

CONTEXTO

Entrega N° 1.369

Nov. 2, 2015

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Mensaje para Mauricio Macri y los suyos: “muchachos, no bajen la guardia hasta el último instante”. Mensaje para los decisores: error tipo I, error tipo II, hay que decidir sobre la base de que Macri es el próximo presidente de la Nación.

CLAVES

- ♦ En las elecciones presidenciales del 25 de octubre pasado, Macri quedó a 2,5 puntos porcentuales de Scioli. Segunda vuelta, el 22 de noviembre.
- ♦ Los que creían que sabíamos todo se llevaron una nueva sorpresa el pasado 25.X por la noche. Todos aprendimos que se vive de sorpresa en sorpresa. Quienes desde el 26.X dicen que “era de esperar”, no merecen ni mi más mínimo respeto.
- ♦ El oficialismo pretende funcionar como si nada. Presupuesto, nuevos miembros de la CSJ, etc. El próximo presidente tendrá que convocar a extraordinarias, con una abultada agenda de trabajo.

ME PREGUNTO

¿Ya se recuperó de la borrachera que se agarró, cuando se enteró de lo que dijeron las urnas el pasado 25 de octubre? Está muy bien festejar (porque hay mucho para festejar), pero no nos agotemos en el entusiasmo.

SEMAFOROS

ROJO

☹ No aumente la realidad con fantasmas, agigantando los problemas de “gobernabilidad” que enfrentará un gobierno no peronista, a partir del 10.XII.2015.

AMARILLO



VERDE

☺ No disminuya la realidad con fantasías, subestimando la agenda de trabajo que enfrentará el próximo gobierno, a partir del 10.XII.2015.

EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ 22.XI, nada de “un trámite”
- ♦ El próximo presidente y la toma de decisiones
- ♦ Precios relativos, luego del Diluvio
- ♦ PBI EEUU. Crecimiento moderado en IIIT.2015
- ♦ Mathew Carey
- ♦ Política y economía a partir del 11.XII.2015 (suplemento a la entrega N° 1.369 de **Contexto**)

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Simplemente decime que me amas. No importa si es cierto”. Paddy Chayefsky.

CONTEXTO; Entrega N° 1.369; Noviembre 2, 2015

COMO LO VEO

“Buena parte de la historia es presunción, el resto es prejuicio”.

(Fuente: Durant, W. y A.: The lessons of history, Simon & Schuster, 1968).

Mensaje para Mauricio Macri y los suyos: “muchachos, no bajen la guardia hasta el último instante”. Mensaje para los decisores: error tipo I, error tipo II, hay que decidir sobre la base de que Macri es el próximo presidente de la Nación.

Facilismo universitario

La semana pasada el Senado aprobó un proyecto de ley que prohíbe el examen de ingreso a las universidades públicas (quiero creer que con las privadas no se metieron), de manera que el título secundario habilita de manera automática el ingreso a cualquier casa de estudios estatal. La iniciativa fue presentada por Adriana Puiggrós, diputada del Frente para la Victoria, y tiene como objetivo “evitar la elitización de las universidades”.

Dejemos de lado la cuestión del momento en que se planteó la iniciativa, y si se trata de un nuevo ejemplo de comprometer el accionar del futuro gobierno, dejándole el campo minado.

Vamos al núcleo del problema. Le seguimos enviando a los alumnos “señales” equivocadas. La universidad no es elitista en el sentido económico social sino en el sentido de lo que significa realizar eso que se denominan “estudios superiores”.

Que no sólo significan familiarizarse con una disciplina, como la economía, la medicina, las matemáticas o el derecho, sino principalmente con la formación del carácter, la disciplina y los valores propios de un universitario (que, dicho sea de paso, muchos graduados universitarios parecen no tener).

El universitario no se copia... ¡porque no hay que copiarse!; el universitario tiene que entender la enorme diferencia que existe entre cumplir un compromiso y generar buenas explicaciones por no haberlo cumplido; el universitario sabe que tiene que dejar de pedir instrucciones y comenzar a dar respuesta, en contextos de incertidumbre, etc.

Esto es lo que reciben mis alumnos, además de saber si determinada curva es de oferta o de demanda. ¿De dónde saqué todo esto? De mis maestros y profesores, que fueron exigentes y me hicieron exigente.

Quien tiene un curso a cargo tiene que saber que cuando un modelo de auto sale fallado, se lo puede citar en la fábrica para reemplazar la pieza que no funciona; pero a los alumnos a los que se forma mal, se les arruina la vida por completo.

La legislación que inspiró estas líneas, ¿ayuda o dificulta la formación universitaria, según esta perspectiva?

¿Le prestaremos atención a las encuestas?

La pifiada de los encuestadores, referida a la elección del 25 de octubre pasado, fue escandalosa. Sin entrar en explicaciones conspirativas, baste señalar que un encuestador afirmó que ¡según la boca de urna, no según una encuesta!, Scioli aventajaría a Macri por 8,5 puntos porcentuales.

Pues bien, antes del 22 de noviembre se publicarán nuevas encuestas. ¿Les prestaremos atención? Seguramente que sí, a pesar de que la razón nos dice que no. Ocurre que la razón no es lo único a lo que le prestamos atención, cuando tenemos que decidir.

¿Y entonces?

Sensatez y sentimientos, una gran película.

Es la combinación que necesitamos, en esta hora.

Los sentimientos nos tienen que llevar a vivir con entusiasmo, a partir de la noche del 25 de octubre pasado. ¿Se imagina cómo estaríamos viviendo, si Scioli hubiera ganado en primera vuelta? No tanto por él mismo, sino por lo que hubiera significado.

La sensatez nos tiene que llevar a no aflojar hasta la noche del 22 de noviembre, participando como se pueda (como votante lo menos, como fiscal si es posible, etc.), y a no esperar fantasías ante el altísimamente probable gobierno presidido por Mauricio Macri. Porque la tarea que tiene por delante es inmensa, porque no hay que esperar que todo funcione a la perfección desde el comienzo mismo, etc.

Así que sensatez y sentimientos.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.369; Noviembre 2, 2015.

22.XI, NADA DE “UN TRAMITE”

Comprendo la emoción de muchos, luego de conocerse el resultado electoral del 25 de octubre pasado, y también entiendo que, como explico en otra porción de esta entrega de **Contexto**, error tipo I error tipo II, hay que adoptar todas las decisiones sobre la base de que Mauricio Macri presidirá Argentina a partir del 10 de diciembre de 2015.

El único que no se puede dar el lujo de operar en estos términos es... Mauricio Macri, para quien la segunda vuelta no puede ser considerada un “mero trámite”. Como anunció Carlos Saúl Menem en la primera vuelta de 2003, y en vez de trámite lo que tuvimos fue una renuncia a competir en la segunda vuelta, cuando era evidente que iba a perder por goleada.

Macri tiene que dedicar toda su energía a completar, el próximo 22 de noviembre, el logro obtenido el pasado 25 de octubre. Al equipo de campaña, a los fiscales, etc., les cabe lo mismo.

Claro que a sus equipos técnicos, el candidato de Cambiemos les tiene que decir “muchachos, vayan haciendo los trabajos preparatorios”, porque a partir de la mañana del 23 noviembre los convocaré a trabajar para, a toda máquina, preparar el lanzamiento que tendremos que hacer “con todo” el 10 de diciembre de 2015.

Lo sabe todo deportista y todo director técnico. Hasta que el árbitro no dé la pitada final hay que estar bien atento, para no tentar a “los cisnes negros” a que aparezcan.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.369; Noviembre 2, 2015.

EL PROXIMO PRESIDENTE Y LA TOMA DE DECISIONES

El próximo 22 de noviembre los argentinos volveremos a votar (¡los porteños, por sexta vez!). Pero no importa, hay mucho en juego. El decreto 2.226, del 28 de octubre pasado, pasó el feriado del 23 al 27 de noviembre, para que algunos de los votantes “no se tientes con un fin de semana largo”.

El punto de partida de esta etapa son los resultados obtenidos en la elección del pasado 25 de octubre. Con 96,61% mesas escrutadas, Daniel Scioli obtuvo 36,82% de los votos, Mauricio Macri 34,37% y Sergio Massa 21,33%.

