

CONTEXTO

Entrega N° 1.063

Dic. 22, 2009

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Termina un año intensísimo en política, bien difícil en economía. Está por comenzar otro por lo menos tan intenso en política, mejor en economía... para todos los que operan lejos del “estilo K”.

CLAVES

- ♦ El “estilo K” cruza espadas simultáneamente con los poderes legislativo y judicial. No sorprende, pero hace hervir la sangre.
- ♦ Fisco: nueva moratoria. A último momento Nación envió plata a Córdoba, para que ésta no tuviera que emitir “leales” para pagar salarios. 6 provincias en la Corte, por disputas sobre coparticipación de impuestos.
- ♦ Arturo Valenzuela, enviado de Barack Obama, habló de inseguridad jurídica. Chocolate por la noticia, diría mi tía Carlota. El gobierno transformó la afirmación en una cuestión política.
- ♦ Copenhague, sobre cambio climático. La Cumbre no llegó a nada, tal como era de esperar cuando el problema es de todos, y por consiguiente “de nadie”.

ME PREGUNTO

¿La Corte Suprema de Justicia sólo va a denunciar la intromisión del Poder Ejecutivo en el Judicial, o también “actuará en consecuencia”?

SEMAFOROS

ROJO

- ☹ Moreno volvió a prohibir las exportaciones de carne.

AMARILLO



VERDE

- ☺ La economía de Estados Unidos se reactivó en el IIIT.09, aunque no tanto como se creía inicialmente (revisaron la estimación muy preliminar, reduciéndola de 3,5% equivalente anual, a 2,8%).

EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ ¿De quién “son” las reservas del BCRA?
- ♦ Financiamiento “genuino” del déficit fiscal
- ♦ Argentina, tercer trimestre de 2009, según INDEC
- ♦ ¿Reactivación o crisis dura más de un año?
- ♦ Moyano-Kirchner: ¿quién precisa más a quién?
- ♦ Yegor Timurovich Gaidar

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“El vicio inherente al capitalismo es la desigual distribución de los bienes; la virtud inherente del socialismo es la igual distribución de las miserias”. Winston Churchill.

COMO LO VEO

“Cuando a la Conferencia de Versalles el presidente de Estados Unidos Wilson llegó con sus ‘14 puntos’, el presidente de Francia Clemenceau afirmó: ‘Cree que se puede hacer cualquier cosa aplicando fórmulas y sus 14 puntos. Hasta Dios se contentó con 10 mandamientos. Wilson nos quiere enchufar los 14 mandamientos de la teoría más vacía de contenido’”.

(Fuente: Smith, J. E.: FDR, Random House, 2007).

Termina un año intensísimo en política, bien difícil en economía. Está por comenzar otro por lo menos tan intenso en política, mejor en economía... para todos los que operan lejos del “estilo K”.

Pulseada Kirchner - Poder Judicial

“Aníbal Fernández no colaboró con un juez que pretendía ingresar al gremio de los aeronavegantes; Moreno suspendió la fusión entre Cablevisión y Multicanal, pero la justicia revocó la medida; un juez federal suspendió la aplicación de 2 artículos claves de la ley de medios; el juez de la Corte Fayt, aludiendo al jefe de gabinete, advirtió que el delito de desobediencia tiene prisión de 15 días a un año; la presidenta de la Nación le dijo a los jueces que no tienen que ser rehenes del poder político, pero tampoco del poder económico; el vicepresidente de la Nación dijo que hay que respetar los fallos”.

En un país normal, en una época normal... Pero ni Argentina es un país normal, ni ésta es una época normal.

Los argentinos que no entendemos mucho de funcionamiento concreto del Poder Judicial, nos preguntamos qué consecuencias concretas tendrá, sobre el funcionamiento del Poder Ejecutivo, el impacto que todo esto está teniendo sobre la relación entre un poder y otro.

Más específicamente nos preguntamos: los jueces de la Corte Suprema; ¿se limitarán privadamente a hablar mal de la mamá de la presidenta de la Nación y su esposo, y de plantear prolijas explicaciones de lo que claramente constituyen barbaridades, o además tendrán alguna posibilidad de accionar, para limitar las decisiones presentes y futuras del Poder Ejecutivo? No resulta fácil, hasta ahora, responder este crucial interrogante.

Cómo endeudarse “a un dígito” y pagar una fortuna

El Poder Ejecutivo afirma que sólo se endeudará si la tasa de interés que paga es de un dígito, es decir, inferior a 10% anual.

Claro que quien emite un título puede afirmar que se endeudó a menos de 10% anual, y sin embargo pagar una fortuna, si coloca el bono con descuento. Ejemplo: si emito un bono por \$ 100, y digo que voy a pagar 10% de interés, al final del período abonaré \$ 110. Pero si el bono de valor nominal de \$ 100 lo vendo, digamos, a \$ 90, entonces la verdadera tasa de interés que pagaré será de 22,2% (divida 110 por 90, réstele 1, multiplique el resultado por 100 y llegará a este resultado).

Imprudencia peatonal, un “crimen”

En la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, si usted mata para robar, o corta una calle para peticionar, no sólo no va a tener ningún problema sino que además podrá hacer declaraciones en los canales noticiosos.

Pero si luego de un “período de concientización” a usted se le ocurre cruzar una calle fuera de las líneas demarcadas a tal efecto, o no esperar la señal correspondiente al pasar de una vereda a la de enfrente, entonces habrá cometido una falta grave y será objeto de sanciones.

No estoy haciendo la apología de la imprudencia, estoy simplemente reflejando que la iniciativa anunciada la semana pasada en los diarios, en el contexto local, suena a cargada. Y las decisiones del gobierno de la Capital Federal durante los últimos meses, si hay algo que no necesitan, son propuestas que suenen a cargadas.

Claro que el policía que apresa a un ladrón de chocolates no le tiene que prestar atención al argumento de “por qué no empiezan por los ladrones de autos, o por los asesinos”; pero junto a esto hay que decir que, desde el

punto de vista de la decisión política, tiene que haber alguna relación entre los obvios y graves delitos sobre los cuales no se actúa, y las inocentes contravenciones.

Recuerden, muchachos, que del ridículo no se vuelve.

¿Y entonces?

Qué año el que está por terminar. Intensísimo en el plano político, difícil en el económico.

Pero de todo esto hemos hablado desde enero en adelante. Ahora, lo único que corresponde decirle es

¡Feliz Nochebuena y Navidad para usted y los suyos!

¿DE QUIEN “SON” LAS RESERVAS DEL BCRA?

Para hacer frente al pago de los servicios de su deuda durante 2010, el Estado argentino se endeudó con una de las instituciones que no tiene más remedio que decirle que sí a los requerimientos de los gobernantes de turno: el Banco Central de la República Argentina.

Contra una Letra a 10 años, que paga la misma tasa de interés que las reservas están ganando actualmente, el BCRA le entregó al Tesoro u\$s 6.569 M., equivalentes a 37% de las “reservas de libre disponibilidad”. ¿Qué es esto, pregunta mi tía Carlota? Ocurre que a comienzos de 2002 abandonamos la Convertibilidad, en el sentido de que el BCRA dejó de estar obligado a vender dólares a quien se los fuera a comprar con pesos, pero continuó vigente el artículo de la ley según el cual en todo momento el Banco Central tiene que tener reservas suficientes como para comprar la base monetaria. Si ésta, dividida por el precio del dólar, equivale a una fracción de las reservas que tiene el BCRA, el resto son “de libre disponibilidad”.

¿Cómo se produce el milagro de que las reservas superen el equivalente en términos de la base monetaria? Durante la convertibilidad esto era imposible, porque el Central estaba obligado a vender dólares al mismo precio al cual los había comprado. Pero a partir de comienzos de 2002 el gobierno genera reservas “excedentes” cada vez que aumenta el tipo de cambio, disminuyéndole el poder adquisitivo externo a todo peso emitido con anterioridad.

