

# CONTEXTO

Entrega N° 1.039

Jul. 7, 2009

## La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

### COMO LO VEO

Esto va de la política a la economía. La política cabalga, nada de trotecito. La economía en “esperar y ver”. Encima la gripe A, que genera problemas de oferta y de demanda (agigantados por algunas prohibiciones o postergaciones no fácilmente comprensibles). Como de costumbre, no a todo el mundo le pega igual: hoteleros trinan, productores de barbijos chochos.

### CLAVES

- ♦ Según la presidenta de la Nación, el oficialismo ganó la elección del 28. J., de manera que apenas más de 99% de la población leyó incorrectamente los resultados surgidos de las urnas.
- ♦ ¿Por qué los chinos quieren comprar (parte de) YPF? Porque “ven” más allá de los Kirchner y no tienen apuros occidentales.
- ♦ Cadena C&A se va de Argentina. Tenía 20 locales.
- ♦ Moyano (junior) insiste con pedido de aumento salarial de 25%, que logrará “por las buenas o por las malas”.

### ME PREGUNTO

¿Cuántos de los funcionarios públicos y privados que ordenan cierres y prohibiciones, se hacen cargo de sus consecuencias?

### SEMAFOROS

#### ROJO

☹ Jun.09/jun.08 la recaudación impositiva, aduanera y previsional aumentó 13,3% (6,3%, neta de seguridad social).

#### AMARILLO



#### VERDE

☺ La Corte Suprema de Justicia avaló el ajuste por inflación (en empresas) a efectos del impuesto a las ganancias. ¿Alcance práctico?

### EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Elección del 28.J. Primer análisis
- ♦ Elección del 28.J., 7 días después
- ♦ ¿Cambios en cuál gabinete?
- ♦ Gripe A y economía
- ♦ La recuperación de la credibilidad
- ♦ Albrecht Daniel Thaer

### DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Decidió hacerse una vasectomía luego de que votara su familia. Sus hijos votaron 15 a 3 a favor”. Max Kauffmann.

## COMO LO VEO

*“Se puede resolver el problema de las hipotecas solucionando el problema de la vivienda, pero no se puede solucionar el problema de la vivienda ajustando el mercado de las hipotecas”.*

*(Fuente: Meltzer, A. H. (2009): “Reflections on the financial crisis”, The Cato journal, 29, 1, invierno).*

**Esto va de la política a la economía. La política cabalga, nada de trotecito. La economía en “esperar y ver”. Encima la gripe A, que genera problemas de oferta y de demanda (agigantados por algunas prohibiciones o postergaciones no fácilmente comprensibles). Como de costumbre, no a todo el mundo le pega igual: hoteleros trinan, productores de barbijos chochos.**

### La Corte y el ajuste por inflación

Aprovechando que la ley de Convertibilidad había prohibido la indexación, luego de su abandono cada uno de los ministros de economía que tuvo Argentina se mandó la “piolada” de no ajustar por inflación, a efectos del pago del impuesto a las ganancias, tanto las declaraciones individuales como las de las empresas.

“Necesitábamos hasta el último centavo”, responderían a coro si les preguntara por qué lo hicieron.

Pues bien, 7 años después (sic) la Corte acaba de avalar tal ajuste por inflación, en una presentación realizada por la empresa Candy (integrante del grupo Arcor). Sentido común

puro. No leí el fallo, pero registré que según declaraciones de funcionarios de la AFIP, “el fallo es excelente porque no afecta la recaudación”. ¿Qué quiere decir esto, “tiene razón pero marche preso”?

### **Sigue complicado panorama fiscal**

Entre junio de 2008 e igual mes de 2009 la recaudación impositiva, aduanera y de seguridad social aumentó 13,3%. Pero como de costumbre (mejor dicho, hasta octubre próximo), a efectos comparativos hay que restar seguridad social. Pues bien, la variación interanual de la recaudación impositiva y aduanera fue de 6,3%.

Tal como era de esperar, continúa la penuria fiscal. Claro que la finalización de las elecciones disminuye algunos gastos, pero por el otro lado el Estado vino pisando pagos, que ahora tendrá que afrontar.

Un gobierno “civilizado”, cuando tiene problemas fiscales y no quiere explicitar un ajuste del gasto, emite y licúa el valor real de las erogaciones vía inflación. ¿Qué hará este gobierno? Esta es la pregunta que, en función de los antecedentes, inquieta a muchos argentinos, y por eso genera fuga de capitales.

### **¿Y entonces?**

Perdone que insista, pero esto va de la política a la economía.

La política se mueve y, tal como era de esperar, rápido.

La economía sufre una situación objetiva (el agotamiento de la reactivación iniciada en 2003), la debilidad política del gobierno y su absoluta falta de credibilidad. A caballo de lo cual... gripe A, con secuelas objetivas y exageraciones propias de quienes no se tienen que hacer cargo de las consecuencias.