De manera que la diferencia entre Scioli y Macri es de 2,5 puntos porcentuales.

Dejemos de lado la mera curiosidad, importante en el plano espiritual pero irrelevante para la toma de decisiones. Imaginemos en cambio que usted tuviera que decidir algo hoy, y que la decisión dependiera de quién ganará la votación del 22 de noviembre.

Tiene 2 alternativas (además de tirar una moneda al aire). La primera consiste en asignar probabilidades, la segunda en aplicar el denominado esquema “error tipo I, error tipo II”. Le voy a explicar por qué tiene que basar su decisión en esta última herramienta.

A quien afirma que Macri tiene –digamos- 70% de probabilidades de vencer en la próxima votación, le formulo el siguiente par de interrogantes: 1) ¿cómo lo sabe?; y 2) ¿qué hace con dicha información?

Suena muy lindo asignar probabilidades, pero según mi experiencia nunca me explican de manera plausible de dónde sacan la información. Por lo cual tampoco me resulta atractiva la denominada técnica de los escenarios, con la correspondiente asignación de probabilidades.

Pero supongamos que Dios nos dijera que Macri tiene 70% de chances de ser el próximo presidente de la Nación. ¿Quiere decir esto, necesariamente, que tenemos que tomar decisiones en base a esto?

No necesariamente diría Nassim Nicholas Taleb, autor de El cisne negro. Porque no hay que ignorar que pueden existir eventos, de bajísima probabilidad, que si ocurren “te llevan puesto”. Ejemplo: el doble accidente aéreo de Malaysia Airlines.

Por eso prefiero basar las decisiones en el denominado esquema Error tipo I, error tipo II.

Nadie sabe lo que va a ocurrir, de manera que tomamos decisiones en base a lo que creemos que va a ocurrir. Frente a la incertidumbre existe una doble fuente de error.

Porque me equivoco si adopto decisiones basadas en que gana Macri, si gana Scioli, pero también me equivoco si las baso en que gana Scioli, y resulta que gana Macri.

La decisión tiene un componente “macro”, donde se mezclan probabilidades subjetivas, expresiones de deseos, semblanteo de los candidatos, etc.; y un componente “micro”, que tiene que ver con el impacto que el error causa en la empresa, estudio profesional o actividad.

Esto último es muy importante, pero esto lo sabe cada decisor. ¿Qué ocurrirá, en lo suyo, si pifia en cuanto al próximo vencedor electoral, desde el punto de vista de sus decisiones?

Sobre el componente “macro”, -error tipo I, error tipo II- hay que tomar todas las decisiones sobre la base de que gana Macri. Porque si usted las basa pensando que gana Scioli, y resulta que gana Macri, cuando quiera modificarlas encontrará que los precios de los activos ya habrán subido. Mientras que si las basa pensando que gana Macri, y gana Scioli, seguirá todo como está... por el momento, hasta que don Daniel no tenga más remedio que arremangarse y ponerse a trabajar.

Más allá de las acciones concretas, decidir sobre la base de que gana Macri implica reflexionar, y hacer reflexionar a su gente, en términos de los consumidores, la tecnología, las inversiones, las oportunidades y los desafíos que plantea el resto del mundo, etc. Tareas a las cuales, producto de las circunstancias, hace mucho que no les prestamos la atención debida.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.369; Noviembre 2, 2015.

PRECIOS RELATIVOS, LUEGO DEL DILUVIO

La primera media hora del funcionamiento de “los mercados”, durante el lunes 26 de octubre de 2015, ilustra lo que ocurrió cuando terminó el Diluvio Universal.

Me refiero a un estado de situación que describí por primera vez en 1983, cuando pensando en cómo adoptar decisiones, recomendé distinguir entre 3 contextos diferentes: Fin del Mundo, Diluvio universal o Arca de Noé, y sistema.

En efecto, en el arranque de “los mercados” del día posterior a la primera vuelta de las elecciones presidenciales, el precio del dólar blue cayó 50 centavos, al tiempo que “volaron” los precios de las acciones y los títulos públicos.

La interpretación inmediata es que como error tipo I, error tipo II hay que tomar las decisiones sobre la base de que Mauricio Macri será el próximo presidente de los argentinos, los tenedores de dólares se volcaron hacia los pesos, las acciones y los títulos (quizás, también, sobre las casas y los departamentos, pero sobre esto no hay estadísticas). Porque aquí y ahora, el triunfo de Macri equivale a la finalización del Diluvio Universal.

Con el correr de las horas, una porción de la caída del precio del dólar blue se revirtió, no así las cotizaciones del resto de los activos.

¿Qué saben “los mercados”, que no sabemos el resto de los mortales? Nada. Ocurre que operan en base al esquema error tipo I, error tipo II. Deciden en base al siguiente criterio: no sea cosa que gane Macri, que esto se enderece y que si esperamos para comprar, terminemos comprando caro.

¡Animo!

de Pablo, J. C. (1983): "¿Fin del Mundo, Diluvio o sistema?", Mercado, 3 de marzo. Ampliado en Asociación argentina de economía política, La Plata, noviembre de 1988. Reproducido en Escritos seleccionados 1981-88, Macchi, 1989.

CONTEXTO; Entrega N° 1.369; Noviembre 2, 2015.

PBI EEUU. CRECIMIENTO MODERADO EN III T.2015

La oficina estadística de Estados Unidos acaba de publicar su estimación recontrapreliminar del PBI correspondiente al tercer trimestre de 2015.

Sabe el lector de **Contexto** que esta información debe ser tomada con muchas pinzas, porque cuando semanas después sea revisada (se realizan 2 revisiones), dicha estimación suele ser modificada, a veces de manera sustancial. A propósito: desde la semana pasada también lo saben los lectores de The Economist, porque el semanario inglés le dedicó algunas líneas a mofarse de la (pobrísim) calidad estadística de la referida información.

Sujeta a esta advertencia, entre los trimestres segundo y tercero, ajustado por estacionalidad el PBI real de Estados Unidos creció 1,5% anualizado. 2%, comparando los terceros trimestres de 2014 y de 2015, según la forma de medir que tenemos en Argentina.

Ni tan tan, ni muy muy, como muestra el cuadro que acompaña estas líneas y pone esta información en perspectiva.

¿Influyó este dato en la decisión del FED, de volver a postergar el aumento de la tasa de interés que maneja, un cuarto de punto porcentual la tasa anual? Ignoro, pero a la noticia le presto una atención proporcional al tamaño de la modificación que se viene anunciando desde comienzos del año en curso, y que por ahora no se lleva a la práctica.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.369; Noviembre 2, 2015.

