

CONTEXTO

Entrega N° 1.037

Jun. 23, 2009

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Domingo de definiciones... políticas. Lo que pase en materia económica dependerá de las elecciones, pero no de manera inmediata. Porque el mejor escenario -que Kirchner pierda, aún como lo planteó él, en provincia de Buenos Aires-, difícilmente genere reactivación de la noche a la mañana. Primero la dirigencia política -la electa, y la que sigue en funciones- deberá “digerir” los resultados y después hablamos. El día a día sigue siendo “pesado”, inevitablemente.

CLAVES

- ♦ Producción de acero crudo: may09/may08 cayó 46,2%, 5 meses/5meses cayó 43%.
- ♦ Concesionarias no toman más autos usados, porque no tienen dónde ponerlos.
- ♦ Conflicto intraindustrial por la política oficial en materia de trabas a las importaciones. Quienes elaboran en el país con insumos importados también son argentinos.
- ♦ El nuevo marco regulatorio financiero propuesto por Obama, ¿evitará la repetición de abusos pasados, o la emergencia de nuevos?

ME PREGUNTO

¿Quo vadis, Irán?

SEMAFOROS

ROJO

☹ Mayo 09/mayo 08 superávit fiscal cayó 85%, porque ingresos disminuyeron 2% y pagos subieron 33%.

AMARILLO



VERDE

☺ Las nuevas tecnologías en materia de comunicación burlan la pretensión oficial de incomunicar a Irán con el resto del mundo.

EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ El domingo, a votar... y a no apurarse
- ♦ Frío preelectoral. ¿Y después?
- ♦ Nuevos pronósticos 09 y 10 en países seleccionados
- ♦ Obama lanza super Fed
- ♦ Estado versus mercado, aquí y ahora
- ♦ Alfred Kahler

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“¿Cómo se llama un hombre que no cree en la anticoncepción? Papito”. Anónimo.

COMO LO VEO

“La clave consiste en trabajar, en disfrutar del proceso, en no leer nada sobre uno mismo, en desviar la conversación hacia el deporte, la política o el sexo cuando la gente saque a colación el tema del cine y en no dejar de golpear el yunque. Aparte del dinero -nos pagan demasiado por lo que hacemos- los premios que se conceden en esta profesión no sirven más que para alimentar la vanidad de uno y robarle tiempo de su labor creativa”.

(Fuente: Lax, E.: Conversaciones con Woody Allen, Lumen, 2008).

Domingo de definiciones... políticas. Lo que pase en materia económica dependerá de las elecciones, pero no de manera inmediata. Porque el mejor escenario -que Kirchner pierda, aún como lo planteó él, en provincia de Buenos Aires-, difícilmente genere reactivación de la noche a la mañana. Primero la dirigencia política -la electa, y la que sigue en funciones- deberá “digerir” los resultados y después hablamos. El día a día sigue siendo “pesado”, inevitablemente.

¿Qué de la vida de los “superávit gemelos”?

Mientras decía barbaridades y decidía otras (prohibición de la exportación de carnes, pisado de las tarifas de las empresas privatizadas o concesionadas durante la década de 1990, estatizaciones varias, etc.), Néstor y Cristina Kirchner mostraban que los ingresos públicos superaban a los pagos públicos (esto último no es sinónimo de gastos públicos), y que el valor de las exportaciones de mercaderías superaba al de las importaciones.

Lo cual, a más de un colega que la profesión considera un par distinguido, lo llevaba a quitarse el sombrero frente al oficialismo, en el nombre de que el gobierno “no gasta todo lo

que podría"... como si esto fuera lo único a lo que hay que prestarle atención para evaluar una gestión gubernamental.

Pero ni esto sigue siendo cierto. En el caso de las cuentas públicas el superávit fiscal se esfumó, y no te digo nada si en vez de calcular los pagos se computaran los gastos. Recordemos, sin más, que para el matrimonio Kirchner los reajustes jubilatorios de todos aquellos que hasta la devaluación ganaban por encima de la jubilación mínima, estuvo bien por debajo del aumento de los precios. Esto, con el tiempo (¿después de ellos?) deberá ser corregido.

En el caso de las cuentas comerciales externas continúa el superávit pero "gracias" al colapso de las importaciones. En efecto, buena parte de la explicación del superávit de u\$s 2.478 M. verificado en mayo pasado, se debe a que se importaron mercaderías por valor de u\$s 2.660 M., menos de la mitad del máximo, verificado en julio de 2008.

Comparando los 5 primeros meses de 2009, contra igual período del año pasado, el valor de las exportaciones de mercaderías cayó 21% (14% por menores precios, 8% por menores volúmenes), en tanto que el de las importaciones disminuyó 40% (8% por menores precios, 35% por menores volúmenes).

El equipo económico califica a esto como una victoria, resultado de su política de complicarles la vida a los importadores. Olvidando que la producción y el mantenimiento de muchos bienes depende de insumos importados.

Si lo que el colega quiso decir es que aún los Kirchner podrían haber hecho las cosas peor de lo que las hicieron, tiene razón... porque siempre se pueden empeorar las cosas. Pero no veo mérito en desaprovechar una circunstancia externa, de carácter exógeno, que además por el momento al menos desapareció.

¿Se viene una Encíclica sobre el capitalismo?

Dicen los que saben que el próximo lunes el Papa daría a conocer una Encíclica, titulada "Veritas in caritas" (recuérdese que las Encíclicas son denominadas con las palabras iniciales del primer párrafo), y referida "al capitalismo".

Primero que se dé a conocer y después hablamos. Pero me apresuro a clarificar que cuando el Sumo Pontífice habla sobre cuestiones "mundanas", como determinado sistema económico social, no lo hace -con el debido respeto- porque el Espíritu Santo le sopla al oído.

Es más, yo leo las denominadas Encíclicas sociales (que comenzaron en la Rerum Novarum, de fines del siglo XIX), como se lee el documento escrito por alguien bien

informado, que meditó, pero con el cual se puede estar de acuerdo o en desacuerdo. En otros términos, en materia económico-social a mí el Papa no me corre con “juicios de autoridad”.

En particular no me entusiasma que el Papa alabe al capitalismo, ni me preocupa que lo critique y menos aún que lo condene (uno de sus antecesores condenó al comunismo, pero no por ineficaz sino por ateo). Como todo escrito papal, constituirá excelente materia prima para los políticos, ideólogos, etc.

Pero para el análisis, primero que aparezca el texto y después hablamos.

¿Y entonces?

Calma, que todo llega... y las elecciones también.

El domingo siesta larga, porque “nadie dormirá”, como propone la célebre área de Turandot.

No cabe esperar reacciones económicas positivas inmediatas, como consecuencia de las elecciones. Porque si ocurre la derrota del oficialismo, primero tendrá que ser digerida en términos políticos, para luego generar el correspondiente replanteo económico.

