

CONTEXTO

Entrega N° 1.035

Jun. 9, 2009

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

“Revolución dentro de la revolución” era un slogan de la izquierda durante la década de 1960. “¿Recesión dentro de la recesión?” cabe preguntar hoy, a raíz del aumento del enfriamiento económico que se palpa en el último par de semanas. Aquí las novedades las proporcionarán las conductas de cada uno de nosotros, mucho más que la modificación de la “política económica” (¿qué es eso, aquí y ahora, más allá de los intervencionismos específicos?).

CLAVES

♦ De Narváez 27,6%; Kirchner 24,5%; Stolbizer 12,6%. Según Poliarquía (La Nación, 7.VI.09). Claro que De Narváez le gane a Kirchner en provincia de Buenos Aires es “noticia”; pero no olvidemos que estamos en elección legislativa.

♦ Néstor Kirchner equiparó los tanques del pasado a los tractores del presente. Para calificarlo, Alfredo De Angelis utilizó nomenclatura que también utiliza mi nieto, el que va al jardín de infantes. Alfredo, si te hubieras vuelto atrás el pelotudo hubieras sido vos.

♦ La OEA invitó a Cuba a reintegrarse, si dialoga. Pero Fidel Castro no está interesado.

ME PREGUNTO

¿El péndulo se mueve a la derecha, en Europa?

SEMAFOROS

ROJO

☹ Gobierno le impidió a Edesur distribuir dividendos y enviarlos al exterior. La mejor manera de alentar la fuga de capitales.

AMARILLO

☺ Marcha atrás con algunos aumentos de gas. ¿Subirá el rubro “otras transferencias” del gasto público?

VERDE

☺

EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ El dólar sube aca y cae en el resto del mundo
- ♦ Recaudación: ¿algo para festejar?
- ♦ El costo de los créditos hipotecarios
- ♦ ¿Por qué estatizaron a General Motors?
- ♦ ¿Qué es un producto 100% nacional?
- ♦ Clive William John Granger

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“La bigamia es una manera de evitar el divorcio pagando la manutención (alimony)”. Oliver Herford.

COMO LO VEO

“Al equipo docente se le había ocurrido grabar las clases, para hacer oír la misma exposición de base a otros alumnos... A poco de comenzar con ese sistema, una vez un ayudante fue a poner el grabador, para comenzar la clase, y se encontró con que todos los estudiantes habían dejado sobre sus respectivos escritorios su propio grabador acondicionado para que tomara la grabación y habían desaparecido del aula. Se trató de un hecho surrealista: ¡un grabador dándole clase a otros grabadores!

(Fuente: Klimovsky, G.: Mis diversas existencias, A-Z editora, 2008).

“Revolución dentro de la revolución” era un slogan de la izquierda durante la década de 1960. “¿Recesión dentro de la recesión?” cabe preguntar hoy, a raíz del aumento del enfriamiento económico que se palpa en el último par de semanas. Aquí las novedades las proporcionarán las conductas de cada uno de nosotros, mucho más que la modificación de la “política económica” (¿qué es eso, aquí y ahora, más allá de los intervencionismos específicos?).

Calma, calma

La encuesta realizada por Poliarquía para La Nación, que el matutino publicó el domingo pasado, no pasó inadvertida para nadie. ¿Habrà dejado el diario el canillita que abastece a la residencia presidencial de Olivos?

En efecto, que a 3 semanas de las elecciones, en la provincia de Buenos Aires -donde el ex presidente Kirchner dice jugarse “el todo por el todo”- De Narváez obtenga 27,6% de los

votos; Kirchner 24,5% y Stolbizer 12,6% (con 20% en la categoría “no sabe, no decidió”), es contundente.

Obvio que sería noticia que Kirchner perdiera en la provincia de Buenos Aires.

Pero no nos pasemos del otro lado, porque como viene insistiendo **Contexto**, más allá de los deseos del “ex presidente en funciones” estamos delante de una elección legislativa de medio período donde, como ocurre con frecuencia, el oficialismo va a perder la mayoría (en Diputados seguro, en Senadores probablemente).

Y desde este punto de vista la derrota del oficialismo es segura, más allá de lo que ocurra en la provincia de Buenos Aires.

Un año sin Bernardo Neustadt

Antes de ayer se cumplió el primer aniversario del fallecimiento de Bernardo.

Seguimos sin apreciar como corresponde su aporte profesional. Habrá que seguir esperando (a Frondizi le tomó décadas, así que calma).

En lo personal, mantengo viva una relación desarrollada a lo largo de décadas y profundizada en los últimos años de su existencia física.

Bernardo, no te estoy dejando solo.

¿Y entonces?

El próximo 28 noche de insomnio, pero justificada.

Pero en el día a día hay que llegar al 28... y seguir.

Testimonios de los últimos días sugieren que la que se “enfrió”, aún dentro del “enfriamiento” en que estaba, fue la economía.

Es la contrapartida de la fuga de capitales, o dolarización de la economía, proceso que las autoridades -luego de introducir “ruido” en la toma de decisiones- pretenden frenar con medidas administrativas e intimidatorias. Ni con la ayuda de Mandrake es posible lograr buenos resultados de esta manera.

En Argentina nadie se asombra o se indigna si le quieren pagar con dólares. La dolarización genera recesión porque el acto de pasar de pesos a dólares es la consecuencia del temor, y el temor es el que reduce el gasto.

El Poder Ejecutivo sigue “activo”. La ANSES le presta dólares al Banco Hipotecario Nacional, para que éste preste pesos, a tasa fija (de 18% anual), a 20 años; y subsidia la producción de un auto “100% argentino” por parte de... General Motors. Para adoptar decisiones como éstas, cuanto menos trabajen mejor.