Si el Tesoro se hizo de los fondos que necesita para abonar sus compromisos de deuda en 2010, y los colocó en “un frasco transparente”, no sólo busca tranquilizar a los tenedores de los títulos que piensa honrar (evitando caídas en los precios) sino también enviar una señal a quienes puedan estar dispuestos a prestarle plata fresca a las actuales autoridades, para que no le pidan tanta tasa de interés.

Cuánto van a lograr, veremos. Los economistas tenemos grandes dudas de que alguien le preste plata fresca a este gobierno, quienes trabajan en los mercados financieros apuntan que se compren y vendan títulos públicos de países mucho peores que el nuestro. Por otro lado, dependiendo de la credibilidad que genere el gobierno será el efecto, porque; ¿qué garantiza que, dentro de algún tiempo, el dinero colocado en el “frasco” no será utilizado para otra cosa? ¿Está claro, en Argentina 2010, que el Poder Ejecutivo resistirá las presiones políticas, las cuales argumentarán que este gobierno, archivando su “progresismo”, privilegia el pago de sus compromisos de deuda por encima del hambre de los empleados públicos y los jubilados?

¿Qué otras “señales” envía el Poder Ejecutivo, con esta decisión? Que no piensa ajustar las cuentas fiscales, para hacer frente a sus compromisos de deuda. Lo cual implica, por un lado, que no piensa aumentar alguna alícuota impositiva o crear algún gravamen, y por el otro que no piensa ajustar algún otro gasto. Esto último nadie lo esperaba, lo primero resulta esclarecedor.

La otra señal es que, habiendo puesto “en un frasco” una porción de las reservas del Banco Central, quedan menos reservas para el resto de quienes pueden estar interesados en ellas. Punto no menor. Si 100 pasajeros están pujando por subir a un ómnibus que tiene 50 butacas, la probabilidad de viajar, por parte de cada uno de ellos, es de 0,5. Pero si alguien hace subir al ómnibus a 40 pasajeros, la probabilidad de viajar por parte de cada uno de los 60 pasajeros restantes, cae vertiginosamente. Porque ahora 60 pasajeros pujan por sólo 10 asientos libres.

Cualquiera que tenga dudas referidas al gobierno en general, su política económica y el futuro del tipo de cambio, a la luz de esta decisión del Poder Ejecutivo aumentará su deseo de cambiar algunos de sus pesos por el equivalente en dólares.

¡Animo!

FINANCIAMIENTO “GENUINO” DEL DEFICIT FISCAL

A boca de jarro cualquier economista profesional diría que el déficit fiscal está financiado de manera “genuina” si no aumenta la demanda global o agregada, es decir, si el mecanismo de financiamiento disminuye la demanda privada por bienes, en la exacta magnitud en la que aumenta la demanda pública.

Quienes le prestan atención a las palabras creen que, en materia fiscal, la “genuinidad” así definida es siempre algo bueno y por consiguiente debe ser buscada, cualesquiera fueran las circunstancias.

En una economía con pleno empleo de los recursos productivos esto es así. Porque el financiamiento “no genuino” (por ejemplo, a través de la emisión monetaria) aumenta la demanda nominal agregada, pero como la capacidad de producción está al límite lo único que consigue es aumentar los precios.

Pero cuando una economía no emplea de manera plena sus recursos productivos, el financiamiento “genuino” del déficit fiscal no necesariamente es una buena idea, porque de lo que se trata es de que, de alguna manera, la demanda agregada aumente todo lo que permite la capacidad de producción.

Esto último es lo que parecen tener en la mente los miembros del equipo económico. Su titular acaba de decir que los servicios de la deuda pública en 2010 se pagarán con reservas del Banco Central, ¡aunque el Estado consiga fondos frescos!, los cuales destinará a hacer... obras públicas.

Bajo Kirchner el gasto público busca reemplazar el menor gasto privado, por ejemplo, en inversiones. Como en el cuento del que mató a sus padres, y luego pedía clemencia por ser huérfano, las autoridades pasan por alto que la caída de las inversiones privadas se debe... ¡al propio accionar del gobierno! En estas condiciones, acompañar profesionalmente en 2010 el hecho de que no haya que buscar obsesivamente financiamiento “genuino” del déficit fiscal, es ocuparnos del resultado y no del hecho que lo causó. ¿Cuánto del déficit fiscal del año que viene generará aumento del PBI real, cuánto inflación? es una de las grandes (e incontestables) preguntas del momento.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.063; Diciembre 22, 2009.

ACTIVIDAD ECONOMICA, TERCER TRIMESTRE 2009, SEGÚN INDEC

Según el INDEC, durante el tercer trimestre de 2009 el PBI real fue 0,3% inferior al registrado en igual período de 2008. Como comparando los segundos trimestres de 2008 y 2009 también este año el PBI fue inferior (en este caso, por 0,8%), entonces los diarios dijeron que Argentina entró “técnicamente” en recesión.

Aplicando un procedimiento muy utilizado en Estados Unidos, que no sirve para entender (si el PBI hubiera aumentado 0,1%, en vez de caer 0,3%, nadie seriamente podría afirmar que “volvimos a la reactivación”).

El par de cuadros que acompaña a estas líneas sí sirven para entender lo que está ocurriendo en el año que está por finalizar, en comparación con lo que vino pasando a partir de 2003. Ratificando, dicho sea de paso, que no estamos viviendo “en un nuevo modelo de país”, sino que la reactivación fue seguida por estancamiento; pero más importante todavía que en un caso y en el otro, diferente fue el comportamiento de cada uno de los sectores.

Comencemos por la demanda. Entre el IIIT08 e igual período de 2009 las exportaciones cayeron 17,4%, el consumo privado 0,7% y la inversión 12,7%. Lo que evitó que la caída del nivel de actividad económica fuera mayor fue el consumo público, que aumentó 8,1%. Keynesianismo puro (estoy describiendo, no calificando). Cuando en el mismo cuadro se compara lo que ocurrió en el IIIT09 con el IIIT03, reaparecen las variaciones que cabe esperar en períodos más prolongados.

Del lado de la oferta sigue llamando la atención (como ocurriera en el segundo trimestre, aunque con menor intensidad) que la disminución del PBI real total de 0,3% (0,1%, a costo de factores) haya surgido de una caída de 3,6% en el caso de las mercaderías, y un aumento de 1,6% en los servicios. Los argentinos comemos y bebemos menos, y compramos menos escarbadiantes; pero en cambio cada vez movemos más cargas, alquilamos más inmuebles y vamos más a la escuela. ¿“Efecto Moreno” también en las cantidades?

No está mal prestarle atención al IIIT.09, pero en esta vertiginosa Argentina esto corresponde a la prehistoria. Del presente y el futuro me ocupo en el resto de este número de **Contexto**.

¡Animo!