En la micro, el “frío” reinante en los últimos meses se profundizó en las últimas semanas.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.037; Junio 23, 2009.

EL DOMINGO, A VOTAR... Y A NO APURARSE

Dentro de un par de días finalizará la campaña electoral (a Dios gracias), el domingo que viene todos iremos a votar... y a no encender la radio o la televisión hasta por lo menos las 11 de la noche... salvo que se quiera sufrir o entusiasmarse, dependiendo de quien hable o quien gesticule mejor... antes de que se hayan computado suficiente número de mesas como para que los resultados “indiquen una tendencia”.

Recuerde que estamos eligiendo la mitad de la Cámara de Diputados y un tercio de la de Senadores. Recuerde que en Diputados se reemplazan los elegidos en 2005 y en Senadores a quienes conquistaron sus bancas en 2003. En otros términos, desde el punto de vista de lo que es -la elección legislativa de medio período- es absolutamente imposible que el oficialismo repita los guarismos de 2005 y 2003 respectivamente. En otros términos, pierde. Y según los cómputos pierde con tanta diferencia que seguramente en Diputados, muy probablemente en Senadores, perderá la mayoría absoluta. La cual pasa a la oposición si se une, lo cual probablemente ocurra en los denominados “temas institucionales” (superpoderes, autoridades de las Cámaras, representantes legislativos ante el Consejo de la Magistratura, etc.).

El ex presidente Kirchner, quien encabeza la lista de candidatos a diputados por la provincia de Buenos Aires, propuso transformar esta elección en un plebiscito y medirlo exclusivamente en base a los resultados de la referida provincia. Que defina éxito o fracaso como le parece puede importar para cómo él o alguno de sus seguidores hable el domingo próximo, o algunos diarios titulen el lunes que viene. No cambia el resultado en términos de la integración del Congreso.

Claro que si encima pierde, entonces esto se transforma en un dato político en sí mismo. Importante entonces la asimetría. Si De Narváez obtiene más votos que Néstor Kirchner, papelón político. Si no, no es que el oficialismo derrotó a la oposición porque sigue siendo válida la modificación de la composición del Congreso.

Síntesis: si, como me ocurre a mí, la “cocina” de la política no le interesa, dedíquese a menesteres varios hasta el domingo, vote y luego pausa hasta por lo menos las 23 horas.

¡Animo!

POSDATA.

¿Qué opinaría usted de la siguiente afirmación?

“En LAS VILLAS Y LOS BARRIOS POBLADOS POR CARENCIADOS hay que juntar a todos los HABITANTES, subirlos a la camioneta y decirles claramente a quién votar si no quieren DEJAR DE PERCIBIR LOS PLANES SOCIALES”.

Estaría horrorizado.

Pues bien, ahora reproduzco la siguiente afirmación:

“En el campo hay que juntar a todos los empleados de las estancias, subirlos a la camioneta y decirles claramente a quién votar si no quieren fundirse”.

Fue pronunciada por Alfredo De Angelis.

El ejercicio muestra que “en todas las casas se cuecen habas, y en la mía calderadas”, como solía decir mi viejo.

Llenar de miedos al votante, para condicionarle el voto, es más viejo que andar a pie. En Capital Federal los adversarios de Mauricio Macri, a las maestras de las escuelas públicas los contrincantes pretendieron hacerles creer, entre otras cosas, que si ganaba el candidato de Pro iba a cerrar dichas escuelas (sic).

Es la democracia que tenemos.

CONTEXTO; Entrega N° 1.037; Junio 23, 2009.

FRIO PREELECTORAL. ¿Y DESPUES?

Por más sesgos que presenten, las cuentas nacionales del primer trimestre de 2009 confirman lo que todo el mundo sabe.

Ejemplo de sesgo: ¿cómo se explica que entre el primer trimestre de 2008 e igual período de 2009, mientras el PBI de los sectores que producen mercaderías cayó 3,2%, el de los sectores que producen servicios subió 4,7%? ¿Será que dejamos de comprar mortadela pero seguimos peluqueándonos como de costumbre, o que al utilizar un deflactor “dibujado” el INDEC sobreestima la variación del PBI real de servicios?

Lo que todo el mundo aprecia en su accionar cotidiano es que desde mediados de 2008 en todos los sectores que dependen del campo, y desde el último trimestre en el resto de la actividad económica, llegó el parate, el enfriamiento o como se lo quiera denominar.

El cuadro que acompaña estas líneas sintetiza la información dada a conocer la semana pasada por el INDEC. De las referidas cifras, en la comparación interanual, llama la atención el fuerte aumento del consumo público (6,8%). ¿No era que iban a hacer obras públicas, porque les gustan las políticas keynesianas? El gasto público se parece más a subsidios y dádivas corrientes, que a nuevas obras) y también la fuerte reducción de la inversión (cayó 14,2%).

En la parte inferior del cuadro se mide, en tasas equivalentes anuales (en adelante ea), qué ocurrió entre el primer trimestre de 1999 y el primer trimestre del año en curso. Para eliminar el ciclo y permitir que surja el crecimiento a largo plazo, más allá de toda la cháchara referida al “nuevo modelo de país”. Pues bien, en la última década el PBI total creció 2,8% ea - un poquito más de 1% ea, en términos por habitante-, los sectores que producen mercaderías 2,1% ea, y los de servicios 3,1% ea. El consumo 2,8% ea y la inversión 3,6% ea.

Pero todo esto es historia, y quizás prehistoria. Porque estamos finalizando el segundo trimestre del año y en épocas de crisis las semanas, y en algunos casos hasta los días, cuentan y mucho.

Pues bien, tanto los testimonios directos como algunas informaciones estadísticas parciales, apuntan a que durante el trimestre que está por finalizar continuó el “frío reinante”, y que en algunos casos se acentuó. **Contexto** se la pasa diferenciando entre la demanda de bienes

durables y la de bienes no durables, para entender por qué los fabricantes de queso mantecoso tienen fluctuaciones de demanda mucho menores que las que experimentan sus colegas, los fabricantes de autos, y por consiguiente los que elaboran acero. A propósito: la producción de acero crudo cayó 46,2%, comparando los mayos de 2008 y de 2009, y 43% comparando los 5 primeros meses de 2008 y de 2009; en tanto que las concesionarias de autos no toman más unidades usadas, como parte de pago, porque no tienen dónde guardarlas.

Si algo pasó en las últimas semanas fue, en todo caso, un mayor enfriamiento económico. O porque la crisis continúa, y lo que se creía que iba a durar poco ahora se piensa que va a durar más, y se actúa en consecuencia; o porque nos acercamos a las elecciones.