Usted, yo, el resto de las unidades económicas, sobreviviendo a todo esto. No cabe adoptar decisiones sobre la base de que habrá un antes y un después de la política económica, como consecuencia de las elecciones.

Una derrota “por paliza” del oficialismo generará esperanzas, pero no reactivación en el corto plazo.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.035; Junio 9, 2009.

EL DÓLAR SUBE ACA Y CAE EN EL RESTO DEL MUNDO

El precio del dólar cae con respecto al del euro, el real brasileño, etc. Al mismo tiempo el precio del dólar sube con respecto al del peso.

¿Cómo se entiende?

El precio del dólar cae con respecto a monedas como el euro, porque al bajar los miedos referidos a la crisis internacional algunos tenedores de dólares se preguntan si Bernanke tendrá el coraje suficiente como para retirar algunos de los dólares que inyectó a fines de 2008 y, eventualmente, aumentar las tasas de interés. Porque si no lo hace los temores inflacionarios aparecerán pero en serio (es una argentinada conjeturar que Bernanke pretende solucionar “a la argentina” el problema de valor de las deudas y los activos que existe en Estados Unidos).

Por las dudas que a Bernanke le falle el diagnóstico, o no tenga suficiente coraje, algunos que sólo tenían dólares están cambiando “algunos” de sus dólares por euros. Suficientes como para que la cotización haya dejado de ser 1,2... para ser 1,4... Con todas las implicancias reales consiguientes (esto es, en términos de nivel de actividad y empleo en la Comunidad Europea).

Por su parte el precio del dólar sube con respecto al del peso porque así como algunos en el mundo se están pasando de dólares a euros, en nuestro país se están pasando de pesos a dólares. En los 2 casos se trata de un ajuste de portafolios. Obama-Bernanke no despierta las dudas que genera Néstor Kirchner, pero...

Los productores locales de bienes que compiten con las importaciones chochos... hasta que los dirigentes sindicales aparecen por sus oficinas pretendiendo compartir “el regalito” caído del cielo.

Si en el mundo el dólar se está devaluando con respecto al euro; ¿por qué los argentinos que están huyendo del peso no se pasan directamente al euro? Porque se necesita determinado nivel de “sofisticación financiera” para incluir a los euros dentro de la canasta de monedas de todos aquellos que atesoran en moneda extranjera. Cuestión de tiempo.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.035; Junio 9, 2009.

RECAUDACION: ¿ALGO PARA FESTEJAR?

En mayo pasado la suma de la recaudación tributaria, previsional y aduanera, alcanzó a \$ 24.259,1 M.

¿Esto es mucho o es poco?, pregunta el paisano.

Aumentó 12,5% entre mayo de 2008 e igual mes de 2009.

Más importante todavía, la variación interanual está afectada por el hecho de que, desde la estatización de los fondos de las AFJP, ingresan a las arcas del Estado los aportes personales de quienes habían optado por utilizar el sistema privado de jubilación.

Pues bien, neto de seguridad social, es decir, sumando la recaudación impositiva y la aduanera, entre mayo de 2008 e igual mes de 2009 el total de recursos aumentó... ¡6,4%!

No se entiende, en este contexto, el entusiasmo que mostró la presidenta de la Nación cuando dio a conocer estos resultados.

A la luz de la estrechez de fondos, los pagos se priorizan. De aquí al 28 de junio cobrarán quienes están terminando de asfaltar algunas cuadras en distritos electorales que el oficialismo quiere seducir, al tiempo que harán cola quienes pretendan cobrar certificados de obras ya terminadas.

¿Cómo sigue esto? Mal. A la luz del “estilo K” la realidad fiscal genera preguntas como la siguiente: ¿quién será el destinatario del próximo manotazo de ahogado, para continuar financiando un déficit de flujo, quemando stocks? En un gobierno más civilizado cabría esperar la emisión lisa y llana de monedas, o de cuasimonedas como los bonos provinciales. En Argentina 2009 no sabemos, lo cual genera angustia y... fuga de capitales.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.035; Junio 9, 2009.

RECAUDACION TRIBUTARIA. MAYO DE 2009. (1)