OFERTA GLOBAL

Período	Total	Producto bruto interno					Servicios																	
		Importa- ciones	Total (a pre- cios de merca- factores) do)	Total		Agríc., caza, silv.	Pesca	Minas y canti- eras	Indus- trias manu- factu- ras	Electri- cidad, gas y agua	Cons- truc- ciones	Total	Comer- cio	Hote- les y taur.	Transp. res- comuni- cac.	Inter- med. finan- ciera	Inmob. quile- res	Admin. publi- ca, de- fensa	Ense- ñanza	Otras				
				Total	Agríc., caza, silv.																Cons- truc- ciones	Total		
																							(millones de pesos, a precios de 1993)	
1993	258.547	22.042	236.505	221.209	76.806	11.737	412	3.527	43.138	4.599	13.393	144.403	33.862	5.432	16.134	9.299	34.132	14.516	10.023	8.945				
1994	277.005	26.697	250.308	234.979	81.410	12.653	404	4.012	45.079	5.097	14.164	153.570	36.045	5.894	17.793	11.190	36.365	14.136	10.323	9.761				
1995	267.212	24.026	243.186	228.820	78.228	13.380	411	4.670	41.850	5.476	12.441	150.592	33.067	5.738	18.098	11.036	36.083	14.094	10.416	9.663				
1996	284.832	28.205	256.626	241.111	82.253	13.167	465	4.882	44.550	5.698	13.492	158.858	35.557	6.309	19.350	12.562	37.440	14.120	10.778	10.050				
1997	313.150	35.709	277.441	260.295	89.129	13.195	500	4.915	48.627	6.164	15.729	171.166	39.323	7.100	21.519	14.348	39.311	14.014	11.191	11.227				
1998	326.734	38.611	288.123	272.049	92.872	14.445	446	4.727	49.526	6.634	17.095	179.177	40.451	7.551	23.425	16.995	40.443	13.998	20.902	15.413				
1999	312.412	34.093	278.320	264.393	87.870	14.700	435	4.489	45.698	6.869	15.678	176.524	37.548	7.310	23.136	17.033	40.582	14.076	21.414	15.426				
2000	310.639	34.466	276.173	262.533	85.335	14.567	424	4.880	43.855	7.325	14.284	177.198	36.387	7.236	23.522	17.442	40.451	14.367	22.158	15.636				
2001	293.657	29.660	263.997	251.000	80.917	14.612	536	5.107	40.627	7.407	12.627	170.083	33.513	6.708	22.447	15.887	39.441	14.131	22.471	15.485				
2002	250.048	14.812	235.236	225.986	71.486	14.370	433	4.916	36.176	7.183	8.410	154.500	27.325	6.152	20.664	12.755	37.238	14.004	22.401	13.960				
2003	276.400	20.376	256.024	242.830	81.852	15.382	438	5.099	41.952	7.681	11.300	160.979	30.861	6.522	22.363	10.746	38.703	14.159	23.016	14.610				
2004	307.693	28.552	279.141	262.406	90.439	15.224	354	5.078	46.977	8.184	14.623	171.967	35.050	6.978	25.370	10.150	40.364	14.415	23.695	15.945				
2005	339.065	34.302	304.764	285.419	99.064	17.005	304	5.068	50.487	8.595	17.605	186.355	38.489	7.530	29.131	11.931	42.187	14.897	24.683	17.508				
2006	370.141	39.576	330.565	309.140	107.729	17.265	497	5.219	54.975	9.023	20.751	201.411	41.587	8.079	33.049	14.573	43.959	15.561	25.749	18.854				
2007	406.856	47.686	359.170	335.211	116.197	19.037	465	5.195	59.153	9.542	22.806	219.014	46.219	8.745	37.569	17.280	46.018	16.134	26.996	20.054				
2008	437.851	54.407	383.444	356.477	119.604	18.523	485	5.250	61.842	9.863	23.641	236.873	49.870	9.417	42.129	20.279	48.903	16.758	28.223	21.296				
I.T 03	245.471	16.875	228.596	216.975	69.966	11.651	366	4.860	36.841	7.222	9.026	147.009	27.156	6.923	19.969	11.207	36.778	13.889	18.555	12.532				
II	284.512	19.110	265.402	253.648	89.688	25.393	566	5.203	40.647	7.538	10.341	163.960	32.395	5.981	22.770	11.616	37.788	14.074	24.656	14.680				
III	283.144	21.609	261.535	247.857	83.278	12.578	414	5.180	44.771	8.225	12.110	164.579	30.721	6.333	22.649	10.445	40.016	14.395	24.766	15.254				
IV	292.472	23.911	268.561	252.841	84.475	11.906	405	5.153	45.550	7.737	13.724	168.366	33.170	6.851	24.064	9.715	40.228	14.276	24.088	15.974				
I.T 04	280.622	26.292	254.330	238.059	81.350	12.694	345	4.994	42.655	7.896	12.766	156.709	31.612	7.366	22.077	9.773	38.502	14.141	19.002	13.536				
II	311.606	27.230	284.376	269.019	96.260	22.578	497	5.079	46.242	8.156	13.708	172.759	36.205	6.319	25.004	10.287	39.382	14.182	25.263	16.117				
III	314.250	29.858	284.392	267.462	91.308	12.954	291	5.059	49.249	8.424	15.301	176.154	35.090	6.839	25.681	10.062	41.568	14.708	25.638	16.568				
IV	324.293	30.826	293.467	275.082	92.836	12.668	284	5.178	49.761	8.228	16.717	182.246	37.294	7.388	28.019	10.479	42.002	14.630	24.876	17.558				
I.T 05	305.005	30.410	274.595	255.814	87.154	13.887	293	4.878	45.230	8.307	14.559	168.660	34.813	7.970	25.957	11.080	39.743	14.515	19.764	14.818				
II	349.257	35.330	313.927	295.570	108.525	28.135	427	5.146	49.852	8.575	16.390	187.045	39.541	6.880	29.324	11.936	40.691	14.645	26.235	17.793				
III	345.776	35.183	310.593	291.275	99.212	13.753	196	5.054	52.778	8.987	18.444	192.063	38.658	7.321	29.632	12.057	44.042	15.330	26.861	18.162				
IV	356.222	36.283	319.939	299.017	101.364	12.244	299	5.195	54.089	8.509	21.028	197.653	40.945	7.950	31.611	12.650	44.272	15.096	25.871	19.258				
I.T 06	334.520	35.824	298.696	278.118	95.322	13.931	448	4.958	49.482	8.621	17.882	182.796	37.289	8.517	29.355	13.829	41.537	15.353	20.791	16.123				
II	375.966	37.722	338.244	318.004	116.959	28.027	649	5.276	54.289	9.008	19.710	201.045	42.068	7.335	32.785	14.350	42.395	15.383	27.478	19.251				
III	380.024	42.282	337.742	316.162	108.883	14.313	545	5.230	57.634	9.404	21.757	207.279	41.991	7.873	33.939	14.526	45.717	16.008	27.805	19.420				
IV	390.053	42.474	347.579	324.277	109.752	12.788	346	5.411	58.495	9.058	23.654	214.525	45.000	8.592	36.118	15.588	46.187	15.496	26.922	20.622				
I.T 07	365.669	43.220	322.449	299.482	101.058	14.261	454	4.846	52.722	9.027	19.748	198.424	41.406	9.126	33.326	16.315	43.358	15.798	21.920	17.175				
II	412.344	44.852	367.492	345.338	127.793	32.770	721	5.129	58.087	9.568	21.518	217.545	46.361	7.893	37.149	17.074	44.036	15.861	28.647	20.524				
III	417.832	50.293	367.539	343.162	117.262	15.674	423	5.246	61.919	10.103	23.897	225.900	46.911	8.527	38.591	17.286	48.343	16.568	29.010	20.664				
IV	431.577	52.377	379.200	352.861	118.675	13.443	262	5.557	63.883	9.468	26.062	234.186	50.198	9.435	41.208	18.443	48.334	16.308	28.407	21.853				
I.T 08	402.727	52.782	349.945	323.427	106.993	14.576	295	5.026	56.008	9.434	21.654	216.434	45.080	9.974	37.924	19.341	46.197	16.556	23.091	18.271				
II	452.115	55.888	396.227	370.226	131.690	31.668	768	4.937	61.552	9.958	22.807	238.536	51.752	8.449	42.012	21.050	47.008	16.459	29.984	21.822				
III	450.088	57.049	393.039	365.628	121.845	15.710	523	5.354	65.350	10.371	24.537	243.783	50.516	9.154	43.229	20.337	51.219	17.102	30.264	21.962				
IV	446.472	51.907	394.565	366.628	117.889	12.139	352	5.683	64.458	9.690	25.567	248.739	52.130	10.090	45.349	20.388	51.186	16.915	29.554	23.127				
I.T 09	397.118	40.022	357.096	330.092	103.533	12.520	287	5.004	55.364	9.462	20.896	226.559	45.909	10.471	40.708	20.143	48.738	17.320	24.026	19.244				
II	434.356	41.175	393.181	368.169	121.620	23.101	552	5.131	60.967	9.963	21.906	246.549	52.393	8.415	44.433	20.893	49.452	17.044	30.988	22.931				
III	436.914	45.235	391.679	365.153	117.435	14.560	514	5.023	63.324	10.508	23.506	247.718	48.137	8.854	45.258	20.219	53.114	17.976	31.537	22.623				

