivo- por la decisión de Venezuela de estatizar 6 empresas?

Porque algunas de ellas son (parcialmente) propiedad del grupo Techint, y porque apenas una semana antes Hugo Chávez, presidente de Venezuela, fue recibido por el matrimonio Kirchner “con bombos y platillos”, es decir, no solamente en Buenos Aires sino también en la residencia que tienen en El Calafate.

O Néstor y Cristina Kirchner sabían lo que iba a hacer Chávez, pero como son más amigos de éste que del grupo Techint se callaron, o no lo sabían en cuyo caso deberían terminar ya mismo la “relación carnal” que desde el comienzo mismo de su gestión desarrollaron con el presidente de Venezuela.

La decisión bajo análisis generó inmediatas declaraciones de repudio por parte (por orden alfabético) de la ABA, la ADEBA, la AEA, la Bolsa, la CAComercio, la CAConstrucción, la CERA y la UIA. Dato políticamente no menor (faltan las entidades del agro. ¿Será por la lamentable solicitada que muchas de las entidades ahora firmantes, dieron a conocer el año pasado a raíz del conflicto con el campo?).

¿Es éste el “nuevo modelo de país” del cual habla el matrimonio Kirchner, que hasta ahora sólo pudieron implementar en función de las circunstancias (Correo, Aguas Argentinas, Aerolíneas Argentinas, etc.) o de determinaciones políticas (estatización de los fondos de las AFJP, designación de directores oficiales, etc.), y que -si triunfan el 28 de junio próximo- implementarían con más entusiasmo? No lo sabemos, aunque muchos argentinos encontramos un elemento adicional para decidir nuestro voto el mes que viene.

¡Animo!

FUGA DE DEPOSITOS. ¿QUE HARA EL BCRA?

Vivimos en un país insólito. Mejor dicho, en la actualidad estamos viviendo situaciones insólitas.

Quien encabeza la lista de diputados nacionales del oficialismo en la provincia de Buenos Aires, esposo de la actual presidenta de la Nación, es quien asusta al electorado con las cosas terribles que van a ocurrir si pierde, cuando es evidente que -bien medido, es decir, en términos de bancas, dado que se trata de una elección legislativa- va a perder; mientras que los partidos de la oposición calman al electorado negando que el resultado de las urnas ponga en peligro la gobernabilidad (¿qué será la gobernabilidad?, pregunta mi tía Carlota, viendo lo que en nuestro país, hoy, ocurre en el ámbito de la seguridad personal, la economía, etc.).

Por si quedara alguna duda, Néstor Kirchner dice explícitamente que si el oficialismo pierde el 28 de junio próximo, volveremos “a 2001” y “al corralito”, como se denominó a la restricción para retirar depósitos del sistema bancario a partir de comienzos de diciembre de 2001 (hago esta aclaración porque esto ocurrió hace más de 7 años, y algunos lectores de **Contexto** son imberbes, como diría el general).

No me diga que no es insólito que desde el propio oficialismo se induzca a la gente a retirar (al menos parte de) sus depósitos, y a comprar dólares.

Antes de analizar qué hará el BCRA debemos preguntarnos qué está haciendo y qué creemos que hará la población, y consiguientemente qué harán las instituciones financieras donde se realizaron los referidos depósitos.

Como el grueso de los depósitos está a 30 días, la fecha clave será pasado mañana. Porque los plazos fijos que se renuevan desde el viernes próximo vencerán luego de las elecciones, y -según la óptica oficial- si el resultado de las elecciones no es el deseado por las autoridades, los bancos funcionarán perfectamente (sic) hasta el 28 de junio, pero después... “el caos”.

Pues bien, como en Argentina nadie se chupa el dedo, la no renovación de plazos fijos ya comenzó (tengo testimonios de bancos donde esto está ocurriendo de manera significativa, otros que “hasta ahora no notamos nada”. Claro que, en esta materia, nadie espera que un banquero diga la verdad, ni aún entre sus íntimos). Pero cabe esperar que esto tome velocidad, como digo, a partir del viernes próximo.

¿Qué alternativas tiene mi tía Carlota, a renovar el plazo fijo en pesos que tiene en una institución financiera? Pasarlo a dólares en la misma institución, pasarlo a dólares y dejarlos en la caja de seguridad en el banco, o pasarlo a dólares y llevárselos a su casa.

Lo que haga dependerá de a quién le tiene más miedo: quien convierte su plazo fijo de pesos a dólares teme una devaluación; quien convierte su plazo fijo en dólares y los coloca en una caja de seguridad le teme “a lo que pueda ocurrir con los bancos”, pero al mismo tiempo le tiene más miedo a los ladrones que a las autoridades económicas; mientras quien se los lleva a su casa le tiene más miedo a las autoridades que a los cacos.

¿Qué hace cualquier banquero, frente a esta eventualidad? Sabe que cuando alguien no quiere renovar su plazo fijo en ninguna moneda, la única cosa que tiene que hacer es entregarle los fondos a gran velocidad, y encima sonriendo. Porque dada la sensibilidad del depositante, cualquier duda genera quejas a viva voz y llamadas por celular a sus parientes, para que retiren sus depósitos, generando una corrida. Cuando alguien viene a retirar el depósito lo único que puede ofrecerle el banquero es mayor tasa de interés pasiva (la que precisamente remunera los depósitos).

¿Qué había hecho el banquero con el depósito que había recibido? Parte lo tenía en efectivo, como encaje o reserva, parte lo había prestado... a otros plazos (con el depósito a 30 días había financiado un crédito a varios años, para que alguien comprara un taxi o un horno de panadería). Ante la no renovación de los depósitos al banquero le desaparece la sonrisa y con cara de pocos amigos exige la cancelación inmediata de los créditos... o aumentar violentamente la tasa de interés activa (la que las instituciones financieras le cobran a los deudores).