en millones de pesos

Concepto	Mayo '09	Mayo '08	Dif. %	Abr. '09	Dif. %	Ene-May'09	Dif. %
			Mayo '09/ Mayo '08		Mayo '09/ Abr. '09		Ene.-Mayo'09/ Ene.-Mayo'08
Ganancias	6.518,2	5.275,7	23,6	3.113,3	109,4	20.710,8	8,5
Ganancias DGI	6.349,2	5.031,1	26,2	2.941,0	115,9	19.853,7	10,6
Ganancias DGA	169,0	244,7	(30,9)	172,3	(1,9)	857,1	(24,6)
IVA	6.731,0	6.711,3	0,3	6.938,1	(3,0)	33.813,5	6,7
IVA DGI	4.986,6	4.149,0	20,2	4.884,1	2,1	24.655,9	22,7
Devoluciones (-)	370,0	600,0	(38,3)	100,0	270,0	1.255,0	(46,6)
IVA DGA	2.114,4	3.162,3	(33,1)	2.154,0	(1,8)	10.412,7	(25,3)
Reintegros (-)	127,0	150,0	(15,3)	100,0	27,0	327,0	(73,3)
Internos Coparticipados	576,5	450,9	27,9	479,1	20,3	2.670,1	17,4
Ganancia Mínima Presunta	139,5	176,8	(21,1)	148,6	(6,2)	678,6	18,8
Otros coparticipados	41,7	55,1	(24,4)	37,5	11,3	207,6	(11,7)
Derechos de Exportación	2.907,2	3.219,2	(9,7)	3.018,9	(3,7)	12.816,9	(9,5)
Derechos de Importación y Otros	552,2	730,6	(24,4)	602,3	(8,3)	2.847,4	(20,8)
Combustibles Ley 23.966 - Naftas	337,7	249,9	35,1	328,6	2,8	1.698,1	16,8
Combustibles Ley 23.966 - Otros	216,8	200,6	8,1	209,6	3,5	995,4	1,6
Otros s/combustibles (2)	330,5	300,3	10,1	367,7	(10,1)	1.474,2	10,2
Bienes Personales	1.229,0	1.205,4	2,0	147,3	734,6	1.765,8	8,5
Créditos y Débitos en Cta. Cte.	1.717,2	1.685,8	1,9	1.668,1	2,9	8.030,8	5,0
Otros impuestos (3)	416,6	181,9	129,1	463,9	(10,2)	1.680,8	67,4
Aportes Personales	2.043,9	1.832,8	11,5	2.117,0	(3,5)	11.220,3	30,2
Contribuciones Patronales	3.165,3	2.575,6	22,9	3.020,6	4,8	16.154,5	27,3
Otros ingresos Seguridad Social (4)	563,9	535,9	5,2	562,0	0,3	2.778,6	9,4
Sistema de capitalización (-)	0,0	930,5	(100,0)	0,0	***	0,0	(100,0)
Rezagos, transitorios y otros SIJP (-)	68,8	48,4	42,3	75,8	(9,2)	227,3	(2,3)
Subtotal DGI	15.824,2	12.863,1	23,0	11.418,8	38,6	61.961,8	20,8
Subtotal DGA (5)	5.762,9	7.430,5	(22,4)	6.004,1	(4,0)	27.101,2	(18,2)
Total DGI-DGA	21.587,1	20.293,6	6,4	17.422,9	23,9	89.063,1	5,5
Sistema Seguridad Social	5.704,3	3.965,4	43,9	5.623,8	1,4	29.926,1	56,9
Total recursos tributarios	27.291,4	24.259,1	12,5	23.046,6	18,4	118.989,1	14,9
Total con capitalización y transitorios	27.360,2	25.237,9	8,4	23.122,4	18,3	119.216,4	10,1
Clasificación presupuestaria	27.291,4	24.259,1	12,5	23.046,6	18,4	118.989,1	14,9
Administración Nacional	13.435,1	12.881,4	4,3	11.453,6	17,3	56.793,3	3,3
Contribuciones Seguridad Social (6)	5.494,0	3.796,2	44,7	5.419,3	1,4	29.003,0	57,3
Provincias (7)	7.411,3	6.726,4	10,2	5.270,6	40,6	29.103,4	9,8
No Presupuestarios (8)	951,0	855,1	11,2	903,2	5,3	4.089,4	14,3

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

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

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

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

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

(6) : Netas de Asignaciones Familiares Compensables.

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

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

- : Porcentaje mayor a 1000.

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

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

CONTEXTO; Entrega N° 1.035; Junio 9, 2009.

EL COSTO DE LOS CREDITOS HIPOTECARIOS

Cuando tengo que averiguar el verdadero costo de un préstamo sólo le presto atención a la cantidad de pesos (o dólares) que recibo, y a la cantidad de cuotas, su valor y su fecha de vencimiento. Organizo la información en términos de un flujo de fondos y averiguo a qué tasa hay que descontar los pagos futuros para que la suma descontada coincida con la cantidad que hoy me prestan (si lo prefiere, calculo la tasa interna de retorno de la operación).

Pues bien, con fondos que la ANSES le prestó en dólares, el Banco Hipotecario Nacional dice que va a prestar “en pesos, a tasa fija, a 20 años”.

Con la mentalidad inflacionaria y pícara de los argentinos, la tentación a tomar uno de esos créditos es bien grande, por la ilusión de que “el crédito lo pagará la inflación futura”.

Claro que esto depende de la tasa que se cobra por el crédito. De la misma manera que el muchacho que quiere impresionar a su novia, diciéndole que gana “en dólares”, mejor que después no diga que gana cincuenta dólares por mes, porque la desilusión va a ser grande.

Pues bien, cuando le aplico el método descrito más arriba a los créditos hipotecarios en consideración, encuentro que la tasa de interés es de aproximadamente 18% equivalente anual.

¿Seguro que en los próximos 20 años la tasa de inflación promedio será parecida a esta tasa de interés? De ninguna manera.

A propósito: entre el comienzo de la convertibilidad y fines del año pasado transcurrieron 18 años, es decir, casi como el período a los cuales se ofrecen estos créditos. Claro que no se puede pronosticar la tasa de inflación en base al pasado, pero, a efectos ilustrativos; ¿sabe cuál fue la tasa de inflación (medida por precios mayoristas, para gambetear el “dibujo” del INDEC)? 7,7% equivalente anual, ¡muy por debajo de la tasa de interés!

Entiendo la pasión por ser propietario en Argentina, entiendo a la gente que lo único que mira es si puede pagar la cuota (increíble cantidad de gente dibuja los números, endeudándose por encima de lo razonable en función de sus ingresos, y después se agarran la cabeza), pero no digan que estos créditos son regalados, porque no lo son.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.035; Junio 9, 2009.

¿POR QUE ESTATIZARON A GENERAL MOTORS?

Particularmente en épocas de crisis, cuando la población ve que cierra un banco retira los depósitos de los otros, mientras que cuando ve que cierra una fábrica de autos incrementa las compras en las otras.

En otros términos, en épocas de crisis las dificultades de una institución financiera generan corridas bancarias, mientras que las dificultades de una fábrica de autos no generan una “corrida automotriz”.