Difícilmente esto cambie en el corto plazo.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.039; Julio 7, 2009

RECAUDACION TRIBUTARIA. JUNIO DE 2009. (1)  
en millones de pesos

Concepto	Jun. '09	Jun. '08	Dif. % Jun. '09/ Jun. '08	Mayo '09	Dif. % Jun. '09/ Mayo '09	Ene-Jun'09	Dif. % Ene.-Jun.'09/ Ene.-Jun.'08
<b>Ganancias</b>	6.274,9	6.671,6	(5,9)	6.518,2	(3,7)	26.985,7	4,7
<b>Ganancias DGI</b>	6.065,5	6.418,0	(5,5)	6.349,2	(4,5)	25.919,1	6,3
<b>Ganancias DGA</b>	209,4	253,6	(17,4)	169,0	23,9	1.066,6	(23,3)
<b>IVA</b>	7.247,1	6.629,6	9,3	6.731,0	7,7	41.060,6	7,1
<b>IVA DGI</b>	5.060,1	4.029,9	25,6	4.986,6	1,5	29.715,9	23,1
<b>Devoluciones (-)</b>	503,0	600,0	(16,2)	370,0	35,9	1.758,0	(40,4)
<b>IVA DGA</b>	2.690,1	3.199,7	(15,9)	2.114,4	27,2	13.102,7	(23,6)
<b>Reintegros (-)</b>	100,0	140,0	(28,6)	127,0	(21,3)	427,0	(68,7)
<b>Internos Coparticipados</b>	471,7	450,1	4,8	576,5	(18,2)	3.141,8	15,3
<b>Ganancia Mínima Presunta</b>	87,1	65,6	32,9	139,5	(37,5)	765,8	20,3
<b>Otros coparticipados</b>	40,9	52,3	(21,8)	41,7	(1,9)	248,5	(13,6)
<b>Derechos de Exportación</b>	3.125,6	2.297,7	36,0	2.907,2	7,5	15.942,5	(3,1)
<b>Derechos de Importación y Otros</b>	627,0	713,4	(12,1)	552,2	13,5	3.474,4	(19,4)
<b>Combustibles Ley 23.966 - Naftas</b>	345,1	277,3	24,5	337,7	2,2	2.043,3	18,0
<b>Combustibles Ley 23.966 - Otros</b>	206,6	273,6	(24,5)	216,8	(4,7)	1.202,0	(4,1)
<b>Otros s/combustibles (2)</b>	318,7	294,7	8,2	330,5	(3,6)	1.792,9	9,8
<b>Bienes Personales</b>	496,7	402,8	23,3	1.229,0	(59,6)	2.262,5	11,4
<b>Créditos y Débitos en Cta. Cte.</b>	1.708,0	1.527,8	11,8	1.717,2	(0,5)	9.738,8	6,1
<b>Otros impuestos (3)</b>	124,9	206,0	(39,3)	416,6	(70,0)	1.805,7	49,2
<b>Aportes Personales</b>	2.217,6	1.853,5	19,6	2.043,9	8,5	13.437,9	28,3
<b>Contribuciones Patronales</b>	3.069,9	2.495,7	23,0	3.165,3	(3,0)	19.224,4	26,6
<b>Otros ingresos Seguridad Social (4)</b>	574,8	560,7	2,5	563,9	1,9	3.353,4	8,1
<b>Sistema de capitalización (-)</b>	0,0	940,0	(100,0)	0,0	***	0,0	(100,0)
<b>Rezagos, transitorios y otros SIJP (-)</b>	84,0	71,3	17,8	68,8	22,1	311,3	2,4
<b>Subtotal DGI</b>	14.283,4	13.203,8	8,2	15.824,2	(9,7)	76.245,3	18,2
<b>Subtotal DGA (5)</b>	6.691,1	6.518,6	2,6	5.762,9	16,1	33.792,3	(14,8)
<b>Total DGI-DGA</b>	20.974,5	19.722,4	6,3	21.587,1	(2,8)	110.037,6	5,6
<b>Sistema Seguridad Social</b>	5.778,3	3.898,5	48,2	5.704,3	1,3	35.704,3	55,4
<b>Total recursos tributarios</b>	<b>26.752,8</b>	<b>23.620,9</b>	<b>13,3</b>	<b>27.291,4</b>	<b>(2,0)</b>	<b>145.741,9</b>	<b>14,6</b>
<b>Total con capitalización y transitorios</b>	<b>26.836,8</b>	<b>24.632,3</b>	<b>8,9</b>	<b>27.360,2</b>	<b>(1,9)</b>	<b>146.053,2</b>	<b>9,9</b>
<b>Clasificación presupuestaria</b>	<b>26.752,8</b>	<b>23.620,9</b>	<b>13,3</b>	<b>27.291,4</b>	<b>(2,0)</b>	<b>145.741,9</b>	<b>14,6</b>
<b>Administración Nacional</b>	13.228,4	12.270,6	7,8	13.435,1	(1,5)	70.021,6	4,1
<b>Contribuciones Seguridad Social (6)</b>	5.563,9	3.734,6	49,0	5.494,0	1,3	34.567,0	55,9
<b>Provincias (7)</b>	7.028,9	6.782,4	3,6	7.411,3	(5,2)	36.132,3	8,5
<b>No Presupuestarios (8)</b>	931,6	833,4	11,8	951,0	(2,0)	5.021,0	13,8

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

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

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

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

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

(6) : Netas de Asignaciones Familiares Compensables.

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

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

-\* : Porcentaje mayor a 1000.

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

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

CONTEXTO; Entrega N° 1.039; Julio 7, 2009.