(variaciones, en %)

III/T09/IIIT	(variaciones, en %)	-2,9	-20,7	-0,3	-0,1	-3,6	-7,3	-1,7	-6,2	-3,1	1,3	-4,2	1,6	-4,7	-3,3	4,7	-0,6	3,7	5,1	4,2	3,0
III/T09/IIIT	(variaciones equivalentes anuales, en %)	7,5	13,1	7,0	6,7	5,9	2,5	3,7	-0,5	5,9	4,2	11,7	7,1	7,8	5,7	12,2	11,6	4,8	3,8	4,1	6,8

DEMANDA GLOBAL

Período	Total	Expor- tacio- nes	Consu- mo priva- do	Consu- mo públi- co	Inversión bruta fija					Discre- pancia estadís- tica
					Total	Cons- truc- ciones	Equipo durable de producción			
							Total	Nacio- nal	Impor- tado	
(millones de pesos, a precios de 1993)										
1993	258.547	16.458	163.676	31.953	45.069	27.786	17.283	11.119	6.164	1.392
1994	277.005	18.944	173.608	32.095	51.231	30.530	20.702	11.848	8.854	1.126
1995	267.212	23.219	166.008	32.339	44.528	27.511	17.017	10.027	6.991	1.118
1996	284.832	25.019	175.196	33.041	48.484	29.223	19.261	10.509	8.753	3.092
1997	313.151	28.018	190.923	34.104	57.047	33.338	23.709	11.378	12.332	3.059
1998	326.734	30.783	197.557	35.249	60.781	35.271	25.511	11.633	13.878	2.364
1999	312.413	30.361	192.320	35.528	53.018	31.020	21.999	10.272	11.727	1.186
2000	310.639	31.272	192.333	36.382	49.502	29.773	19.730	9.228	10.502	1.150
2001	293.656	32.129	181.290	35.629	41.750	26.962	14.788	7.185	7.603	2.858
2002	250.048	33.123	155.267	33.820	26.533	18.283	8.250	5.923	2.327	1.305
2003	276.400	35.109	167.951	34.314	36.660	24.675	11.985	7.271	4.714	2.367
2004	307.693	37.957	183.906	35.247	49.280	31.038	18.243	8.924	9.319	1.304
2005	339.065	43.083	200.317	37.403	60.458	37.386	23.073	10.446	12.627	-2.196
2006	369.917	46.242	215.882	39.365	71.438	44.289	27.149	11.712	15.437	-3.010
2007	406.856	50.446	235.241	42.342	81.188	47.899	33.288	13.215	20.073	-2.360
2008	437.688	51.030	250.629	45.261	88.553	49.853	38.700	13.947	24.753	2.215
I.T 03	245.471	32.380	153.188	29.351	27.659	19.008	8.651	5.742	2.909	2.893
II	284.512	37.788	169.567	36.594	35.024	23.784	11.240	7.152	4.088	5.539
III	283.143	36.102	172.254	35.568	38.707	26.263	12.444	7.218	5.226	512
IV	292.472	34.164	176.794	35.743	45.248	29.644	15.604	8.972	6.632	523
I.T 04	280.621	34.870	171.056	29.591	41.571	26.152	15.419	7.463	7.956	3.533
II	311.606	37.730	183.635	36.310	47.909	30.555	17.354	9.005	8.349	6.022
III	314.251	39.416	187.558	37.029	51.703	32.262	19.441	9.199	10.242	-1.455
IV	324.294	39.813	193.374	38.056	55.937	35.181	20.756	10.028	10.728	-2.886
I.T 05	305.004	40.648	184.976	31.239	47.159	29.192	17.967	8.202	9.765	982
II	349.256	43.953	203.729	38.281	59.862	36.495	23.367	10.295	13.072	3.431
III	345.775	44.719	203.815	39.459	63.851	39.675	24.176	10.661	13.515	-6.069
IV	356.223	43.011	208.747	40.632	70.961	44.180	26.781	12.627	14.154	-7.128
I.T 06	333.626	43.268	200.566	33.817	57.963	35.630	22.333	9.384	12.949	-1.988
II	375.964	45.716	219.462	40.510	71.049	44.973	26.076	11.440	14.636	-773
III	380.024	47.481	218.510	40.688	77.256	47.448	29.808	11.874	17.934	-3.911
IV	390.053	48.502	224.989	42.445	79.483	49.103	30.380	14.151	16.229	-5.366
I.T 07	365.670	47.162	218.516	35.985	65.878	38.565	27.313	10.367	16.946	-1.871
II	412.344	49.701	238.547	43.361	80.037	48.226	31.811	12.957	18.854	698
III	417.833	51.287	237.976	43.807	87.288	50.538	36.750	13.294	23.456	-2.525
IV	431.576	53.635	245.924	46.213	91.547	54.268	37.279	16.243	21.036	-5.743
I.T 08	402.727	50.055	236.762	38.372	79.279	42.475	36.804	12.001	24.803	-1.741
II	451.464	48.927	256.322	46.709	91.080	51.789	39.291	14.299	24.992	8.426
III	450.087	57.518	254.163	46.538	94.665	51.956	42.709	14.750	27.959	-2.797
IV	446.473	47.619	255.269	49.425	89.188	53.193	35.995	14.738	21.257	4.972
I.T 09	397.119	44.130	240.313	40.991	68.029	41.479	26.550	11.130	15.420	3.656
II	434.357	50.622	251.708	49.638	81.314	49.313	32.001	13.688	18.313	1.075
III	436.915	47.493	252.454	50.302	82.615	48.994	33.621	13.402	20.219	4.051
(variaciones, en %)										
IIIT09/IIIT08	-2,9	-17,4	-0,7	8,1	-12,7	-5,7	-21,3	-9,1	-27,7	
(variaciones equivalentes anuales, en %)										
IIIT09/IIIT03	7,5	4,7	6,6	5,9	13,5	11,0	18,0	10,9	25,3	

¿REACTIVACION O CRISIS DURA MÁS DE UN AÑO?

Para eliminar el efecto de factores estacionales, con frecuencia los indicadores de producción, ventas, etc. se presentan en términos de variación interanual. Ejemplo: agosto de 2009 contra igual mes del año anterior.

Desde el último trimestre de 2008 dichos indicadores fueron fuertemente negativos (excepto en la estimación del INDEC), más en el caso de mercaderías que en el de servicios, y más en el caso de bienes durables que en el de los no durables (siempre ocurre, pero nunca está de más enfatizar que mientras para un fabricante de salame una crisis puede significar una caída del volumen de las ventas de, digamos, 3%, para un fabricante de anteojos o maquinaria agrícola puede implicar reducciones de, digamos, 50%).

Pues bien, están comenzando a aparecer variaciones positivas (ejemplo: producción de acero, 5,9% de aumento entre noviembre de 2008 e igual mes de 2009). El aumento de la producción es un dato objetivo, desde el punto de vista del análisis lo importante es cómo se lo lee, en el sentido de cómo se lo interpreta.

El sentido de estas líneas apunta a que cada vez hay más economistas (y periodistas) hablando de la reactivación económica, y del optimismo con el cual se pronostica 2010.

Aritmética. Supongamos que en un país la producción de helados fue de 100 kilos mensuales hasta octubre de 2008 inclusive, y de 90 kilos mensuales desde entonces. La variación interanual fue de 0% hasta octubre de 2008 inclusive, de -10% entre noviembre de 2008 y octubre de 2009, y nuevamente de 0% a partir de noviembre de 2009. Nadie, sensatamente, diría que se está produciendo una reactivación porque la variación interanual pasó de -10% a 0%.