¿Y después de las elecciones? Depende mucho del resultado. A partir del 28 de junio la causalidad irá mucho más de la política a la economía que viceversa. Si -como parece, más allá de los deseos- el domingo próximo Néstor Kirchner pierde, no sólo en términos de bancas sino también en términos de cómo él planteó “ganar o perder” (provincia de Buenos Aires, contra Francisco De Narváez), habrá una crisis política. Porque constituiría una sorpresa muy agradable que, como consecuencia del pronunciamiento de las urnas, la presidenta de la Nación y su esposo se sentaran con el peronismo y la oposición, a consensuar la acción gubernamental hasta 2011. Lo cual, entre otras cosas, implicaría una reorganización del gabinete, pero en serio, y un cambio en el discurso y en el estilo oficialista. En una palabra, implicaría que los K dejarían de ser K.

Habría una crisis política porque -obviamente que sin que exista un golpe de Estado tradicional-, esto habrá de ocurrir en medio de “forcejeos”. No me pida precisiones porque no estoy en condiciones de dárselas, porque las desconozco. Y sólo un caradura podría darlas. Pero cualquiera se da cuenta de que luego del domingo próximo la situación política no será la que existió a partir de 2003.

Cuando aparece una crisis política lo que cabe esperar es que “la economía” sufra, porque como consecuencia del aumento de las dudas viene mayoritariamente la pasividad y el “esperar y ver”.

¡Animo!

CUENTAS NACIONALES

Periodo	Total	Impor- tacio- nes	Producto Total	bruto Merca- derias	interno Servi- cios	Expor- tacio- nes	Consumo privado	Consumo publico	Inversion Total	bruta Construc- cion	fija Eq. dur de producción
(indices, primer trimestre de 2003 = 100)											
I.T 99	121,3	197,7	115,7	119,9	113,3	85,7	120,5	104,6	172,7	149,7	223,3
II	129,2	187,4	124,9	133,4	121,8	101,2	126,1	121,9	188,4	163,0	244,3
III	128,1	213,1	121,8	123,0	121,0	94,8	125,9	126,6	199,1	164,4	275,1
IV	130,5	209,9	124,6	126,1	124,2	93,4	129,7	131,0	206,5	175,6	274,4
I.T 00	121,7	202,6	115,7	117,4	114,6	89,5	121,6	107,8	166,1	147,5	206,9
II	129,8	197,2	124,8	130,5	122,9	105,1	127,5	125,0	178,0	155,6	227,3
III	127,3	211,4	121,1	120,0	121,7	96,8	126,6	130,4	184,4	158,9	240,4
IV	127,4	205,7	121,7	120,0	122,9	94,9	126,4	132,6	187,4	164,6	237,7
I.T 01	119,6	204,2	113,4	111,8	113,7	90,1	119,4	108,4	150,3	137,5	178,4
II	129,0	188,9	124,6	131,6	122,0	109,9	124,9	125,5	167,0	154,2	195,1
III	119,1	173,6	115,1	113,9	115,7	102,3	118,2	127,7	152,6	145,0	169,5
IV	110,8	136,3	108,9	105,2	111,4	94,5	110,9	124,0	133,8	130,6	140,7
I.T 02	94,3	87,0	94,9	90,1	98,6	95,2	96,9	100,2	82,1	82,4	81,6
II	106,1	83,1	107,8	114,0	107,9	108,2	103,5	120,2	95,1	95,1	95,2
III	102,7	87,6	103,9	102,3	106,4	105,8	101,9	119,0	96,6	98,3	92,8
IV	104,3	93,4	105,1	102,3	107,4	100,0	103,1	121,5	109,9	109,0	111,8
I.T 03	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
II	115,9	113,2	116,1	128,2	111,5	116,7	110,7	124,7	126,6	125,1	129,9
III	115,3	128,1	114,4	119,0	112,0	111,5	112,4	121,2	139,9	138,2	143,8
IV	119,1	141,7	117,5	120,7	114,5	105,5	115,4	121,8	163,6	156,0	180,4
I.T 04	114,3	155,8	111,3	116,3	106,6	107,7	111,7	100,8	150,3	137,6	178,2
II	126,9	161,4	124,4	137,6	117,5	116,5	119,9	123,7	173,2	160,7	200,6
III	128,0	176,9	124,4	130,5	119,8	121,7	122,4	126,2	186,9	169,7	224,7
IV	132,1	182,7	128,4	132,7	124,0	123,0	126,2	129,7	202,2	185,1	239,9
I.T 05	124,3	180,2	120,1	124,6	114,7	125,5	120,8	106,4	170,5	153,6	207,7
II	142,3	209,4	137,3	155,1	127,2	135,7	133,0	130,4	216,4	192,0	270,1
III	140,9	208,5	135,9	141,8	130,6	138,1	133,0	134,4	230,9	208,7	279,5
IV	145,1	215,0	140,0	144,9	134,4	132,8	136,3	138,4	256,6	232,4	309,6
I.T 06	136,3	212,3	130,7	136,2	124,3	133,6	130,9	115,2	209,6	187,4	258,2
II	153,2	223,5	148,0	167,2	136,8	141,2	143,3	138,0	256,9	236,6	301,4
III	154,8	250,6	147,7	155,6	141,0	146,6	142,6	138,6	279,3	249,6	344,6
IV	158,9	251,7	152,0	156,9	145,9	149,8	146,9	144,6	287,4	258,3	351,2
I.T 07	149,0	256,1	141,1	144,4	135,0	145,7	142,6	122,6	238,2	202,9	315,7
II	168,0	265,8	160,8	182,7	148,0	153,5	155,7	147,7	289,4	253,7	367,7
III	170,2	298,0	160,8	167,6	153,7	158,4	155,3	149,3	315,6	265,9	424,8
IV	175,8	310,4	165,9	169,6	159,3	165,6	160,5	157,4	331,0	285,5	430,9
I.T 08	164,1	312,8	153,1	152,9	147,2	154,6	154,6	130,7	286,6	223,5	425,4
II	184,2	331,2	173,3	188,2	162,3	151,1	167,3	159,1	329,3	272,5	454,2
III	183,4	338,1	171,9	174,1	165,8	177,6	165,9	158,6	342,3	273,3	493,7
IV	181,9	307,6	172,6	168,5	169,2	147,1	166,6	168,4	322,5	279,8	416,1
I.T 09	161,8	237,2	156,2	148,0	154,1	136,3	156,9	139,7	246,0	218,2	306,9
(variaciones anuales, en %)											
IT09/IT08	-1,4	-24,2	2,0	-3,2	4,7	-11,8	1,5	6,8	-14,2	-2,3	-27,9
(variaciones equivalentes anuales, en %)											
IT09/IT99	2,9	1,8	3,1	2,1	3,1	4,7	2,7	2,9	3,6	3,8	3,2

OBAMA LANZA SUPER FED

El presidente de Estados Unidos acaba de enviar un proyecto de ley al Congreso para otorgarle nuevos poderes regulatorios al Sistema de la Reserva Federal (FED), a fin de evitar nuevas crisis como la que generó el otorgamiento de hipotecas en el mercado “subprime”. Supongo que tanto Obama como Bernanke desearán que no aparezcan nuevos Madoff, al menos en el circuito financiero formal.

