

CONTEXTO

Entrega N° 1.346

May 25, 2015

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Faltan 2 semanas para definir las alianzas y menos de un mes para anotar las candidaturas. Es lógico que la atención se centre en el plano político. Ya llegará el tiempo de las definiciones económicas; por ahora, como decía mi abuela, “es un hablar por no callar”.

CLAVES

- ♦ Según Management & Fit, 33,3% de los encuestados votarían a Scioli para presidente, 32,2% a Macri y 13,8% a Massa. Confirma lo que se sospechaba, pero siempre sirve una confirmación.
- ♦ Valor de exportaciones e importaciones caen por fuerte caída de los precios en dólares y deterioro de los términos del intercambio.
- ♦ En el promedio de los países que integran la OCDE, el coeficiente de Gini pasó de 0,314 en 2007 a 0,315 en 2013. Pero los diarios titularon que “aumentó la desigualdad del ingreso”. ¿De dónde lo sacaron?
- ♦ Yellen, titular del FED. “En algún momento de 2015 subirá la tasa de interés”. Un poquito, le faltó agregar.

ME PREGUNTO

¿Podría alguien decirle a Florencio Randazzo, que sobre la grosería que dijo sobre Daniel Scioli, cada vez que intenta aclarar la embarra más?

SEMAFOROS

ROJO



AMARILLO

☹ El gobierno anuncia que UOM, UOCRA, UPCN y Comercio “cerraron” las paritarias. Pero los gremios lo niegan. ¿En qué quedamos?

VERDE

☺ Cada día falta menos.

EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ La AEA sobre el rol del Estado
- ♦ ¿Continuidad de qué?
- ♦ Ministros que se quedaron. ¿Qué dice la historia?
- ♦ Cada vez menos gente quiere trabajar
- ♦ Sigue fuerte deterioro de los términos del intercambio
- ♦ Neil C. W. Chamberlain

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Si Dios hubiera sido liberal, en vez de 10 mandamientos hubiera planteado 10 sugerencias”. Malcolm Bradbury y Christopher Bisby.

CONTEXTO; Entrega N° 1.346; Mayo 25, 2015

COMO LO VEO

Robert Emerson Lucas recibió el premio Nobel en economía en 1995. Al respecto es importante mencionar que en agosto de 1959 se había casado con Rita Cohen, divorciándose en 1982 (desde entonces vive con Nancy Stokey). La mención es importante por lo siguiente: “en cuanto me enteré que le habían otorgado el Nobel, llamé al número de teléfono de Lucas que tenía. Me atendió su ex mujer. Me preguntó si lo había ganado solo. Respondí que sí. Luego supe que, en el contrato de divorcio, habían estipulado que Robert le daría la mitad del premio, si ganaba el Nobel no después de 1995. Cuando le preguntaron a Lucas qué pensaba hacer, contestó: ‘un acuerdo es un acuerdo’, y le envió el correspondiente cheque”.

(Fuente: Barro, R. J.: Nothing is sacred, The MIT press, 2002).

Faltan 2 semanas para definir las alianzas y menos de un mes para anotar las candidaturas. Es lógico que la atención se centre en el plano político. Ya llegará el tiempo de las definiciones económicas; por ahora, como decía mi abuela, “es un hablar por no callar”.

Quién es quién en la carrera electoral, según M & F

Clarín, ayer, publicó la última encuesta de Management & Fit (¿referida a cuándo? El dato es importante; pero salvo que haya leído mal, no lo dieron a conocer).

¿A quién votaría para presidente? Respuesta: a Scioli 33,3%; a Macri 32,2%; a Massa 13,8%. Ergo, “empate técnico” entre los 2 primeros, a varias vueltas el tercero.

¿A quién votaría, por frente? Respuesta: al FpV 35,3%; al Pro-CC-UCR 29,7%.

En las PASO, ¿cómo se distribuyen los votos entre los candidatos? Scioli 61,7%; Randazzo 33,2%; Ns/Nc 5,1%. Es decir, Scioli/Randazzo, 2 a 1.

En la pequeña nota que acompañó a los números Mariel Fornoni, titular de M & F, aclara que se está acentuando la polarización entre Scioli y Macri, agregando que si las PASO serán una verdadera primera vuelta, ¿se resolverá todo el 25 de octubre, o habrá que esperar al 22 de noviembre?

Randazzo y el brazo de Scioli

Lo vi y lo escuché, no me lo contaron.

Hablando delante de los intelectuales de Carta Abierta aludió al “proyecto manco” (encima, venía parodiando la forma de hablar del gobernador de la provincia de Buenos Aires). Los asistentes, conectando de inmediato con el hecho de que Daniel Scioli perdió un brazo, rieron. ¿Qué hizo Florencio Randazzo? Se sumó a la humorada.

¿No se quiso burlar de su adversario? Puede ser. Pero entonces, cuando quienes lo escuchaban rieron (una vergüenza), tendría que haberlos parado en seco, aclarando firmemente que se refería al proyecto, no a Scioli. No sólo no lo hizo, sino que se sumó a la burla. ¡Ahí metió la pata, de medio a medio! La experiencia me enseñó que ningún conferenciante tiene que dejarse llevar por la atmósfera de la audiencia, si lo que tiene que decir es lo contrario de lo que los oyentes quieren escuchar.

Si metió la pata inicialmente, la recontrametió cuando dijo que Karina Rabolini había lagrimeado por su expresión, pero no en el programa de Tinelli, cuando quien imitaba a su marido, con un brazo ortopédico, le tocó la cola.

Florencio, te lo digo de onda: no intentes aclarar nada más, porque la embarrás cada vez peor. La oposición dice lo contrario, por aquella afirmación de Napoleón: “cuando veas a tu enemigo meter la pata, no lo distraigas”.

Desigualdad en los países de la OCDE. El título y las cifras

Según un estudio estadístico, en el promedio de los países que integran la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), el coeficiente inventado por Corrado Gini, el más conocido de los indicadores de la distribución personal o familiar del ingreso, pasó de 0,314 en 2007 a 0,315 en 2013.

“Se mantuvo constante”, dijo mi tía Carlota, cuando vio estos números. ¿Por qué los diarios titularon algo así como “aumenta la brecha”? El título debería haber sido: “la crisis subprime no afectó la distribución personal o familiar del ingreso de los países que integran la OCDE”.

Grecia: los “días” contados

El gobierno griego le avisó al FMI que no le abonará la próxima cuota que le debe, y que tiene liquidez... hasta fin de mes. Es decir, para una semana más.

“Algo” va a ocurrir. Nuevo ejemplo de que las negociaciones diplomáticas tienen su ritmo, pero la realidad otro.

Papa Francisco “no quiere Lola”

La primera idea del Papa Francisco fue la de cerrar el Banco del Vaticano. Lo disuadieron, mostrándole que en el siglo XXI los pagos y los cobros se hacen a través de alguna institución especializada.

Entonces circunscribió el accionar a pagos y cobros. **Contexto** aplaudió ambas decisiones.

Acaba de bochar la idea de crear un fondo de inversión. No conozco los detalles, pero me parece que el Papa “olfatea” que si abre la tranquera, no sabe dónde puede terminar, y los antecedentes no son nada auspiciosos. Esta newsletter apoya la decisión; de repente las finanzas vaticanas pierden alguna oportunidad de inversión financiera, pero error tipo I, error tipo II, dicha pérdida puede resultar mucho más barata que ponerse a timbear los fondos aportados por algunos feligreses, que todavía no fueron aplicados a algún gasto.

¿Y entonces?

Hay para todos los gustos. Según algunos, no importa quién gane las próximas elecciones presidenciales, Cristina Fernández de Kirchner armó tal estructura de funcionarios que están “atornillados” a sus sillones, que el próximo gobierno estará inmovilizado, porque los seguidores de la actual presidenta de la Nación se pasarán los próximos 4 años preparando su regreso. Según otros, hay que tener paciencia para llegar al 10 de diciembre de 2015 donde el próximo presidente, cualquiera sea, los hará eyectar de sus asientos, para poder gobernar.