## ELECCION DEL 28.VI. PRIMER ANALISIS

Escribí estas líneas en la medianoche del domingo 28 de junio.

Cuando sobre la base de 40% de los votos escrutados, la lista encabezada por Francisco De Narváez superaba en 3 puntos porcentuales la encabezada por Néstor Kirchner.

Como vine diciendo en **Contexto** en las últimas semanas, la del 28 de junio pasado fue una elección legislativa de medio período. En la cual el oficialismo perdió la mayoría absoluta en Diputados y en Senadores pega en el poste.

Pero el ex presidente Kirchner la había transformado en plebiscito de la gestión matrimonial y del “modelo”, en base a los resultados que se obtuvieran en la provincia de Buenos Aires.

Pues bien, todo indica que perdió hasta según la insólita definición de éxito o fracaso que había planteado.

Esto último transformó a la del 28 de junio pasado, en una noche más importante todavía -más histórica si se quiere- que aquella de julio de 2008 en la cual el vicepresidente Cobos emitió su voto “no positivo”.

Como vengo diciendo, aquí y ahora la relación causal va de la política a la economía. Es clave ahora la forma en la cual el oficialismo vaya a “digerir” los resultados.

No me hago ilusiones, porque como suelo decir los estilos no se cambian. Pero si los estilos no se cambian, la tensión política aumentará y con ello la recesión económica.

Los políticos y los analistas políticos no descansan. A la luz de los resultados electorales ya comenzaron a revisar la “tabla de posiciones” de los presidenciables para 2011.

Aquí en **Contexto**, perdón por la vulgaridad, pero tenemos que ocuparnos del “día a día” hasta la próxima elección presidencial.

Lo cual implica enfatizar, por una parte, dónde estamos en materia económica, y por la otra, los problemas que genera formular una política económica en condiciones de debilidad política y falta de credibilidad.

En recesión y con desocupación creciente, la política económica llegó a la elección “estirando la piolita”, es decir, consumiendo stocks. Nos comimos el stock de carne vacuna y de vacas lecheras, no hicimos exploración petrolera y gasífera, aumentamos la deuda pública comprometiendo gastos que todavía no pagamos, etc. Los problemas específicos de algunas empresas fueron resueltos “a la Moreno”, “a la Boudou” o “a la Echegaray”.

No hay que ser un genio de la economía para advertir que esto no puede continuar así (y mucho menos durante un par de años), porque uno consume stocks mientras hay... como lo sabe cualquiera que juega a la ruleta en el casino y se queda sin fichas.

Consiguientemente en recesión y desocupación el gobierno tiene que salir a reponer stocks, labor que no está a cargo de Mandrake sino de seres humanos que hacen de tal acto su modo de vida.

La otra cuestión es la de la debilidad política y la falta de credibilidad. Al respecto la historia es contundente: en las 3 oportunidades en que durante la segunda mitad del siglo XX a nivel presidencial se produjo un vacío político (José María Guido, María Estela Martínez de Perón y Fernando De la Rúa), no hubo talento ni conexiones económicas capaces de neutralizar la referida falencia. De aquí a 2011 el Poder Ejecutivo estará más debilitado que antes.

¿Cómo hace un gobierno para recuperar la credibilidad perdida? Tarea casi imposible, porque cualquier cosa que vaya en la dirección del restablecimiento de la credibilidad implica una modificación sustancial del “estilo K”, un cambio de gabinete profundo, el retiro efectivo de los funcionarios que hasta ahora personificaron el referido estilo. En fin, la credibilidad pasa por que los Kirchner dejen de ser los Kirchner. Pero la única cosa que tienen que hacer las autoridades es... intentarlo.

En una palabra: el presente y el futuro inmediatos lucen bien complicados. Cierto, lo cual no quita que el resultado de las urnas del 28 de junio pasado no haya sido histórico. Y que a muchos, no sé por qué, nos surgió una sonrisa irrefrenable.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.039; Julio 7, 2009.

## ELECCION DEL 28.VI, 7 DIAS DESPUES

Estas líneas complementan las que escribí “en caliente”, horas después de haber finalizado el comicio del 28 de junio pasado, y que también forman parte de esta entrega de **Contexto**.

En la mañana del lunes 29 Néstor Kirchner renunció a la presidencia del PJ, transfiriéndosela al vicepresidente, Daniel Scioli, a quien también le pidió que no asumiera como diputado sino que continuara al frente de la gobernación de la Provincia de Buenos Aires. Don Daniel, tal como era de esperar, obedeció.

En la tarde del lunes 29 la presidenta de la Nación ofreció una conferencia de prensa (“para mostrar que sigue activa”) donde de la mano de un insólito reordenamiento de los votos sugirió que más de 99% de la población está totalmente equivocada, porque cuando el resultado de las urnas se lee “correctamente”, ¡el oficialismo ganó! Sin comentarios.

Además de lo cual agregó que -más allá del reemplazo de la ministra de salud- no habría más cambios en el gabinete, a pesar de lo cual un par de días después renunció el secretario de transporte.