“El objetivo fundamental”, afirmó el presidente, “es evitar llamados telefónicos a media noche y la clase de decisiones difíciles de digerir, que hubo que adoptar últimamente, no solamente poniendo en peligro la existencia de muchas empresas sino también forzando el aporte del contribuyente impositivo”.

Tal como era de esperar, algunos piensan que a Obama se le fue la mano en materia de intervención y otros que se quedó corto.

Como el lector comprenderá, no tuve acceso al texto del proyecto ley... y aunque lo hubiera tenido dudo que hubiera estado en condiciones de evaluarlo profesionalmente.

El sentido de estas líneas viene de mis lecturas de la historia. Si está bien hecho, el proyecto de ley probablemente ataque los excesos más groseros. Pero -salvo que se le ocurra prohibir a diestra y siniestra, cosa que dudo mucho- seguramente que seguirá dejando espacios para el accionar creativo...y también para las picardías.

Quienes diseñan esquemas regulatorios tienen imaginación limitada. Por consiguiente, insisto, a menos que prohíban todo no lograrán regular las nuevas manifestaciones de la creatividad... y las picardías.

Bienvenida la legislación que cure los excesos más groseros, pero no nos hagamos ilusiones. La historia de las crisis financieras es suficientemente larga como para creer que la última fue, definitivamente, la última.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.037; Junio 23, 2009.

NUEVOS PRONOSTICOS PARA 2009 Y 2010 EN PAISES SELECCIONADOS

El pasado 12 de junio J. P. Morgan actualizó los pronósticos macroeconómicos que para aproximadamente medio centenar de países realiza trimestralmente.

Los nuevos pronósticos son mucho más optimistas que los dados a conocer el 16 de marzo pasado. El lector de **Contexto** sabe lo que pienso de los “pronósticos”, pero en este caso les presto atención para tener una idea de la intensidad del cambio de las expectativas.

El informe que acompaña a las estimaciones numéricas comienza textualmente así: “La recesión global está terminando. La caída del PBI mundial parece estar tocando fondo... La recuperación está siendo liderada por los gastos en consumo, estimulados por las políticas públicas y la disminución de los miedos. Asia está liderando la recuperación”.

La teoría de las expectativas autocumplidas es una exageración, pero que - particularmente en épocas de crisis- pensar que lo peor ya pasó ayuda, porque baja los miedos y consiguientemente estimula los gastos, es cierto.

En el plano numérico, al cuadro que habitualmente acompaña a estas líneas le agregué el que presenta Morgan desagregando sus pronósticos a nivel trimestral (como es costumbre en Estados Unidos, las variaciones se miden a partir de niveles desestacionalizados, y se publican en su versión equivalente anual).

Según el Morgan, durante el cuarto trimestre de 2008 y el primero de 2009 el PBI del conjunto de los países analizados cayó a una tasa anualizada de 7,2% y 7,3% respectivamente. ¡Muchísimo! Pues bien, para el tercer trimestre espera 0,5% de aumento, nada en sí mismo pero una maravilla a la luz de lo que se esperaba hasta hace pocas semanas.

Como viene ocurriendo desde hace un buen número de años, gracias al aporte de China e India la caída es más pronunciada en los países desarrollados que en las denominadas economías emergentes.

Ojalá tenga razón.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.037; Junio 23, 2009.

NUEVOS PRONOSTICOS PARA 2009 Y 2010 EN PAISES SELECCIONADOS

País	PBI (variación, en %)			Precios al consumidor (variación, en %)			Cta. corr. balance de pagos (% del PBI)		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010
(pronósticos del 16 de marzo de 2009)									
Argentina	7,0	-3,0	2,0	8,6	7,5	10,2	2,8	-0,1	0,5
Brasil	5,1	-1,4	3,0	5,7	5,1	4,4	-1,9	-1,6	-1,2
Chile	3,7	-1,5	3,2	7,8	3,5	3,4	-3,5	-2,7	0,0
Colombia	3,1	0,5	3,0	7,0	5,0	4,7	-2,9	-4,4	-3,9
México	1,3	-4,0	3,4	5,1	5,1	3,3	-1,4	-2,8	-3,2
Perú	9,8	3,5	4,7	5,8	3,6	3,2	-3,7	-4,5	-4,4
Venezuela	4,8	-0,5	1,5	31,5	37,0	35,0	13,1	-2,5	1,0
Estados Unidos	1,1	-2,5	1,9	3,8	-0,6	0,9	-4,6	-2,9	-2,9
Japón	-0,7	-7,7	0,9	1,4	-0,9	-0,5	3,2	0,6	0,6
Alemania	1,0	-3,9	0,4						
Francia	0,7	-2,5	0,6						
Inglaterra	0,7	-3,5	0,8	3,6	0,7	2,3	-2,1	-3,2	-2,9
China	9,0	7,2	8,5	5,9	-1,0	2,3	9,3	7,8	7,2
India	6,0	5,2	7,7	8,3	4,9	3,9	-2,7	0,5	-1,6
Corea del Sur	2,5	-2,5	4,0	4,7	2,4	3,5	-0,7	2,1	0,7
Rusia	5,6	-3,5	1,5	14,1	12,5	10,5	5,9	0,6	0,6
Prom. desarroll.	0,7	-3,6	1,2	3,2	-0,1	0,9	-1,4	-0,7	-0,7
Prom. emergente	5,0	0,7	4,7	7,2	3,8	4,4	2,8	2,6	2,2
(pronósticos del 12 de junio de 2009)									
Argentina	7,0	-3,0	2,0	8,6	7,5	10,2	2,8	-0,1	0,5
Brasil	5,1	-1,0	3,5	5,7	5,1	4,4	-1,9	-1,4	-1,0
Chile	3,2	-1,5	3,2	8,7	2,0	3,4	-5,0	-3,4	-0,8
Colombia	2,5	-0,5	3,0	7,0	4,4	4,7	-2,8	-3,5	-3,0
México	1,3	-5,5	3,8	5,1	5,3	3,4	-1,4	-1,1	-0,6
Perú	9,8	2,4	4,7	5,8	3,6	3,2	-3,8	-3,4	-3,4
Venezuela	4,8	-2,5	1,5	31,4	30,0	40,0	12,5	-0,3	3,0
Estados Unidos	1,1	-2,4	2,7	3,8	-0,2	1,5	-4,7	-2,7	-3,3
Japón	-0,7	-5,9	2,5	1,4	-0,9	-0,8	3,2	1,4	1,6
Alemania	1,0	-5,9	1,5						
Francia	0,3	-2,5	1,3						
Inglaterra	0,7	-3,3	1,8	3,6	1,8	2,3	-1,7	-2,9	-2,6
China	9,0	7,2	8,5	5,9	-0,1	2,8	9,4	7,8	7,3
India	6,1	6,2	7,2	8,3	5,5	4,5	-3,6	-2,3	-2,6
Corea del Sur	2,2	-2,0	3,9	4,7	2,4	3,5	-0,6	2,8	1,3
Rusia	5,6	-8,5	4,5	14,1	12,3	10,0	6,1	4,5	5,6
Prom. desarroll.	0,7	-3,5	2,1	3,2	0,1	1,1	-1,5	-1,2	-1,3
Prom. emergente	4,9	0,0	5,0	7,2	4,0	4,6	2,7	2,8	2,8