Por eso, en ausencia de información más detallada cabe preguntar: ¿la variación interanual que deja de ser negativa, es un signo de reactivación económica o señala que la crisis ya cumplió un año?

. . .

“Con respecto a 2010 en el banco estamos muy optimistas”, me dijo el otro día un joven.

Cuando le pregunté a qué se refería mencionó la variación del PBI real entre este año y el que está por comenzar.

Como lo seguía mirando en busca de precisiones, me dijo que esperaba una cosecha mayor que la actual, y también que de la mano de la recuperación económica de Brasil y China aumentarían las exportaciones.

Con la sobriedad propia de los funcionarios de las instituciones financieras, lo que el joven me estaba diciendo es que “aquellas porciones del PBI real que están lejos de la influencia decisoria de Néstor y Cristina Fernández de Kirchner”, van a funcionar mejor en 2010 que en 2009.

De acuerdo, es decir, yo también lo espero. Si esto va a ser suficiente como para neutralizar el efecto depresivo que la tensión política tendrá sobre la situación económica interna, sigue siendo una incógnita.

¿No podrá ser, pregunta mi tía Carlota, que en 2010 el déficit fiscal opere como un factor expansivo de la economía? El ministro de economía parece creer eso, cuando por ejemplo afirma que los subsidios por hijo a desocupados y trabajadores informales con descendencia, aumentarán 1 punto porcentual la tasa de crecimiento del PBI el año que viene. Probablemente Joe Stiglitz concuerde. Yo digo: es lo que está ocurriendo hoy en Argentina (ver el análisis de las cuentas nacionales del tercer trimestre de 2009, en este mismo número de **Contexto**), para adelante lo quiero ver. Si aumentar la demanda agregada fuera siempre factor de crecimiento, Argentina sería desarrollada.

Me quedo con esta imagen. Cuanto más lejos esté uno de la órbita del Poder Ejecutivo, más chances tiene de mejorar... si la Naturaleza y el resto del mundo colaboran. El resto depende de muchísimas consideraciones como para que se pueda hacer un pronóstico razonable.

¡Animo!

MOYANO - KIRCHNER: ¿QUIEN NECESITA MÁS A QUIEN?

Los alumnos necesitan a los profesores, y (para ejercer como profesores) estos a aquellos. De la misma manera que los pacientes necesitan a los médicos, y (para ejercer como médicos) estos a aquellos.

Si la relación es tan simétrica como aparece en el párrafo anterior, ¿por qué los alumnos les pagan a los profesores, y los pacientes a los doctores, en vez de nada o -más significativo aún- que los profesores les paguen a los alumnos y los médicos a los pacientes?

Porque unos precisan de los otros, más que estos de aquellos.

El esquema se puede aplicar a la actual relación entre el secretario general de la CGT y el matrimonio Kirchner. Néstor y Cristina Kirchner necesitan a Moyano para participar en actos masivos donde puedan hablar sin ser silbados de manera insoportable. Moyano necesita a Néstor y Cristina Kirchner para que sus asalariados puedan seguir disponiendo de fondos públicos para atender ciertas necesidades de su obra social, y también fondos públicos y privados para que sus asalariados puedan conseguir mejoras salariales (otro gobierno quizás no hubiera permitido la aplicación del “estilo M” para lograr mejoras salariales, por ejemplo, por parte de los concesionarios de las rutas donde se paga peaje), no pagar impuesto a las ganancias cuando suben las remuneraciones y las deducciones del referido impuesto no se actualizan, etc.

Pero; ¿quién necesita más a quién? Es factible imaginar un Moyano “post Kirchner”, porque la fuerza del secretario general de la CGT deriva mucho menos de su estilo, que del poder que radica en el sector que comanda. En un país donde “todas” las cargas se transportan por camión, es el único que puede “parar el país” (¿se imagina una huelga del transporte ferroviario de cargas? Nadie se enteraría).

Resulta mucho más difícil imaginar al matrimonio Kirchner “post Moyano”, particularmente si esto ocurre porque quienes llegaron al poder en 2003, volviendo a sus posiciones originales, se recuestan en la CTA, en contra de los “gordos” de la CGT. Esta es la razón por la cual la semana pasada, en el día del camionero, Cristina Fernández de Kirchner asistió al acto que tuvo lugar en el estadio de Vélez Sarsfield. Realpolitik dirían los alemanes.

Recordatorio para desmemoriados: cuando el 10 de diciembre de 2007 la actual presidenta de la Nación comenzó su período, Hugo Moyano no estuvo presente en el Congreso

Nacional... ¡porque no fue invitado! 2 o 3 días después Cristina Fernández de Kirchner se trasladó a Mar del Plata, para asistir a la inauguración de un hotel sindical de... la UOCRA. Cuando le preguntaron a Gerardo Martínez, secretario general de dicho sindicato, si pensaba pelear la secretaría general de la CGT, que se iba a renovar a mediados de 2008, inteligentemente dijo que ¡de ninguna manera! Mire dónde estábamos y dónde estamos. Repito, realpolitik.

Moyano estará “junto” a los Kirchner mientras le convenga a él y a sus afiliados. No es el único.

¡Animo!

YEGOR TIMUROVICH GAIDAR

(1956 - 2009)

Nació en Moscú, entonces capital de la Unión Soviética, “en el seno de una familia que pertenecía a la versión soviética de la aristocracia. Su abuelo, comandante del Ejército Rojo durante la guerra civil, murió peleando contra los alemanes durante la Segunda Guerra Mundial. Su padre, periodista que trabajaba en Pravda, cubrió la crisis cubana de los misiles y era amigo de Fidel Castro” (Cornell, 2009).

Estudió en la universidad de Moscú, doctorándose en 1980.

“Mal orador, a quien no le atraían las vanidades del poder, no era un político de raza. Políticamente se describía a sí mismo como un `kamikaze’” (Cornell, 2009).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Gaidar? Por el plan económico que aplicó siendo ministro de economía. Por orden cronológico también son recordados por haber puesto en práctica programas económicos que significaron “un antes y un después”, Horace Greeley Hjalmar Schacht (en Alemania, a partir de 1923), Raymond Poincaré (en Francia, desde 1926), Ludwig Erhard (en Alemania, en 1948), Jacques León Rueff (en Francia, en 1958) y Domingo Felipe Cavallo (en Argentina, a partir de 1991).

“No es frecuente que los destinos de una gran nación sean confiados a un joven, como en el caso de Yegor Gaidar... Tenía alrededor de 35 años cuando se hizo cargo de la cartera económica” (Cornell, 2009). Cavallo tenía 45 años cuando lanzó el programa, Schacht 46, Erhard 51, Rueff 62 y Poincaré 66.

“En 1991, luego de abandonar el Partido Comunista, se incorporó al gobierno de Boris Yeltsin como ministro de economía. A partir de mediados de 1992 éste también lo quería nombrar primer ministro, pero no fue confirmado por el Parlamento, quien prefirió al cauto Viktor Chernomyrdin” (Cornell, 2009). “Anders Aslund, uno de los 3 principales asesores extranjeros de Gaidar, afirma que la gente aplaude a Putin, por lo que construyeron Gaidar y Yeltsin” (Kramer, 2009). Entre 1991 y 1994 Gaidar fue diputado.

“Su ‘terapia de shock’ implicó la eliminación de los controles de precios, recortes masivos de gastos públicos y la primera ola de privatizaciones... La actual crisis y recesión puede poner nerviosa a la gente, pero no son nada comparadas con el caos que tuvo que enfrentar Gaidar, en medio de las ruinas de la Unión Soviética. El sistema no estaba al borde del colapso, sino que había colapsado” (Cornell, 2009). “La historia económica del último par de siglos muestra que la propiedad privada es mejor, si no afecta aspectos de la seguridad del Estado. Nada de la reciente historia económica de la Unión Soviética demuestra lo contrario’, afirmó en una entrevista que le realizaron en 1997” (Kramer, 2009).