Todo indica que, en el plano político, esto recién empieza. En efecto, nadie puede creer que el gobernador de la Provincia de Buenos Aires es el nuevo líder del justicialismo. Nadie puede creer que los dirigentes del PJ en general -y los gobernadores en particular- no están hablando entre ellos, a espaldas de la conducción formal del partido. Porque, al igual que el resto de los seres humanos, ellos también piensan para adelante. Y desde este punto de vista todo lo que huelga a kirchnerismo resta.

Independientemente de su futuro, Francisco De Narváez estará presente en los libros de historia como aquel que “frenó a Kirchner”. Claro que el campo hizo lo suyo y que Néstor colaboró eficazmente, pero si no hubiera sido por “el colorado” nadie sabe bien qué hubiera pasado.

En el plano político, no solamente esto recién empieza sino que avanza a gran velocidad. El sentido común, y el análisis económico más profundo, enseñan que la novedad impacta plenamente en el momento en que se la conoce, aunque sus implicancias pueden aparecer a lo largo del tiempo. Cuando Churchill se enteró de que los japoneses habían

bombardeado Pearl Harbour dijo: “ganamos la guerra”. Era diciembre de 1941, pero la contienda finalizó a fines de 1945. En Argentina todo es más rápido.

Y si todo es vertiginoso, entonces no pierda el tiempo preguntando por el segundo semestre, y mucho menos “cómo viene 2010”. Porque en rigor nadie sabe cómo van a terminar esta semana y la que viene.

“El éxito tiene 100 padres y el fracaso ninguno”. La oposición quiere que - independientemente de los costos que haya que pagar- sea el gobierno presidido por Cristina Fernández de Kirchner (o algún otro peronista) quien afronte las consecuencias de la política económica que implementó su marido -y continuó ella- desde el 25 de mayo de 2003. Que no voy a repetir porque el lector de esta newsletter los conoce bien.

Pero esto implica que una eventual renuncia de la Presidenta -no es un pronóstico, es una conjetura- sería seguida por la renuncia del vicepresidente Cobos. Para que otro “compañero” tenga que poner la cara frente, no solamente a lo que estamos viviendo, sino al reacomodamiento que se viene.

Todo esto, como dije, tiene consecuencias económicas (y encima la gripe A). Fue una gran noticia que los Kirchner fueran derrotados en las urnas, ahora estamos viviendo el proceso de “digestión” política de la novedad. En estas condiciones, eso que llamamos la economía se resiente, porque aumentan las ganas de “esperar y ver”.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.039; Julio 7, 2009.

## ¿CAMBIOS EN CUAL GABINETE?

Inmediatamente después de las elecciones del 28 de junio pasado Graciela Ocaña dejó el ministerio de salud, siendo reemplazada por Juan Luis Manzur.

Nadie “leyó” en esta modificación ministerial un reconocimiento al mensaje que surgió de las urnas. Por el contrario, la imagen pública de la ministra Ocaña es que constituía un freno a las pretensiones de Hugo Moyano, referidas a los pagos que el sector público le tenía que hacer a las obras sociales sindicales.

“No habrá más cambios en el gabinete”, afirmó la presidenta de la Nación en la conferencia de prensa que ofreció el 29 de junio, cuyo componente político se analiza en otra porción de este número de **Contexto**.

No obstante lo cual un par de días después renunció Ricardo Jaime, secretario de Transporte, siendo reemplazado por Juan Pablo Schiavi.

Los diarios del viernes pasado consignaron el aumento del precio de los bonos públicos (particularmente el de los bonos indexados), descontando un próximo alejamiento del secretario de comercio, Guillermo Moreno, con la consiguiente implicancia sobre el INDEC (el tenedor de un título indexado espera, naturalmente, que alguna vez el INDEC se digne calcular el índice de precios al consumidor sin dibujar, y pague la diferencia entre el nuevo cálculo y el dibujado).

Por último, es un secreto a voces que se busca reemplazante para el titular del equipo económico, pero que no aparecen muchos candidatos entre otras cosas porque no se les asegura que Moreno (él o su estilo) no seguirá formando parte del gobierno.

Llamar a esto cambios en el gabinete es poesía. Es que el gabinete no existe, así que los cambios no tienen mayor impacto.

Seguimos en camino de ida.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.039; Julio 7, 2009.

## GRYPE “A” Y ECONOMIA

Eramos pocos y la abuela tuvo trillizos. Los argentinos veníamos sufriendo los efectos de la forma en que Néstor y Cristina Kirchner llevaron adelante la política económica a partir de 2003, y encima la crisis internacional; así que no necesitábamos padecer la denominada gripe A. Pero nos cayó y consiguientemente debe ser motivo de análisis.

Primer y terrible efecto, el número de fallecimientos que causó. Algo más de medio centenar confirmados, hasta ahora.

En los últimos días se planteó la cuestión del impacto económico. La gripe A afecta la economía, tanto del lado de la oferta como del de la demanda. Del lado de la oferta porque los enfermos dejan de concurrir a sus lugares de trabajo. No tengo datos precisos pero cualquiera se da cuenta de que la tasa de ausentismo se debe haber multiplicado varias veces, con respecto a los niveles normales de esta época del año.