FUENTE: J. P. Morgan, World financial markets

J.P. Morgan Chase Bank, New York
David Hensley (1-212) 834-5516
david.hensley@jpmorgan.com
Joseph Lupton (1-212) 834-5735
joseph.p.lupton@jpmorgan.com

Economic Research
Global FX Strategy
World Financial Markets
June 12, 2009

J.P.Morgan

Global economic outlook summary

	Real GDP					Real GDP					Consumer prices			
	% over a year ago					% over previous period, saar					% over a year ago			
	2008	2009	2010	4Q08	1Q09	2Q09	3Q09	4Q09	1Q10	2Q10	1Q09	2Q09	4Q09	4Q10
The Americas														
United States	1.1	-2.4	2.7	-8.3	-5.7	-0.5	1.0	2.0	3.0	4.0	-0.2	-0.9	1.4	0.8
Canada	0.4	-2.3	2.3	-3.7	-5.4	-3.0	1.0	2.0	3.0	3.0	1.2	0.0	1.2	2.3
Latin America	3.8	-2.9	3.3	-8.8	-11.2	0.2	9.9	2.0	3.0	3.1	7.6	6.8	5.8	6.5
Argentina	7.0	-3.0	2.0	-1.2	-10.0	-6.0	0.0	-4.0	6.0	6.0	7.0	7.0	6.0	10.2
Brazil	5.1	-1.0	3.5	-13.8	-3.3	4.3	5.0	3.5	3.0	3.0	5.8	5.2	4.3	4.5
Chile	3.2	-1.5	3.2	-7.9	-2.5	0.0	3.0	4.0	4.0	3.5	5.8	2.0	0.5	3.2
Colombia	2.5	-0.5	3.0	-4.1	-3.9	0.5	1.1	2.8	3.5	4.3	6.6	4.6	4.1	4.5
Ecuador	6.5	-2.0	0.5	-1.0	-4.0	-6.5	-4.0	0.0	1.5	2.5	7.9	5.6	4.8	4.1
Mexico	1.3	-5.5	3.8	-9.8	-21.5	-1.0	21.6	2.0	2.0	2.0	6.2	6.0	4.2	3.4
Peru	9.8	2.4	4.7	-1.2	-6.2	2.5	5.5	5.0	4.8	5.5	5.6	3.7	2.0	2.0
Venezuela	4.8	-2.5	1.5	1.4	-9.3	-4.0	-2.0	0.0	2.0	3.5	29.5	28.4	31.5	37.4
Asia/Pacific														
Japan	-0.7	-5.9	2.5	-13.5	-14.2	2.5	2.0	4.5	3.5	-0.5	-0.1	-0.7	-1.3	-0.8
Australia	2.3	0.2	1.4	-2.2	1.5	1.3	-2.0	0.7	1.9	2.0	2.5	1.4	1.5	2.8
New Zealand	0.3	-2.1	1.6	-3.6	-2.9	-2.5	0.3	0.6	2.9	2.4	3.0	1.5	1.2	2.8
Asia ex. Japan	5.8	2.9	6.4	-5.1	1.6	7.1	7.3	7.1	5.9	6.2	2.6	1.2	2.0	2.9
China	9.0	7.2	8.5	2.2	5.8	10.8	10.0	9.5	7.6	7.6	-0.6	-1.3	1.7	1.9
Hong Kong	2.4	-5.5	3.5	-7.4	-16.1	0.6	3.5	5.5	3.0	3.0	1.7	0.3	0.4	2.6
India	6.1	6.2	7.2	2.3	6.4	3.9	6.5	7.5	8.0	9.4	9.4	7.5	4.2	4.6
Indonesia	6.1	3.5	4.5	0.9	4.8	3.0	3.0	2.0	5.0	6.0	8.6	5.6	3.5	6.2
Korea	2.2	-2.0	3.9	-18.8	0.5	5.0	4.0	4.0	4.0	3.5	3.9	2.2	2.5	3.4
Malaysia	4.6	-4.0	3.8	-10.1	-15.1	3.2	6.1	8.2	2.4	1.2	3.7	1.6	0.5	1.6
Philippines	3.8	1.3	5.0	1.1	-8.9	8.0	6.0	6.0	5.0	4.0	6.9	4.7	3.0	3.7
Singapore	1.1	-6.3	3.7	-16.4	-14.6	4.1	5.3	2.0	0.4	4.1	2.1	0.8	0.4	3.6
Taiwan	0.1	-5.0	4.8	-23.8	-3.4	5.7	6.8	6.9	4.0	3.8	0.0	-1.1	-0.7	1.5
Thailand	2.6	-4.2	4.1	-22.1	-7.3	6.1	7.8	4.5	2.0	2.0	-0.2	-2.0	1.2	2.4
Africa														
South Africa	3.1	-1.7	2.4	-1.8	-6.4	-1.6	1.1	2.0	3.0	3.3	8.4	7.6	5.9	4.1
Europe														
Euro area	0.6	-4.2	1.2	-6.8	-9.7	-1.5	0.0	1.0	1.5	2.0	1.0	0.4	0.8	1.1
Germany	1.0	-5.9	1.5	-8.6	-14.4	-1.5	0.5	1.5	2.0	2.0	0.8	0.1	0.3	0.3
France	0.3	-2.5	1.3	-5.7	-4.7	-0.5	0.0	1.0	1.5	2.0	0.7	-0.1	0.6	0.7
Italy	-1.0	-5.0	0.8	-8.3	-9.4	-2.0	-0.5	0.5	1.0	1.5	1.4	1.0	1.0	1.0
Norway	2.5	-1.6	1.5	-3.0	-3.9	-1.5	0.0	1.5	2.0	2.0	2.4	2.7	1.0	0.4
Sweden	-0.4	-5.0	1.8	-18.5	-3.6	-1.5	0.5	2.0	2.0	2.5	0.8	-0.4	0.0	0.1
Switzerland	1.6	-1.6	1.2	-2.2	-3.2	-2.0	0.5	1.0	1.5	1.8	0.0	-0.6	0.1	0.4
United Kingdom	0.7	-3.3	1.8	-6.1	-7.3	0.0	0.5	1.0	2.0	2.5	3.0	2.0	1.4	2.1
Emerging Europe	4.1	-5.3	2.9	-7.7	-17.1	-0.5	3.1	3.4	2.8	2.9	8.7	7.7	7.1	6.3
Bulgaria	6.1	-1.5	2.0	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Czech Republic	3.0	-3.0	2.0	-6.8	-12.9	-1.0	2.5	3.0	1.5	2.5	2.1	1.5	1.3	3.6
Hungary	0.6	-6.0	-0.5	-7.2	-9.6	-4.5	-3.2	-1.0	0.0	1.0	3.0	3.7	7.2	2.4
Poland	4.9	-1.0	1.8	0.0	1.6	-4.0	-1.0	0.0	2.5	3.0	3.3	3.8	3.0	2.2
Slovak Republic	6.0	-1.0	...	-10.0	3.0	1.5	2.0	-10.0	...	...	3.0	2.2	2.5	...
Romania	7.1	-4.0	1.5	...	...	...	...	...	...	...	6.8	6.3	7.0	6.5
Russia	5.6	-8.5	4.5	-11.6	-30.3	2.0	6.5	6.0	4.0	3.5	13.9	12.7	11.2	10.0
Turkey	1.1	-4.2	2.5	...	...	...	...	...	...	...	8.4	5.6	5.1	5.1
Global	1.5	-2.8	2.7	-7.2	-7.3	0.5	2.1	2.6	3.0	3.0	1.4	0.7	1.4	1.5
Developed markets	0.7	-3.5	2.1	-7.5	-8.1	-0.4	0.7	2.0	2.5	2.5	0.5	-0.2	0.8	0.8
Emerging markets	4.9	0.0	5.0	-6.3	-4.4	4.1	7.2	5.2	4.7	4.9	5.0	3.9	3.9	4.4