“Durante su paso por la función pública mostró no solamente coraje intelectual sino también físico, en un país acostumbrado a la violencia política... ‘No estaba absolutamente seguro de que tendría éxito’, sostuvo en la referida entrevista, ‘pero estaba absolutamente seguro de que no había alternativa. Y también estaba absolutamente seguro de que la dilación en la toma de decisiones era suicida para el país. Diagnóstico que compartía Yeltsin’... Las ciudades rusas mostraron perturbadoras escenas de jóvenes y viejos, uno al lado del otro, tratando de vender algo para poder vivir [soy testigo de esto, porque a mediados de 1992 visité San Petersburgo y Moscú, a propósito de una reunión organizada por la International Economic Association]” (Cornell, 2009).

Escribió varios libros, incluyendo El colapso de un imperio: lecciones de la Rusia moderna, publicado en 1997. “En sus últimos trabajos atribuía el colapso del sistema soviético, no solamente a sus rigideces sino también a la caída del precio del petróleo, ocurrida a partir de 1986” (Kramer, 2009).

Cornell, R. (2009): “Yegor Gaidar: economist and politician who oversaw the Soviet Union’s transition and capitalism”, The independent, 18 de diciembre.

Kramer, A. E. (2009): “Russia’s market reform architect dies at 53”, The New York Times, 17 de diciembre.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo	Tasas de Interés				Dólar				Acciones		Came		Granos	
	País	Encuesta BCRA		Call	p./ emp.	Presente	refer.	futuro		Indice Merval (Líder)	Indice Merval (Argen- tina)	(\$ por kilo)	(us\$ libres por kilo)	(us\$/ libres/ quintal)	
	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
Jun.09		1.138	0,04	1,02	10,90	20,15	3,7823	3,7679	3,7771	3,8231	1.600,74	1.009,49	3,104	0,82	17,55
Jul.09		1.039	0,04	1,01	10,66	20,09	3,8213	3,8097	3,8237	3,8667	1.605,10	1.128,11	3,227	0,84	16,93
Ago.09		902	0,04	1,00	9,91		3,8514	3,8392	3,8498	3,8849	1.776,40	1.254,87	3,239	0,84	17,35
Sep.09		826	0,04	0,97	9,48		3,8545	3,8424	3,8539	3,8840	1.933,22	1.384,21	3,290	0,85	16,65
Oct.09		706	0,04	0,94	9,28		3,8395	3,8264	3,8407	3,8563	2.180,75	1.597,26	3,367	0,88	16,39
Nov.09		717	0,04	0,88	9,01		3,8219	3,8113	3,8150	3,8320	2.231,82	1.571,04	3,448	0,90	17,09
2009															
Nov.	3	719	0,04	0,92	8,99		3,8300	3,8192	3,8230	3,8350	2.204,68	1.589,88	3,350	0,87	16,72
Nov.	4	728	0,04	0,90	8,98		3,8300	3,8172	3,8200	3,8310	2.242,54	1.610,62	3,411	0,89	16,69
Nov.	5	711	0,04	0,90	9,12		3,8300	3,8175	3,8210	3,8340	2.222,81	1.598,58	3,411	0,89	16,64
Nov.	6	738	0,04	0,90	9,12		3,8300	3,8175	3,8210	3,8340	2.222,81	1.598,58	3,411	0,89	16,64
Nov.	9	714	0,04	0,90	9,20		3,8300	3,8165	3,8180	3,8330	2.288,65	1.625,99	3,411	0,89	16,69
Nov.	10	729	0,04	0,91	9,07		3,8300	3,8155	3,8190	3,8340	2.279,69	1.612,87	3,496	0,91	16,69
Nov.	11	724	0,04	0,92	8,95		3,8200	3,8135	3,8180	3,8350	2.250,89	1.588,98	3,385	0,89	16,89
Nov.	12	725	0,04	0,85	8,90		3,8200	3,8123	3,8180	3,8360	2.219,28	1.573,78	3,385	0,89	16,85
Nov.	13	735	0,04	0,90	8,81		3,8200	3,8142	3,8200	3,8370	2.233,43	1.577,58	3,385	0,89	17,00
Nov.	16	704	0,04	0,85	9,10		3,8200	3,8145	3,8210	3,8370	2.294,64	1.598,62	3,385	0,89	17,15
Nov.	17	716	0,04	0,89	8,91		3,8200	3,8155	3,8190	3,8360	2.280,80	1.588,33	3,384	0,89	17,20
Nov.	18	712	0,04	0,87	9,01		3,8200	3,8122	3,8180	3,8350	2.265,56	1.570,51	3,404	0,89	17,26
Nov.	19	714	0,04	0,88	8,93		3,8200	3,8052	3,8120	3,8330	2.240,03	1.561,49	3,404	0,89	17,44
Nov.	20	710	0,04	0,86	8,87		3,8200	3,8031	3,8090	3,8320	2.231,50	1.562,72	3,474	0,91	17,40
Nov.	23	686	0,04	0,83	9,06		3,8100	3,7988	3,8030	3,8250	2.251,38	1.562,81	3,474	0,91	17,41
Nov.	24	700	0,04	0,86	8,90		3,8100	3,7995	3,8040	3,8250	2.247,87	1.560,95	3,556	0,93	17,39
Nov.	25	696	0,04	0,81	8,92		3,8100	3,8033	3,8060	3,8270	2.253,45	1.558,14	3,556	0,93	17,46
Nov.	26	696	0,04	0,86	8,82		3,8200	3,8052	3,8070	3,8280	2.156,99	1.487,79	3,556	0,93	17,50
Nov.	27	737	0,04	0,84	9,08		3,8200	3,8082	3,8090	3,8280	2.188,58	1.509,46	3,628	0,95	17,57
Nov.	30	758	0,04	0,85	9,48		3,8200	3,8102	3,8102	3,8350	2.147,25	1.484,32	3,628	0,95	17,60
Dic.	1	747	0,04	0,84	8,98		3,8200	3,8108	3,8360	3,8570	2.210,12	1.517,52	3,737	0,98	17,75
Dic.	2	764	0,04	0,81	9,17		3,8200	3,8123	3,8330	3,8550	2.220,61	1.518,69	3,717	0,97	17,63
Dic.	3	778	0,04	0,83	9,00		3,8200	3,8107	3,8290	3,8510	2.213,06	1.513,48	3,928	1,03	17,70
Dic.	4	744	0,04	0,81	8,93		3,8200	3,8072	3,8270	3,8510	2.174,47	1.498,33	3,928	1,03	17,51
Dic.	7	778	0,04	0,81	8,96		3,8200	3,8065	3,8200	3,8480	2.173,00	1.502,36	3,928	1,03	17,75
Dic.	8	778	0,04	0,81	8,96		3,8200	3,8065	3,8200	3,8480	2.173,00	1.502,36	3,928	1,03	17,75
Dic.	9	768	0,04	0,81	9,08		3,8200	3,8008	3,8140	3,8350	2.162,63	1.499,66	4,002	1,05	17,70
Dic.	10	776	0,04	0,81	8,77		3,8200	3,8015	3,8170	3,8420	2.179,60	1.510,55	4,010	1,05	17,72
Dic.	11	733	0,04	0,82	8,78		3,8200	3,8002	3,8270	3,8610	2.177,63	1.515,18	3,872	1,01	17,88
Dic.	14	690	0,04	0,77	9,05		3,8200	3,8068	3,8250	3,8620	2.216,54	1.541,80	3,872	1,01	17,98
Dic.	15	679	0,04	0,81	8,79		3,8300	3,8153	3,8240	3,8530	2.214,91	1.546,75	3,863	1,01	17,87
Dic.	16	689	0,04	0,80	8,93		3,8300	3,8108	3,8290	3,8670	2.229,65	1.551,53	3,916	1,02	17,75
Dic.	17	721	0,04	0,79	9,15		3,8300	3,8130	3,8410	3,8810	2.225,48	1.564,24	3,981	1,04	17,64