La semana pasada Néstor Kirchner se quejó, nombrando al titular del Banco Macro, por el aumento de las tasas de interés. Nuevamente me hizo acordar del tipo que mató a sus padres, fue encarcelado, juzgado, sentenciado y en el momento en que le iban a fijar la pena le pidió clemencia al juez, porque ¡era huérfano! ¿Sabrá el ex presidente de la Nación que él es quien aumenta las tasas de interés en Argentina?

Aquí es donde hay que incluir al BCRA. En Estados Unidos el aumento de la demanda de liquidez, por parte de las instituciones financieras, hizo que la base monetaria se duplicara en 3 meses, a fines de 2008. En otros términos, la demanda de liquidez de los bancos fue satisfecha por emisión de dólares, para evitar que las instituciones financieras presionaran a los deudores a cancelar sus deudas, o tuvieran que aumentar fuertemente las tasas de interés, y así profundizar todavía más la recesión.

¿Y en Argentina? Recuerdo que no estamos en Convertibilidad y que la enorme mayoría de los depósitos está en pesos. Lo cual implica que en la actualidad el BCRA no tiene ningún impedimento legal para asistir a las instituciones financieras si, Dios no lo permita, en las próximas semanas asistimos a una fuga de depósitos.

Pero, a menos que esté mal informado, las autoridades del instituto emisor no se han reunido de manera reservada con los titulares de los bancos, para decirles “muchachos, calma,

llegado el caso nosotros les proveeremos de redescuentos, así que nada de presionar a los deudores”. Supongo que -si leen esta newsletter- las autoridades del BCRA dirán “no tenemos que decirle nada a nadie, porque los sistemas existen y funcionan”, pero como se sabe en momentos extraordinarios mejor que algunas cosas se ratifiquen, por canales formales e informales.

Claro que -más allá de las personalidades- Bernanke y Redrado tienen distintos márgenes de maniobra. Porque en muchísimos países del mundo cuando los ciudadanos se asustan demandan dólares y bonos del tesoro americano, mientras que cuando en Argentina cuando los ciudadanos se asustan demandan... dólares y bonos del tesoro... americano. Y esto genera asimetrías en cuanto a las consecuencias de la emisión de dólares por parte de Estados Unidos, y de pesos por parte de Argentina.

Más concretamente, Bernanke se pudo dar el lujo de emitir dólares a lo pavote, porque había demanda de dólares. Redrado puede emitir pesos, dada la fuga de depósitos, pero a menos que Guillermo Moreno trabaje horas extras, para evitar que no solamente las empresas compren dólares sino también para que no lo haga el ciudadano común, verá que junto al aumento de los redescuentos a las entidades financieras, visualizará una disminución en sus reservas. ¿Qué hará? Misterio.

Como digo, vivimos situaciones insólitas.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.033; Mayo 26, 2009.

ELECTRONICA EN TIERRA DEL FUEGO, POR AHORA NO

La Cámara de Diputados la semana pasada no logró quórum para aprobar el proyecto de ley que había obtenido luz verde en Comisión, para gravar con impuestos internos la venta de determinados productos electrónicos (teléfonos celulares, notebooks, etc.), fabricados en el exterior o en Argentina... fuera de Tierra del Fuego.

Tal como era de esperar los potenciales fabricantes fueguinos hablaron maravillas del proyecto, mientras que quienes tienen plantas en otras porciones del territorio nacional pusieron el grito en el Cielo. Como corresponde, todo en el nombre de “lo que le conviene al país”.

¿Por qué la Cámara de Diputados no aprobó el referido proyecto, para defender los intereses de los consumidores? Difícil. La explicación más plausible tiene que ver con el clima electoral, que hace que los legisladores dediquen su tiempo a menesteres que les interesan más y no se metan con proyectos de ley que -como enseñó Maquiavelo en El príncipe- les van a generar silencios (por parte de los beneficiarios) y críticas (por parte de los perjudicados).

¿Quiere esto decir que después del 28 de junio próximo, el proyecto tiene más chances de ser aprobado? Difícil decir, porque los argumentos en su contra son de naturaleza permanente. A menos que se modifique de manera sustancial, por ejemplo, que se implemente vía un aumento de las barreras a la importación y por consiguiente que resulte neutral desde el punto de vista interno de Argentina. En cuyo caso los otros oferentes pasarían de críticos a defensores de la iniciativa.

Veremos.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.033; Mayo 26, 2009.

CONFITERIA DEL MOLINO: VIABLE, SI MUDAN CONGRESO

Proponen que la Ciudad de Buenos Aires compre el local donde alguna vez funcionó la Confitería del Molino, sito en Callao y Rivadavia, y que luego lo de en concesión a algún integrante del sector privado.

Como porteño (y por consiguiente contribuyente local), y también como economista, digo que no es una buena idea... excepto que sea complementada con lo que voy a decir al final de estas líneas.

No recuerdo haber utilizado los servicios de la referida confitería, pero tanto las fotografías como los testimonios existentes hablan de su pasado esplendor. Si se recuperaron la confitería Las Violetas y el Café de los Angelitos; ¿por qué no podría ocurrir lo mismo con la confitería del Molino?

Porque la razón de las dificultades económicas que la terminaron haciendo inviable, fue que la referida esquina es utilizada por todo aquel que quiere hacer su punto de vista, manifestando, cortando la calle y complicándole la vida a cualquiera que pasa por ahí. En esas condiciones; ¿a quién se le ocurrirá ir a tomar café con masitas, para pasar un rato agradable en compañía de amigos o familiares?