Del lado de la demanda, porque la gente deja de concurrir a lugares públicos y consiguientemente demanda menos. Los hoteleros, los dueños de los cines, los propietarios de los ómnibus de turismo, todos se agarran la cabeza. Como cualquiera que vende bienes durables, para cuya reposición “no hay apuro”. Del otro lado, los fabricantes de barbijos, alcohol y medicamentos están de parabienes. Como los fabricantes de ataúdes después del Tsunami. Pero de ninguna manera una cosa compensa a la otra.

El “por las dudas” está llevando a suspender actividades que -en mi opinión amateur, porque no soy médico- no veo por qué tienen que ser canceladas. Nuevo ejemplo de “error tipo I, error tipo II”, es decir, me equivoco si suspendo y luego no pasa nada, pero también me equivoco si no suspendo y luego pasa algo. El problema es cuando las decisiones se toman en “la torre de marfil” y generan trastornos donde no tendría que haberlos (el sábado pasado no pude almorzar con mi mujer, al aire libre, porque el municipio donde está ubicado el restaurante dispuso el cierre de todos los establecimientos. Una locura).

Si fuéramos más racionales seríamos firmes con las cosas que hay que hacer, pero no abusaríamos de las cancelaciones donde no tienen sentido. Pero estamos en Argentina, y por consiguiente atacamos el problema... a la Argentina.

¡Animo!

## LA RECUPERACION DE LA CREDIBILIDAD

“Es muy fácil, Juan Carlos, lo único que tenés que hacer es ponerte corbata”.

Me llama la atención, no exenta de fastidio, la cantidad de colegas que efectúan recomendaciones de política económica ignorando el escenario económico y el contexto político en el que se tienen que implementar.

Para que el punto se entienda mejor, lo ejemplifico conmigo y el caso de la corbata. Claro que en un sentido operativo es muy fácil que use corbata (es más, recuerdo perfectamente cómo se hace el nudo, de modo que ni siquiera necesito que alguien me ayude). Y sin embargo tienen que ocurrir cosas muy pero muy límites para que me ponga una corbata.

Todo esto viene a cuento de lo siguiente: Argentina tiene un sistema político presidencialista y personalista, de modo que el período presidencial es fijo. A diferencia de un régimen parlamentario, donde un voto de repudio hace caer el gobierno (a propósito: si Argentina tuviera un régimen parlamentario el gobierno que inició su gestión el 10 de diciembre de 2007 hubiera caído).

Las elecciones del 28 de junio pasado debilitaron más de lo que estaba al gobierno presidido por Cristina Fernández de Kirchner, y sus aseveraciones inmediatamente posteriores al hecho comicial disminuyeron todavía más su alicaída credibilidad.

¿Cómo hace un gobierno al que le faltan 2 años de ejercicio, para recuperar siquiera en parte la credibilidad perdida? Interrogante fundamental para conjeturar qué cabe esperar de las autoridades, y qué cabe esperar por parte de cada uno de nosotros frente a las próximas decisiones de las autoridades.

La historia es muy clara al respecto: una vez que un gobierno pierde la credibilidad, es casi imposible que la recupere. Es decir, tendrá que vivir con el problema hasta que le entregue la autoridad al próximo gobierno.

Las autoridades deberían “tamizar” los consejos que reciben. Ejemplo: si le paga a los holdouts podrá volver a colocar nuevos títulos de deuda en los mercados financieros nacionales e internacionales. ¿Seguro? o, al menos, ¿probable? Tengo graves dudas. ¿No será que quien dice esto en realidad tienen algunos títulos, no participó en el canje y quiere cobrar?

La incredibilidad genera lo que el economista Nissan Liviatan denomina “la trampa de la incredibilidad”. Un gobierno que en el pasado probó ser increíble, tiene que hacer el triple de esfuerzo... para que le crean la mitad. Lo cual, con frecuencia, resulta imposible. Por lo cual el gobierno dice: si me porto bien, pero igual no me van a creer; ¿para qué me voy a portar bien? Ejemplo: ¿para qué voy a modificar las tarifas de las empresas de servicios privatizadas o concesionadas durante la década de 1990, si igual mientras yo esté en el gobierno no van a invertir?

¿Cómo funciona una economía cuando su gobierno es increíble? Vegeta, funciona a nivel biológico, opera al contado porque en el fondo crédito quiere decir confianza. La población sobrevive, pero nada más. Las energías se dispersan, la lucha por la distribución de lo que queda del ingreso se intensifica, etc.

¿Qué pasa con la recuperación de la confianza, cuando llega el próximo gobierno? Aquí es importante señalar que afortunadamente las empresas están en manos de empresarios, no de intelectuales o líderes religiosos. Cuando entran en disputa, tanto los intelectuales como los líderes religiosos “se toman su tiempo” (generaciones, y hasta siglos) para recomponer las relaciones. Los empresarios con mucha mayor rapidez olvidan los agravios recibidos y generados.

Piénsese en la industria petrolera en Argentina. Perón invitó a la California a venir a nuestro país, poco antes de que lo echaran; Lonardi la echó; Frondizi firmó contratos petroleros; Illia los anuló; Onganía trajo otra vez a los petroleros, etc.

Hay esperanza. Claro que nadie se chupa el dedo. Quienes perdieron fortunas “enterrando” inversiones en infraestructura durante la década de 1990, para luego tener que malvenderlas como consecuencia del “pisado” de las tarifas de servicios públicos luego de la devaluación, no vendrán nuevamente -al menos inicialmente- a seguir enterrando capital de riesgo. Vendrán, pero con el tiempo, bajo nuevas autoridades y tratando de resarcirse de algunas pérdidas.