Como sabe el lector de **Contexto**, esta newsletter se inclina por la segunda alternativa. Y no simplemente como una expresión de deseos sino también como parte del análisis de cómo se encara la presidencia de la Nación, en un país como Argentina.

Mientras tanto la vida sigue. Día a día. Con problemas, como siempre, pero sin pánico o preocupación, de las que sentíamos hacia agosto de 2014. Por el momento, porque en Argentina todo es por el momento. Pero ya bastante tenemos con las dificultades, como para encima obsesionarnos por lo que puede llegar a pasar.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.346; Mayo 25, 2015.

LA AEA SOBRE EL ROL DEL ESTADO

“El rol del Estado y el buen gobierno republicano” es el título de un documento dado a conocer el 19 de mayo pasado por el Foro de convergencia empresarial. Texto de 8 páginas, a espacio simple.

¿Dónde hay que firmar? preguntaría, si la cuestión se planteara en el plano de la “música”. Con esto quiero decir que estoy de acuerdo con el planteo general.

En el plano de la “letra”, naturalmente, aparecen comentarios. Siempre resulta difícil acordar un texto (en este caso, consensuado por 67 instituciones); si encima se le agregan los pareceres... Aquí van los míos.

Aprendí en la escuela primaria (primera mitad de la década de 1950) que el Estado debía proporcionarle a los ciudadanos defensa, seguridad, educación y salud. Punto. En aquella época generaba estos bienes de manera razonable.

Con el tiempo, al Estado le fuimos encargando más tareas, por lo cual hasta dejó de cumplir razonablemente las originales.

¿Y si comenzamos por volver a las fuentes?, pregunta el documento del Foro. ¡Buen punto!

El documento también enfatiza algunos otros roles que debería cumplir el Estado, y el hecho de que los tenga que explicitar muestra el deterioro institucional en el cual estamos viviendo. Ejemplos: la defensa de la vida, la libertad y los bienes.

En el plano de las recomendaciones económicas, tal como era de esperar se acentúa la perspectiva empresarial. Y es lógico que así sea.

En buen romance, lo que el Foro recomienda es que a los empresarios les convenga trabajar, y no meramente estar ocupados. Entendiendo por lo primero, que se tengan que ocupar de qué quieren los demandantes de sus productos, qué tecnología está utilizando él (o ella) y sus competidores, etc.; y no lo segundo, es decir, estar pendiente de si consigue o no la DJAI, qué dicen en la secretaría de comercio, no faltar a la próxima reunión de la Cámara o al encuentro con un subsecretario, etc.

Una de Per O. Grullo, pero muy importante. Las reglas de juego las pone el gobierno: si a partir del 10 de diciembre de 2015 los empresarios piensan que van a ganar más plata trabajando que estando ocupados, trabajarán; de lo contrario...

A nadie le gusta competir, pero la competencia mejora la calidad, reduce los precios, fuerza a que quien produce algo e intenta vender algo, tenga que estar más atento. Por eso los economistas estamos por la competencia (por la competencia económica, se entiende. No por asesinar a los competidores).

Ahora bien, los miembros del Foro deben saber que el juego de la competencia incluye las quiebras, es decir, que hay que jugar al juego en toda su plenitud.

Reforzar técnicamente áreas gubernamentales es imperioso, pero la experiencia argentina dice que la “autonomía” no existe. Hay que pelear por la descentralización del poder, pero en nuestro país nadie espera que un presidente del Banco Central le vaya a poner el pecho a las presiones que le hagan, simultáneamente, el presidente de la Nación, su ministro de economía y el conjunto de legisladores.

¿Y lo que falta? Nadie puede pretender que un escrito de 8 páginas contenga un programa económico. Nadie puede pretender que la visión no sea sesgada, en el sentido de que –como dice el documento– plantea la visión y perspectiva del empresario. Bienvenidos documentos parecidos, desde el ángulo de la dirigencia sindical, profesionales, etc.

Para quien tenga que diseñar e implementar la política económica del próximo gobierno la clave, a partir de cada uno de estos documentos, está en separar lo que sirve de lo que no sirve. En política económica lo único que sirven son las propuestas concretas, que luego hay que coordinar y tamizar en función del escenario internacional y el contexto político (la política económica nunca se da en el vacío); no sirven las chicanas, las generalidades, las cuestiones doctrinarias, los argumentos de autoridad, etc.

Zapatero a tu zapato. Los economistas, como el resto de los profesionales, tenemos mucho que decir. Este documento aporta el siguiente dato: “si dentro de tus planes de gobierno querés el concurso de los verdaderos empresarios, tené en cuenta estas reflexiones”.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.346; Mayo 25, 2015.

¿CONTINUIDAD DE QUE?

El lector de **Contexto** sabe que, para no hacerle perder el tiempo, esta newsletter rara vez se ocupa de temas de campaña.

Voy a hacer una excepción, para ocuparme brevemente de la cuestión “continuidad, versus cambio”.

Personalizando, votar por Scioli sería votar por la continuidad; hacerlo por Macri sería preferir el cambio.

¿Continuidad de qué? pregunta mi tía Carlota. El sencillo cuadro que reproduzco a continuación ayuda a responder esta pregunta.

LA "TARJETA DE PRESENTACION" DEL OFICIALISMO

Período	PBI (variación anual, en %)	Desocupación (% de la fuerza laboral)	Inflación-IPC (tasa anual, en %)
2012	0,8	7,2	27,1
2013	2,9	7,1	27,3
2014	0,5	7,3	38,7

A partir de 2012 el PBI total prácticamente no creció (según las estimaciones privadas, cayó); la desocupación no disminuyó (a pesar de la caída de la oferta laboral, como proporción de la población total); y la tasa de inflación aumentó.

¿Esta es la continuidad que promete el oficialismo?

A lo cual tengo que agregar que, siguiendo las actuales líneas de la política económica –y particularmente, en las mismas manos- ni estos resultados podrán repetirse, porque en buena medida fueron logrados consumiendo stocks, que a partir de algún momento habrá que reponer.

Así que, más allá de la campaña, “continuidad o cambio” plantea una falsa dicotomía.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.346; Mayo 25, 2015.

MINISTROS QUE SE QUEDARON. ¿QUE DICE LA HISTORIA?

Supongo que Axel Kicillof no estará pensando que, en la eventualidad del triunfo electoral de Mauricio Macri o Sergio Massa, podría seguir siendo ministro de economía de la Nación a partir del 10 de diciembre de 2015.

La hipótesis vale –como hipótesis- en el caso de Daniel Scioli.

¿Qué dice la experiencia argentina al respecto?

Es frecuente que un presidente haya tenido más de un ministro de economía (en promedio tuvo 3); es mucho menos frecuente que algún titular del equipo económico haya sobrevivido a un cambio presidencial.

En la historia argentina, de esto último existen 2 ejemplos, uno lejano y menos relevante, otro cercano y más relevante.

José Ber Gelbard fue, “técnicamente”, ministro de 4 presidentes consecutivos: Cámpora, Lastiri, Perón y Martínez de Perón. Digo técnicamente, porque en rigor lo fue de Juan Domingo primero y de María Estela después. Perón falleció en julio de 1974 y Gelbard, aunque con poder disminuido, continuó en el cargo hasta octubre de dicho año.

Roberto Lavagna fue ministro de economía de Eduardo Duhalde y de Néstor Carlos Kirchner. Y de este último, durante más de 2 años. No sólo eso: Kirchner negoció con Duhalde la permanencia de Lavagna, porque lo consideraba un activo para su campaña electoral primero, y para su gestión después.

¿Algún parecido entre el rol que Lavagna jugó en la elección presidencial de 2003, y el que puede jugar Kicillof en la de 2015? Le dejo al lector generar personalmente la obvia respuesta.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.346; Mayo 25, 2015.

CADA VEZ MENOS GENTE QUIERE TRABAJAR

Según el INDEC, durante el primer trimestre de 2015 la tasa de desocupación se ubicó en 7,1% de la población económicamente activa. Exactamente el mismo nivel que tuvo durante el primer trimestre de 2014.