Note: For some emerging economies, 2008-2010 quarterly forecasts are not available and/or seasonally adjusted GDP data are estimated by JPMorgan.

ESTADO VERSUS MERCADO, AQUÍ Y AHORA

El jefe de gobierno de la ciudad de Buenos Aires la semana pasada criticó la reestatización de Aerolíneas Argentinas, y a renglón seguido la presidenta de la Nación defendió el referido acto de gobierno, agregando que quienes pretenden que el Estado circunscriba su accionar a proveer de manera razonable seguridad, defensa, salud y educación, lo que en realidad desean es que la economía sea manejada por otros.

Todo esto afirmado 10 días antes de un comicio, hace pensar que se trata de típicas afirmaciones de campaña. Como si en una campaña electoral uno pudiera decir cualquier cosa, total...

Más allá de si se trató de afirmaciones de campaña, o pronunciamientos genuinamente creídos, la cuestión tiene suficiente importancia como para merecer alguna precisión.

La principal precisión que hace **Contexto** al respecto es que la cuestión “Estado versus mercado”, como en general las cuestiones importantes, no se puede discutir en el vacío, y mucho menos de manera totalizadora, sino que tiene que discutirse en términos de un “aquí y ahora”, es decir, inmersa en un escenario internacional y en un contexto político específicos.

Cuando dentro de algunos siglos se calmen parcialmente las pasiones se advertirá que -tal como era de esperar- no todas las privatizaciones encaradas durante la década de 1990 tuvieron igual resultado. Anoto entre las que generaron mayores beneficios palpables, en términos de disponibilidad y calidad del servicio, las telefónicas y las eléctricas. Que en Argentina se pudiera comprar un inmueble independientemente de si tenía teléfono o no, fue un “milagro” que experimentamos a partir de la década de 1990. Y en cuanto al fluido eléctrico, excepto por algún accidente -del cual los afectados fueron debidamente indemnizados-, se contó con energía sin ningún tipo de restricciones.

El caso Aerolíneas no pertenece al conjunto de privatizaciones brillantes. Porque los servicios que prestaba no eran inexistentes, como en los casos de teléfonos y energía eléctrica, porque la privatización salió “con fórceps” (el presidente Menem tuvo que rogarle al gobierno español para que se presentara en la licitación, etc.), porque la gestión posterior no fue ninguna maravilla.

Pero que la privatización no haya sido una maravilla no quiere decir que la reestatización es mejor. ¿Opera mejor hoy la empresa que cuando estaba en manos de

Marsans? No conozco ningún indicador que lo sugiera. En cambio sé que otra vez tengo que poner plata de mi bolsillo para que alguien utilice los servicios de mi compañía.

¿Qué hubiera hecho yo, a la luz de las dificultades que tenía Aerolíneas? Como afirmé en el momento mismo en que se dispuso la reestatización, despejar el campo operatorio. Porque, digamos, en 2006 la empresa podría haber tenido dificultades porque los gremios la hostigaron -con evidente estímulo del gobierno-, porque las tarifas eran absurdas por haber sido “pisadas” luego de la devaluación, o porque Marsans no sabe gestionar.

Si el gobierno se hubiera ocupado de que los gremios no hostigaran, y hubiera fijado las tarifas de manera razonable, no obstante lo cual la empresa hubiera continuado con sus dificultades, entonces quiere decir que Marsans no sabe gestionar. Y si este es el caso, que quiebre y que algún otro privado preste el servicio. “Cielos abiertos”, anatema para los mal informados y para todos los piolas que lucran con el funcionamiento burocrático de Aerolíneas, es la solución. Como lo es en los casos de las pizzerías, las camiserías y las peluquerías.

Las empresas privadas hacen picardías, pero la historia económica que viví, la de la segunda mitad del siglo XX, sugiere que de lejos quien me complica más la vida es el gobierno de turno y no la perfidia de algún empresario privado. Particularmente cuando dentro del sector hay más de uno de ellos.

¿Qué ejemplo de buen funcionamiento luego de la reestatización pueden mostrar las actuales autoridades? Por algo prefieren seguir planteando el debate en términos abstractos, totalizadores y cualitativos. Hay un problema: no estamos en un café, entre amigos, matando el tiempo comparando la belleza de las esposas de Berlusconi y Zarkosy. Nos estamos refiriendo a una cuestión que afecta el bienestar y la vida concreta de muchos seres humanos de carne y hueso.

ALFRED KAHLER

(1900 - 1981)

Nació en Lubeck, Alemania. “Su papá era carpintero... Luego de completar la escolaridad obligatoria fue entrenado como obrero metalúrgico y tornero. Durante varios años se ganó la vida como cerrajero” (Gehrke, 2003).