CONTEXTO; Entrega N° 1.039; Julio 7, 2009

## **ALBRECHT DANIEL THAER**

(1752 - 1828)

Nació en Celle, Alemania. Su papá era médico.

Estudió medicina en Göttinga. En 1774 regresó como médico a Celle. Debido a su éxito ejerció como médico personal del príncipe Georg III de Hannover. Al tiempo que se dedicó a la agricultura y a la investigación y recolección de especies florales. En 1780 formó parte de la Sociedad de Agricultura Real.

En 1786 se casó con Philippine von Willich, hija del vicepresidente de la corte de apelación en Celle. Su hija Caroline, nacida en 1788, en 1908 se casó con Georg Ernst Wilhelm Crome, quien se convertiría en profesor de la Academia de Agricultura de su suegro.

En 1802 fundó el primer centro de investigación de agricultura de Alemania en la pradera de Dammasch, Celle (en la actualidad, el Jardín de Thaer). En dicho centro alcanzaría, entre otros, gran éxito en la investigación de frutas.

En 1804 ingresó al servicio prusiano. En el mismo año, en Gut Möglim, bajo su deseo formaron la primera Academia de Agricultura en Alemania. En este ámbito desarrolló sus “Principios de la Agricultura Exacta”, por los cuales se convirtió en el fundador de la Ciencia Agraria en Alemania. En 1810 obtuvo el título de Profesor en Berlín.

Desde 1952 funciona la Sociedad Albrecht Thaer.

¿Por qué los economistas nos acordamos de Thaer? Por ser “el padre de la agricultura científica” (Schmitt, 1992). “Sus trabajos merecen ser redescubiertos porque se refieren a la moderna cuestión de la sustentabilidad de los cultivos y los sistemas agrícolas” (Feller y otros, 2003).

“El fundamento teórico de la economía agrícola, que trata a las explotaciones agropecuarias como si fueran empresas, surge del análisis económico de la producción agrícola originado en Thaer (1810). Desde entonces la producción agrícola copió el análisis económico de la producción industrial... Thaer formuló su teoría de explotaciones agrícolas como si

fueran empresas, explicando que `el objetivo del granjero consiste en maximizar su ganancia, no su producción`” (Schmitt, 1992).

“La identificación de indicadores cuantitativos de fertilidad, para evaluar la sustentabilidad de los cultivos y los sistemas agrícolas, es una cuestión importante, muy estudiada a comienzos del siglo XIX por Thaer. Planteó la cuestión en términos de `grados de fertilidad`, las propiedades del suelo, los requerimientos de nutrientes por parte de las plantas, y los sistemas de cultivo (incluyendo su rotación)... Utilizó su enfoque para evaluar el impacto que los sistemas de cultivo más utilizados en Alemania tendrían sobre la fertilidad del suelo. Lo aplicó a 8 sistemas teóricos, y a 9 utilizados en la práctica, aplicando un verdadero enfoque basado en modelos. Completó el análisis de los sistemas utilizados en la práctica, analizando los límites y las potencialidades de cada uno de ellos. Su enfoque fue utilizado exitosamente durante medio siglo... Su `teoría del humus`, por el contrario, se probó que era falsa, cuando Sprengel y Liebig publicaron sus trabajos sobre el nutriente mineral de las plantas” (Feller y otros, 2003).

Feller, C. L.; Thuries, L. J. M.; Manlay, R. J.; Robin, P. y Frossard, E. (2003): “‘The principles of rational agriculture’ by Albrecht Daniel Thaer. An approach to the sustainability of cropping systems at the beginning of the 19<sup>th</sup> century”, Journal of plant nutrition and soil science, 166, 6, diciembre.

Schmitt, G. (1992): “The rediscovery of Alexander Chayanov”, History of political economy, 24, 4, invierno.