Los cuadros que acompañan estas líneas ponen esta información en perspectiva. Uno de ellos la presenta en términos absolutos, el otro en términos relativos.

Contexto siempre mira la tasa de desocupación en simultánea con la tasa de actividad o participación, que mide la proporción de la población total que quiere trabajar (algunos lo logran –los ocupados-, otros no –los desocupados-).

En el primer trimestre de 2015 la tasa de actividad fue de 44,6%, mientras que durante el primer trimestre del año pasado había sido de 45%. Es decir, cayó la oferta laboral.

Si se mantuvo la tasa de desocupación, pero cayó la oferta laboral, esto quiere decir que disminuyó la demanda de trabajo. Lo cual se corrobora cuando, en la porción derecha de uno de los cuadros, se observa que la tasa de empleo, que mide la proporción de la población total que efectivamente consiguió trabajo, cayó de 41,8% a 41,4%.

En perspectiva más amplia, la tasa de desocupación cayó desde 2003 hasta 2011, ¡permaneciendo constante desde entonces, a pesar de la caída de la oferta laboral!

Todo congruente con lo que ocurrió con el nivel y el crecimiento de la actividad económica.

Digresión importante. Todo esto ocurre a pesar del aumento del empleo público, documentado en varios informes preparados por FIEL.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.346; Mayo 25, 2015.

DESOCUPACION, SUBOCUPACION, ACTIVIDAD Y EMPLEO

Fecha	Desocupación (% fuerza laboral)			Subocupación demandada: Actividad (% fuerza laboral)			Actividad (% población total)			Empleo (% población total)		
	Total	Gran	Inte-	Total	Gran	Inte-	Total	Gran	Inte-	Total	Gran	Inte-
		Buenos Aires	rior		Buenos Aires	rior		Buenos Aires	rior		Buenos Aires	rior
2003	17,3	18,4	15,8	11,7	12,3	11,0	45,7	47,8	43,1	37,8	39,0	36,3
2004	13,6	14,4	12,6	10,4	10,8	9,8	45,9	48,2	43,3	39,7	41,2	37,9
2005	11,6	12,7	10,0	8,8	9,2	8,3	45,7	48,1	43,0	40,5	42,0	38,7
2006	10,2	11,2	8,9	7,7	8,2	7,2	46,3	48,8	43,4	41,6	43,3	39,6
2007	8,5	9,2	7,8	6,6	6,9	6,1	46,1	48,4	43,4	42,2	43,9	40,0
2008	7,9	8,4	7,3	6,1	6,2	6,0	45,9	48,0	43,5	42,2	44,0	40,3
2009	8,7	9,1	8,2	6,9	7,2	6,6	46,1	48,6	43,3	42,1	44,2	39,8
2010	7,8	8,2	7,1	6,2	6,2	6,3	46,0	48,5	43,2	42,4	44,5	40,1
2011	7,2	7,8	6,4	5,9	6,0	5,7	46,3	48,5	43,8	43,0	44,8	41,0
2012	7,2	7,8	6,5	6,1	6,7	5,4	46,2	48,4	43,9	42,9	44,6	41,1
2013	7,1	7,6	6,5	5,8	6,2	5,3	46,0	47,8	44,0	42,7	44,2	41,1
2014	7,3	7,6	6,9	6,2	6,6	5,7	44,9	46,0	43,9	41,7	42,5	40,9
IT.08	8,4	9,0	7,7	5,8	6,1	5,5	45,9	48,1	43,4	42,0	43,8	40,1
IIT.	8,0	8,4	7,5	6,3	6,1	6,5	45,9	47,8	43,7	42,2	43,8	40,4
IIIT.	7,8	8,5	6,9	6,3	6,4	6,2	45,7	48,0	43,1	42,1	43,9	40,2
IVT.	7,3	7,7	6,9	6,0	6,3	5,7	46,0	48,2	43,6	42,6	44,5	40,6
IT.09	8,4	8,4	8,3	6,0	6,1	6,0	46,1	48,6	43,4	42,3	44,5	39,8
IIT.	8,8	8,9	8,7	7,5	7,8	7,1	45,9	48,2	43,2	41,8	43,9	39,5
IIIT.	9,1	9,8	8,2	7,3	7,7	6,8	46,1	48,7	43,3	41,9	43,9	39,8
IVT.	8,4	9,1	7,5	6,9	7,3	6,4	46,3	49,0	43,3	42,4	44,6	40,1
IT.10	8,3	8,4	8,1	6,6	6,6	6,5	46,0	48,3	43,5	42,2	44,3	40,0
IIT.	7,9	8,1	7,5	6,7	6,7	6,8	46,1	48,6	43,3	42,5	44,6	40,1
IIIT.	7,5	8,2	6,5	6,1	6,0	6,4	45,9	48,6	43,0	42,5	44,6	40,2
IVT.	7,3	8,0	6,4	5,5	5,5	5,6	45,8	48,3	43,0	42,4	44,4	40,2
IT.11	7,4	7,9	6,8	5,8	6,0	5,5	45,8	47,3	43,6	42,4	44,0	40,6
IIT.	7,3	7,9	6,7	5,7	5,7	5,7	46,6	49,1	44,0	43,2	45,2	41,0
IIIT.	7,2	7,8	6,6	6,0	6,1	6,0	46,7	49,1	44,1	43,4	45,3	41,2
IVT.	6,7	7,7	5,6	5,9	6,3	5,5	46,1	48,5	43,4	43,0	44,8	41,0
IT.12	7,1	7,5	6,7	5,0	5,3	4,7	45,5	47,2	43,7	42,3	43,6	40,8
IIT.	7,2	7,7	6,7	6,7	7,7	5,5	46,2	47,8	44,3	42,8	44,2	41,4
IIIT.	7,6	8,4	6,6	6,2	6,8	5,4	46,9	49,6	44,0	43,3	45,4	41,1
IVT.	6,9	7,7	5,8	6,4	6,9	5,8	46,3	48,9	43,5	43,1	45,1	41,0
IT.13	7,9	8,9	6,8	5,5	5,7	5,2	45,8	47,6	43,9	42,2	43,4	40,9
IIT.	7,2	7,6	6,8	6,7	7,6	5,6	46,5	48,5	44,2	43,1	44,8	41,2
IIIT.	6,8	7,4	6,2	5,8	6,3	5,2	46,1	47,9	44,1	42,9	44,4	41,3
IVT.	6,4	6,5	6,3	5,1	5,1	5,1	45,6	47,3	43,8	42,7	44,3	41,1
IT.14	7,1	7,7	6,4	5,5	5,5	5,4	45,0	46,3	43,7	41,8	42,7	40,9
IIT.	7,5	7,7	7,3	6,8	7,5	5,9	44,8	45,5	44,0	41,4	42,0	40,8
IIIT.	7,5	7,9	7,1	6,3	6,9	5,7	44,7	45,5	43,9	41,3	41,9	40,7
IVT.	6,9	7,2	6,6	6,1	6,3	5,8	45,2	46,5	43,9	42,1	43,2	41,0
IT.15	7,1	7,9	6,2	5,1	5,3	5,0	44,6	45,5	43,7	41,4	41,9	41,0
(variaciones, en puntos porcentuales)												
IT15-IT14	0,0	0,2	-0,2	-0,4	-0,2	-0,4	-0,4	-0,8	0,0	-0,4	-0,8	0,1
IT15-IT11	-0,3	0,0	-0,6	-0,7	-0,7	-0,5	-1,2	-1,8	0,1	-1,0	-2,1	0,4

CONTEXTO; Entrega N° 1.346; Mayo 25, 2015.