PBI DE ESTADOS UNIDOS, desestacionalizado

Período	A precios corrientes (miles de millones de u\$s)	1929= 100	(variación, en %)	A precios de 2009 (miles de millones de u\$s)	1929= 100	(variación, en %)	(variación, anualizada, en %)	2007 100	x-2007 (var., eq. an., en %)
(anual)									
1929	104,6	100,0		1.055,6	100,0				
1930	92,2	88,1	-11,9	965,8	91,5	-8,5			
1931	77,4	74,0	-16,1	904,1	85,6	-6,4			
1932	59,5	56,9	-23,1	787,5	74,6	-12,9			
1933	57,2	54,7	-3,9	777,6	73,7	-1,3			
2007	14.480,3		4,5	14.876,8		1,8		100	
2008	14.720,3		1,7	14.833,6		-0,3		99,7	-0,3
2009	14.417,9		-2,1	14.417,9		-2,8		96,9	-1,6
2010	14.958,3		3,7	14.779,4		2,5		99,3	-0,2
2011	15.517,9		3,7	15.020,6		1,6		101,0	0,2
2012	16.155,3		4,1	15.354,6		2,2		103,2	0,6
2013	16.663,2		3,1	15.583,3		1,5		104,7	0,8
2014	17.348,1		4,1	15.961,7		2,4		107,3	1,0
(trimestral, anualizado)									
2008q1	14.672,9		-0,1	14.895,4		-0,7	-2,7		
2008q2	14.817,1		1,0	14.969,2		0,5	2,0		
2008q3	14.844,3		0,2	14.895,1		-0,5	-2,0		
2008q4	14.546,7		-2,0	14.574,6		-2,2	-8,3		
2009q1	14.381,2		-1,1	14.372,1		-1,4	-5,4		
2009q2	14.342,1		-0,3	14.356,9		-0,1	-0,4		
2009q3	14.384,4		0,3	14.402,5		0,3	1,3		
2009q4	14.564,1		1,2	14.540,2		1,0	3,9		
2010q1	14.672,5		0,7	14.597,7		0,4	1,6		
2010q2	14.879,2		1,4	14.738,0		1,0	3,9		
2010q3	15.049,8		1,1	14.839,3		0,7	2,8		
2010q4	15.231,7		1,2	14.942,4		0,7	2,8		
2011q1	15.238,4		0,0	14.881,3		-0,4	-1,6		
2011q2	15.460,9		1,5	14.989,6		0,7	2,9		
2011q3	15.587,1		0,8	15.021,1		0,2	0,8		
2011q4	15.785,3		1,3	15.190,3		1,1	4,6		
2012q1	15.973,9		-3,1	15.291,0		0,7	2,7		
2012q2	16.121,9		0,5	15.362,4		0,5	1,9		
2012q3	16.227,9		0,1	15.380,8		0,1	0,5		
2012q4	16.297,3		0,0	15.384,3		0,0	0,1		
2013q1	16.440,7		0,5	15.457,2		0,5	1,9		
2013q2	16.526,8		0,3	15.500,2		0,3	1,1		
2013q3	16.727,5		0,7	15.614,4		0,7	3,0		
2013q4	16.957,6		0,9	15.761,5		0,9	3,8		
2014q1	16.984,3		-0,2	15.724,9		-0,2	-0,9		
2014q2	17.270,0		1,1	15.901,5		1,1	4,6		
2014q3	17.522,1		1,1	16.068,8		1,1	4,3		
2014q4	17.615,9		0,5	16.151,4		0,5	2,1		
2015q1	17.649,3		0,2	16.177,3		0,2	0,6		
2015q2	17.913,7		1,0	16.333,6		1,0	3,9		
2015q3	18.034,8		0,4	16.394,2		0,4	1,5		

MATHEW CAREY

(1760 - 1839)

Nació en Dublín, Irlanda.

“A consecuencia de una caída desde los brazos de su niñera, quedó rengo para toda su vida. Demostró gran talento lingüístico, y a pesar de la oposición de su padre, que era carnicero, decidió ingresar en el negocio editorial y escribir” (Soule, 1961).

“Viajó a París, conoció a Lafayette, y trabajó para Benjamín Franklin, en la imprenta que éste tenía en dicha ciudad. Después de aprender el oficio regresó a Irlanda, fundó un periódico en el que se publicaron críticas al gobierno, por lo cual fue encarcelado, acusado de sedición. Cuando recuperó la libertad se fugó del país, disfrazado de mujer, para evitar un juicio, dirigiéndose a Filadelfia. Con el apoyo de Franklin, y u\$s 400 que le regaló Lafayette, compró una prensa de imprimir, y con el tiempo salió de la pobreza, convirtiéndose en un prominente editor” (Soule, 1961).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Carey? Porque “fue una de las primeras figuras del pensamiento económico norteamericano” (Soule, 1961).

“Vigoroso defensor del proteccionismo, sus concepciones estaban muy influidas por las ideas de Friedrich List... Fue miembro titular de la Sociedad de Filadelfia para la Promoción de la Industria Nacional. Como List, estaba a favor de un sistema productivo bien equilibrado y armónicamente integrado” (Soule, 1961).

“Mathew y su hijo Henry Charles realizaron aportes originales, dentro de una filosofía optimista, que opusieron al pesimismo de Thomas Robert Malthus y David Ricardo” (Soule, 1961). El catálogo de la biblioteca pública de la ciudad de Nueva York lista 208 obras –la mayoría, panfletos e informes- salidos de su pluma.

Soule, G. (1961): Ideas de los grandes economistas, Compañía General Fabril Editora.

Contexto, suplemento a la entrega No. 1.369; Noviembre 2, 2015

POLITICA Y ECONOMIA A PARTIR DEL 11 DE DICIEMBRE DE 2015

Juan Carlos de Pablo¹

Esta vez, ¿será diferente?, es una obra que, editada por El Ateneo, si Dios quiere verá la luz a comienzos de setiembre de 2015. Por razones técnicas, el texto fue enviado al editor a fines de mayo pasado.

Como se comprenderá, es imposible “congelar” en un escrito terminado a fines de mayo de 2015, consideraciones políticas y económicas específicas que puedan resultar relevantes a partir del 10 de diciembre próximo. Esta vez, ¿será diferente? se ocupa de consideraciones generales, inspiradas en la historia local y también en la internacional, que también resultan relevantes.

Esta monografía complementa la obra citada. Dada la fluidez de la materia que tiene entre manos, el texto se compone literalmente de “hojas móviles”, que iré actualizando cada vez que resulte necesario.

En todas las entregas la estructura del análisis será la misma, a saber:

- 1) SITUACION INTERNACIONAL, POLITICA Y ECONOMICA
- 2) DATOS REFERIDOS A LA ECONOMIA ARGENTINA
- 3) MEDIDAS QUE CABE ESPERAR DE AQUÍ AL 10.XII.2015
- 4) ¿QUIEN PRESIDIRA ARGENTINA A PARTIR DEL 11.XII.2015?
- 5) POLITICA ECONOMICA A PARTIR DEL 11.XII.2015

1. INFORME AL 17 DE AGOSTO DE 2015.

¹ Titular de DEPABLOCONSULT, profesor en la UDESA y en la UCEMA. Miembro de la Academia Nacional de Ciencias Económicas. depablo43@hotmail.com

Lo que sigue actualiza, pero sobre todo sintetiza, lo que fui diciendo en las diferentes entregas de **Contexto**.

1) SITUACION INTERNACIONAL, POLITICA Y ECONOMICA

Política. Ningún presidente, primer ministro o canciller, de algún país desarrollado, adopta hoy decisiones sobre la base del miedo de que el sistema económico colapse, o que la crisis económica de un país contagie a otros.

Brasil y Grecia tienen hoy autoridades políticas seriamente cuestionadas, pero desde la perspectiva argentina registran 2 diferencias importantes. Primera, Brasil tiene un régimen político presidencialista, Grecia parlamentario. Quiere decir que para remover a la presidente Rousseff se necesita un juicio político (descartando un golpe de Estado, con tanques en las calles), mientras que para remover al primer ministro Tsipras alcanza con un voto de “no confianza”.

La otra diferencia importante es que para nosotros, lo que ocurre en Grecia es una curiosidad, mientras que lo que pasa en Brasil es motivo de fuerte preocupación. Porque este último país es vecino nuestro, y su PBI total es 5 veces el de Argentina.

Economía. Según la estimación que el FMI dio a conocer en julio pasado, el PBI mundial crecería 3,3% en 2015 y 3,8% en 2016. Según el semanario The economist, este año el PBI real crecerá en los aproximadamente 50 países cuya evolución económica sigue, excepto en 4: Rusia, Brasil, Venezuela y Argentina.

Claro que no a todos los países les va igual. En Estados Unidos el FED sigue “deshojando la margarita”, para determinar cuándo y por cuánto aumentará la tasa de interés; las bolsas de Chinas habrán ajustado hacia abajo, pero el PBI sigue creciendo (7% anual, es decir, a tasas “coreanas”, no chinas, tal como era de esperar en un proceso de transición que vienen viviendo desde hace varias décadas), etc.

Hablando de China, entre el 11 y el 13 de agosto pasados la relación yuan/dólar aumentó 4,6%. En el promedio de 2003 dicha relación era de 8,28. En la última década la moneda china se apreció, dado que el referido tipo de cambio cayó a 7,60 en 2007; a 6,46 en 2011; y a 6,20 el último día de 2014. De manera que la reciente corrección modifica en una mínima parte la apreciación cambiaria que tuvo lugar en los últimos años.

Esta decisión no deriva de una crisis política, de manera que pertenece exclusivamente al plano económico. Los chinos siguen cuidando el sistema económico internacional, pero están enfrentando problemas de competitividad y los resuelven devaluando. ¿Les alcanzará con esto? Sólo con el tiempo veremos si el movimiento terminó aquí.