Thaer, A. (1810): Principios de la agricultura racional.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo	Tasas de Interés				Dólar				Acciones		Carne		Granos
	País	Encuesta BCRA		Call	p./ emp.	Presente	refer.	futuro		Indice	Indice	(\$	(us\$	(us\$
	EMBI+	Caja	P. fijo	bancos	1° línea	Libre	BCRA	Rofex*		Merval	Merval	por	libres/	libres/
	(puntos básicos)	ahorro en \$	7 a 59 d. en \$	tasa fija en \$	30 d. en \$	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(Líder)	(Argentina)	kilo)	por kilo)	quintal)
		(mensual, %)	(anual, %)	(anual, %)		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
2009														
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
Jun.09	1.138	0,04	1,02	10,91	20,15	3,7823	3,7679	3,7771	3,8231	1.600,74	1.009,49	3,104	0,82	17,55
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	11,10	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
Jun. 19	1.183	0,04	0,93	11,04	20,11	3,7900	3,7708	3,7820	3,8320	1.559,46	1.023,08	3,080	0,81	17,94
Jun. 22	1.231	0,05	1,02	11,03	20,09	3,7900	3,7792	3,7840	3,8370	1.495,98	1.009,44	3,080	0,81	17,41
Jun. 23	1.248	0,05	1,06	10,52	20,09	3,8000	3,7857	3,7950	3,8490	1.506,90	1.002,90	3,187	0,84	17,44
Jun. 24	1.210	0,04	1,08	10,73	20,09	3,8000	3,7893	3,7960	3,8490	1.545,81	1.014,06	3,150	0,83	17,50
Jun. 25	1.171	0,04	0,94	10,56	20,09	3,8100	3,7955	3,8000	3,8530	1.580,96	1.040,02	3,150	0,83	17,52
Jun. 26	1.142	0,05	1,02	11,38	20,09	3,8100	3,8008	3,7920	3,8340	1.579,99	1.042,90	3,037	0,80	17,53
Jun. 29	1.008	0,04	1,04	10,50	20,09	3,8000	3,7897	3,7920	3,8270	1.589,30	1.085,73	3,037	0,80	17,47
Jun. 30	1.046	0,04	1,04	11,16	20,09	3,8100	3,7952	3,7952	3,8400	1.587,97	1.095,29	3,037	0,80	17,32
Jul. 1	1.040	0,04	1,05	11,70	20,09	3,8100	3,7983	3,8350	3,8820	1.610,11	1.112,34	3,211	0,84	17,56
Jul. 2	1.045	0,04	1,07	10,60	20,09	3,8100	3,7998	3,8370	3,8810	1.561,94	1.104,14	3,211	0,84	17,53

\* 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
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
Jun.09									
2009									
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
Jun. 16	46.469	79.720	24.031	103.751	25.640	34.081	0	15.380	178.852
Jun. 17	46.398	79.195	23.472	102.667	25.807	33.482	0	16.881	178.837
Jun. 18	46.492	78.900	20.587	99.487	25.921	33.482	0	16.577	175.467
Jun. 19	46.489	78.879	21.869	100.748	25.784	33.482	0	18.267	178.281
Jun. 22	46.435	79.105	22.080	101.185	25.868	33.482	0	17.145	177.680
Jun. 23	46.436	78.950	21.631	100.581	25.822	33.482	0	17.331	177.216
Jun. 24	46.365	78.985	20.677	99.662	25.736	32.849	0	17.981	176.228
Jun. 25	46.292	79.350	21.731	101.081	25.491	32.849	0	15.766	175.187
Jun. 26	46.167	79.933	21.039	100.972	26.051	32.849	0	15.147	175.019

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

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

Fecha	Total Depósitos y Circulante	Total Depósitos en pesos y dólares x TC libre	Depósitos en pesos					Depósitos en dólares			Circulante en poder del público en pesos	
			Cuenta corriente Total	Privado	Público	Caja de ahorro	Plazo fijo	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
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	314.607	245.567	206.691	38.429	30.201	38.594	88.711	10.587	14	4.190	5.662	69.040
Abr.09	316.003	248.487	206.812	39.249	30.641	38.733	86.978	11.223	17	4.502	5.967	67.517
May.09	321.974	253.294	209.855	39.839	31.199	38.948	88.062	11.621	17	4.730	6.134	68.680
Jun.09												
2009												
May. 11	321.309	251.296	207.703	40.259	27.649	39.713	88.149	11.687	19	4.810	6.147	70.013
May. 12	322.176	252.797	209.171	39.757	30.196	38.984	88.331	11.696	19	4.813	6.171	69.379
May. 13	322.360	253.258	209.556	39.611	31.316	38.332	87.846	11.685	19	4.807	6.150	69.102
May. 14	322.799	253.768	210.062	39.154	32.679	38.529	87.259	11.686	19	4.815	6.078	69.031
May. 15	321.534	252.650	209.012	39.397	31.762	38.326	87.639	11.668	19	4.807	6.118	68.884
May. 18	320.482	252.015	208.792	39.290	31.977	37.620	87.638	11.557	18	4.707	6.080	68.467
May. 19	319.878	251.836	208.583	39.396	31.520	37.714	88.204	11.565	18	4.712	6.103	68.042
May. 20	320.189	252.213	208.949	39.314	31.823	37.660	88.443	11.568	18	4.725	6.109	67.976
May. 21	322.330	254.148	210.790	38.955	34.105	37.474	88.748	11.562	18	4.620	6.230	68.182
May. 22	323.087	254.759	211.236	38.741	34.682	37.598	88.430	11.606	13	4.671	6.181	68.328
May. 26	323.346	255.447	212.127	40.048	35.412	36.800	88.047	11.552	13	4.660	6.134	67.899
May. 27	324.428	256.803	213.502	40.450	35.778	37.425	87.955	11.547	13	4.646	6.126	67.625
May. 28	324.146	256.256	212.854	40.738	34.474	37.886	87.885	11.543	13	4.643	6.144	67.890
May. 29	325.729	257.083	213.651	40.163	33.014	40.475	88.034	11.551	14	4.647	6.148	68.646
Jun. 1	325.067	255.738	212.197	40.653	31.824	41.430	86.779	11.580	13	4.762	6.055	69.329
Jun. 2	324.823	255.131	211.575	40.353	31.433	41.637	87.038	11.584	13	4.765	6.071	69.692
Jun. 3	325.299	255.067	211.541	40.196	31.574	41.847	86.716	11.576	13	4.759	6.056	70.232
Jun. 4	328.329	257.294	213.746	39.963	33.001	43.345	86.882	11.582	13	4.765	6.063	71.035
Jun. 5	328.575	256.837	212.969	39.647	32.784	42.894	86.841	11.636	13	4.768	6.097	71.738
Jun. 8	327.569	255.533	211.707	40.378	32.834	41.266	85.911	11.625	13	4.782	6.054	72.036
Jun. 9	327.417	255.707	211.756	40.180	32.968	40.733	86.420	11.658	13	4.790	6.091	71.710
Jun. 10	327.221	255.637	211.698	40.216	33.415	40.130	86.419	11.655	13	4.801	6.098	71.584
Jun. 11	328.126	256.650	212.594	40.369	34.115	40.013	86.486	11.655	13	4.802	6.115	71.476
Jun. 12	327.353	255.962	211.872	40.272	33.869	39.731	86.357	11.664	13	4.812	6.117	71.391
Jun. 16	326.289	255.444	211.460	40.782	34.207	39.033	85.013	11.636	13	4.793	6.027	70.845
Jun. 17	326.739	256.376	212.449	41.253	35.127	38.976	84.493	11.621	13	4.779	6.029	70.363
Jun. 18	324.567	254.302	210.148	41.123	32.330	39.374	84.550	11.681	13	4.795	6.044	70.265
Jun. 19	329.077	258.374	214.217	40.847	36.146	40.971	84.345	11.651	13	4.790	6.042	70.703
Jun. 22	326.776	256.149	212.014	41.290	35.938	39.093	83.812	11.645	13	4.803	5.993	70.627
Jun. 23	327.506	257.142	212.925	41.141	37.335	38.778	84.114	11.636	13	4.789	6.029	70.364
Jun. 24	328.149	257.746	213.556	40.813	37.529	38.985	84.425	11.629	13	4.783	6.057	70.403
Jun. 25	328.625	257.921	213.588	41.052	35.975	40.938	83.913	11.636	13	4.756	6.050	70.704
Jun. 26	327.030	255.823	211.467	40.942	34.725	40.421	83.768	11.642	14	4.774	6.038	71.207