ACTIVIDAD, EMPLEO, SUBOCUPACION Y DESOCUPACION

(miles)

Fecha	Población total			Económicamente activa						Desocupada		
	Total	Gran	Inte-	Total	Gran	Inte-	Total	Gran	Inte-	Total	Gran	Inte-
		Buenos Aires	rior		Buenos Aires	rior		Buenos Aires	rior		Buenos Aires	rior
2003	22.762	12.375	10.387	10.388	5.914	4.474	8.595	4.825	3.769	1.794	1.089	705
2004	23.129	12.484	10.645	10.628	6.013	4.615	9.182	5.147	4.035	1.446	866	580
2005	23.349	12.551	10.799	10.678	6.034	4.645	9.444	5.266	4.179	1.234	768	466
2006	23.766	12.647	11.111	10.994	6.168	4.829	9.874	5.465	4.391	1.119	703	438
2007	24.033	12.732	11.227	11.074	6.161	4.873	10.135	5.592	4.493	939	569	370
2008	24.390	12.829	11.561	11.187	6.164	5.023	10.304	5.645	4.659	883	519	364
2009	24.628	12.934	11.694	11.354	6.290	5.064	10.371	5.720	4.651	984	571	414
2010	24.866	13.039	11.827	11.429	6.319	5.111	10.547	5.801	4.746	882	518	364
2011	25.087	13.126	11.960	11.617	6.382	5.236	10.783	5.883	4.901	834	499	335
2012	25.315	13.223	12.092	11.704	6.397	5.307	10.860	5.895	4.965	844	510	342
2013	25.637	13.347	12.290	11.792	6.386	5.406	10.956	5.902	5.054	837	484	353
2014	26.530	13.688	12.842	11.921	6.290	5.632	11.055	5.810	5.245	866	480	386
IT.08	24.297	12.789	11.509	11.154	6.154	5.000	10.216	5.600	4.615	938	554	384
IIT.	24.374	12.830	11.545	11.177	6.137	5.040	10.279	5.619	4.660	898	518	380
IIIT.	24.431	12.853	11.578	11.165	6.174	4.992	10.295	5.646	4.649	871	528	343
IVT.	24.456	12.843	11.613	11.251	6.190	5.061	10.426	5.714	4.712	825	476	349
IT.09	24.542	12.897	11.645	11.318	6.268	5.050	10.370	5.739	4.631	948	530	419
IIT.	24.596	12.922	11.674	11.278	6.230	5.048	10.284	5.676	4.608	994	555	440
IIIT.	24.655	12.944	11.711	11.371	6.302	5.069	10.338	5.682	4.656	1.033	620	414
IVT.	24.720	12.973	11.747	11.450	6.359	5.090	10.491	5.782	4.709	959	577	382
IT.10	24.780	13.000	11.780	11.411	6.284	5.127	10.467	5.757	4.710	944	527	417
IIT.	24.838	13.028	11.809	11.442	6.326	5.117	10.544	5.812	4.732	898	513	385
IIIT.	24.887	13.047	11.841	11.436	6.343	5.093	10.584	5.820	4.763	852	523	329
IVT.	24.959	13.080	11.878	11.426	6.321	5.105	10.593	5.813	4.779	833	508	325
IT.11	25.009	13.099	11.910	11.451	6.260	5.191	10.605	5.765	4.840	846	495	351
IIT.	25.053	13.105	11.948	11.682	6.429	5.253	10.823	5.922	4.902	858	507	352
IIIT.	25.099	13.126	11.973	11.730	6.448	5.282	10.882	5.946	4.936	848	502	346
IVT.	25.185	13.175	12.010	11.605	6.389	5.216	10.822	5.898	4.924	783	491	292
IT.12	25.222	13.182	12.040	11.485	6.222	5.263	10.664	5.753	4.911	820	469	351
IIT.	25.285	13.209	12.076	11.674	6.320	5.354	10.832	5.835	4.997	842	485	357
IIIT.	25.346	13.234	12.112	11.889	6.561	5.328	10.983	6.008	4.975	906	584	353
IVT.	25.405	13.266	12.139	11.767	6.484	5.283	10.959	5.982	4.977	808	502	306
IT.13	25.464	13.286	12.178	11.673	6.327	5.346	10.748	5.765	4.983	925	561	364
IIT.	25.499	13.293	12.207	11.843	6.448	5.396	10.985	5.959	5.027	858	489	369
IIIT.	25.575	13.330	12.244	11.782	6.387	5.395	10.978	5.917	5.061	804	470	334
IVT.	26.008	13.479	12.530	11.870	6.381	5.488	11.111	5.966	5.145	759	415	344
IT.14	26.272	13.586	12.686	11.831	6.290	5.542	10.988	5.803	5.185	843	487	356
IIT.	26.552	13.697	12.855	11.884	6.229	5.655	10.994	5.748	5.245	890	480	410
IIIT.	26.610	13.715	12.895	11.897	6.241	5.657	11.002	5.748	5.254	895	493	402
IVT.	26.685	13.752	12.932	12.073	6.399	5.674	11.236	5.939	5.297	837	460	377
IT.15	26.709	13.744	12.965	11.918	6.247	5.671	11.070	5.752	5.318	848	494	353
(diferencias absolutas)												
IT15-IT14	437	158	279	87	-43	129	82	-51	133	5	7	-3
IT15-IT11	1.700	645	1.055	467	-13	480	465	-13	478	2	-1	2

CONTEXTO; Entrega N° 1.346; Mayo 25, 2015.

SIGUE FUERTE DETERIORO TERMINOS DEL INTERCAMBIO

En abril pasado Argentina exportó mercaderías por valor de u\$s 5.231 M., e importó por valor de u\$s 4.979 M. Generándose un superávit comercial de u\$s 252 M.

Con respecto a abril de 2014, el valor de las exportaciones declinó 19,2%, el de las importaciones 12% y el del superávit comercial 69,2%.

Comparando los 4 primeros meses del año en curso, contra igual período del año pasado, el valor de las exportaciones declinó 16,7%, el de la importaciones 14,8% y el del superávit comercial 56,8%.

Los cuadros que acompañan estas líneas ponen esta información en perspectiva.

¿Qué está pasando? Ningún diseño de política económica, sino algo más sencillo: fuerte deflación de los precios en dólares, con deterioro de los términos del intercambio.

En efecto, tal como muestra el cuadro titulado “Comercio exterior: valores, precios y cantidades”, se exportó el mismo volumen en abril de 2015 que en abril de 2014, y el volumen importado cayó 3%. ¡El resto de la caída de los valores se produjo por disminución de los precios en dólares; de 19% en el caso de los productos de exportación, de 9% en el de los productos de importación. Por eso, sigue el deterioro de los términos del intercambio!

Esto ocurre tanto en el caso de los productos agropecuarios, como en el de los energéticos. En este último rubro también hay deterioro de los términos del intercambio, porque cae más el precio de los productos que exportamos, que el de los que importamos.

Insisto: no se trata de la aplicación de alguna variante de “vivir con lo nuestro”, sino de un proceso de deflación de los precios en dólares, que lamentablemente para nosotros no tiene la misma intensidad en los mercados de exportación que en los de importación.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.346; Mayo 25, 2015.

BALANCE COMERCIAL

Período	Expor- taciones (millones de u\$s)	Impor- taciones (millones de u\$s)	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	71.977,0	65.323,0	6.654,0	9,2	-11,9	-11,3	-16,9
4m2014	22.354,0	21.379,0	975,0	4,4			
4m2015	18.626,0	18.205,0	421,0	2,3	-16,7	-14,8	-56,8
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	5.223,0	8,0	0,2	-6,1	-2,5	-96,3
Feb.	5.393,0	5.309,0	84,0	1,6	-4,5	2,6	-82,3
Mar.	5.253,0	5.189,0	64,0	1,2	-15,9	-4,5	-92,1
Abr.	6.477,0	5.658,0	819,0	12,6	-12,1	-11,3	-17,6
May.	7.178,0	5.890,0	1.288,0	17,9	-15,6	-16,6	-10,4
Jun.	7.288,0	6.224,0	1.064,0	14,6	-3,9	-2,3	-12,4
Jul.	6.723,0	5.908,0	815,0	12,1	-9,1	-15,9	116,8
Ago.	6.599,0	5.641,0	958,0	14,5	-11,7	-20,6	161,0
Set.	6.016,0	5.500,0	516,0	8,6	-12,1	-10,3	-27,9
Oct.	5.967,0	5.524,0	443,0	7,4	-16,5	-15,7	-25,4
Nov.	5.279,0	4.766,0	513,0	9,7	-20,1	-19,4	-26,4
Dic.	4.573,0	4.491,0	82,0	1,8	-13,2	-13,0	-23,4
Ene.15	4.294,0	4.221,0	73,0	1,7	-17,9	-19,2	812,5
Feb.	4.064,0	4.011,0	53,0	1,3	-24,6	-24,4	-36,9
Mar.	5.037,0	4.994,0	43,0	0,9	-4,1	-3,8	-32,8
Abr.	5.231,0	4.979,0	252,0	4,8	-19,2	-12,0	-69,2

CONTEXTO; Entrega N° 1.346; Mayo 25, 2015.