Para nosotros Brasil merece particular atención. Entre el primer semestre de 2014 y de 2015 la producción industrial cayó 6,3%; esperan para este año una caída del PBI total de 2%; y el real se cotiza por encima de 3,50 por dólar. Recesión y devaluación ajenas es la peor

combinación que nos puede ocurrir, particularmente a quienes exportan a Brasil. Porque la recesión implica menor demanda de todo tipo de bienes, y devaluación implica encarecimiento del precio de nuestros bienes en términos de los producidos en Brasil.

En Brasil, como en Grecia, la crisis política está impactando sobre la economía, a pesar de que la política económica puede estar en manos idóneas. Su ministro de economía, Joaquim Levy, graduado en la mismísima universidad de Chicago, no parece carecer de idoneidad para ocupar el cargo. Lo que pasa es que, al decir de Nissan Liviatan, el gobierno de Brasil puede estar sufriendo la “trampa de la incredibilidad”, según la cual quien no resulta confiable tiene que ser el triple de ortodoxo para que le crean la mitad. Agregando que no siempre es posible ser el triple de ortodoxo.

2) DATOS REFERIDOS A LA ECONOMIA ARGENTINA

FISCO. Recaudación Entre julio de 2014 y de 2015 la recaudación impositiva, aduanera y previsional total aumentó 36,3%. La recaudación por impuesto a las ganancias (DGI) aumentó 54,6%, la del resto 32%.

Gasto público corriente, entre mayo de 2014 y de 2015 subió 39,1%, y comparando los 5 primeros meses del año pasado y del presente aumentó 40,6%. El gasto público primario subió 34,5% y 38,2%, respectivamente.

MONEDA. Entre el 6 de agosto de 2014 y de 2015 la base monetaria subió 34,4%, los depósitos en pesos 36,8%, los depósitos a plazo fijo 37,5% y las Lebacs 56,5%.

INFLACION. Entre junio y julio de 2015, según el INDEC los precios al consumidor en promedio aumentaron 1,3%, mientras que según las estimaciones privadas subieron entre 1,8% (FIEL) y 2,1% (Melconían y Santángelo). En tanto que entre julio del año pasado y del presente, mientras según el INDEC aumentaron 14,6%, según las estimaciones privadas subieron entre 25,9% (Castiglioni y Tiscornia) y 28,6% (Melconían y Santángelo).

NIVEL DE ACTIVIDAD. Desde hace 4 años está prácticamente estancado.

OCUPACION Y DESOCUPACION. 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. 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. La tasa de empleo, que mide la proporción de la población total que efectivamente consiguió trabajo, cayó de 41,8% a 41,4%.

Según Tendencias económicas, entre julio de 2014 y de 2015 el número de despidos aumentó 115,3%, mientras que el de suspensiones cayó 12,6%. En tanto que comparando los 7

primeros meses del año pasado y del presente, el número de despidos disminuyó 54,3% y el de suspensiones declinó 58,1%.

COMERCIO EXTERIOR. Entre junio de 2014 y de 2015 el valor de las exportaciones cayó 14%, el de las importaciones declinó 6,7% y el del superávit comercial disminuyó 57,1%. Comparando los primeros semestres del año pasado y del presente, el valor de las exportaciones cayó 17,9%, el de las importaciones declinó 13,5% y el del superávit comercial disminuyó 63%. Se produjo un fuerte deterioro de los términos del intercambio.

3) MEDIDAS QUE CABE ESPERAR DE AQUÍ AL 10.XII.2015

Este gobierno, y en particular el actual equipo económico, terminan el 10 de diciembre de 2015. Por consiguiente, el único objetivo de política económica de las actuales autoridades consiste en... ¡llegar! No juzgue su accionar a partir de otro criterio, porque se va a equivocar.

Consiguientemente, hay que adoptar las decisiones sobre la base que intentarán no hacer nada de nada de nada. Lo cual implica que lo que van a terminar haciendo (que no lo saben ni ellos) dependerá de las circunstancias. Y tal accionar será planteado en condiciones de debilidad política y absoluta falta de credibilidad.

A ningún gobierno que se va se le ocurre corregir las distorsiones creadas, o recomponer los stocks que se van agotando. Sólo circunstancias calificadas por extremas por las propias autoridades, pueden modificar la política económica.

Ejemplo: si “se dispara” el precio del dólar, en el segmento informal del mercado de cambios, ¿devaluarán o enviarán a la Gendarmería, para asustar a los cueveros? Lo primero, más probable que lo segundo.

4) ¿QUIEN PRESIDIRA ARGENTINA A PARTIR DEL 11.XII.2015?

Escrutadas 97,8% de las mesas, en las PASO celebradas el 9 de agosto de 2015 en el plano nacional el Frente para la Victoria (Scioli) obtuvo 38,4% de los votos; Cambiemos 30,1% (Macri, 24,3%; Sanz 3,5%; Carrió, 2,3%) y UNA 20,7% (Massa 14,2%, De la Sota 6,4%). De manera que entre el FpV y Cambiemos la diferencia fue de 8,3 puntos porcentuales (pp). Mientras que escrutadas 95,5% de las mesas, para la provincia de Buenos Aires el FpV obtenía 40,3% de los votos (Fernández 21,2%, Domínguez 19,2%), Cambiemos (Vidal) 29,4% y Solá 19,6%.

Resultados contundentes, que naturalmente obligarán a repensar las campañas electorales de los 3 principales contendientes, con vistas a la elección del 22 de octubre próximo. Scioli intentará ganar en primera vuelta, para lo cual necesitará obtener más de 45% de los votos, o más de 40% y más de 10 pp con respecto al segundo; mientras que tanto Macri como Massa intentarán que no lo logre.

La porción de la campaña que terminó en las PASO fue muy aburrida, la que comenzó el 10 de agosto pasado promete ser todo lo contrario. Los argentinos seguiremos esta porción de la campaña electoral con mucho más interés que la anterior, y no simplemente por curiosidad.

Las nubes no terminan en la avenida General Paz. ¿Por qué, entonces, se inundaron algunas porciones del conurbano y la provincia de Buenos Aires, y no la Capital Federal? Encima Scioli viajó a Italia (en principio el viaje no iba a ser sólo a Italia), y el oficialismo explicó el problema por la existencia de barrios cerrados y el uso de la siembra directa. Si las elecciones fueran hoy, el impacto podría ser uno, pero serán el 25 de octubre próximo.

5) POLITICA ECONOMICA A PARTIR DEL 11.XII.2015

Si el resto de este informe hay que publicarlo “en hojas móviles”, esta sección con más razón. Algunas pistas a tener en cuenta:

Herencia. Ningún gobierno comienza de 0, todos reciben una herencia.

Imposible saber cuál será la tasa de inflación, la brecha dólar blue/dólar oficial, etc., al 10 de diciembre de 2015. En cambio está claro que el actual gobierno basó su política económica en el agotamiento de los stocks (de confianza, de reservas, de inversiones en infraestructura, etc.), y que por consiguiente el próximo –cualquiera sea- tendrá que reponer stocks. Una tarea que tiene que tener sentido para quien la realiza, como explicó Adam Smith en La riqueza de las naciones, publicado en 1776, principio que los chinos aplican y los venezolanos ignoran. Y así les va, a unos y a otros.

Contexto. La política económica nunca se da en el vacío, sino en un escenario internacional y en un contexto político específicos. Las circunstancias dominarán la agenda del

próximo gobierno, pero la política económica difícilmente sea la misma si Mauricio Macri o Daniel Scioli suceden a Cristina Fernández de Kirchner, al frente del Poder Ejecutivo.

Credibilidad. La diferencia radica en que Macri arrancaría su gestión con cierto nivel de confianza de la población a su favor, Scioli en contra. Lo cual tiene implicancias sobre la política económica, particularmente la cambiaria. Si le creen, Macri se puede dar el lujo de eliminar el cepo cambiario y liberar el mercado respectivo, mientras que Scioli no va a tener más remedio que esperar a lanzar su programa económico, y cruzar los dedos para que le creamos. También en Argentina puede operar la trampa de la incredibilidad, de la que habla Liviatan.

Paro aquí porque con ojos de hoy (17 de agosto de 2015) seguir elaborando es demasiado prematuro.

¡Animo!