Consiguientemente, la decisión del gobierno de Estados Unidos de sostener a algunas instituciones financieras, es bien diferente de la decisión de gastar u\$s 30.000 M. de los contribuyentes, para adquirir 60% de las acciones de la “nueva General Motors”.

¿Por qué quebró General Motors y no Mc Donalds? Porque la demanda de bienes durables fluctúa mucho más que la de los bienes no durables. La demanda de hamburguesas debe haber caído poquito, la de autos cayó a la mitad.

¿Por qué quebró General Motors y no el resto de las automotrices? Porque la microeconomía también importa.

Cuando el gobierno presidido por Barack Obama dice que Estados Unidos “no se puede dar el lujo de dejar caer a General Motors”, se está metiendo en camisa de once varas. Insisto, bien diferente de la correcta acción que lo llevó a sostener el sistema financiero.

Miles de “General Motors”, en Estados Unidos, se preguntan por qué a ellos sí y a nosotros no. El problema es de los yankees, no nuestro, pero preocupa por la tendencia que tenemos a copiar más los errores que los aciertos ajenos.

Distinta hubiera sido la “señal” enviada al sector privado si el presidente Obama hubiera comprado autos, y los hubiera repartido entre los muy pobres o los hubiera tirado al Potomac. No, prefirió hacer capitalismo de Estado. Atenti.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.035; Junio 9, 2009.

¿QUE ES UN PRODUCTO 100% NACIONAL?

A comienzos de junio de 2009 Cristina Fernández de Kirchner anunció que la ANSES le prestará \$ 259 M. a la filial argentina de General Motors, para que fabrique un auto “100% nacional” (o 100% argentino).

Quienes aportamos al sistema de jubilación privado, estatizado a fines de 2008, vemos cómo se siguen asignando “nuestros” fondos de manera discrecional. Contrariamente a lo que sugieren las autoridades, ahora es cuando no sabemos cuál es la rentabilidad de las inversiones que se realizan con los referidos fondos. También sospechamos que lo que recibamos, en concepto de jubilación, se independizará de los aportes, en el nombre de la “solidaridad”, en tanto que los aportes voluntarios siguen... en manos de los funcionarios.

Todo esto es cierto, pero el ángulo que quiero enfatizar en estas líneas tiene que ver con el destino de los fondos. En la misma semana en la que el presidente de Estados Unidos, Barack Obama, dispuso invertir u\$s 30.000 M. del dinero de los contribuyentes americanos, para adquirir 60% de las acciones de la “nueva General Motors”, nuestra presidenta dispuso ayudar a la filial argentina de la referida empresa.

La decisión del presidente de Estados Unidos es, cuanto menos, discutible, porque no tiene en cuenta la diferencia que hay -en una crisis- entre sostener a un banco para evitar una corrida, y sostener a una fábrica para mantener el empleo. ¿Por qué Obama no compró autos, en vez de hacerse cargo de la empresa?

La decisión de la presidenta de la Nación no es menos discutible. Porque se trata de prestarle a una empresa extranjera, para que desarrolle un producto “100% nacional”.

Una de las características de la globalización, proceso que deriva de la reducción significativa y persistente de los costos de transporte y de comunicación, es que integra el consumo pero desintegra la producción. En efecto, en una economía globalizada, en el mismo anaquel del supermercado donde encuentro chocolate “de” Bariloche, también encuentro chocolate “de” Suiza y de muchos otros países. A esto llamo la integración del consumo.

Ahora bien; ¿dónde se produjeron el cacao y el papel plateado que contiene cualquier chocolate “de” Bariloche? ¿Dónde se diseñó la cubierta de papel que lo envuelve? ¿Dónde está ubicado el laboratorio que dijo justo con el gusto que prefiere la gente? Pero si esto es así; ¿a qué llamamos chocolate “de” Bariloche?

Si le parece que estoy exagerando con el caso del chocolate, entonces piense en su computadora personal. Ignore la marca y pregúntese en qué lugar habrá sido armada; luego haga de cuenta que toma un destornillador, la desarma y pone los componentes sobre una mesa. ¿Cuántos países habrán participado en la fabricación de su computadora? Decenas, seguro. En estas condiciones; ¿qué quiere decir fabricar computadoras personales en Tierra del Fuego?

En el caso de los autos, la pretensión oficial es que el auto sea 100% argentino. Por empezar, se lo tendría que haber encargado a la empresa “Motores generales” y no a “General motors”.

Más importante todavía; ¿General Motors ahora se va a poner a diseñar un modelo de auto donde todos los componentes son nacionales, modificando los planos de todos los otros modelos, que como en cualquier lugar del mundo tienen componentes nacionales e importados? Difícil de creer.

Le recuerdo que el premio Nobel en economía le fue otorgado en 2008 a Paul Krugman porque explicó que en el mundo moderno el grueso del comercio internacional se verifica entre productos muy similares. Muchísimos países importan y exportan autos, quesos, etc. Importan unos modelos y exportan otros, para aprovechar las economías de escala.

El nivel de autarquía implícito en la pretensión de fabricar un auto 100% argentino no se le ocurrió ni a Arturo Frondizi ni a Rogelio Frigerio, quienes le fijaron un techo al componente importado, pero no 0%. Esto, hace medio siglo. Hoy, que la economía está mucho más globalizada, invertir recursos en diseñar y producir tal auto es una muy buena manera de desperdiciarlos.

A propósito: ¿qué va a hacer el gobierno cuando los argentinos, que suspiramos por Cuba pero colocamos nuestros ahorros en Estados Unidos o Suiza, no querramos comprar la versión 2009 de los productos “flor de ceibo”? ¿Que obligarán al propio gobierno a comprarlos! Perdón por el ejemplo, pero; ¿se imagina a los chorros corriendo en autos importados y a los policías persiguiéndolos en un auto 100% argentino? Y si esto no alcanza se prohibirá la importación de autos importados, excepto por parte de diplomáticos, lisiados e investigadores repatriados. Y volveremos a los episodios ya vividos, de compatriotas que por tener la sana pretensión de conducir un Mercedes Benz, no tenían más remedio que mentir.