COMERCIO EXTERIOR: VALORES, PRECIOS Y CANTIDADES

(variaciones, en %)

Rubros y usos	Abr 2015/abr 2014			4 meses 2012/4 meses 2014		
	valor	precio	cantidad	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	-19	-19	0	-17	-14	-3
Productos primarios	-9	-21	15	-4	-15	13
Manufacturas origen agropecuario	-19	-24	7	-12	-18	7
Manufacturas origen industrial	-19	-4	-16	-18	-1	-17
Combustibles y energía	-63	-49	-27	-58	-51	-14
IMPORTACION	-12	-9	-3	-15	-10	-5
Bienes de capital	9	0	9	7	-2	9
Bienes intermedios	-2	-10	9	-3	-10	8
Combustibles y lubricantes	-47	-30	-24	-55	-35	-30
Piezas y accesorios bienes capital	-11	1	-12	-18	6	-23
Bienes de consumo, incluido autos	-1	-3	2	-3	-6	3
Vehículos automotores de pasajeros	-24	-9	-16	-33	-3	-31

Rubros y usos	Abr 2015/abr 2014			4 meses 2012/4 meses 2014		
	valor	precio	cantidad	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	-19	-19	0	-17	-14	-3
Productos primarios	-9	-21	15	-4	-15	13
Manufacturas origen agropecuario	-19	-24	7	-12	-18	7
Manufacturas origen industrial	-19	-4	-16	-18	-1	-17
Combustibles y energía	-63	-49	-27	-58	-51	-14
IMPORTACION	-12	-9	-3	-15	-10	-5
Bienes de capital	9	0	9	7	-2	9
Bienes de consumo, incluido autos	-1	-3	2	-3	-6	3
Bienes intermedios	-2	-10	9	-3	-10	8
Piezas y accesorios bienes capital	-11	1	-12	-18	6	-23
Vehículos automotores de pasajeros	-24	-9	-16	-33	-3	-31
Combustibles y lubricantes	-47	-30	-24	-55	-35	-30

NEIL CORNELIUS WOLVERTON CHAMBERLAIN

(1915 - 2006)

Nació en Charlotte, Carolina del Norte, Estados Unidos.

Estudió en la Western Reserve University y en la de Ohio. “Durante el último año del college, trabajó a tiempo parcial en un servicio de noticias internacional” (Wikipedia). “Su tesis doctoral versó sobre procedimientos en las negociaciones colectivas, donde formuló su particular enfoque referido a la economía, que minimiza la importancia del método de los casos, a favor de las entrevistas y la información de primera mano. Enfoque que probablemente derivó de su experiencia periodística” (Lewis, 2006).

Enseñó en la universidad Yale y en la de Columbia. “A raíz de las protestas estudiantiles ocurridas en Columbia, firmó una declaración –junto a otros profesores- donde afirmó que ‘la libertad académica y el santuario que proporciona la universidad abarca a todos los que comparten los objetivos y las responsabilidades académicas, pero no pueden ser invocados por quienes subordinan la libertad intelectual a los objetivos políticos, o quienes violan las normas de conducta creadas para proteger tal libertad’” (Wikipedia).

Fuera de la universidad, trabajó en la Fundación Ford.

En 1942 se casó con la economista Marian Kenosian, de quien se divorció en 1967. Al año siguiente se casó con Harriet Feigenbaum.

“Al final de su carrera perdió la fe, tanto en la teoría como en la política económica... ‘La satisfacción que alguna vez sentí al trabajar en economía, fue minada por el creciente escepticismo, entendido en el sentido filosófico de la duda para fundamentar mis conclusiones y opiniones’” (Whalen, 1997). “Luego de su retiro, ocurrido en 1981, comenzó a escribir sobre historia y novelas. Una de estas últimas se refiere a un profesor desilusionado... él mismo. Terminó pensando que la teoría económica puede ser útil si no se la toma demasiado en serio, porque de lo contrario puede ser potencialmente tan peligrosa como el fanatismo religioso” (Lewis, 2006).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Chamberlain? Por sus importantes contribuciones a las relaciones industriales, y principalmente al análisis del poder en las negociaciones. “Se especializó en 3 áreas: relaciones industriales, organización industrial y

teoría de la firma, y el rol del gerenciamiento de las empresas dentro de la sociedad... El impacto de sus escritos sobre poder de negociación fue sustancial, el de la penetración de los sindicatos en el gerenciamiento modesto, y el de la función de los gerentes olvidable” (K-L-M, 1983).

“El punto de partida de su enfoque es `el condicionamiento mutuo del individuo y la cultura” (Whalen, 1997). “Definió el poder de negociación de manera clara, como la habilidad para lograr acuerdos en los términos más favorables al negociador... [A su vez] definió la función de la gerencia como la coordinación de todas las negociaciones que se llevan a cabo en una empresa” (K-L-M, 1983).

Es autor de Desafío sindical al control gerencial, publicado en 1948; Negociaciones colectivas, publicado en 1951; Responsabilidad social y huelgas, publicado en 1953; El impacto de las huelgas: sus costos económicos y sociales, publicado en 1954; Una teoría general del proceso económico, publicado en 1955; Trabajo, que viera la luz en 1958; La empresa: planeamiento y acción microeconómicos, publicado en 1962; Occidente en un mundo sin guerras, publicado en 1963; Planeamiento público y privado, publicado en 1965; El sector laboral, también publicado en 1965; La empresa y el medio ambiente, publicado en 1968; Más allá de Malthus: población y poder, publicado en 1970; Los límites de la responsabilidad empresaria, publicado en 1973; Reescribiendo los valores americanos: desafío a una sociedad basada en los negocios, publicada en 1976; Fuerzas de cambio en Europa Occidental, publicado en 1980; Estrategia social y estructura corporativa, publicado en 1982; y Odisea intelectual: el sendero ideológico de un economista, publicado en 1986.

“En Negociaciones colectivas desarrolló la idea de que la negociación estaba presente en casi todas las interacciones. Según él, el proceso negociador formaba parte de un sistema” (Lewis, 2006). “Una teoría general..., su proyecto más amplio y ambicioso, resultó ser un fracaso” (K-L-M, 1983). “Odisea... no inspirará a la próxima generación de economistas políticos, pero a los lectores más optimistas les brindará una oportunidad para reflexionar sobre el camino hacia el desaliento... Reflexione sobre la falta de confianza de Chamberlain, para asegurarse que su propia odisea evita un destino similar” (Whalen, 1997).

“Su interés en las negociaciones colectivas le generó un interés por el planeamiento económico. Planeamiento que debía ser flexible, para ajustarse de manera continua a las circunstancias cambiantes... A partir de la década de 1970 su interés pasó del plano laboral al de la responsabilidad social de las empresas” (Lewis, 2006).

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

Kuhn, J. W.; Lewin, D. y Mc Nulty, P. J. (1983): “Neil W. Chamberlain: a retrospective analysis of his scholarly work and influence”, British journal of industrial relations, 21, 2, Julio.

Lewis, D. C. (2006): “Chamberlain, Neil Wolverton”, en Emmett, R. B.: The biographical dictionary of american economists, Thoemmes.