Consiguientemente, la iniciativa en consideración tiene sentido ¡si primero trasladan el Congreso Nacional! Porque a nadie se le puede ocurrir que gobierno alguno prohibirá las manifestaciones, con sus inevitables secuelas.

Claro que no estoy pensando en ponerle rueditas al edificio que alberga a las cámaras de Diputados y Senadores. Lo sugiero para mostrar la magnitud del cambio que haría viable la iniciativa. Fuera de eso, estamos delante de un proyecto que implicará el dinero que pondrá “la ciudad”, es decir, usted y yo, para que el lugar siga... exactamente igual a antes.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.033; Mayo 26, 2009.

¿QUO VADIS, EURO?

La moneda utilizada en varios países europeos nació como moneda “de cuenta” a comienzos de 1999, y como moneda física a comienzos de 2002.

Con respecto al dólar de Estados Unidos fluctuó de manera considerable. Así, el 1,16 de arranque fue descendiendo hasta menos de 1 y luego recuperó hasta 1,60.

La porción derecha del gráfico que acompaña a estas líneas muestra “oscilaciones” entre 1,60 y 1,25.

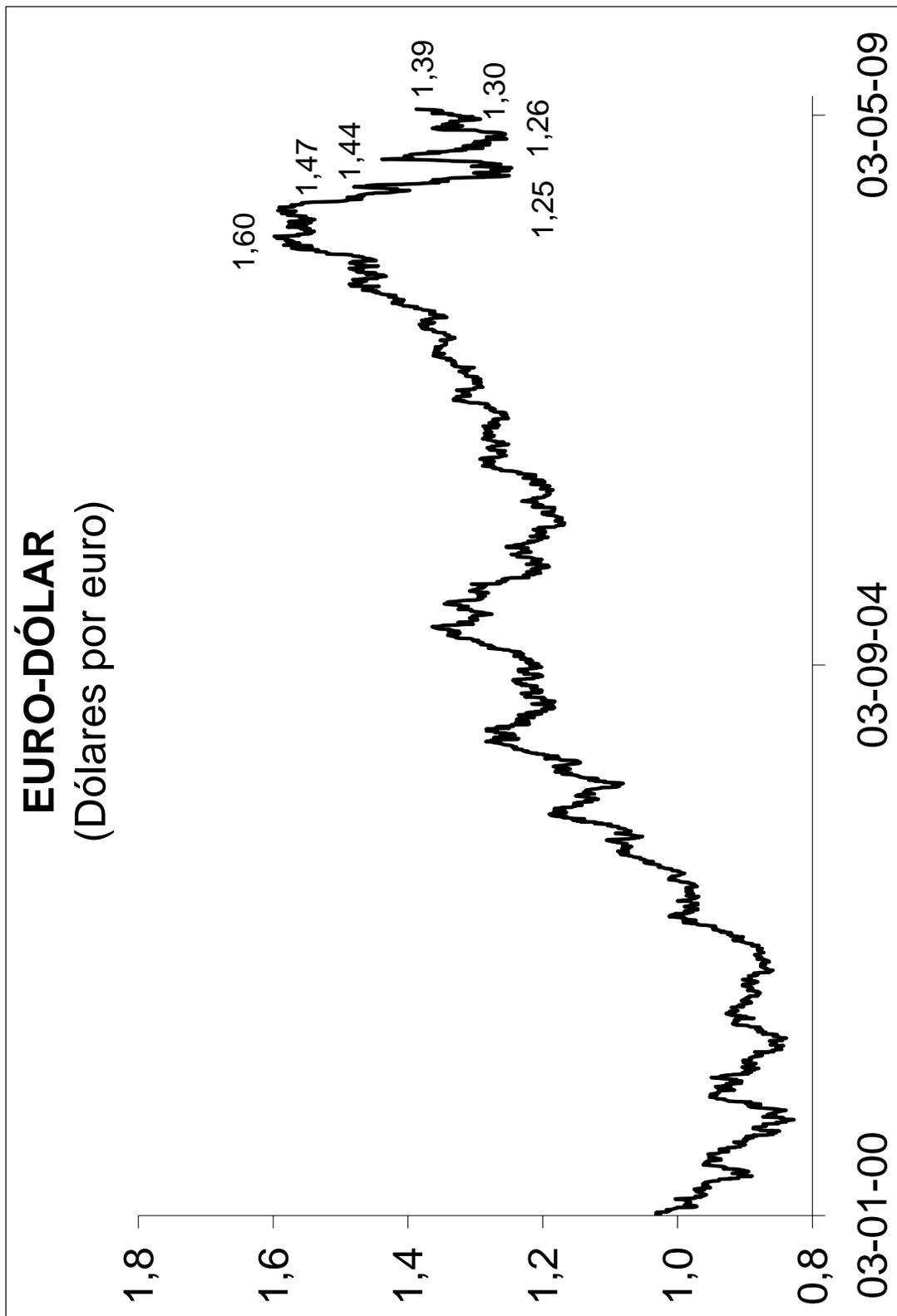
Pero ésta no es hoy una buena manera de analizar la cuestión, desde el punto de vista decisorio. Porque en la actualidad la conjetura relevante es si no estaremos presenciando la finalización de la crisis internacional (una buena noticia), junto a lo cual a los tenedores de dólares se le plantean dudas referidas a la velocidad con la cual Bernanke retirará de la circulación los dólares que inyectó cuando, producto del miedo, los banqueros demandaron muchísima liquidez, y ahora -si es cierto que el susto pasó- dejan de demandarlos y podrían “hacerlos circular”.

¿Qué pasaría si los tenedores de dólares dijeran, “por si las moscas”, tengo un cachito menos de dólares y un cachito más de euros? Que -transitoriamente al menos- aumentaría el precio relativo del euro con respecto al dólar. Si esto se consolida, entonces en el corto plazo y en números redondos, para reflexionar, el 1,40 de la semana pasada puede ser un número bien bajo.