Todo fabricante local tiene la pretensión de ser el abastecedor exclusivo de la demanda interna. El gobierno está para dirimir el conflicto objetivo entre consumidores y productores. Comprometer fondos públicos para el diseño y la producción de un auto 100% argentino es una muy mala manera de dirimir el referido conflicto.

CLIVE WILLIAM JOHN GRANGER¹

(1934 - 2009)

Nació en 1934 en Swansea, Gales, Gran Bretaña. “Mi papá trabajaba como agente de comercio en una firma que fabricaba mermeladas... Lamentablemente no adquirí la habilidad galesa para el canto... En la escuela primaria tenía como ambición llegar al año 2000 lo cual, con la expectativa de vida de entonces, no era nada seguro... En dicha escuela sólo anduve bien en matemáticas, por lo que un maestro le dijo a mi mamá que yo ‘nunca tendría éxito’, lo cual ilustra las dificultades de realizar pronósticos a largo plazo en base a información inadecuada... Durante la guerra vivimos con mi abuela, excelente cocinera, una apreciada habilidad en una época de escasez de alimentos” (Granger, 2003).

Estudió matemáticas y estadística en la universidad de Nottingham, doctorándose en 1959. “Escribí una tesis sobre ‘Testeando la falta de estacionariedad’ [no confundir con estacionalidad]” (Granger, 2003). “Siempre quise usar la matemática, no ser un matemático puro... Cuando comencé a enseñar estadística no sabía computar una varianza. De verdad, aprendí estadística práctica mientras la fui enseñando” (Granger, en Phillips, 1997).

Enseñó en las universidades de Nottingham y Princeton, y desde 1974 en la de California (San Diego).

“El sistema educativo inglés es auto sofocante. Cuando más investigación uno hace, más trabajo administrativo tiene que realizar, porque de la mano de las promociones académicas aumenta el número de comités que uno tiene que integrar. En Estados Unidos hay más tiempo para investigar, y más ayudantes” (Granger, en Phillips, 1997).

“En Princeton John Tuckey tenía una original manera de enseñar. Nosotros proveíamos los datos, él describía los cálculos que quería que hiciera la computadora, Michio Hatanaka programaba y computaba y yo expresaba matemáticamente lo que estábamos haciendo. De esta forma aprendimos un montón sobre filtrado, el espectro de una serie individual y el espectro cruzado de un par de series... Con Mike Godfrey y Oskar Morgenstern generamos el primer diagrama económico por computadora” (Granger, 2003). “El grupo de San Diego se formó accidentalmente. [Robert F.] Engle llegó buscando un puesto y me preguntó si había alguno: lo había” (Granger, en Phillips, 1997).

¹ Agradezco a Alfredo Martín Navarro sus valiosos comentarios.

En 2002 la Asociación Americana de Economía lo nombró “miembro distinguido”, en tanto que al año siguiente, por “los métodos [desarrollados] para analizar series temporales económicas con modelos de heterocedasticidad condicional autorregresiva”, y por “los métodos [desarrollados] para analizar series temporales económicas que tienen igual tendencia (cointegración)”, respectivamente, Engle y Granger compartieron el premio Nobel en economía. “Cuando recibió el primer llamado telefónico por el otorgamiento del Nobel, se preguntó si no sería una broma; recién cuando los miembros de la Real Academia Sueca de Ciencias se comunicaron con él, se dio cuenta de que no” (O’ Connor, 2009).

“Mi carrera fue en buena medida determinada por algunos golpes de suerte. 1) Cuando al finalizar la escuela nos preguntaron a cada uno de nosotros qué planeábamos hacer, en vez de decir ‘meteorología’ dije ‘estadística’; 2) no era fácil ingresar a una universidad en aquel entonces (fui la primera persona, en mi familia, que llegó). Apliqué al recientemente creado programa de matemáticas y estadística en la de Nottingham y fui rápidamente aceptado; 3) en la universidad me topé con un libro sobre Series de tiempo económicas, escrito por H. T. Davis, tópico al que me dediqué; 4) gracias a la expansión universitaria que estaba ocurriendo en Inglaterra, conseguí trabajo rápido. Algunos de mis alumnos, veteranos de guerra, eran mayores que yo... La ventaja de ser en Nottingham el único estadístico, era que recibía pedidos de ayuda de varias disciplinas (geografía, historia, psicología, química e historia económica); 5) respondieron a mis cartas la Comisión Cowles, en Yale, y el Proyecto de Investigación Econométrica de Morgenstern, de Princeton. Elegí este último; 6) cuando George Box y Gwilym Jenkins me pidieron opinión sobre Análisis de series temporales, pronóstico y control, no sabía casi nada de pronósticos y nada de control; 7) en 1973 me ofrecieron una cátedra en la universidad de California, en San Diego; 8) en 1975, en Washington, nos conocimos con Engle (entonces en MIT). Y Hal White visitó San Diego durante un semestre (estaba en Rochester). Así fue como se formó un grupo integrado por 3 econometristas que figuraban al tope del ranking mundial; 9) el descubrimiento, o invención, de la cointegración, fue el resultado directo de una conversación que tuve con un colega de otra universidad. Tuvo más impacto que causalidad, es menos controvertido y tiene más aplicaciones prácticas; y 10) que me otorgaran el premio Nobel” (Granger, 2003).