Whalen, C. J. (1997): “Book review”, de Intellectual odyssey: an economist's ideological journey, Pentland press, 1996. Journal of economic issues, 31, 4, diciembre.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo País EMBI+ (puntos básicos)	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		Granos	Soja	Soja
		Encuesta BCRA		Call bancos tasa fija en \$ (anual, %)	Presente Libre (\$ por us\$)	refer. BCRA (\$ por us\$) Com. A 3.500	futuro Rofex* (\$ por us\$) a fin de mes	futuro (\$ por us\$) a fin de mes + 1	Indice Merval (Lider)	Indice Merval (Argen- tina)	(\$ por kilo)	(us\$/ por kilo)	(us\$/ quin- tal)	(us\$ neto retenc. /tn)	(us\$ en Chicago /tn)
		Caja	P. fijo												
		ahorro en \$ (mensual, %)	7 a 59 d. en \$ (mensual, %)												
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
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
Mar.15	593	0,02	1,76	20,91	8,7945	8,7800	8,8613	9,0427	10.526,7	11.015,8	16,570	1,88	14,98	244,3	359,6
Abr.15	604	0,02	1,75	18,31	8,8757	8,8620	8,9308	9,0764	11.729,4	11.253,6	16,510	1,86	14,88	218,8	356,4
2015															
Abr. 7	609	0,02	1,82	22,17	8,8500	8,8340	8,9410	9,0920	11.410,1	11.491,5	16,918	1,91	14,43	218,0	356,8
Abr. 8	588	0,02	1,81	20,61	8,8550	8,8390	8,9390	9,0910	11.275,0	11.387,9	16,382	1,85	14,43	215,0	357,0
Abr. 9	574	0,02	1,84	19,51	8,8550	8,8440	8,9380	9,0900	11.509,5	11.380,6	16,382	1,85	14,47	213,0	350,4
Abr. 10	568	0,02	1,67	19,38	8,8600	8,8480	8,9330	9,0850	11.686,6	11.557,1	16,747	1,89	14,49	214,0	349,6
Abr. 13	574	0,02	1,79	19,93	8,8700	8,8540	8,9280	9,0790	11.678,5	11.392,4	16,747	1,89	14,48	214,0	348,6
Abr. 14	583	0,02	1,75	20,14	8,8700	8,8580	8,9290	9,0670	11.914,1	11.451,0	16,807	1,89	14,55	217,0	352,8
Abr. 15	590	0,02	1,76	19,75	8,8800	8,8640	8,9320	9,0660	12.129,1	11.350,3	16,249	1,83	14,69	219,0	354,6
Abr. 16	602	0,02	1,28	18,06	8,8800	8,8670	8,9310	9,0660	12.065,9	11.293,6	16,249	1,83	14,67	219,0	355,0
Abr. 17	619	0,02	1,83	15,42	8,8800	8,8670	8,9260	9,0640	11.920,1	11.139,8	16,313	1,84	15,00	219,5	356,0
Abr. 20	617	0,02	1,78	15,33	8,8800	8,8690	8,9170	9,0570	11.659,9	10.823,4	16,313	1,84	15,10	222,0	359,2
Abr. 21	620	0,02	1,83	14,81	8,8850	8,8730	8,9170	9,0570	11.296,1	10.552,4	16,008	1,80	15,48	221,0	358,4
Abr. 22	617	0,02	1,81	14,55	8,8900	8,8770	8,9160	9,0530	11.687,6	10.862,1	16,146	1,82	15,25	219,0	356,6
Abr. 23	619	0,02	1,85	14,32	8,8950	8,8820	8,9130	9,0520	12.205,3	11.191,1	16,146	1,82	15,48	220,0	359,5
Abr. 24	616	0,02	1,66	14,38	8,9000	8,8880	8,9150	9,0530	12.441,3	11.262,8	16,237	1,82	15,43	219,0	356,3
Abr. 27	608	0,02	1,77	14,37	8,9050	8,8940	8,9110	9,0510	12.052,7	11.140,2	16,237	1,82	15,38	219,0	357,5
Abr. 28	603	0,02	1,82	14,27	8,9100	8,8980	8,9080	9,0450	12.137,9	11.222,1	16,217	1,82	15,34	219,0	357,5
Abr. 29	605	0,02	1,68	14,22	8,9150	8,9000	8,9090	9,0450	12.184,6	11.211,2	16,534	1,85	15,28	219,0	363,2
Abr. 30	603	0,02	1,77	18,06	8,9200	8,9050	8,9047	9,0480	12.138,5	11.020,8	16,534	1,85	15,41	220,0	359,5
May. 1	596	0,02	1,77	18,06	8,9200	8,9050	8,9047	9,0480	12.050,2	11.020,8	16,534	1,85	15,41	220,0	359,5
May. 4	593	0,02	1,76	18,03	8,9250	8,9100	9,0200	9,1620	12.347,2	11.239,2	16,534	1,85	15,31	219,0	361,2
May. 5	581	0,02	1,80	17,03	8,9300	8,9140	9,0110	9,1440	12.421,7	11.152,5	17,995	2,02	15,37	221,5	365,1
May. 6	581	0,02	1,68	16,02	8,9350	8,9190	9,0200	9,1450	12.135,3	11.003,3	16,813	1,88	15,35	222,0	364,0
May. 7	601	0,02	1,70	16,36	8,9350	8,9230	9,0170	9,1380	12.124,6	10.915,7	16,813	1,88	15,26	221,0	360,7
May. 8	610	0,02	1,79	19,11	8,9400	8,9270	9,0140	9,1380	12.205,1	11.019,8	17,310	1,94	15,33	221,0	361,8
May. 11	606	0,02	1,67	19,65	8,9450	8,9320	9,0090	9,1340	12.105,8	10.945,4	16,731	1,87	15,30	221,0	361,2
May. 12	616	0,02	1,77	22,78	8,9500	8,9360	9,0070	9,1350	12.237,7	11.055,3	16,674	1,86	15,16	215,0	355,3
May. 13	606	0,02	1,79	24,60	8,9500	8,9390	9,0110	9,1440	12.192,2	10.948,9	16,583	1,85	15,21	217,0	358,3
May. 14	615	0,02	1,78	26,48	8,9550	8,9440	9,0120	9,1530	12.344,7	11.035,0	17,595	1,96	15,24	218,0	353,9
May. 15	625	0,02	1,58	27,35	8,9600	8,9480	9,0100	9,1400	12.375,8	11.045,8	16,312	1,82		215,0	350,3
May. 18	599	0,02	1,21	25,55	8,9650	8,9510	9,0000	9,1310	12.097,4	10.940,5	16,312	1,82		217,0	350,7
May. 19	590	0,02	1,62	23,13	8,9700	8,9570	9,0000	9,1280	11.663,4	10.750,5	16,809	1,87		212,0	347,7
May. 20	579	0,02	1,57	21,52	8,9750	8,9610	8,9990	9,1280	11.728,2	10.735,6	16,723	1,86		214,5	345,9
May. 21	578	0,02	1,61	22,53	8,9800	8,9660	8,9970	9,1240	11.700,7	10.510,9	16,723	1,86		212,5	344,9

ACTIVOS EN MONEDA EXTRANJERA Y PASIVOS MONETARIOS

(millones)