* 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
Jun.09	46.026	80.782	22.403	103.185	25.325	32.849	0	13.917	175.276
Jul.09	46.047	82.184	19.335	101.519	26.424	33.476	0	16.219	177.638
Ago.09	45.021	81.355	23.175	104.530	29.511	36.790	0	12.402	183.233
Sep.09	45.348	81.310	22.548	103.858	29.495	39.876	0	12.187	185.416
Oct.09	46.277	82.563	25.356	107.919	27.225	42.547	0	11.338	189.029
Nov.09	47.072	84.958	25.967	110.925	26.314	45.225	0	9.403	191.867
2009									
Oct. 26	46.104	81.162	26.623	107.785	28.207	41.159	0	11.597	188.748
Oct. 27	46.181	80.978	27.192	108.170	28.243	41.159	0	11.174	188.746
Oct. 28	46.208	81.323	25.905	107.228	28.336	42.547	0	10.840	188.951
Oct. 29	46.305	82.027	26.026	108.053	28.344	42.547	0	11.030	189.974
Oct. 30	46.277	82.563	25.356	107.919	27.225	42.547	0	11.338	189.029
Nov. 2	46.346	83.237	27.848	111.085	27.973	42.547	0	8.568	190.173
Nov. 3	46.406	83.829	26.673	110.502	28.291	42.542	0	9.083	190.418
Nov. 4	46.480	84.858	25.479	110.337	28.566	43.096	0	8.995	190.994
Nov. 5	46.596	85.772	23.795	109.567	28.877	43.095	0	9.848	191.387
Nov. 9	46.781	85.916	23.640	109.556	28.699	43.090	0	10.511	191.856
Nov. 10	46.860	85.399	24.307	109.706	28.844	43.090	0	10.538	192.178
Nov. 11	46.878	84.895	24.316	109.211	28.851	43.868	0	10.225	192.155
Nov. 12	46.610	84.666	25.635	110.301	28.322	43.868	0	9.300	191.791
Nov. 13	46.692	84.368	25.285	109.653	28.227	43.868	0	9.979	191.727
Nov. 16	46.661	84.103	25.459	109.562	28.638	43.870	0	10.070	192.140
Nov. 17	46.761	83.457	24.334	107.791	28.453	43.870	0	11.628	191.742
Nov. 18	46.739	83.079	24.978	108.057	28.323	45.096	0	10.464	191.940
Nov. 19	46.782	83.092	26.731	109.823	28.177	45.096	0	9.187	192.283
Nov. 20	47.011	83.051	24.911	107.962	28.008	45.096	0	9.513	190.579
Nov. 23	47.176	83.041	24.435	107.476	27.857	45.096	0	10.209	190.638
Nov. 24	47.141	82.774	25.144	107.918	27.936	45.096	0	10.385	191.335
Nov. 25	47.177	82.801	26.435	109.236	28.074	45.225	0	9.132	191.667
Nov. 26	47.232	83.504	28.914	112.418	28.089	45.225	0	7.601	193.333
Nov. 27	47.081	84.184	26.986	111.170	27.786	45.225	0	8.863	193.044
Nov. 30	47.072	84.958	25.967	110.925	26.314	45.225	0	9.403	191.867
Dic. 1	47.132	85.715	28.642	114.357	27.568	45.225	0	5.875	193.025
Dic. 2	47.341	86.721	28.137	114.858	27.635	44.987	0	5.595	193.075
Dic. 3	47.307	88.272	27.142	115.414	27.621	44.987	0	4.962	192.984
Dic. 4	47.218	89.896	25.801	115.697	29.456	44.987	0	4.774	194.914
Dic. 7	47.292	91.122	24.129	115.251	29.569	44.987	0	5.509	195.316
Dic. 9	47.354	91.291	24.329	115.620	29.507	44.343	0	5.998	195.468
Dic. 10	47.446	91.420	24.302	115.722	29.496	44.343	0	6.149	195.710
Dic. 11	47.555	91.523	27.581	119.104	29.463	44.343	0	7.274	200.184

* 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
Jun.09	327.245	256.374	212.364	40.666	33.915	40.681	85.266	11.635	13	4.783	6.056	70.871
Jul.09	329.460	255.720	210.650	39.365	32.945	42.008	84.785	11.794	14	4.838	6.131	73.740
Ago.09	333.292	259.999	213.561	39.750	33.219	40.552	88.639	12.057	12	4.937	6.336	73.293
Sep.09	339.263	265.951	218.750	40.523	35.803	40.841	90.647	12.246	4	5.162	6.332	73.311
Oct.09	340.220	266.387	221.039	41.116	35.005	41.003	92.985	11.812	6	4.836	6.226	73.833
Nov.09	343.395	268.415	223.967	42.508	33.848	41.416	95.088	11.631	7	4.754	6.107	74.980
2009												
Oct. 26	340.260	267.431	222.823	41.652	37.582	39.112	93.588	11.647	6	4.739	6.144	72.829
Oct. 27	340.509	267.908	223.283	41.838	37.985	38.934	93.986	11.682	6	4.750	6.150	72.601
Oct. 28	341.583	268.901	224.312	42.275	38.152	39.174	94.105	11.642	6	4.731	6.158	72.682
Oct. 29	343.857	270.976	226.429	42.491	38.233	40.751	94.293	11.631	6	4.709	6.192	72.881
Oct. 30	343.771	270.298	225.686	41.630	35.476	43.096	94.595	11.648	6	4.721	6.180	73.473
Nov. 2	343.701	269.613	225.036	42.656	33.771	43.454	94.062	11.639	6	4.731	6.113	74.088
Nov. 3	342.653	268.230	223.676	42.170	33.192	43.075	94.631	11.633	6	4.734	6.147	74.423
Nov. 4	343.600	268.493	223.908	41.751	32.478	44.083	94.709	11.641	6	4.730	6.138	75.107
Nov. 5	343.849	267.631	222.866	41.186	30.250	45.527	95.017	11.688	6	4.778	6.158	76.218
Nov. 9	342.784	266.374	221.624	42.300	29.946	43.177	94.226	11.684	6	4.781	6.083	76.410
Nov. 10	343.268	267.271	222.441	42.084	31.070	42.719	94.756	11.705	6	4.781	6.134	75.997
Nov. 11	343.772	268.018	223.377	42.462	32.497	41.753	95.148	11.686	6	4.768	6.166	75.754
Nov. 12	343.816	268.224	223.690	42.325	33.503	41.380	95.125	11.658	6	4.741	6.167	75.592
Nov. 13	343.061	267.475	223.014	41.868	33.707	41.039	95.172	11.639	6	4.725	6.165	75.586
Nov. 16	342.293	267.206	222.791	41.658	34.819	40.275	94.467	11.627	6	4.741	6.106	75.087
Nov. 17	341.639	267.033	222.446	42.223	34.119	40.413	94.752	11.672	6	4.776	6.115	74.606
Nov. 18	343.440	269.003	224.492	42.546	35.307	40.335	95.060	11.652	6	4.768	6.094	74.437
Nov. 19	344.347	269.804	225.316	42.336	36.465	40.648	95.216	11.646	6	4.770	6.100	74.543
Nov. 20	341.988	267.199	222.883	42.432	34.424	39.748	95.620	11.601	6	4.755	6.099	74.789
Nov. 23	341.558	267.204	222.978	43.118	34.138	39.241	95.455	11.608	8	4.769	6.043	74.354
Nov. 24	341.820	267.718	223.572	42.761	35.221	38.773	95.909	11.587	8	4.756	6.073	74.102
Nov. 25	343.849	269.687	225.525	43.689	35.914	39.289	95.666	11.591	8	4.765	6.056	74.162
Nov. 26	344.816	270.472	226.286	43.908	36.420	39.799	95.705	11.567	8	4.740	6.081	74.344
Nov. 27	345.796	271.079	226.916	43.265	36.126	41.042	95.765	11.561	8	4.741	6.079	74.717
Nov. 30	345.856	270.567	226.507	43.412	33.584	42.552	95.300	11.534	8	4.730	6.014	75.289
Dic. 1	346.892	270.950	226.840	44.254	32.788	44.072	94.971	11.547	8	4.748	6.031	75.942
Dic. 2	347.554	270.744	226.631	44.783	32.146	44.578	94.353	11.548	8	4.747	6.029	76.810
Dic. 3	347.932	269.903	225.809	44.026	31.568	45.279	94.045	11.543	9	4.751	6.041	78.029
Dic. 4	350.563	271.033	225.277	43.088	30.239	46.721	94.121	11.978	8	5.200	6.039	79.530
Dic. 7	349.859	269.311	223.750	43.248	30.179	45.474	92.961	11.927	8	5.165	5.993	80.548
Dic. 9	349.378	268.905	223.355	44.042	30.959	44.234	92.076	11.924	8	5.138	5.987	80.473
Dic. 10	349.756	269.371	223.902	44.018	32.657	43.705	91.665	11.903	8	5.123	5.986	80.385
Dic. 11	354.052	273.533	228.197	44.141	37.509	43.163	91.467	11.868	8	5.095	6.019	80.519