Lo cual generará secuelas reales, en particular mayor dificultad en la recuperación de la actividad económica de las economías de los países del euro. Pero -al menos en el corto plazo- el precio relativo de las monedas se mueve por consideraciones más monetarias que reales.

Para tener en cuenta en la toma de decisiones.

¡Animo!



WALTER S. SALANT

(1911 - 1999)

Nació en Nueva York, Estados Unidos.

Estudió en la universidad de Harvard, donde se graduó en 1933. Luego de lo cual asistió a las clases que John Maynard Keynes dictaba en Cambridge, Inglaterra, 2 años antes de que éste publicara La teoría general. Patinkin (1982) registró la evolución de la elaboración de La teoría general en el pensamiento de Keynes, entre otras cosas, a partir de las notas de clases que tomó Salant.

“Regresó a Harvard para formar parte del famoso seminario que sobre política fiscal conducían Alvin Hansen y John Williams, basado en el enfoque keynesiano” (Weinstein, 1999). Recibió el doctorado en 1962.

Dejó Harvard para ocupar varios cargos públicos, en el Tesoro, la Comisión de Valores e Intercambios y el departamento de Comercio. Se alejó del gobierno en 1945 para transformarse en investigador jefe en la Brookings Institution, donde permaneció hasta 1976.

¿Por qué los economistas nos acordamos de Salant? “Según James Tobin, porque ayudó a ‘internacionalizar a Keynes’, replanteando La teoría general para incluir el comercio y la inversión extranjera; y según Charles Poor Kindleberger, porque es el autor de una influyente monografía, preparada durante el gobierno del presidente Truman, que propuso lo que ahora se conoce como Plan Marshall” (Weinstein, 1999)

Además de lo cual fue uno de los descubridores del teorema del multiplicador del presupuesto balanceado, según el cual un aumento del gasto público financiado totalmente con mayores impuestos, aumenta el nivel del ingreso real –en una economía con desempleo- en igual magnitud al aumento de los gastos y los ingresos públicos; y no en cero, como haría pensar “intuitivamente” el hecho de que si el aumento de los gastos públicos se financia totalmente con mayores impuestos, la demanda agregada no aumenta. El teorema se basa en el hecho de que el aumento de los impuestos no reduce el gasto privado en la misma magnitud, dado que la propensión marginal a gastar es menor que 1.

“En el momento en que descubrí el teorema estaba bien seguro de que no había aparecido en la literatura y de que era nuevo. Pero muy poco tiempo después, conversando con Bill Salant, descubrí que él también había descubierto esencialmente el mismo teorema. Y también hay rastros de la idea en Hansen, Harold Somers, Nicholas Kaldor y hasta en... John Maynard Keynes... La cuestión se puede sintetizar así: ignorando el trabajo de Jorgen Gelting, Salant y Samuelson descubrieron independientemente el teorema, probablemente durante el primer semestre de 1942” (Samuelson, 1975).

Patinkin. D. (1982): Anticipations of the 'General Theory' and other essays on Keynes, University of Chicago Press.

Samuelson, P. A. (1975): “The balanced-budget multiplier: a case study in the sociology and psychology of scientific discovery”, History of political economy, 7, 1, primavera.