Fecha	Oro, divisas y coloca- ciones us\$	Circulación monetaria	Cuenta corriente en \$ en el BCRA	Base monetaria	Cuenta corriente en US\$ en el BCRA	Letras y Notas del BCRA en \$	Letras y Notas del BCRA en US\$	Posición neta de pases	Pasivos finan- cieros totales
		\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
A fin de...									
2011	46.376	173.056	49.866	222.922	24.636	66.347	0	13.094	326.999
2012	43.290	237.010	70.342	307.352	41.632	79.100	0	15.370	443.454
2013	30.599	289.208	87.988	377.196	71.335	95.268	0	5.345	549.144
2014	31.443	358.752	103.812	462.564	72.299	221.490	5.631	32.154	794.138
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
Mar.15	31.490	350.338	90.016	440.354	74.229	263.483	11.732	33.606	823.404
Abr.15	33.909	352.080	117.012	469.092	71.171	272.054	14.848	8.482	835.647
2015									
Mar. 27	31.464	346.795	98.178	444.973	73.271	263.483	11.716	34.117	827.560
Mar. 30	31.460	350.338	99.335	449.673	73.412	263.483	11.723	29.037	827.328
Mar. 31	31.490	350.338	90.016	440.354	74.229	263.483	11.732	33.606	823.404
Abr. 1	31.505	352.125	114.241	466.366	72.150	261.029	12.969	12.445	824.960
Abr. 6	31.510	353.363	106.504	459.867	73.165	261.009	12.979	16.057	823.077
Abr. 7	31.513	353.788	105.541	459.329	71.999	260.988	12.984	16.662	821.962
Abr. 8	31.516	352.828	106.142	458.970	71.428	265.236	13.296	13.957	822.888
Abr. 9	31.516	352.172	110.717	462.889	71.457	265.182	13.303	12.918	825.749
Abr. 10	31.524	352.296	110.707	463.003	71.359	265.172	13.310	13.221	826.065
Abr. 13	31.524	352.176	110.904	463.080	71.006	265.166	13.317	11.799	824.368
Abr. 14	31.523	351.073	109.250	460.323	70.409	265.141	13.326	10.309	819.508
Abr. 15	31.507	349.453	113.126	462.579	69.323	263.334	14.247	12.204	821.687
Abr. 16	31.515	348.388	114.940	463.328	69.299	263.324	14.243	12.180	822.374
Abr. 17	31.419	347.754	109.623	457.377	70.383	263.324	14.248	18.847	824.180
Abr. 20	31.424	347.351	108.152	455.503	69.887	263.022	14.248	16.496	819.156
Abr. 21	31.440	346.687	107.705	454.392	69.380	263.022	14.252	18.738	819.783
Abr. 22	31.438	345.918	103.386	449.304	68.868	266.913	14.429	21.104	820.617
Abr. 23	32.688	345.794	104.270	450.064	65.852	266.913	14.436	24.301	821.566
Abr. 24	32.687	346.236	106.290	452.526	65.510	264.581	14.444	24.648	821.709
Abr. 27	32.687	346.877	98.915	445.792	65.183	264.581	14.453	28.986	818.995
Abr. 28	33.221	348.026	94.386	442.412	64.742	264.581	14.462	37.860	824.057
Abr. 29	33.910	350.387	82.590	432.977	71.370	272.084	14.845	41.537	832.813
Abr. 30	33.909	352.080	117.012	469.092	71.171	272.054	14.848	8.482	835.647
May. 4	33.910	354.596	116.454	471.050	71.071	272.028	14.857	9.599	838.605
May. 5	33.901	356.443	111.913	468.356	71.193	272.028	14.866	11.349	837.792
May. 6	33.905	357.757	108.060	465.817	71.168	272.452	14.861	13.736	838.035
May. 7	33.874	359.718	106.063	465.781	70.533	272.452	14.869	16.138	839.774
May. 8	33.852	361.539	108.211	469.750	71.080	272.452	14.876	13.109	841.268
May. 11	33.856	362.805	113.094	475.899	71.490	272.391	14.883	6.179	840.842
May. 12	33.866	362.805	114.424	477.229	70.872	272.391	14.891	5.332	840.714
May. 13	33.860	361.638	112.489	474.127	70.355	271.287	15.276	10.448	841.493
May. 14	33.861	360.411	111.259	471.670	69.834	271.287	15.281	12.509	840.581
May. 15	33.866	358.845	111.532	470.377	68.316	271.287	15.290	15.876	841.146

CONTEXTO; Entrega N° 1.346; Mayo 25, 2015

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

Fecha	Total Depósitos y Circulante	Total Depósitos en pesos y dólares x TC libre	Depósitos en pesos						Depósitos en dólares				Circulante en poder del público en pesos
	Cuenta corriente	Caja de ahorro	Plazo fijo	Otros	Total	Caja de ahorro	Plazo fijo	Cta. Cte. y otros					
									Total	Privado	Público		
Promedios													
2011	572.853	448.780	384.771	69.202	61.791	66.694	171.864	15.220	15.407	7.616	6.790	1.002	124.073
2012	720.624	552.262	502.487	87.492	84.942	87.810	224.067	18.176	10.961	4.555	5.504	903	168.362
2013	924.900	703.971	657.906	109.187	113.691	119.656	292.349	23.023	8.429	3.172	4.372	885	220.929
2014	1.136.904	876.216	807.334	136.932	147.868	150.617	342.691	29.226	8.488	3.269	4.163	1.056	260.689
Nov.14	1.233.612	956.122	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	919.618	161.661	192.408	175.749	356.616	33.184	8.786	3.495	4.096	1.196	297.342
Ene.15	1.312.047	1.000.794	921.892	162.642	168.962	178.910	379.217	32.161	9.172	3.700	4.132	1.340	311.253
Feb.15	1.355.787	1.045.010	964.092	164.154	160.054	179.782	426.782	33.320	9.316	3.998	4.086	1.232	310.777
Mar.15	1.380.573	1.068.611	983.129	165.881	172.861	181.118	429.874	33.396	9.737	4.337	4.222	1.179	311.962
Abr.15	1.394.696	1.079.422	995.622	170.222	183.134	179.837	427.037	35.392	9.452	4.033	4.316	1.103	315.274
2015													
Mar. 27	1.390.002	1.081.351	995.772	174.080	178.565	173.693	436.545	32.889	9.715	4.226	4.312	1.177	308.651
Mar. 30	1.402.173	1.092.613	1.007.355	176.972	186.876	180.633	426.767	36.107	9.671	4.211	4.292	1.168	309.560
Mar. 31	1.411.678	1.101.010	1.015.741	173.779	186.900	193.275	424.456	37.331	9.668	4.209	4.257	1.202	310.668
Abr. 1	1.401.202	1.088.547	1.003.261	167.992	187.558	197.954	416.782	32.975	9.663	4.208	4.306	1.149	312.655
Abr. 6	1.388.450	1.073.507	988.726	172.304	178.676	192.081	409.187	36.478	9.602	4.151	4.261	1.190	314.943
Abr. 7	1.383.502	1.068.708	983.731	168.178	170.649	193.738	414.328	36.838	9.619	4.177	4.286	1.156	314.794
Abr. 8	1.387.441	1.071.465	986.294	165.440	173.448	194.520	415.619	37.267	9.636	4.195	4.300	1.141	315.976
Abr. 9	1.390.246	1.072.706	987.393	163.451	180.971	189.856	417.337	35.778	9.647	4.192	4.312	1.143	317.540
Abr. 10	1.392.012	1.073.402	987.849	161.333	185.104	184.529	420.561	36.322	9.669	4.187	4.327	1.155	318.610
Abr. 13	1.388.812	1.070.705	985.704	162.747	186.041	178.357	419.957	38.602	9.600	4.138	4.331	1.131	318.107
Abr. 14	1.385.416	1.069.386	984.714	166.060	181.909	176.343	425.452	34.950	9.559	4.105	4.346	1.108	316.030
Abr. 15	1.387.451	1.072.433	988.147	170.988	178.609	176.117	419.715	42.718	9.509	4.096	4.304	1.109	315.018
Abr. 16	1.386.709	1.071.626	987.537	170.320	175.726	174.770	431.454	35.267	9.483	4.068	4.312	1.103	315.083
Abr. 17	1.387.740	1.072.181	988.088	170.597	174.499	173.725	434.375	34.892	9.484	4.088	4.307	1.089	315.559
Abr. 20	1.388.262	1.073.116	989.382	173.239	177.175	169.837	433.205	35.926	9.441	4.046	4.292	1.103	315.146
Abr. 21	1.392.476	1.078.645	995.294	171.775	182.774	169.434	435.940	35.371	9.394	4.011	4.302	1.081	313.831
Abr. 22	1.393.988	1.080.466	997.438	173.336	187.402	167.076	435.304	34.320	9.353	3.957	4.326	1.070	313.522
Abr. 23	1.395.452	1.081.631	1.001.708	170.919	192.588	167.073	437.561	33.567	8.998	3.605	4.335	1.058	313.821
Abr. 24	1.399.096	1.084.632	1.005.033	171.048	194.477	169.220	437.852	32.436	8.956	3.573	4.336	1.047	314.464
Abr. 27	1.398.602	1.084.153	1.004.672	176.162	194.426	168.860	431.252	33.972	8.937	3.542	4.313	1.082	314.449
Abr. 28	1.402.629	1.088.828	1.009.587	176.648	192.351	172.667	434.611	33.310	8.906	3.509	4.339	1.058	313.801
Abr. 29	1.417.063	1.102.497	1.015.335	179.047	187.268	181.462	433.374	34.184	9.794	4.410	4.336	1.048	314.566
Abr. 30	1.427.378	1.109.812	1.022.555	172.865	181.022	199.130	436.877	32.661	9.799	4.408	4.358	1.033	317.566
May. 4	1.419.940	1.098.996	1.011.559	172.336	172.790	196.922	434.363	35.148	9.813	4.421	4.339	1.053	320.944
May. 5	1.417.171	1.095.449	1.007.644	170.797	171.823	197.600	433.820	33.604	9.850	4.462	4.355	1.033	321.722
May. 6	1.412.164	1.088.938	1.001.006	171.123	164.608	198.846	431.295	35.134	9.859	4.476	4.350	1.033	323.226
May. 7	1.412.524	1.087.353	1.000.735	167.920	159.698	204.358	431.832	36.927	9.707	4.330	4.349	1.028	325.171
May. 8	1.420.735	1.092.745	1.005.867	167.305	165.816	201.746	433.130	37.870	9.732	4.346	4.367	1.019	327.990
May. 11	1.422.791	1.094.127	1.007.033	171.282	174.617	191.863	428.922	40.349	9.751	4.357	4.349	1.045	328.664
May. 12	1.433.937	1.106.548	1.019.380	170.824	189.492	187.840	425.159	46.065	9.755	4.359	4.317	1.079	327.389
May. 13	1.430.241	1.105.984	1.019.117	174.053	191.441	185.019	427.538	41.066	9.718	4.338	4.338	1.042	324.257
May. 14	1.431.001	1.107.639	1.020.766	172.048	195.142	183.592	432.482	37.502	9.713	4.290	4.394	1.029	323.362
May. 15	1.428.198	1.104.242	1.019.429	172.817	189.906	182.877	436.721	37.108	9.479	4.069	4.291	1.119	323.956