2. INFORME AL 2 DE NOVIEMBRE DE 2015.

El contundente resultado de las elecciones del 25 de octubre pasado aconseja actualizar el informe realizado el 17 de agosto de 2015.

1) SITUACION INTERNACIONAL, POLITICA Y ECONOMICA

Política. Ningún presidente, primer ministro o canciller, de algún país desarrollado, adopta hoy decisiones sobre la base del miedo de que el sistema económico colapse, o que la crisis económica de un país contagie a otros. Lo que hoy motiva el accionar político, particularmente en Europa, es la migración internacional de seres humanos, huyendo principal –aunque no únicamente- de Siria.

La crisis de Brasil sigue avanzando. La Corte Suprema de Justicia del país vecino frenó el juicio político a la presidenta Dilma Rousseff, pero... por el momento. Recordemos que Brasil tiene un régimen político presidencialista, no uno parlamentario, de manera que para remover a su máxima autoridad ejecutiva se necesita realizarle un juicio político, o un golpe de Estado.

Economía. Según la estimación que el FMI dio a conocer en octubre pasado, el PBI mundial crecería 3,1% en 2015 y 3,6% en 2016 (0,2 puntos porcentuales menos de lo que estimaba en julio pasado). Según el semanario The economist, este año el PBI real crecerá en los aproximadamente 50 países cuya evolución económica sigue, excepto en 3: Rusia, Brasil y Venezuela.

Claro que no a todos los países les va igual. En Estados Unidos el FED sigue “deshojando la margarita”, para determinar cuándo aumentará la tasa de interés... un cuarto de punto porcentual, la tasa anual; y el PBI de China creció 6,9% entre el tercer trimestre de 2014 y de 2015.

Para nosotros Brasil merece particular atención. Recesión y devaluación de un país vecino y grande, es la peor combinación que nos puede ocurrir, particularmente a quienes exportan a Brasil (ejemplo: autos), o producen bienes que pueden importarse de dicho país (ejemplo: pollos). Porque la recesión implica menor demanda de todo tipo de bienes, y devaluación implica encarecimiento del precio de nuestros bienes en términos de los producidos en Brasil.

2) DATOS REFERIDOS A LA ECONOMIA ARGENTINA

La variación interanual de los valores nominales de las variables (recaudación, gasto público, oferta monetaria, etc.) se ubica entre 30 y 40%, mientras que la variación interanual de los valores reales de las variables (PBI, ocupación, etc.) muestra estancamiento.

Probablemente no falte el afiebrado que sostenga que en los últimos 4 años la economía argentina dejó de crecer, y tampoco se crearon empleos en el sector privado de la economía, ¡porque no se infló la economía lo suficiente! La realidad es que, superada la etapa del ciclo denominada recuperación, que siguió a la fuerte recesión de 2001-2002, lo que cabía esperar es que la actividad económica dejara de crecer por el simple impulso de la demanda.

3) MEDIDAS QUE CABE ESPERAR DE AQUÍ AL 10.XII.2015

Repito exactamente lo que dije en el informe anterior (y reproduzco más arriba): este gobierno, y en particular el actual equipo económico, terminan el 10 de diciembre de 2015. Por consiguiente, el único objetivo de política económica de las actuales autoridades consiste en... ¡llegar! No juzgue su accionar a partir de otro criterio, porque se va a equivocar.

Consiguientemente, hay que adoptar las decisiones sobre la base que intentarán no hacer nada de nada de nada. Lo cual implica que lo que van a terminar haciendo (que no lo saben ni ellos) dependerá de las circunstancias. Y tal accionar será planteado en condiciones de debilidad política y absoluta falta de credibilidad. Ergo, Gendarmería, venta de dólares “regalados” en el mercado futuro de cambios, etc.

4) ¿QUIEN PRESIDIRA ARGENTINA A PARTIR DEL 11.XII.2015?

Las elecciones del 25 de octubre pasado arrojaron resultados contundentes. En el plano nacional, con 96,61% mesas escrutadas, Daniel Scioli obtuvo 36,82% de los votos; Mauricio Macri 34,37% y Sergio Massa 21,33%. Ergo, el 22 de noviembre volveremos a votar, para elegir presidente de la Nación entre Scioli y Macri.

En la provincia de Buenos Aires, con 96,12% mesas escrutadas, María Eugenia Vidal obtuvo 39,49% de los votos, Aníbal Fernández 35,18% y Felipe Solá 19,22%.

La nueva integración del Congreso nacional es la siguiente: Diputados. FPV+aliados 117 bancas (perdió 26); UCR+CC 50 (ganó 8); Pro 41 (ganó 21); PJnoK 36 (ganó 9). Senado. FPV+aliados 42 (ganó 2); UCR/CC 11 (perdió 3); Pro 4 (ganó 1); PJnoK 10 (ganó 2).

Estos resultados generan un doble mensaje: a Macri, que no baje los brazos, porque hasta que el referí no da la pitada final la pelota está en juego; a los decisores, que error tipo I-error tipo II, hay que tomar todas las decisiones sobre la base de que Macri será el próximo presidente de la Nación.

5) POLITICA ECONOMICA A PARTIR DEL 11.XII.2015

Si el resto de este informe hay que publicarlo “en hojas móviles”, esta sección con más razón. Algunas pistas a tener en cuenta:

Herencia. Ningún gobierno comienza de 0, todos reciben una herencia.

Imposible saber cuál será la tasa de inflación, la brecha dólar blue/dólar oficial, etc., al 10 de diciembre de 2015. En cambio está claro que el actual gobierno basó su política económica en el agotamiento de los stocks (de confianza, de reservas, de inversiones en infraestructura, etc.), y que por consiguiente el próximo tendrá que reponer stocks.

Por lo cual, en terminología de la perinola, “con el próximo gobierno todos tendrán que poner, no que sacar”.

Contexto. La política económica nunca se da en el vacío, sino en un escenario internacional y en un contexto político específicos. Las circunstancias, mucho más que la ideología, determinarán la agenda inicial del próximo gobierno

Credibilidad. La política económica difícilmente sea la misma si Mauricio Macri o Daniel Scioli suceden a Cristina Fernández de Kirchner, al frente del Poder Ejecutivo. La diferencia radica en que Macri arrancaría su gestión con cierto nivel de confianza de la

población a su favor, Scioli en contra. Lo cual tiene implicancias sobre la política económica. Siguiendo a Nissan Liviatan, por falta de credibilidad Scioli tendría que ser el triple de ortodoxo, para que le creamos la mitad. La credibilidad que tendrá Macri al comienzo de su gestión no será un “cheque en blanco”, sino que con el correr del tiempo dependerá de su gestión.

Factura y timing de implementación. La política económica tiene que estar lista el 10 de diciembre de 2015, cuándo se anuncie y se implemente cada porción dependerá de las circunstancias.

La política económica tiene que ser congruente (aquí los técnicos tenemos mucho que decir), pero además relevante (aquí los dirigentes políticos, y los grupos de presión, realizarán aportes). Insisto en que no hay nada para repartir, de manera que a la mesa donde se termine de “cocinar la política económica” no se sentarán angelitos, precisamente.

Lo que ocurra con el dólar, el PBI y el empleo, dependerán de las circunstancias internacionales, cómo arranca el próximo gobierno y cuánto le creen. Imposible realizar pronósticos numéricos.

Quiero creer que el próximo gobierno, antes de hablar con el FMI y los fondos buitres, se dignará decirnos a los argentinos lo que piensa hacer en materia económica.

¡Animo!