“Receta para el éxito: no empieces demasiado alto en la escalera, trabajá en una buena universidad pero no de las mejores, trabajá duro, tené pocas buenas ideas, elegí buenos colaboradores (tuve más de 80 en mi carrera), atraé algunos estudiantes excelentes, esperá alrededor de 20 años y luego retirate. Funcionó para Bob [Engle] y también para mí” (Granger, 2003).

“Me gusta trabajar en varios problemas simultáneamente... Me ocupo de cuestiones que creo que les pueden interesar a otros... Las elijo exclusivamente en base a la intuición... Trabajo mejor por la mañana... En un sillón, duermo media hora de siesta” (Granger, en Phillips, 1997). “Ama viajar” (Phillips, 1997). “Tengo muy poco entrenamiento económico” (Granger, 2004). “Siempre le digo a Arnold Zellner que no soy bayesiano por falta de autoestima. Uno tiene que tener mucha autoestima para creer que puede especificar cosas a priori” (Granger, en Phillips, 1997).

¿Por que los economistas nos acordamos de Granger? Porque “es virtualmente imposible hacer hoy trabajo empírico sobre series temporales sin utilizar algunos de sus métodos o ser influido por sus ideas... La principal característica de sus trabajos es su relevancia empírica” (Phillips, 1997); y porque “desarrolló los fundamentos econométricos para el análisis y la modelización de series temporales no estacionarias, forjando un enfoque que se convirtió en el paradigma dominante en la investigación macroeconómica empírica” (Hendry, 2004).

Es autor de Análisis espectral de series de tiempo económicas, con M. Hatanaka, publicado en 1964; Prediciendo los precios de las acciones, con O. Morgenstern, publicado en 1970; Especulación, cobertura y pronóstico de los precios de las commodities, con W. C. Labys, también publicado en 1970; Pronosticando series temporales económicas, con P. Newbold, publicado en 1977; Fijación de precios, principios y práctica (apéndice analítico escrito por Granger), también publicado en 1977; Introducción a los modelos bilineales de series temporales, con A. P. Andersen, que viera la luz en 1978; Comercialización de commodities, publicado en 1979; Pronósticos en el mundo de los negocios y en el económico, publicado en 1980; Modelaje de series económicas. Lecturas sobre metodología econométrica, publicado en 1990; Relaciones económicas a largo plazo. Lecturas sobre cointegración, con R. F. Engle, publicado en 1991; y Modelando relaciones económicas no lineales, con T. Terasvirta, publicado en 1993.

Cointegración. La aplicación a series temporales no estacionarias (las que registran tendencias al alza o a la baja), de métodos que suponen implícitamente que son estacionarias, produce resultados totalmente erróneos (lo cual Granger lo descubrió trabajando con Newbold). Ahora bien, a veces 2 o más series, cada una de las cuales no es estacionaria, pueden tener una relación estacionaria. A esto Granger denominó cointegración, un concepto cuantitativo, de manera que en la práctica se calcula el grado de cointegración. “El término lo acuñé yo” (Granger, 2004). “Las ideas básicas de cointegración surgieron en pocos minutos. Después vinieron las pruebas rigurosas” (Granger, en Phillips, 1997). “Extendió a contextos no estacionarios el análisis pionero realizado por Trygve Haavelmo... La historia de la invención de la cointegración es fascinante, llena de intentos fallidos, soluciones parciales y anomalías persistentes... hasta que apareció Granger” (Hendry, 2004).

Su aporte consistió en diseñar métodos econométricos para desentrañar las ocultas relaciones de largo plazo que existen entre las variables (ejemplo: entre ingreso y consumo), escondidas debajo del ruido que generan las fluctuaciones de corto plazo. La idea básica es que, antes de relacionar 2 o más series temporales, hay que encontrar el “nivel” al cual la evolución de cada una de ellas es estacionaria. Ejemplo: si las modificaciones del ingreso son estacionarias, y las modificaciones del consumo lo son, entonces la relación debe establecerse entre ellas a fin de evitar las sorpresas derivadas de una correlación espúrea (planteándose, naturalmente, la cuestión de la interpretación económica de la referida correlación). “Para que exista cointegración un par de series integradas o suavizadas tiene que tener la propiedad de que una combinación lineal de ellas es estacionaria. La mayoría de las veces no tiene por qué ocurrir, de manera que la existencia de cointegración debería sorprender” (Granger, 2004).

Es decir que en vez de incluir en una regresión variables no estacionarias incorporamos la relación entre ellas, que es estacionaria y se denomina “Mecanismo de corrección de errores” (E-CM). Esto permitió desarrollos posteriores, como los alcanzados por Johansen y Juselius (a quienes cita en la conferencia Nobel), quienes en base al método de Christopher Sims de vectores autorregresivos y a las ideas de Granger, crearon un sistema de avanzada para el análisis de series temporales que presentan relaciones de cointegración.

Causalidad. “La causalidad en el sentido de Granger ha probado ser una de las herramientas descriptivas más útiles en los modelos multivariados basados en series temporales” (AER, 2003). “Su formulación de causalidad la hizo operacional y por consiguiente sujeta a verificación o refutación empírica. Propuso evaluar la causalidad en términos de cambios en la distribución conjunta de las observaciones” (Hendry, 2004). “La definición de causalidad fue popularizada por Sims. La aplicación generó interés en la definición” (Granger, en Phillips, 1997). La idea es que si hoy crece la cantidad de dinero y varios trimestres después crecen los precios, y esto ocurre repetidamente, podemos suponer que las modificaciones en la cantidad de dinero preceden temporalmente a los incrementos en precios. Un filósofo no aceptaría que esto necesariamente indicara causalidad, por eso al fenómeno se lo denomina “prelación temporal” o “causalidad en el sentido de Granger”. Debido a que le otorgaron el Nobel por sus trabajos sobre cointegración, su aporte a la cuestión de la causalidad aparece subestimado.