* 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	1,6473	1,3284	105,93	6,1619	2,355	3,25	0,33	16.781,05	4.375,41	15.484,49	1.265,86
2015												
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
Mar.15	1,3851	1,4968	1,0826	120,39	6,2398	3,145	3,25	0,40	17.931,75	4.937,97	19.201,20	1.178,92
Abr.15	1,3839	1,4944	1,0801	119,55	6,2020	3,043	3,25	0,40	17.961,64	4.981,76	19.768,11	1.199,33
2015												
Abr. 7	1,3855	1,4826	1,0836	120,18	6,1965	3,128	3,25	0,40	17.875,42	4.910,23	19.640,54	1.208,90
Abr. 8	1,3869	1,4862	1,0770	120,24	6,2030	3,048	3,25	0,40	17.902,51	4.950,82	19.789,81	1.203,10
Abr. 9	1,3807	1,4717	1,0671	120,51	6,2060	3,059	3,25	0,40	17.958,73	4.974,56	19.937,72	1.193,90
Abr. 10	1,3706	1,4629	1,0602	120,21	6,2090	3,074	3,25	0,40	18.057,65	4.995,98	19.907,63	1.207,30
Abr. 13	1,3676	1,4682	1,0583	119,89	6,2182	3,125	3,25	0,40	17.977,04	4.988,25	19.908,68	1.198,80
Abr. 14	1,3710	1,4759	1,0637	119,56	6,2118	3,081	3,25	0,41	18.036,70	4.977,29	19.908,68	1.192,00
Abr. 15	1,3726	1,4859	1,0719	118,91	6,2067	3,030	3,25	0,40	18.112,61	5.011,02	19.869,76	1.202,50
Abr. 16	1,3803	1,4938	1,0773	119,02	6,1977	3,023	3,25	0,40	18.105,77	5.007,79	19.652,88	1.198,50
Abr. 17	1,3864	1,4959	1,0805	118,90	6,1996	3,028	3,25	0,40	17.826,30	4.931,81	19.652,88	1.203,50
Abr. 20	1,3809	1,4896	1,0741	119,35	6,2015	3,032	3,25	0,40	18.034,93	4.994,60	19.634,49	1.196,00
Abr. 21	1,3783	1,4925	1,0727	119,68	6,2005	3,034	3,25	0,41	17.971,97	5.020,84	20.133,90	1.201,80
Abr. 22	1,3838	1,5027	1,0710	119,99	6,1935	3,008	3,25	0,41	18.038,27	5.035,17	20.019,44	1.186,50
Abr. 23	1,3818	1,5043	1,0814	119,46	6,1965	2,971	3,25	0,40	18.058,69	5.056,06	20.020,04	1.193,20
Abr. 24	1,3865	1,5175	1,0861	118,92	6,1930	2,952	3,25	0,41	18.069,77	5.092,08	20.020,04	1.176,80
Abr. 27	1,3882	1,5186	1,0878	119,00	6,1940	2,950	3,25	0,41	18.037,97	5.060,25	19.983,32	1.201,50
Abr. 28	1,3943	1,5228	1,0875	119,12	6,2195	2,916	3,25	0,41	18.110,14	5.055,42	20.058,95	1.211,40
Abr. 29	1,3970	1,5335	1,0973	118,88	6,2045	2,938	3,25	0,41	18.035,53	5.023,64	20.058,95	1.204,70
Abr. 30	1,4064	1,5347	1,1212	119,44	6,2038	3,016	3,25	0,41	17.840,52	4.941,42	19.520,01	1.182,90
May. 1	1,4073	1,5139	1,1199	120,22	6,2038	3,016	3,25	0,41	18.024,06	5.005,39	19.531,63	1.177,40
May. 4	1,3999	1,5123	1,1148	120,19	6,2095	3,087	3,25	0,41	18.070,40	5.016,93	19.531,63	1.188,10
May. 5	1,3991	1,5168	1,1178	119,87	6,2063	3,057	3,25	0,41	17.928,20	4.939,33	19.531,63	1.192,60
May. 6	1,4050	1,5230	1,1326	119,53	6,2006	3,033	3,25	0,42	17.841,98	4.919,64	19.531,63	1.190,80
May. 7	1,4104	1,5413	1,1247	119,73	6,2068	3,028	3,25	0,41	17.924,06	4.945,54	19.291,99	1.183,30
May. 8	1,4063	1,5458	1,1197	119,79	6,2104	2,977	3,25	0,41	18.191,11	5.003,55	19.379,19	1.187,00
May. 11	1,4046	1,5566	1,1142	120,08	6,2106	3,061	3,25	0,41	18.105,17	4.993,57	19.620,91	1.183,10
May. 12	1,4109	1,5670	1,1221	119,85	6,2092	3,022	3,25	0,41	18.068,23	4.976,19	19.624,84	1.192,30
May. 13	1,4099	1,5750	1,1359	119,16	6,2049	3,040	3,25	0,41	18.060,49	4.981,69	19.764,72	1.214,90
May. 14	1,4205	1,5759	1,1401	119,37	6,2018	2,994	3,25	0,41	18.252,94	5.050,80	19.570,24	1.221,20
May. 15	1,4160	1,5720	1,1451	119,27	6,2071	2,997	3,25	0,41	18.272,56	5.048,29	19.732,92	1.223,00
May. 18	1,4181	1,5652	1,1308	119,87	6,2044	3,008	3,25	0,42	18.298,88	5.078,44	19.890,27	1.225,20
May. 19	1,4075	1,5506	1,1133	120,92	6,2069	3,034	3,25	0,42	18.312,39	5.070,03	20.026,38	1.208,20
May. 20	1,4015	1,5548	1,1116	121,12	6,2038	3,005	3,25	0,42	18.312,39	5.071,74	20.196,56	1.209,20
May. 21	1,4064	1,5667	1,1120	120,92	6,1978	3,038	3,25	0,42	18.285,74	5.090,79	20.202,87	1.205,90