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

INDICADORES ECONÓMICOS DE ARGENTINA																
Fecha	Riesgo	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		Granos	Soja	Soja	
	Pais	Encuesta BCRA		Call	Presente	refer.	futuro		Indice Merval (Lider)	Indice Merval (Argentina)	(\$ por kilo)	(us\$/ por kilo)	(us\$/ quintal)	(us\$ neto retenc. /tn)	(us\$ en Chicago /tn)	
	EMBI+	Caja	P. fijo	bancos	Libre	BCRA	Rofex*									
	ahorro	7 a 59 d.	tasa fija	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)									
	(puntos básicos)	en \$ (mensual, %)	en \$ (mensual, %)	en \$ (anual, %)		Com. A 3.500	a fin de mes	a fin de mes + 1								
Promedios																
2011	682	0,02	0,92	10,20	4,1579	4,1308	4,1447	4,1778	3.099,1	2.567,2	8,359	2,01	21,61	318,5	0,0	
2012	985	0,02	1,03	9,99	4,5665	4,5507	4,5740	4,6301	2.494,3	1.777,2	9,014	1,98	23,50	369,6	539,1	
2013	1.067	0,02	1,27	13,37	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	18,13	8,1385	8,1194	8,1808	8,3567	8.065,1	6.762,7	15,474	1,90	21,51	305,7	457,8	
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	
May.15	595	0,02	1,74	22,33	8,9617	8,9477	8,9996	9,1291	11.818,3	10.705,7	16,913	1,89	14,98	216,3	351,6	
Jun.15	593	0,02	1,75	17,87	9,0543	9,0413	9,0995	9,2233	11.343,0	10.163,5	17,858	1,97	14,22	216,5	354,2	
Jul.15	604	0,02	1,74	23,57	9,1541	9,1411	9,1977	9,3318	11.682,0	10.747,6	18,155	1,98	14,78	231,4	373,0	
Ago.15	590	0,02	1,78	22,45	9,2552	9,2433	9,3053	9,4369	11.002,3	10.436,7	18,188	1,50	14,80	228,4	347,0	
Sep.15	561	0,02	1,81	21,90	9,3764	9,3653	9,4254	9,5741	10.432,8	10.091,8	18,343	1,96	14,88	230,5	323,5	
2015																
Sep. 15	529	0,02	1,86	22,80	9,3750	9,3640	9,4140	9,5550	10.660,7	10.376,8	18,207	1,94	15,02	233,0	326,7	
Sep. 16	537	0,02	1,89	22,67	9,3800	9,3690	9,4190	9,5600	10.702,0	10.264,7	18,246	1,95	14,97	231,5	326,0	
Sep. 17	542	0,02	1,90	21,42	9,3850	9,3750	9,4220	9,7280	10.800,3	10.393,4	18,246	1,94	14,90	230,5	325,0	
Sep. 18	553	0,02	1,41	21,14	9,3900	9,3800	9,4310	9,5690	10.555,3	10.241,5	18,605	1,98	14,86	228,0	318,7	
Sep. 21	546	0,02	1,82	20,99	9,4000	9,3860	9,4320	9,5740	10.276,8	9.919,5	18,605	1,98	14,91	228,0	321,2	
Sep. 22	568	0,02	1,86	20,60	9,4050	9,3920	9,4270	9,5750	9.654,1	9.376,7	18,159	1,93	14,89	227,0	316,7	
Sep. 23	580	0,02	1,87	20,08	9,4100	9,3980	9,4240	9,5660	9.521,3	9.287,9	18,389	1,95	14,84	227,5	317,4	
Sep. 24	595	0,02	1,86	19,33	9,4150	9,4020	9,4230	9,5730	9.288,4	9.101,0	18,389	1,95	14,76	227,5	318,9	
Sep. 25	575	0,02	1,82	19,20	9,4150	9,4050	9,4160	9,5730	9.799,3	9.637,6	17,581	1,87	15,00	231,0	326,8	
Sep. 28	598	0,02	1,71	19,37	9,4200	9,4100	9,4130	9,5500	9.411,4	9.327,8	17,581	1,87	14,82	228,0	322,2	
Sep. 29	601	0,02	1,70	19,29	9,4250	9,4150	9,4160	9,5510	9.659,6	9.563,8	17,971	1,91	14,95	229,5	324,9	
Sep. 30	591	0,02	1,78	19,08	9,4300	9,4190	9,4192	9,5480	9.814,6	9.611,0	17,925	1,90	14,99	230,5	327,8	
Oct. 1	589	0,02	1,84	21,78	9,4400	9,4270	9,5550	9,7000	9.601,0	9.279,8	19,563	2,07	15,00	227,0	322,3	
Oct. 2	596	0,02	1,86	22,37	9,4450	9,4360	9,5580	9,7040	10.189,5	9.567,2	17,847	1,89	15,44	227,0	321,2	
Oct. 5	584	0,02	1,80	22,68	9,4550	9,4410	9,5510	9,7110	10.524,5	9.780,0	17,847	1,89	15,29	228,0	324,9	
Oct. 6	584	0,02	1,88	22,91	9,4600	9,4490	9,5580	9,7190	10.694,9	9.764,3	18,848	1,99	15,12	229,5	326,3	
Oct. 7	579	0,02	1,83	22,80	9,4650	9,4540	9,5570	9,7200	10.919,4	10.095,1	19,394	2,05	15,32	232,5	327,4	
Oct. 8	577	0,02	1,90	22,54	9,4650	9,4610	9,5520	9,7200	11.278,3	10.305,8	19,394	2,05	15,19	230,2	323,8	
Oct. 9	572	0,02	1,70	24,08	9,4750	9,4660	9,5480	9,7260	11.166,4	10.202,4	18,839	1,99	15,42	231,8	325,5	
Oct. 12	572	0,02	1,70	24,08	9,4750	9,4660	9,5480	9,7260	11.166,4	10.202,4	18,839	1,99	15,42	231,8	325,5	
Oct. 13	584	0,02	1,83	25,39	9,4850	9,4710	9,5440	9,7150	10.762,5	10.109,2	18,908	1,99	15,42	236,5	335,8	
Oct. 14	588	0,02	1,74	28,83	9,4900	9,4800	9,5440	9,7120	10.873,3	10.156,2	18,819	1,98	15,28	235,0	334,6	
Oct. 15	576	0,02	1,87	29,25	9,4950	9,4830	9,5420	9,7120	11.108,9	10.323,2	18,819	1,98	15,45	235,5	332,6	
Oct. 16	558	0,02	1,93	29,87	9,5000	9,4890	9,5420	9,7160	11.177,1	10.479,9	19,943	2,10	15,55	235,5	330,1	
Oct. 19	554	0,02	1,51	28,62	9,5100	9,4960	9,5370	9,7110	11.067,9	10.447,1	19,943	2,10	15,44	233,0	327,4	
Oct. 20	555	0,02	1,90	28,21	9,5150	9,5020	9,5350	9,7120	11.068,5	10.466,2	19,301	2,03	15,53	236,0	329,2	
Oct. 21	557	0,02	1,88	26,48	9,5200	9,5090	9,5380	9,7200	10.824,5	10.327,9	19,459	2,04	15,68	238,0	332,6	
Oct. 22	553	0,02	1,88	24,64	9,5250	9,5130	9,5390	9,7200	11.132,1	10.583,6	19,459	2,04	15,59	239,0	330,2	
Oct. 23	542	0,02	1,90	25,00	9,5300	9,5200	9,5490	9,7300	11.329,3	10.929,6	20,024	2,10	15,60	238,5	329,1	
Oct. 26	519	0,02	1,85	23,21	9,5400	9,5270	9,5400	9,7200	11.828,2	11.958,9	20,024	2,10	16,07	241,0	325,2	
Oct. 27	520	0,02	1,91	26,44	9,5450	9,5320	9,5250	9,7000	11.693,8	12.005,5	20,185	2,11	16,12	243,0	327,5	
Oct. 28	495	0,02	1,76	23,94	9,5500	9,5380	9,5350	9,6600	12.333,1	12.937,4	19,794	2,07	16,09	242,0	323,9	
Oct. 29	485	0,02	1,86	21,63	9,5500	9,5420	9,5390	9,6350	12.206,1	12.845,6	19,794	2,07	16,12	240,0	322,9	