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

INDICADORES ECONOMICOS MUNDIALES

Fecha	Tipos de cambio						Tasas de interés		Acciones			Oro (Nueva York, us\$/onza)
	DEG	Libra	Euro	Yen	Yuan	Real	Prime	Libor	Nueva York	Tokio		
	(us\$ por unidad)			(unidades por us\$)			(anual, %)		Dow Jones	Nasdaq	Nikkei	
Promedios												
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
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
Jul.09	1,5523	1,6383	1,4085	94,44	6,8319	1,932	3,25	0,98	8.664,02	1.869,73	9.689,72	935,78
Ago.09	1,5602	1,6517	1,4265	94,90	6,8325	1,847	3,25	0,84	9.375,08	1.997,15	10.430,35	949,71
Sep.09	1,5779	1,6310	1,4564	91,43	6,8284	1,821	3,25	0,68	9.626,17	2.081,75	10.312,10	998,37
Oct.09	1,5896	1,6199	1,4809	90,40	6,8272	1,738	3,25	0,59	9.856,41	2.122,85	10.064,00	1.044,86
Nov.09	1,5993	1,6608	1,4924	89,14	6,8274	1,729	3,25	0,51	10.238,21	2.144,70	9.638,46	1.125,17
2009												
Nov. 3	1,5834	1,6431	1,4722	90,35	6,8280	1,745	3,25	0,56	9.771,91	2.057,32	9.802,95	1.086,30
Nov. 4	1,5890	1,6565	1,4872	90,70	6,8270	1,728	3,25	0,56	9.802,14	2.055,52	9.844,31	1.087,20
Nov. 5	1,5936	1,6585	1,4872	90,65	6,8276	1,722	3,25	0,55	10.006,72	2.105,32	9.717,44	1.089,90
Nov. 6	1,5948	1,6614	1,4845	90,00	6,8273	1,719	3,25	0,55	10.006,72	2.105,32	9.717,44	1.093,90
Nov. 9	1,6026	1,6754	1,4994	90,05	6,8272	1,701	3,25	0,54	10.226,94	2.154,06	9.808,99	1.101,90
Nov. 10	1,6017	1,6734	1,4981	89,84	6,8268	1,717	3,25	0,54	10.246,97	2.151,08	9.870,73	1.101,70
Nov. 11	1,6032	1,6571	1,4978	89,88	6,8259	1,722	3,25	0,53	10.286,80	2.165,84	9.871,68	1.115,70
Nov. 12	1,5993	1,6585	1,4839	90,42	6,8266	1,739	3,25	0,52	10.197,09	2.149,02	9.804,49	1.107,10
Nov. 13	1,5983	1,6687	1,4915	89,70	6,8263	1,722	3,25	0,52	10.273,50	2.167,25	9.770,31	1.116,70
Nov. 16	1,6016	1,6825	1,4970	89,13	6,8270	1,710	3,25	0,52	10.406,96	2.197,85	9.791,18	1.039,20
Nov. 17	1,6009	1,6816	1,4873	89,33	6,8265	1,717	3,25	0,50	10.437,42	2.203,78	9.729,93	1.140,50
Nov. 18	1,6036	1,6739	1,4962	89,35	6,8270	1,717	3,25	0,50	10.426,84	2.193,12	9.676,80	1.142,70
Nov. 19	1,5982	1,6658	1,4915	89,04	6,8284	1,734	3,25	0,49	10.339,78	2.158,20	9.549,47	1.145,70
Nov. 20	1,6036	1,6502	1,4863	88,97	6,8278	1,732	3,25	0,48	10.320,20	2.146,79	9.497,68	1.148,70
Nov. 23	1,5982	1,6606	1,4958	89,04	6,8280	1,728	3,25	0,48	10.450,87	2.176,01	9.497,68	1.164,90
Nov. 24	1,5972	1,6580	1,4962	88,51	6,8305	1,735	3,25	0,47	10.428,80	2.167,59	9.401,58	1.165,10
Nov. 25	1,6027	1,6711	1,5132	87,36	6,8272	1,726	3,25	0,47	10.464,17	2.176,41	9.441,64	1.185,80
Nov. 26	1,6017	1,6508	1,5007	86,54	6,8265	1,750	3,25	0,47	10.464,40	2.176,05	9.383,24	1.185,80
Nov. 27	1,6104	1,6462	1,4959	86,52	6,8284	1,744	3,25	0,48	10.309,92	2.138,44	9.081,52	1.177,20
Nov. 30	1,6102	1,6447	1,5008	86,32	6,8271	1,754	3,25	0,48	10.344,84	2.144,60	9.345,55	1.178,60
Dic. 1	1,6112	1,6615	1,5083	86,74	6,8270	1,723	3,25	0,48	10.471,58	2.175,81	9.572,20	1.200,20
Dic. 2	1,6122	1,6637	1,5044	87,46	6,8263	1,723	3,25	0,47	10.452,68	2.185,03	9.608,94	1.213,80
Dic. 3	1,6118	1,6556	1,5068	88,20	6,8270	1,709	3,25	0,48	10.366,15	2.173,14	9.977,67	1.217,00
Dic. 4	1,6082	1,6451	1,4851	90,41	6,8270	1,725	3,25	0,48	10.388,22	2.194,35	10.022,59	1.163,00
Dic. 7	1,5905	1,6441	1,4820	89,53	6,8291	1,721	3,25	0,48	10.390,11	2.189,61	10.167,60	1.161,20
Dic. 8	1,5932	1,6294	1,4709	88,40	6,8275	1,758	3,25	0,47	10.390,11	2.189,61	10.167,60	1.142,20
Dic. 9	1,5930	1,6261	1,4729	87,89	6,8276	1,771	3,25	0,46	10.337,05	2.183,73	10.004,72	1.121,90
Dic. 10	1,5917	1,6271	1,4729	88,20	6,8266	1,766	3,25	0,45	10.405,83	2.190,86	9.862,82	1.125,50
Dic. 11	1,5915	1,6249	1,4621	89,12	6,8276	1,757	3,25	0,45	10.467,80	2.189,60	10.107,87	1.115,20
Dic. 14	1,5863	1,6309	1,4654	88,62	6,8282	1,744	3,25	0,45	10.499,84	2.211,34	10.105,68	1.123,50
Dic. 15	1,5808	1,6271	1,4533	89,65	6,8280	1,754	3,25	0,45	10.452,08	2.201,05	10.083,48	1.123,90
Dic. 16	1,5825	1,6330	1,4529	89,80	6,8280	1,750	3,25	0,45	10.441,12	2.206,91	10.177,41	1.136,40
Dic. 17	1,5709	1,6154	1,4341	89,94	6,8286	1,791	3,25	0,44	10.318,77	2.182,66	10.163,80	1.100,80