“No creo para nada en la aplicación de la teoría del caos a la economía. Nunca vi ninguna evidencia al respecto” (Granger, en Phillips, 1997).

“Me gustaría que los economistas se abocaran masivamente a resolver algún problema concreto importante... En los cursos de econometría se enfatizan las técnicas y las pruebas, no las aplicaciones y el uso de los datos... Me preocupa que en las reuniones de la Sociedad Econométrica los economistas teóricos y los econometristas se reúnan por separado, con muy poca interacción” (Granger, en Phillips, 1997).

AER (2003): “Clive W. J. Granger. Distinguished fellow”, American economic review, 93, 3, junio.

Granger, C. W. J. (2003): “Autobiography”, The Nobel foundation.

Granger, C. W. J. (2004): “Time series analysis, cointegration and applications”, American economic review, 94, 3, junio.

Hendry, D. F. (2004): “The Nobel memorial prize for Clive W. J. Granger”, Scandinavian journal of economics, 106, 2.

O’ Connor, A. (2009): “Clive Granger, economist, dies at 74”, The New York Times, 31 de mayo.

Phillips, P. C. B. (1997): “ET Interview: professor Clive Granger”, Econometric theory, 13, 2, abril.

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	Rofex*		Merval	Merval	por	(us\$	(us\$
	(puntos básicos)	ahorro	7 a 59 d.	tasa fija	30 d.	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(Líder)	(Argentina)	kilo)	libres/ kilo)	libres/ quintal)
							Com. A	a fin de mes	a fin de mes + 1					
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
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
May.09	1.453	0,04	1,00	11,25	20,23	3,7381	3,7248	3,7305	3,7676	1.490,52	908,40	3,019	0,81	16,84
2009														
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	11,60	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	10,99	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	11,47	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	10,91	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
May. 22	1.380	0,05	1,04	11,15	20,12	3,7500	3,7378	3,7380	3,7730	1.562,40	967,66	2,928	0,78	17,01
May. 25	1.380	0,05	1,04	11,15	20,12	3,7500	3,7378	3,7380	3,7730	1.562,40	967,66	2,928	0,78	17,00
May. 26	1.355	0,05	0,96	11,52	20,07	3,7500	3,7388	3,7410	3,7750	1.582,30	967,42	2,928	0,78	16,98
May. 27	1.315	0,05	1,00	11,38	19,94	3,7500	3,7392	3,7380	3,7740	1.567,36	948,37	3,079	0,82	17,13
May. 28	1.296	0,05	0,99	10,88	20,15	3,7600	3,7403	3,7440	3,7800	1.560,41	898,44	3,079	0,82	17,31
May. 29	1.291	0,04	1,02	12,08	20,16	3,7600	3,7465	3,7460	3,7820	1.587,21	885,75	3,122	0,83	17,64
Jun. 1	1.214	0,04	0,97	11,63	20,15	3,7600	3,7468	3,7468	3,7600	1.656,11	940,33	3,122	0,83	17,58
Jun. 2	1.158	0,04	1,07	10,98	20,18	3,7600	3,7432	3,7580	3,7990	1.668,76	973,78	3,173	0,84	17,12
Jun. 3	1.166	0,04	0,96	10,65	20,18	3,7600	3,7427	3,7550	3,7940	1.600,93	967,65	3,065	0,82	17,47
Jun. 4	1.157	0,04	1,03	10,76	20,15	3,7600	3,7432	3,7570	3,7980	1.654,56	986,23	3,065	0,82	17,42

* 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
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
May.09	46.545	77.259	22.712	99.971	24.514	35.345	0	17.633	177.463
2009									
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
May. 18	46.533	76.529	24.178	100.707	25.477	34.674	0	17.277	178.135
May. 19	46.661	76.048	22.514	98.562	25.431	34.674	0	19.684	178.351
May. 20	46.720	75.684	23.936	99.620	25.364	35.398	0	18.213	178.595
May. 21	46.742	75.832	23.932	99.764	25.291	35.398	0	18.064	178.517
May. 22	46.730	75.924	24.433	100.357	25.300	35.457	0	17.415	178.529
May. 26	46.725	76.087	26.459	102.546	25.406	35.457	0	15.268	178.677
May. 27	46.656	76.233	24.953	101.186	25.224	35.345	0	16.634	178.389
May. 28	46.524	76.690	24.376	101.066	24.413	35.345	0	16.756	177.580
May. 29	46.545	77.259	22.712	99.971	24.514	35.345	0	17.633	177.463