Weinstein, M. M. (1999): “Obituary. Walter S. Salant”, The New York Times, 2 de mayo.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo	Tasas de Interés				Dólar				Acciones		Carne		Granos
	País	Encuesta BCRA		Call	p./ emp.	Presente	refer.	futuro		Indice	Indice	(\$	(us\$	(us\$
	EMBI+	Caja	P. fijo	bancos	1° línea	Libre	BCRA	Com. A	Rofex*	Merval	Merval	por	libres/	libres/
	(puntos básicos)	ahorro en \$	7 a 59 d. en \$	tasa fija en \$	30 d. en \$	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	Com. A a fin de mes	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(Líder)	(Argentina)	kilo)	por kilo)
Promedios														
2005	2.716	0,06	0,32	4,14	6,17	2,9364	2,9230	2,9286	2,9366	1.492,87	1.343,30	2,268	0,772	11,500
2006	343	0,07	0,56	7,23	8,62	3,0926	3,0742	3,0777	3,0858	1.746,09	1.314,87	2,398	0,775	12,703
2007	320	0,05	0,69	8,71	11,02	3,1364	3,1160	3,1189	3,1275	2.155,43	1.604,94	2,668	0,850	17,151
2008	854	0,05	0,97	10,38	19,42	3,1831	3,1619	3,1688	3,1892	1.767,60	1.227,30	3,031	0,955	20,748
Nov.08	1.756	0,06	1,49	15,61	32,59	3,3450	3,3279	3,3463	3,4264	1.000,42	681,21	2,624	0,78	14,58
Dic.08	1.825	0,06	1,38	14,59	27,76	3,4409	3,4238	3,4443	3,5066	1.053,27	761,74	2,569	0,75	13,55
Ene.09	1.563	0,06	1,20	12,61	25,99	3,4798	3,4640	3,4798	3,5260	1.112,03	780,54	2,664	0,77	15,43
Feb.09	1.624	0,05	0,98	11,36	21,99	3,5275	3,5115	3,5233	3,5645	1.075,27	724,66	3,035	0,86	15,28
Mar.09	1.851	0,05	0,99	11,16	20,39	3,6727	3,6547	3,6604	3,6988	1.048,94	683,66	3,610	0,98	15,20
Abr.09	1.789	0,04	1,00	11,42	20,26	3,7125	3,6946	3,6987	3,7344	1.214,03	731,27	3,434	0,92	15,93
2009														
Abr. 3	1.833	0,05	0,97	12,28	20,30	3,7200	3,7017	3,7020	3,7300	1.196,97	723,37	3,541	0,95	15,51
Abr. 6	1.808	0,04	1,01	11,48	20,27	3,7000	3,6848	3,6830	3,7120	1.185,06	716,52	3,541	0,96	15,72
Abr. 7	1.832	0,05	1,05	10,94	20,23	3,6900	3,6738	3,6830	3,7140	1.149,74	703,41	3,550	0,96	15,77
Abr. 8	1.786	0,05	1,01	11,59	20,77	3,7000	3,6780	3,6850	3,7250	1.163,10	709,51	3,550	0,96	15,87
Abr. 13	1.728	0,05	1,00	12,14	20,18	3,7000	3,6777	3,6840	3,7200	1.224,60	728,90	3,550	0,96	15,96
Abr. 14	1.752	0,05	1,04	10,93	20,19	3,7000	3,6823	3,6800	3,7200	1.206,43	730,28	3,513	0,95	16,14
Abr. 15	1.755	0,05	1,00	11,28	20,19	3,7000	3,6772	3,6760	3,7080	1.214,92	732,13	3,475	0,94	16,23
Abr. 16	1.761	0,04	1,01	11,56	20,16	3,7000	3,6760	3,6790	3,7100	1.254,73	745,99	3,475	0,94	16,33
Abr. 17	1.756	0,05	0,95	11,36	20,35	3,7000	3,6798	3,6890	3,7210	1.258,47	757,73	3,548	0,96	16,26
Abr. 20	1.838	0,05	1,00	11,38	20,32	3,7000	3,6868	3,6900	3,7250	1.193,03	738,85	3,598	0,97	16,04
Abr. 21	1.790	0,05	1,04	10,79	20,17	3,7100	3,6925	3,6930	3,7330	1.220,34	746,38	3,367	0,91	16,23
Abr. 22	1.781	0,05	1,04	11,02	20,21	3,7100	3,6967	3,6980	3,7390	1.226,97	741,24	3,367	0,91	16,10
Abr. 23	1.794	0,05	1,03	11,32	20,24	3,7100	3,6980	3,6970	3,7380	1.228,29	739,89	3,367	0,91	16,13
Abr. 24	1.750	0,05	0,93	10,90	20,41	3,7100	3,6967	3,6940	3,7350	1.259,23	740,93	3,333	0,90	16,16
Abr. 27	1.747	0,05	0,98	11,70	20,25	3,7200	3,7012	3,7030	3,7460	1.244,52	734,11	3,333	0,90	15,85
Abr. 28	1.777	0,05	1,03	11,76	20,19	3,7300	3,7118	3,7110	3,7500	1.243,76	734,75	3,130	0,84	15,74
Abr. 29	1.769	0,04	1,01	11,11	20,05	3,7400	3,7208	3,7200	3,7500	1.270,61	745,02	3,038	0,81	16,02
Abr. 30	1.766	0,04	0,90	11,97	20,24	3,7300	3,7198	3,7198	3,7390	1.270,61	745,02	3,161	0,85	16,24
May. 1	1.766	0,04	0,90	11,97	20,24	3,7300	3,7198	3,7198	3,7390	1.270,61	745,02	3,161	0,85	16,24
May. 4	1.685	0,04	0,97	11,72	20,24	3,7100	3,6928	3,7170	3,7600	1.352,88	779,65	3,161	0,85	16,64
May. 5	1.551	0,04	1,03	10,90	20,24	3,7100	3,6945	3,7130	3,7580	1.363,19	808,33	2,981	0,80	16,62
May. 6	1.445	0,05	1,00	11,24	20,24	3,7200	3,7022	3,7260	3,7670	1.409,91	837,94	2,970	0,80	16,65
May. 7	1.379	0,05	1,05	11,21	20,24	3,7300	3,7152	3,7320	3,7720	1.423,92	857,33	2,970	0,80	16,67
May. 8	1.409	0,05	0,99	11,26	20,25	3,7300	3,7198	3,7270	3,7690	1.500,06	912,85	3,026	0,81	16,76
May. 11	1.433	0,05	1,05	11,05	20,30	3,7300	3,7187	3,7240	3,7650	1.512,11	948,25	3,026	0,81	16,75
May. 12	1.510	0,05	1,05	11,12	20,36	3,7300	3,7200	3,7250	3,7670	1.525,22	956,97	3,005	0,81	16,80
May. 13	1.565	0,04	0,99	11,61	20,33	3,7400	3,7225	3,7250	3,7670	1.461,22	915,82	2,949	0,79	16,78
May. 14	1.514	0,04	1,03	11,04	20,33	3,7400	3,7263	3,7280	3,7650	1.448,18	906,36	2,949	0,79	16,74
May. 15	1.550	0,04	0,99	10,92	20,38	3,7400	3,7290	3,7310	3,7680	1.438,64	914,04	2,949	0,79	16,64
May. 18	1.474	0,04	0,95	11,43	20,36	3,7400	3,7288	3,7290	3,7630	1.528,58	965,11	2,949	0,79	16,72
May. 19	1.429	0,05	1,05	11,24	20,26	3,7400	3,7268	3,7300	3,7670	1.533,39	961,50	3,097	0,83	16,84
May. 20	1.378	0,05	0,92	10,97	20,32	3,7400	3,7300	3,7320	3,7660	1.550,15	958,98	3,066	0,82	16,88
May. 21	1.405	0,05	1,03	10,91	20,16	3,7500	3,7348	3,7360	3,7700	1.560,85	972,99	3,066	0,82	16,92

* Los datos anteriores al 26-05-05 corresponden al INDOL-MERVAL.