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
Abr.15	33.909	352.080	117.012	469.092	71.171	272.054	14.848	8.482	835.647
May.15	33.283	360.765	101.339	462.104	69.307	272.286	15.114	33.185	851.996
Jun.15	33.851	387.519	95.200	482.719	69.823	286.319	15.600	37.065	891.526
Jul.15	33.943	405.341	114.829	520.170	75.641	284.722	16.506	23.574	920.613
Ago.15	33.606	408.598	100.660	509.258	72.936	291.575	17.448	35.248	926.465
Sep.15	33.257	413.997	116.138	530.135	75.285	281.234	19.266	29.006	934.926
2015									
Sep. 8	33.521	418.053	114.194	532.247	76.863	289.513	18.760	13.010	930.393
Sep. 9	33.500	418.069	114.358	532.427	77.479	291.357	19.229	11.765	932.257
Sep. 10	33.499	418.125	117.039	535.164	77.979	287.335	19.246	11.363	931.087
Sep. 11	33.505	417.574	124.994	542.568	77.965	287.082	19.259	10.203	937.076
Sep. 14	33.492	416.401	121.970	538.371	77.909	286.969	19.267	13.958	936.474
Sep. 15	33.453	415.087	123.599	538.686	79.536	286.969	19.275	12.363	936.829
Sep. 16	33.445	413.372	122.226	535.598	75.846	285.920	19.133	17.427	933.924
Sep. 17	33.452	412.479	119.440	531.919	76.530	285.920	19.144	20.322	933.835
Sep. 18	33.425	411.709	121.566	533.275	76.479	285.558	19.156	19.145	933.613
Sep. 21	33.396	411.308	120.221	531.529	76.820	284.499	19.167	19.515	931.530
Sep. 22	33.401	410.758	124.367	535.125	73.899	284.499	19.178	18.536	931.237
Sep. 23	33.338	410.362	119.863	530.225	74.303	286.446	19.197	21.773	931.944
Sep. 24	33.343	410.404	120.643	531.047	74.616	286.446	19.209	22.056	933.374
Sep. 25	33.104	412.199	115.392	527.591	73.551	285.361	19.218	25.250	930.972
Sep. 28	33.318	412.752	107.315	520.067	76.005	285.361	19.224	30.179	930.837
Sep. 29	33.288	413.453	120.621	534.074	73.210	279.566	19.233	26.414	932.497
Sep. 30	33.257	413.997	116.138	530.135	75.285	281.234	19.266	29.006	934.926
Oct. 1	32.471	417.280	124.267	541.547	74.192	281.234	19.275	12.695	928.943
Oct. 2	32.462	419.826	119.536	539.362	74.746	278.241	19.291	16.005	927.646
Oct. 5	27.713	422.031	124.895	546.926	86.225	278.241	19.308	14.777	945.477
Oct. 6	27.722	423.598	122.604	546.202	87.237	278.241	19.319	15.201	946.200
Oct. 7	27.691	424.704	122.348	547.052	90.249	277.836	19.543	15.794	950.474
Oct. 8	27.747	426.422	120.964	547.386	86.644	276.829	19.552	15.527	945.938
Oct. 9	27.758	428.018	117.749	545.767	86.360	276.681	19.567	18.093	946.468
Oct. 13	27.753	428.240	118.781	547.021	86.528	276.681	19.577	15.198	945.004
Oct. 14	27.755	426.576	115.661	542.237	86.291	278.149	19.678	18.215	944.570
Oct. 15	27.636	424.571	127.291	551.862	87.154	278.149	19.696	14.830	951.692
Oct. 16	27.635	422.761	127.263	550.024	87.060	278.149	19.702	16.223	951.158
Oct. 19	27.389	421.267	125.834	547.101	87.628	278.149	19.714	16.305	948.897
Oct. 20	27.389	419.606	131.084	550.690	87.629	278.149	19.730	11.939	948.137
Oct. 21	27.335	418.232	128.335	546.567	87.894	280.008	19.956	15.291	949.716
Oct. 22	27.300	417.279	131.169	548.448	88.518	278.408	19.970	14.836	950.181
Oct. 23	27.305	417.035	129.362	546.397	87.518	278.408	19.980	16.845	949.148

CONTEXTO; Entrega N° 1.369; Noviembre 2, 2015

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

		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	
Fecha				Cuenta corriente Total	Privado	Público	Caja de ahorro	Plazo fijo	Otros	Total	Caja de ahorro	Plazo fijo	Cta. Cte. y otros	
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
Abr.15		1.395.173	1.079.877	996.087	170.233	183.142	179.827	427.065	35.819	9.451	4.032	4.317	1.103	315.295
May.15		1.430.517	1.106.650	1.020.404	173.184	188.207	186.665	434.066	38.282	9.638	4.243	4.336	1.060	323.867
Jun.15		1.480.750	1.142.719	1.053.074	178.312	194.501	200.458	442.501	37.302	9.914	4.478	4.380	1.056	338.031
Jul.15		1.550.596	1.186.257	1.091.047	178.780	198.522	219.565	456.262	37.918	10.414	4.985	4.424	1.005	364.338
Ago.15		1.577.668	1.205.280	1.109.134	183.842	201.945	212.200	472.630	38.516	10.402	5.007	4.462	933	372.388
Sep.15		1.603.044	1.225.750	1.131.427	187.819	205.527	216.539	483.067	38.474	10.073	4.725	4.415	933	377.294
2015														
Sep. 8		1.590.294	1.209.074	1.112.675	179.785	190.595	222.710	478.082	41.503	10.327	4.965	4.428	934	381.220
Sep. 9		1.594.941	1.214.222	1.117.924	181.700	197.355	220.116	478.201	40.552	10.307	4.958	4.429	920	380.719
Sep. 10		1.594.782	1.214.492	1.118.057	179.669	199.810	218.341	479.515	40.722	10.315	4.938	4.435	942	380.290
Sep. 11		1.601.210	1.221.536	1.125.019	184.164	201.744	216.319	480.736	42.056	10.319	4.936	4.437	946	379.674
Sep. 14		1.596.825	1.218.208	1.121.913	185.426	199.780	214.143	480.554	42.010	10.291	4.939	4.394	958	378.617
Sep. 15		1.599.450	1.222.251	1.125.158	188.500	200.139	213.454	483.788	39.277	10.369	5.018	4.419	932	377.199
Sep. 16		1.595.100	1.218.684	1.125.291	187.011	202.089	209.579	489.150	37.462	9.968	4.623	4.437	908	376.416
Sep. 17		1.596.674	1.220.138	1.126.679	189.589	201.509	209.088	489.117	37.376	9.969	4.621	4.428	920	376.536
Sep. 18		1.601.329	1.224.183	1.130.624	188.634	204.948	210.096	490.264	36.682	9.974	4.620	4.427	927	377.146
Sep. 21		1.604.744	1.227.376	1.133.856	191.320	212.258	203.761	487.568	38.949	9.964	4.622	4.400	942	377.368
Sep. 22		1.607.048	1.231.361	1.139.144	190.206	217.290	203.214	490.285	38.149	9.819	4.484	4.404	931	375.687
Sep. 23		1.610.230	1.235.032	1.143.375	190.747	221.133	206.601	486.989	37.905	9.753	4.419	4.403	931	375.198
Sep. 24		1.613.638	1.238.180	1.146.602	192.180	223.511	206.278	488.214	36.419	9.740	4.412	4.370	958	375.458
Sep. 25		1.615.822	1.239.043	1.147.539	192.282	226.887	208.374	484.633	35.363	9.729	4.404	4.399	926	376.779
Sep. 28		1.617.794	1.241.123	1.149.691	197.545	229.515	205.353	479.440	37.838	9.717	4.403	4.370	944	376.671
Sep. 29		1.625.878	1.249.366	1.158.062	197.368	224.901	212.301	486.177	37.315	9.698	4.397	4.383	918	376.512
Sep. 30		1.628.012	1.251.938	1.161.306	197.793	209.162	228.346	486.455	39.550	9.622	4.306	4.382	934	376.074
Oct. 1		1.621.482	1.243.916	1.153.027	195.534	196.261	236.267	487.457	37.508	9.641	4.269	4.387	985	377.566
Oct. 2		1.612.252	1.230.536	1.139.417	188.237	187.037	237.165	489.039	37.939	9.657	4.288	4.383	986	381.716
Oct. 5		1.620.898	1.236.459	1.138.227	189.456	190.159	234.475	484.770	39.367	10.405	5.054	4.361	990	384.439
Oct. 6		1.622.496	1.237.213	1.136.173	185.466	185.569	239.008	488.116	38.014	10.693	5.294	4.400	999	385.283
Oct. 7		1.622.489	1.235.423	1.131.896	185.682	182.389	236.281	486.311	41.233	10.951	5.544	4.426	981	387.066
Oct. 8		1.620.258	1.231.432	1.132.027	185.296	188.284	232.522	484.589	41.336	10.507	5.071	4.449	987	388.826
Oct. 9		1.632.601	1.243.228	1.143.282	183.960	204.306	227.510	485.370	42.136	10.559	5.100	4.493	966	389.373
Oct. 13		1.629.603	1.242.076	1.142.221	188.483	210.330	217.142	480.443	45.823	10.543	5.084	4.488	971	387.527
Oct. 14		1.628.709	1.245.029	1.145.430	190.167	215.061	212.097	483.012	45.093	10.506	5.051	4.495	960	383.680
Oct. 15		1.639.951	1.257.335	1.157.792	194.570	223.809	211.996	487.885	39.532	10.497	5.029	4.515	953	382.616
Oct. 16		1.635.399	1.253.239	1.153.958	190.151	220.575	208.912	495.030	39.290	10.463	4.992	4.531	940	382.160
Oct. 19		1.633.285	1.252.074	1.152.117	193.432	211.634	205.249	500.545	41.257	10.526	5.070	4.473	983	381.211
Oct. 20		1.635.050	1.255.652	1.155.948	194.437	214.888	202.083	504.187	40.353	10.493	5.055	4.495	943	379.398
Oct. 21		1.639.993	1.260.677	1.161.206	194.889	219.621	202.477	504.484	39.735	10.461	5.004	4.525	932	379.316
Oct. 22		1.642.723	1.263.223	1.164.067	196.718	224.179	200.361	504.692	38.117	10.423	4.963	4.541	919	379.500
Oct. 23		1.643.170	1.263.009	1.165.241	194.213	228.404	200.165	504.470	37.989	10.270	4.821	4.544	905	380.161