Estudió derecho y economía en Berlín y Kiel. “Es frecuentemente citado como integrante de la ‘escuela de Kiel’, particularmente del Departamento de Estadísticas Económicas Internacionales del Instituto de la Economía Mundial, fundado en 1926 por Adolph Lowe y por el cual pasaron Gerhard Colm, Fritz Burchardt, Hans Niesser, Jacob Marschak y... Wassily Leontief, aunque no está claro si Kahler mantuvo contacto con este último” (Gehrke, 2003).

Entre 1928 y 1933 dirigió un centro de educación para adultos en Harriesleefeld, cerca de la frontera con Dinamarca.

“En 1934 tuvo que migrar, por sus actividades políticas. Su ida a Cambridge, Inglaterra, se frustró porque Keynes lo objetó, diciendo que había colegas en peores condiciones y que él podría sobrevivir volviendo a trabajar como cerrajero. Entonces fue a la New School of Social Research, de Nueva York” (Gehrke, 2003).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Kahler? Porque “La teoría del desplazamiento del trabajador por la maquinaria, tesis doctoral presentada en la universidad de Kiel en 1932, y publicada en alemán al año siguiente. Contiene el primer intento de sistematizar el análisis teórico del problema del desempleo tecnológico en un modelo multisectorial de la economía, por lo que debe considerársela una formulación pionera de un modelo estático (cerrado) de insumo-producto” (Gehrke, 2003).

“Además se ocupó de la teoría del ciclo económico de Hayek, del enfoque de los sindicatos con respecto a la democracia económica, de la teoría y la práctica de la estabilización del ciclo económico y de las tendencias de la formación de capital en Estados Unidos” (Gehrke, 2003).

Gehrke, C. (2003): “Alfred Kahler: a pioneer of input-output analysis”, en Samuels, W. J.: European economists of the early 20th century – volume 2, Edward Elgar.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo	Tasas de Interés				Dólar				Acciones		Carne		Granos	
	País	Encuesta BCRA		Call	p./ emp.	Presente	refer.	futuro		Indice Merval (Líder)	Indice Merval (Argentina)	(\$ por kilo)	(us\$ libres por kilo)		
	EMBI+	Caja	P. fijo	bancos	1° línea	Libre	BCRA	Rofex*							
	(puntos básicos)	ahorro en \$ (mensual, %)	7 a 59 d. en \$ (mensual, %)	tasa fija en \$ (anual, %)	30 d. en \$ (anual, %)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)						
							Com. A 3.500	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															
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	10,93	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	10,54	20,15	3,7600	3,7432	3,7570	3,7980	1.654,56	986,23	3,065	0,82	17,42
Jun.	5	1.144	0,04	0,99	11,43	20,14	3,7700	3,7473	3,7720	3,8140	1.638,10	990,64	3,102	0,82	17,42
Jun.	8	1.144	0,04	1,03	10,55	20,14	3,7700	3,7570	3,7690	3,8160	1.625,26	989,99	3,102	0,82	17,33
Jun.	9	1.109	0,04	1,04	10,47	20,14	3,7700	3,7596	3,7710	3,8200	1.641,70	992,75	3,031	0,80	17,29
Jun.	10	1.100	0,05	1,06	10,98	20,14	3,7700	3,7587	3,7740	3,8260	1.654,99	1.009,83	3,000	0,80	17,35
Jun.	11	1.054	0,05	1,05	10,68	20,14	3,7800	3,7615	3,7730	3,8250	1.669,54	1.015,96	3,000	0,79	17,71
Jun.	12	1.042	0,05	0,98	10,99	20,14	3,7800	3,7630	3,7760	3,8260	1.654,56	1.022,85	3,122	0,83	17,82
Jun.	15	1.050	0,05	0,98	10,99	20,14	3,7800	3,7630	3,7760	3,8260	1.654,56	1.022,85	3,122	0,83	17,82
Jun.	16	1.100	0,04	1,00	11,11	20,26	3,7800	3,7672	3,7760	3,8270	1.586,23	1.004,77	3,162	0,84	17,71
Jun.	17	1.184	0,04	1,00	11,58	20,30	3,7800	3,7667	3,7790	3,8280	1.534,64	990,29	3,093	0,82	17,97
Jun.	18	1.174	0,05	1,05	10,58	20,31	3,7800	3,7678	3,7780	3,8280	1.529,90	987,34	3,376	0,89	18,03

* 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. 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
Jun. 1	46.502	77.981	28.087	106.068	25.258	35.345	0	11.294	177.965
Jun. 2	46.484	78.298	28.431	106.729	25.165	35.345	0	10.494	177.733
Jun. 3	46.485	78.682	28.328	107.010	25.051	35.632	0	9.957	177.650
Jun. 4	46.487	79.551	29.260	108.811	24.998	34.883	0	11.275	179.967
Jun. 5	46.351	80.080	28.118	108.198	24.742	34.124	0	12.483	179.547
Jun. 8	46.339	80.317	25.696	106.013	25.265	34.124	0	14.217	179.619
Jun. 9	46.406	80.028	26.672	106.700	25.401	34.124	0	13.246	179.471
Jun. 10	46.411	79.716	25.084	104.800	25.271	34.081	0	15.017	179.169
Jun. 11	46.600	79.743	25.205	104.948	25.521	34.081	0	14.674	179.224
Jun. 12	46.485	79.825	24.278	104.103	25.645	34.081	0	15.305	179.134