* 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		
			Cuenta corriente Total	Privado	Público	Caja de ahorro	Plazo fijo	Cuenta corriente Total	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
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	312.837	240.725	207.025	39.838	33.638	39.897	82.819	9.684	11	3.646	5.308	72.112
Feb.09	312.755	241.894	206.858	39.637	29.583	39.265	87.686	9.932	11	3.725	5.437	70.861
Mar.09	314.605	245.564	206.688	38.430	30.201	38.594	88.710	10.587	14	4.190	5.662	69.041
Abr.09	316.001	248.471	206.801	39.453	30.444	38.725	86.979	11.222	17	4.503	5.967	67.530
May.09	321.662	252.980	209.554	39.960	31.039	38.928	88.064	11.618	17	4.731	6.128	68.683
2009												
Abr. 13	313.182	244.617	203.573	39.721	27.218	38.716	85.686	11.093	17	4.428	5.896	68.565
Abr. 14	313.279	245.391	204.328	39.518	27.651	38.703	86.437	11.098	17	4.427	5.942	67.888
Abr. 15	313.535	245.972	204.913	39.895	28.483	38.025	86.368	11.097	17	4.433	5.939	67.563
Abr. 16	314.126	246.695	205.529	39.405	30.012	37.959	86.605	11.126	17	4.440	5.965	67.431
Abr. 17	313.349	245.899	204.740	39.020	29.449	38.199	86.824	11.124	17	4.457	5.968	67.450
Abr. 20	314.077	247.044	205.819	39.622	30.769	37.416	86.410	11.142	17	4.465	5.928	67.033
Abr. 21	314.895	248.157	206.627	39.160	31.739	37.642	86.768	11.194	17	4.508	5.977	66.738
Abr. 22	315.626	248.958	207.183	39.438	32.278	37.297	86.992	11.260	18	4.574	5.971	66.668
Abr. 23	316.661	249.807	207.877	39.570	33.318	36.850	87.403	11.302	17	4.604	6.024	66.854
Abr. 24	317.244	250.267	208.069	39.458	33.610	37.064	86.831	11.374	17	4.612	5.977	66.977
Abr. 27	319.060	252.456	209.907	40.461	33.994	37.724	86.651	11.438	17	4.660	5.954	66.604
Abr. 28	320.930	254.483	211.633	40.935	34.213	38.293	87.077	11.488	17	4.708	6.004	66.447
Abr. 29	321.533	254.827	211.903	41.068	33.347	38.845	87.385	11.477	17	4.705	6.012	66.706
Abr. 30	321.533	253.950	210.637	39.581	31.081	40.286	88.544	11.612	18	4.690	6.155	67.583
May. 4	320.713	252.377	209.259	41.072	28.806	40.654	87.593	11.622	17	4.722	6.073	68.336
May. 5	319.660	251.098	207.988	41.036	27.678	40.124	87.995	11.620	17	4.730	6.134	68.562
May. 6	320.102	251.137	207.851	40.738	27.120	40.941	88.035	11.636	19	4.761	6.138	68.965
May. 7	320.301	250.738	207.302	40.067	25.653	42.105	88.439	11.645	19	4.772	6.142	69.563
May. 8	320.746	250.659	207.066	39.426	26.149	41.672	88.500	11.687	19	4.804	6.145	70.087
May. 11	321.144	251.135	207.431	40.399	27.365	39.714	88.155	11.717	19	4.810	6.147	70.009
May. 12	322.146	252.767	209.033	40.001	29.948	38.984	88.332	11.725	19	4.813	6.171	69.379
May. 13	322.231	253.129	209.319	39.633	31.148	38.332	87.847	11.714	19	4.807	6.150	69.102
May. 14	322.663	253.632	209.818	39.216	32.467	38.529	87.259	11.715	19	4.815	6.078	69.031
May. 15	321.270	252.386	208.669	39.440	31.597	38.326	87.640	11.689	19	4.807	6.118	68.884
May. 18	320.200	251.735	208.418	39.329	31.814	37.624	87.629	11.582	18	4.707	6.079	68.465
May. 19	319.459	251.416	208.185	39.461	31.349	37.716	88.198	11.559	18	4.712	6.103	68.043
May. 20	319.855	251.879	208.615	39.334	31.747	37.660	88.438	11.568	18	4.725	6.108	67.976
May. 21	321.525	253.343	210.360	39.037	33.976	37.474	88.751	11.462	18	4.620	6.129	68.182
May. 22	322.754	254.431	210.905	38.826	34.582	37.598	88.423	11.607	13	4.670	6.181	68.323
May. 26	322.974	255.072	211.756	40.252	35.194	36.757	88.105	11.551	13	4.659	6.134	67.902
May. 27	324.268	256.645	213.355	40.546	35.769	37.387	88.011	11.544	13	4.645	6.125	67.623
May. 28	323.938	256.063	212.680	41.107	34.199	37.838	87.882	11.538	13	4.643	6.139	67.875
May. 29	325.635	256.974	213.508	40.315	33.185	40.205	87.987	11.560	13	4.670	6.145	68.661

* 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
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
May.09	1,5208	1,5451	1,3668	96,48	6,8246	2,068	3,25	1,36	8.391,33	1.724,11	9.228,91	930,70
2009												
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
May. 22	1,5444	1,5905	1,3997	94,85	6,8232	2,027	3,25	1,20	8.277,32	1.692,01	9.225,81	957,50
May. 25	1,5436	1,5908	1,4012	94,85	6,8238	2,027	3,25	1,20	8.277,32	1.692,01	9.225,81	957,50
May. 26	1,5372	1,5924	1,3976	95,03	6,8338	2,018	3,25	1,22	8.473,49	1.750,43	9.310,81	953,55
May. 27	1,5420	1,5974	1,3864	95,24	6,8281	2,015	3,25	1,27	8.300,02	1.731,08	9.438,77	955,65
May. 28	1,5352	1,5944	1,3950	96,86	6,8300	2,009	3,25	1,26	8.403,80	1.751,79	9.451,39	952,50
May. 29	1,5481	1,6185	1,4144	95,23	6,8273	1,980	3,25	1,24	8.500,33	1.774,33	9.522,50	976,20
Jun. 1	1,5576	1,6434	1,4144	96,68	6,8265	1,953	3,25	1,23	8.721,44	1.828,68	9.677,75	976,45
Jun. 2	1,5565	1,6588	1,4313	95,66	6,8300	1,924	3,25	1,24	8.740,87	1.836,80	9.704,31	982,75
Jun. 3	1,5571	1,6302	1,4158	95,99	6,8307	1,964	3,25	1,22	8.675,24	1.825,92	9.741,67	963,95
Jun. 4	1,5514	1,6187	1,4182	96,71	6,8331	1,942	3,25	1,19	8.750,24	1.850,02	9.668,96	980,70