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...									
2005	28.077	48.337	6.373	54.710	6.546	26.081	143	7.202	94.682
2006	32.037	59.222	20.844	80.066	7.378	39.679	55	1.370	128.548
2007	46.176	74.804	24.175	98.979	8.378	49.678	0	3.041	160.076
2008	46.386	84.086	25.363	109.449	17.196	36.585	0	8.643	171.873
Nov.08	46.072	74.682	26.847	101.529	16.738	42.665	0	11.271	172.203
Dic.08	46.386	84.086	25.363	109.449	17.196	36.585	0	8.643	171.873
Ene.09	47.009	79.004	25.264	104.268	19.237	38.592	0	13.363	175.460
Feb.09	47.025	78.267	23.941	102.208	19.092	36.013	0	15.762	173.075
Mar.09	46.509	75.965	21.716	97.681	22.014	33.698	0	18.149	171.542
Abr.09	46.368	76.371	23.278	99.649	25.440	35.330	0	14.912	175.331
2009									
Mar. 26	46.926	75.189	25.450	100.639	22.143	33.694	0	18.062	174.538
Mar. 27	46.822	75.276	23.966	99.242	22.417	33.694	0	19.169	174.522
Mar. 30	46.514	75.647	21.338	96.985	22.612	33.694	0	20.216	173.507
Mar. 31	46.509	75.965	21.716	97.681	22.014	33.698	0	18.149	171.542
Abr. 1	46.390	76.586	26.910	103.496	22.888	34.413	0	10.953	171.750
Abr. 3	46.224	77.194	26.147	103.341	23.055	34.429	0	11.572	172.397
Abr. 6	46.106	77.769	23.568	101.337	23.131	34.432	0	13.348	172.248
Abr. 7	46.062	78.474	23.444	101.918	23.098	34.432	0	12.848	172.296
Abr. 8	46.071	78.896	21.651	100.547	22.923	34.249	0	14.535	172.254
Abr. 13	46.270	78.362	21.649	100.011	22.990	34.249	0	15.193	172.443
Abr. 14	46.334	77.223	21.964	99.187	23.165	34.249	0	15.651	172.252
Abr. 15	46.217	76.336	22.922	99.258	23.365	35.028	0	14.853	172.504
Abr. 16	46.352	75.723	23.299	99.022	23.305	35.028	0	15.382	172.737
Abr. 17	46.247	75.305	22.036	97.341	23.339	35.028	0	17.313	173.021
Abr. 20	46.274	75.043	22.908	97.951	23.507	35.028	0	16.861	173.347
Abr. 21	46.269	74.565	23.124	97.689	23.891	35.028	0	17.207	173.815
Abr. 22	46.346	74.293	23.431	97.724	24.442	35.409	0	17.081	174.656
Abr. 23	46.410	74.420	24.085	98.505	24.807	35.409	0	16.481	175.202
Abr. 24	46.405	74.448	24.362	98.810	25.033	35.416	0	16.268	175.527
Abr. 27	46.425	74.677	24.283	98.960	25.189	35.416	0	16.208	175.773
Abr. 28	46.459	75.145	23.613	98.758	25.498	34.538	0	17.176	175.970
Abr. 29	46.392	75.807	21.074	96.881	25.530	35.330	0	18.212	175.953
Abr. 30	46.368	76.371	23.278	99.649	25.440	35.330	0	14.912	175.331
May. 4	46.472	77.020	24.723	101.743	26.384	35.342	0	12.924	176.393
May. 5	46.445	77.166	24.872	102.038	26.220	35.342	0	12.814	176.414
May. 6	46.446	77.398	24.874	102.272	26.128	35.077	0	13.425	176.902
May. 7	46.492	78.030	23.865	101.895	26.112	35.077	0	14.298	177.382
May. 8	46.503	78.351	21.591	99.942	25.863	35.077	0	16.465	177.347
May. 11	46.462	78.286	23.468	101.754	25.930	35.077	0	14.897	177.658
May. 12	46.483	77.703	23.716	101.419	25.928	35.077	0	15.672	178.096
May. 13	46.555	77.119	24.961	102.080	25.930	34.674	0	15.768	178.452
May. 14	46.612	76.946	24.963	101.909	25.903	34.674	0	15.467	177.953
May. 15	46.516	76.742	24.687	101.429	25.886	34.674	0	16.374	178.363

* El BCRA está publicando las estadísticas en forma parcial desde finales de agosto de 2006.