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

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

Depósitos en pesos												
Depósitos en dólares												
Circulante en poder del público en pesos												
Fecha	Total Depósitos y Circulante	Total Depósitos en pesos y dólares x TC libre	Cuenta corriente Total	Privado	Público	Caja de ahorro	Plazo fijo	Total	Cuenta corriente	Caja de ahorro	Plazo fijo	
Promedios												
2005	164.711	129.007	117.385	23.300	16.859	24.138	47.629	3.957	294	1.581	1.888	35.704
2006	199.405	154.320	138.885	24.989	17.478	28.374	57.567	4.990	10	1.898	2.597	45.084
2007	250.002	193.017	173.356	32.024	20.010	33.256	74.907	6.264	4	2.109	3.581	56.985
2008	302.969	236.259	209.671	38.254	28.666	38.701	92.397	8.342	8	2.857	4.807	66.710
Dic.08	314.088	243.370	211.026	39.129	37.138	39.255	83.429	9.403	12	3.579	5.097	70.718
Ene.09	312.838	240.726	207.027	39.838	33.638	39.897	82.820	9.684	11	3.646	5.308	72.112
Feb.09	312.756	241.895	206.860	39.637	29.583	39.265	87.688	9.932	11	3.725	5.437	70.861
Mar.09	314.606	245.565	206.689	38.430	30.201	38.594	88.711	10.587	14	4.190	5.662	69.041
Abr.09	316.004	248.486	206.811	39.249	30.641	38.733	86.979	11.223	17	4.502	5.967	67.518
May.09	321.858	253.177	209.737	39.915	31.141	38.934	88.063	11.622	17	4.731	6.134	68.681
2009												
Abr. 27	319.037	252.456	209.907	40.354	34.101	37.724	86.651	11.438	17	4.660	5.954	66.581
Abr. 28	320.848	254.483	211.633	40.811	34.337	38.293	87.077	11.488	17	4.708	6.004	66.365
Abr. 29	321.512	254.827	211.903	40.949	33.466	38.845	87.385	11.477	17	4.705	6.012	66.685
Abr. 30	321.710	254.225	210.823	39.709	30.810	40.445	88.545	11.636	18	4.671	6.155	67.485
May. 4	321.002	252.732	209.503	40.972	28.893	40.648	87.594	11.652	17	4.722	6.073	68.270
May. 5	320.147	251.609	208.384	41.032	27.794	40.123	87.994	11.651	17	4.730	6.133	68.538
May. 6	320.690	251.694	208.296	40.720	27.241	40.942	88.036	11.666	19	4.761	6.137	68.996
May. 7	320.775	251.210	207.655	39.955	25.771	42.092	88.452	11.677	19	4.773	6.142	69.565
May. 8	321.098	251.011	207.411	39.405	26.270	41.672	88.499	11.689	19	4.804	6.145	70.087
May. 11	321.309	251.296	207.703	40.413	27.495	39.713	88.149	11.687	19	4.810	6.147	70.013
May. 12	322.176	252.797	209.171	39.891	30.062	38.984	88.331	11.696	19	4.813	6.171	69.379
May. 13	322.360	253.258	209.556	39.640	31.287	38.332	87.846	11.685	19	4.807	6.150	69.102
May. 14	322.799	253.768	210.062	39.185	32.648	38.529	87.259	11.686	19	4.815	6.078	69.031
May. 15	321.534	252.650	209.012	39.422	31.737	38.326	87.639	11.668	19	4.807	6.118	68.884
May. 18	320.479	252.012	208.789	39.316	31.951	37.620	87.635	11.557	18	4.707	6.080	68.467
May. 19	319.470	251.428	208.197	39.286	31.540	37.714	88.203	11.559	18	4.712	6.103	68.042
May. 20	319.873	251.897	208.629	39.232	31.858	37.660	88.442	11.569	18	4.725	6.109	67.976
May. 21	321.902	253.720	210.359	38.935	34.084	37.474	88.746	11.563	18	4.620	6.230	68.182
May. 22	322.774	254.446	210.916	38.830	34.585	37.598	88.429	11.608	13	4.671	6.181	68.328
May. 26	322.958	255.059	211.739	40.163	35.290	36.800	88.046	11.552	13	4.660	6.134	67.899
May. 27	324.266	256.641	213.343	40.571	35.780	37.425	87.953	11.546	13	4.646	6.126	67.625
May. 28	324.006	256.116	212.722	41.127	34.208	37.886	87.883	11.541	13	4.643	6.144	67.890
May. 29	325.694	257.021	213.552	40.292	33.188	40.215	88.069	11.561	13	4.671	6.149	68.673
Jun. 1	324.862	255.536	211.995	40.964	31.522	41.429	86.778	11.580	13	4.762	6.055	69.326
Jun. 2	324.725	255.032	211.480	40.649	31.209	41.636	87.036	11.583	13	4.765	6.071	69.693
Jun. 3	325.311	255.079	211.549	40.458	31.462	41.847	86.714	11.577	13	4.759	6.056	70.232
Jun. 4	328.257	257.297	213.749	40.153	32.807	43.344	86.879	11.582	13	4.765	6.063	70.960
Jun. 5	328.754	256.839	212.971	39.867	32.562	42.894	86.838	11.636	13	4.768	6.097	71.915
Jun. 8	327.698	255.527	211.701	40.553	32.650	41.265	85.908	11.625	13	4.782	6.054	72.171
Jun. 9	327.352	255.643	211.696	40.449	32.669	40.683	86.368	11.657	13	4.790	6.089	71.709
Jun. 10	327.205	255.620	211.684	40.426	33.172	40.093	86.405	11.654	13	4.801	6.095	71.585
Jun. 11	328.175	256.662	212.606	40.519	33.927	39.997	86.477	11.655	13	4.802	6.113	71.513
Jun. 12	327.517	256.137	212.051	40.433	33.805	39.783	86.334	11.663	13	4.811	6.115	71.380

* 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

INDICADORES ECONÓMICOS MUNDIALES												
Fecha	Tipos de cambio						Tasas de interés		Acciones			Oro (Nueva York, us\$/onza)
	DEG	Libra	Euro	Yen	Yuan	Real	Prime	Libor	Nueva York	Tokio		
	(us\$ por unidad)			(unidades por us\$)			(anual, %)		Dow Jones	Nasdaq	Nikkei	
Promedios												
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												
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
Jun. 5	1,5485	1,5984	1,3966	98,77	6,8330	1,958	3,25	1,21	8.763,13	1.849,42	9.768,01	961,50
Jun. 8	1,5285	1,6064	1,3902	98,56	6,8371	1,966	3,25	1,28	8.764,49	1.842,40	9.865,63	951,80
Jun. 9	1,5335	1,6315	1,4064	97,44	6,8354	1,937	3,25	1,26	8.763,06	1.860,13	9.786,82	953,65
Jun. 10	1,5445	1,6356	1,3989	98,18	6,8334	1,951	3,25	1,23	8.739,02	1.853,08	9.991,49	949,30
Jun. 11	1,5421	1,6583	1,4106	97,64	6,8370	1,951	3,25	1,22	8.770,92	1.862,37	9.981,33	959,50
Jun. 12	1,5435	1,6441	1,4004	98,38	6,8360	1,924	3,25	1,19	8.799,26	1.858,80	10.135,82	940,55
Jun. 15	1,5354	1,6307	1,3785	97,87	6,8364	1,953	3,25	1,17	8.799,26	1.858,80	10.135,82	927,45
Jun. 16	1,5392	1,6405	1,3839	96,44	6,8365	1,966	3,25	1,16	8.504,67	1.796,18	9.752,88	932,40
Jun. 17	1,5374	1,6404	1,3948	95,68	6,8364	1,964	3,25	1,16	8.497,18	1.808,06	9.840,85	935,55
Jun. 18	1,5418	1,6325	1,3891	96,58	6,8350	1,973	3,25	1,16	8.555,60	1.807,72	9.703,72	932,45