* 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
	DEG	Libra	Euro	Yen	Yuan	Real	Prime	Libor	Nueva York	Tokio	(Nueva	
	(us\$ por unidad)			(unidades por us\$)			(anual, %)		Dow Jones	Nasdaq	Nikkei	York, us\$/onza)
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												
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
May.15	1,4046	1,5459	1,1154	120,85	6,2041	3,059	3,25	0,42	18.133,41	5.032,29	19.910,96	1.198,36
Jun.15	1,4047	1,5581	1,1230	123,69	6,2055	3,110	3,25	0,44	17.917,75	5.073,04	20.403,84	1.181,71
Jul.15	1,3961	1,5557	1,0998	123,21	6,2083	3,224	3,25	0,46	17.792,34	5.079,61	20.382,15	1.129,85
Ago.15	1,4024	1,5583	1,1143	123,13	6,3381	3,512	3,25	0,52	17.061,59	4.934,62	19.919,09	1.118,35
Sep.15	1,4061	1,5329	1,1229	120,15	6,3678	3,898	3,25	0,54	16.329,15	4.745,09	17.961,40	1.124,45
2015												
Sep. 15	1,4105	1,5344	1,1280	120,36	6,3685	3,862	3,25	0,54	16.599,85	4.860,52	18.026,48	1.104,90
Sep. 16	1,4064	1,5508	1,1293	120,54	6,3694	3,832	3,25	0,55	16.739,95	4.889,24	18.171,60	1.118,90
Sep. 17	1,4115	1,5562	1,1405	119,74	6,3645	3,895	3,25	0,55	16.674,74	4.893,95	18.432,27	1.130,90
Sep. 18	1,4183	1,5535	1,1309	119,98	6,3628	3,945	3,25	0,53	16.384,58	4.827,23	18.070,21	1.139,20
Sep. 21	1,4102	1,5512	1,1195	120,44	6,3676	3,983	3,25	0,53	16.510,19	4.828,96	18.070,21	1.133,10
Sep. 22	1,4043	1,5346	1,1108	120,26	6,3750	4,050	3,25	0,53	16.330,47	4.756,72	18.070,21	1.123,80
Sep. 23	1,4027	1,5247	1,1179	120,13	6,3836	4,176	3,25	0,53	16.279,89	4.752,74	18.070,21	1.130,50
Sep. 24	1,4057	1,5218	1,1170	120,29	6,3818	3,926	3,25	0,53	16.201,32	4.734,48	17.571,83	1.149,90
Sep. 25	1,4016	1,5180	1,1188	120,72	6,3737	3,977	3,25	0,54	16.314,67	4.686,50	17.880,51	1.146,00
Sep. 28	1,4022	1,5160	1,1249	119,60	6,3687	4,106	3,25	0,53	16.001,89	4.543,97	17.645,11	1.131,60
Sep. 29	1,4048	1,5147	1,1243	120,00	6,3636	4,057	3,25	0,53	16.049,13	4.517,32	16.930,84	1.127,60
Sep. 30	1,4037	1,5124	1,1163	119,88	6,3559	3,948	3,25	0,53	16.284,70	4.620,17	17.388,15	1.114,80
Oct. 1	1,4003	1,5143	1,1189	119,91	6,3559	4,002	3,25	0,53	16.272,01	4.627,08	17.722,42	1.113,30
Oct. 2	1,4010	1,5184	1,1215	119,98	6,3559	3,955	3,25	0,53	16.472,37	4.707,78	17.725,13	1.138,00
Oct. 5	1,4049	1,5141	1,1175	120,48	6,3529	3,911	3,25	0,52	16.776,43	4.781,26	18.005,49	1.135,20
Oct. 6	1,4033	1,5228	1,1263	120,28	6,3529	3,853	3,25	0,53	16.790,19	4.748,36	18.186,10	1.146,40
Oct. 7	1,4069	1,5317	1,1240	120,01	6,3529	3,882	3,25	0,53	16.912,29	4.791,15	18.322,98	1.145,50
Oct. 8	1,4090	1,5356	1,1281	119,93	6,3529	3,784	3,25	0,53	17.050,75	4.810,79	18.141,17	1.139,30
Oct. 9	1,4115	1,5303	1,1357	120,25	6,3450	3,765	3,25	0,53	17.084,49	4.830,47	18.438,67	1.157,20
Oct. 12	1,4115	1,5308	1,1349	119,87	6,3234	3,760	3,25	0,53	17.131,86	4.838,64	18.438,67	1.162,70
Oct. 13	1,4116	1,5257	1,1397	119,54	6,3417	3,891	3,25	0,52	17.081,89	4.796,61	18.234,74	1.168,80
Oct. 14	1,4142	1,5469	1,1464	119,08	6,3462	3,810	3,25	0,52	16.924,75	4.782,85	17.891,00	1.185,20
Oct. 15	1,4179	1,5465	1,1365	119,12	6,3459	3,794	3,25	0,52	17.141,75	4.870,10	18.096,90	1.182,90
Oct. 16	1,4130	1,5447	1,1381	119,42	6,3523	3,835	3,25	0,52	17.215,97	4.886,69	18.291,80	1.177,30
Oct. 19	1,4122	1,5475	1,1333	119,50	6,3591	3,898	3,25	0,52	17.215,97	4.905,47	18.131,23	1.169,70
Oct. 20	1,4144	1,5443	1,1358	119,89	6,3480	3,904	3,25	0,52	17.230,54	4.880,97	18.207,15	1.177,10
Oct. 21	1,4128	1,5422	1,1338	119,85	6,3487	3,938	3,25	0,53	17.168,61	4.840,12	18.554,28	1.166,50
Oct. 22	1,4115	1,5398	1,1105	120,77	6,3577	3,905	3,25	0,53	17.504,21	4.920,05	18.435,87	1.165,70
Oct. 23	1,4004	1,5323	1,1011	121,39	6,3488	3,890	3,25	0,53	17.646,70	5.031,86	18.825,30	1.164,60
Oct. 26	1,3966	1,5351	1,1046	120,75	6,3517	3,904	3,25	0,53	17.623,05	5.034,70	18.947,12	1.163,10
Oct. 27	1,3988	1,5306	1,1032	120,30	6,3517	3,886	3,25	0,53	17.581,43	5.030,15	18.777,04	1.166,00
Oct. 28	1,3984	1,5261	1,0907	120,70	6,3588	3,899	3,25	0,53	17.779,52	5.095,69	18.903,02	1.154,50
Oct. 29	1,3932	1,5321	1,0978	120,90	6,3552	3,845	3,25	0,55	17.755,80	5.074,27	18.935,71	1.145,50