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	
			Total	Cuenta corriente Privado	Público	Caja de ahorro	Plazo fijo	Total	Cuenta corriente	Caja de ahorro		Plazo fijo
Promedios												
2005	164.711	129.007	117.385	23.300	16.859	24.138	47.629	3.957	294	1.581	1.888	35.704
2006	199.405	154.320	138.885	24.989	17.478	28.374	57.567	4.990	10	1.898	2.597	45.084
2007	250.002	193.017	173.356	32.024	20.010	33.256	74.907	6.264	4	2.109	3.581	56.985
2008	302.969	236.259	209.671	38.254	28.666	38.701	92.397	8.342	8	2.857	4.807	66.710
Nov.08	313.379	246.497	215.707	38.167	32.042	37.015	97.444	9.203	10	3.392	5.137	66.882
Dic.08	314.088	243.370	211.026	39.129	37.138	39.255	83.429	9.403	12	3.579	5.097	70.718
Ene.09	312.838	240.726	207.027	39.838	33.638	39.897	82.820	9.684	11	3.646	5.308	72.112
Feb.09	312.756	241.895	206.860	39.637	29.583	39.265	87.688	9.932	11	3.725	5.437	70.861
Mar.09	314.594	245.562	206.686	38.428	30.200	38.594	88.710	10.587	14	4.190	5.662	69.032
Abr.09	315.915	248.378	206.701	39.337	30.469	38.723	86.957	11.224	17	4.503	5.965	67.537
2009												
Mar. 26	317.363	250.193	210.036	39.112	35.356	36.287	88.428	10.824	17	4.277	5.794	67.170
Mar. 27	318.053	250.850	210.309	39.363	35.143	36.679	88.514	10.869	16	4.261	5.856	67.203
Mar. 30	317.119	250.243	209.511	39.456	34.075	37.305	87.565	10.920	16	4.280	5.839	66.876
Mar. 31	315.963	249.412	208.452	38.532	30.866	40.431	88.043	10.952	16	4.269	5.912	66.551
Abr. 1	315.206	247.879	206.683	38.640	29.397	40.646	87.858	11.015	17	4.312	5.922	67.327
Abr. 3	315.969	247.740	206.353	38.655	29.880	40.026	87.503	11.066	17	4.363	5.922	68.229
Abr. 6	314.660	245.897	204.542	38.437	28.423	40.174	86.734	11.117	17	4.379	5.900	68.763
Abr. 7	314.276	245.437	204.252	38.065	27.232	41.013	87.161	11.131	17	4.399	5.945	68.839
Abr. 8	314.485	245.082	204.252	38.776	26.319	40.889	87.307	11.065	17	4.396	5.964	69.403
Abr. 13	313.074	244.508	203.449	39.631	27.207	38.716	85.687	11.097	17	4.428	5.896	68.566
Abr. 14	313.284	245.228	204.091	39.220	27.706	38.703	86.438	11.118	17	4.427	5.942	68.056
Abr. 15	313.397	245.868	204.735	39.693	28.469	38.025	86.370	11.117	17	4.433	5.939	67.529
Abr. 16	313.853	246.461	205.287	39.203	29.995	37.959	86.606	11.128	17	4.440	5.965	67.392
Abr. 17	313.230	245.764	204.605	38.875	29.432	38.199	86.826	11.124	17	4.457	5.968	67.466
Abr. 20	313.921	246.900	205.704	39.483	30.753	37.416	86.412	11.134	17	4.465	5.928	67.021
Abr. 21	314.654	247.899	206.388	38.966	31.723	37.642	86.768	11.189	17	4.508	5.977	66.755
Abr. 22	315.450	248.786	207.023	39.300	32.262	37.297	86.993	11.257	18	4.574	5.971	66.664
Abr. 23	316.534	249.682	207.755	39.376	33.366	36.850	87.405	11.301	17	4.604	6.024	66.852
Abr. 24	317.154	250.177	207.979	39.283	33.659	37.064	86.400	11.374	17	4.612	5.949	66.977
Abr. 27	319.183	252.579	210.030	40.377	34.194	37.724	86.653	11.438	17	4.660	5.954	66.604
Abr. 28	320.854	254.407	211.538	40.840	34.262	38.293	87.078	11.493	17	4.708	6.004	66.447
Abr. 29	321.482	254.774	211.835	40.905	33.464	38.845	87.387	11.481	17	4.705	6.012	66.708
Abr. 30	321.728	254.120	210.815	39.681	31.172	40.251	88.591	11.610	18	4.688	6.159	67.608
May. 4	320.705	252.368	209.250	41.069	28.806	40.655	87.593	11.622	17	4.722	6.074	68.337
May. 5	319.645	251.083	207.973	41.020	27.678	40.127	87.993	11.620	17	4.730	6.133	68.562
May. 6	320.083	251.119	207.837	40.725	27.120	40.944	88.033	11.635	19	4.761	6.137	68.964
May. 7	320.278	250.713	207.281	40.053	25.646	42.108	88.434	11.644	19	4.773	6.141	69.565
May. 8	320.721	250.630	207.041	39.409	26.146	41.674	88.497	11.686	19	4.804	6.144	70.091
May. 11	321.124	251.118	207.414	40.396	27.341	39.714	88.155	11.717	19	4.810	6.147	70.006
May. 12	322.113	252.731	208.997	39.997	29.945	38.984	88.332	11.725	19	4.813	6.171	69.382
May. 13	322.231	253.129	209.319	39.638	31.133	38.338	87.855	11.714	19	4.807	6.151	69.102
May. 14	322.623	253.615	209.805	39.197	32.464	38.517	87.204	11.714	19	4.815	6.077	69.008
May. 15	321.199	252.321	208.604	39.374	31.586	38.336	87.599	11.689	19	4.806	6.116	68.878