\* A partir de CTX N° 937, los depósitos en cuenta corriente (\$ y US\$) excluyen a las cuentas a la vista. Porque el BCRA ahora las incluye en la cuenta global: Otros depósitos.

INDICADORES ECONOMICOS MUNDIALES

Fecha	Tipos de cambio						Tasas de interés		Acciones			Oro (Nueva York, us\$/onza)
	DEG	Libra	Euro	Yen	Yuan	Real	Prime	Libor	Nueva York Dow Jones	Nasdaq	Tokio Nikkei	
	(us\$ por unidad)			(unidades por us\$)			(anual, %)					
Promedios												
2005	1,4769	1,8190	1,2441	110,20	8,1917	2,433	6,20	3,78	10.548,41	2.100,62	12.422,82	445,53
2006	1,4714	1,8432	1,2564	116,30	7,9731	2,175	7,96	5,27	11.403,94	2.263,69	16.121,33	604,60
2007	1,5309	2,0026	1,3704	117,78	7,6064	1,948	8,05	5,25	13.166,27	2.576,61	16.994,61	696,37
2008	1,5825	1,8533	1,4714	103,42	6,9494	1,836	5,08	3,05	11.248,73	2.162,52	12.154,39	871,62
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
Jun.09	1,5449	1,6379	1,4013	96,68	6,8340	1,959	3,25	1,18	8.601,52	1.828,92	9.814,68	945,91
2009												
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
Jun. 19	1,5416	1,6504	1,3955	96,27	6,8362	1,973	3,25	1,18	8.539,73	1.827,47	9.786,26	934,05
Jun. 22	1,5395	1,6336	1,3858	95,90	6,8356	2,028	3,25	1,16	8.338,75	1.766,19	9.826,27	921,25
Jun. 23	1,5441	1,6458	1,4077	95,11	6,8348	1,982	3,25	1,15	8.322,91	1.764,92	9.549,61	925,60
Jun. 24	1,5520	1,6417	1,3928	95,64	6,8328	1,985	3,25	1,13	8.299,86	1.792,34	9.590,32	934,60
Jun. 25	1,5409	1,6371	1,3990	95,90	6,8347	1,947	3,25	1,12	8.472,40	1.829,54	9.796,08	939,15
Jun. 26	1,5510	1,6537	1,4068	95,25	6,8338	1,939	3,25	1,10	8.438,39	1.838,22	9.877,39	939,85
Jun. 29	1,5510	1,6566	1,4083	96,05	6,8338	1,963	3,25	1,11	8.529,38	1.844,06	9.783,47	940,65
Jun. 30	1,5503	1,6445	1,4027	96,35	6,8307	1,964	3,25	1,11	8.447,53	1.835,04	9.958,44	926,90
Jul. 1	1,5522	1,6478	1,4146	96,69	6,8331	1,929	3,25	1,10	8.504,06	1.845,72	9.939,93	941,55
Jul. 2	1,5468	1,6391	1,3999	95,93	6,8314	1,952	3,25	1,08	8.291,02	1.796,52	9.876,15	931,30