* 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 Dow Jones	Nasdaq	Tokio Nikkei	
	(us\$ por unidad)			(unidades por us\$)			(anual, %)					
Promedios												
2005	1,4769	1,8190	1,2441	110,20	8,1917	2,433	6,20	3,78	10.548,41	2.100,62	12.422,82	445,53
2006	1,4714	1,8432	1,2564	116,30	7,9731	2,175	7,96	5,27	11.403,94	2.263,69	16.121,33	604,60
2007	1,5309	2,0026	1,3704	117,78	7,6064	1,948	8,05	5,25	13.166,27	2.576,61	16.994,61	696,37
2008	1,5825	1,8533	1,4714	103,42	6,9494	1,836	5,08	3,05	11.248,73	2.162,52	12.154,39	871,62
Nov.08	1,4834	1,5291	1,2724	96,86	6,8341	2,273	4,00	2,63	8.613,49	1.542,69	8.495,75	759,13
Dic.08	1,5212	1,4884	1,3521	91,16	6,8520	2,401	3,63	2,14	8.582,13	1.520,86	8.496,66	823,43
Ene.09	1,5098	1,4485	1,3249	90,36	6,8417	2,310	3,25	1,62	8.375,33	1.534,36	8.380,70	860,89
Feb.09	1,4857	1,4414	1,2800	92,86	6,8388	2,322	3,25	1,77	7.700,35	1.488,14	7.707,34	941,18
Mar.09	1,4833	1,4196	1,3067	97,74	6,8375	2,312	3,25	1,84	7.244,79	1.435,10	7.760,02	925,06
Abr.09	1,4924	1,4734	1,3212	98,93	6,8313	2,208	3,25	1,66	7.969,97	1.636,60	8.689,80	892,31
2009												
Abr. 3	1,5001	1,4837	1,3490	100,30	6,8348	2,205	3,25	1,72	8.017,59	1.621,87	8.749,84	894,45
Abr. 6	1,5030	1,4745	1,3403	101,09	6,8330	2,219	3,25	1,72	7.975,85	1.606,71	8.857,93	869,85
Abr. 7	1,4908	1,4729	1,3268	100,39	6,8368	2,217	3,25	1,71	7.789,56	1.561,61	8.832,85	882,15
Abr. 8	1,4922	1,4711	1,3264	99,85	6,8359	2,203	3,25	1,69	7.837,11	1.590,66	8.595,01	882,98
Abr. 13	1,4972	1,4866	1,3379	100,10	6,8352	2,173	3,25	1,69	8.057,81	1.653,31	8.924,43	893,40
Abr. 14	1,4955	1,4896	1,3262	101,00	6,8315	2,195	3,25	1,67	7.920,18	1.625,72	8.842,68	890,45
Abr. 15	1,4973	1,4995	1,3222	99,45	6,8322	2,197	3,25	1,66	8.029,62	1.626,80	8.742,96	890,50
Abr. 16	1,4918	1,4930	1,3184	99,39	6,8326	2,177	3,25	1,65	8.125,43	1.670,44	8.755,26	878,05
Abr. 17	1,4868	1,4785	1,3028	99,23	6,8326	2,195	3,25	1,65	8.131,33	1.673,07	8.907,58	868,00
Abr. 20	1,4816	1,4536	1,2923	97,91	6,8336	2,244	3,25	1,67	7.841,73	1.608,21	8.924,75	883,85
Abr. 21	1,4812	1,4671	1,2940	98,75	6,8322	2,244	3,25	1,67	7.969,56	1.643,85	8.711,33	881,30
Abr. 22	1,4827	1,4480	1,3001	97,94	6,8300	2,200	3,25	1,67	7.886,57	1.646,12	8.727,30	891,55
Abr. 23	1,4853	1,4727	1,3147	97,91	6,8299	2,219	3,25	1,65	7.957,06	1.652,21	8.847,01	905,60
Abr. 24	1,4968	1,4669	1,3235	97,20	6,8273	2,192	3,25	1,63	8.076,29	1.694,29	8.707,99	912,65
Abr. 27	1,4925	1,4650	1,3037	96,79	6,8274	2,220	3,25	1,60	8.025,00	1.679,41	8.726,34	907,30
Abr. 28	1,4881	1,4636	1,3152	96,38	6,8267	2,195	3,25	1,59	8.016,95	1.673,81	8.493,77	891,30
Abr. 29	1,4984	1,4777	1,3263	97,71	6,8240	2,173	3,25	1,57	8.185,73	1.711,94	8.493,77	900,50
Abr. 30	1,4978	1,4786	1,3223	98,63	6,8230	2,181	3,25	1,57	8.185,73	1.711,94	8.493,77	891,25
May. 1	1,4980	1,4786	1,3223	98,63	6,8230	2,181	3,25	1,57	8.185,73	1.711,94	8.493,77	891,25
May. 4	1,5009	1,5010	1,3405	98,91	6,8230	2,130	3,25	1,56	8.426,74	1.763,56	8.977,37	902,60
May. 5	1,5031	1,5086	1,3335	98,81	6,8199	2,148	3,25	1,54	8.410,65	1.754,12	8.977,37	902,10
May. 6	1,5013	1,5137	1,3336	98,28	6,8216	2,111	3,25	1,51	8.512,28	1.759,10	8.977,37	910,00
May. 7	1,5004	1,5054	1,3371	99,42	6,8218	2,111	3,25	1,50	8.409,85	1.716,24	9.385,70	913,35
May. 8	1,5024	1,5237	1,3640	98,47	6,8218	2,068	3,25	1,47	8.574,65	1.739,00	9.432,83	914,55
May. 11	1,5136	1,5121	1,3585	97,39	6,8230	2,057	3,25	1,44	8.418,77	1.731,24	9.451,98	913,30
May. 12	1,5181	1,5262	1,3636	96,54	6,8216	2,068	3,25	1,43	8.469,11	1.715,92	9.298,61	923,00
May. 13	1,5205	1,5149	1,3593	95,20	6,8224	2,106	3,25	1,41	8.284,89	1.664,19	9.340,49	926,35
May. 14	1,5172	1,5224	1,3642	95,76	6,8250	2,082	3,25	1,38	8.331,32	1.689,21	9.093,73	927,95
May. 15	1,5184	1,5157	1,3487	95,08	6,8258	2,110	3,25	1,36	8.268,64	1.680,14	9.265,02	928,80
May. 18	1,5142	1,5346	1,3550	96,40	6,8270	2,076	3,25	1,32	8.504,08	1.732,36	9.038,69	919,50
May. 19	1,5220	1,5480	1,3633	95,97	6,8246	2,035	3,25	1,29	8.474,85	1.734,54	9.290,29	928,55
May. 20	1,5244	1,5746	1,3767	94,78	6,8250	2,027	3,25	1,25	8.422,04	1.727,84	9.344,64	938,95
May. 21	1,5322	1,5827	1,3879	94,37	6,8247	2,037	3,25	1,18	8.292,13	1.695,25	9.264,15	951,50

