

CONTEXTO

Entrega N° 1.081

abr. 27, 2010

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

El gobierno apuesta a que, más allá de la inflación, la reactivación continuará por lo menos hasta las elecciones. A esto se reduce hoy la política económica. Lo único intenso son los debates (equipo económico-FMI, Boudou-Lozano, etc.), irrelevantes desde el punto de vista de la toma de decisiones individual. El horizonte decisorio sigue muy acotado.

CLAVES

♦ El empate legislativo hizo que, en la ley del cheque, el oficialismo pida la renuncia de Cobos y la oposición amenace con remover a Fellner. ¿Así hasta fines de 2011? Todo indica que sí.

♦ Entre marzo de 2009 y de 2010 el valor de las importaciones de mercaderías aumentó 52%. Sorprendente, a la luz de las licencias no automáticas de importación.

♦ La tensión comercial con China durará meses. Esta, y no el arreglo, es la noticia.

♦ La Haya: “Uruguay no avisó, pero Argentina no pudo probar que Botnia contamina”.

ME PREGUNTO

¿Vio que a raíz del escrache Hilda Molina es más famosa, y su libro será mucho más vendido?

SEMAFOROS

ROJO

⊗ Grecia: la ayuda de la UE y del FMI pasó del “stand by”, a la utilización concreta. El euro cayó en términos del dólar.

⊗ Entre marzo de 2009 y de 2010 el gasto público primario aumentó 38%.

AMARILLO



VERDE

⊙ Durante el primer trimestre de 2010 siguieron mejorando los términos del intercambio.

EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Reactivación e inflación. ¿Reivindicación de Phillips?
- ♦ Vericuetos de la reforma al impuesto al cheque
- ♦ Falló La Haya. ¿Y ahora?
- ♦ ¿Por qué es valiosa la “información interna”?
- ♦ ¿Se vota pensando en el bolsillo? Parece que sí
- ♦ Demanda normal y transitoriamente aumentada
- ♦ Tadeusz Sztrum de Sztrem

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Inglaterra inventó un nuevo misil. Se llama servicio civil – no funciona y no puede ser disparado [en inglés la palabra también significa despedido]”. Walter Walker.

COMO LO VEO

“Casi 75% de los billetes de 100 dólares norteamericanos, circulan fuera de Estados Unidos”.

(Fuente: Goldberg, L. S.: “Is the international role of the dollar changing?”, Current issues, Federal Reserve Bank of New York, 16, 1, enero de 2010).

El gobierno apuesta a que, más allá de la inflación, la reactivación continuará por lo menos hasta las elecciones. A esto se reduce hoy la política económica. Lo único intenso son los debates (equipo económico-FMI, Boudou-Lozano, etc.), irrelevantes desde el punto de vista de la toma de decisiones individual. El horizonte decisorio sigue muy acotado.

Fortísimo aumento de las importaciones

Entre marzo de 2009 e igual mes de 2010 el valor en dólares de las exportaciones de mercaderías aumentó 11%, en tanto que el de las importaciones subió 52%.

El primer dato no sorprende, a la luz del conflicto que se produjo en los puertos de Rosario, que comprometieron la velocidad con la cual se entregaron mercaderías al exterior.

El segundo dato, en cambio, sorprende y mucho, a la luz del “modelo productivista y de protección del trabajo local”, con el cual dice el Poder Ejecutivo estar comprometido.

No estoy diciendo que cayó la producción local de bienes importables, estoy diciendo que -a la luz de lo que el gobierno dice, y algunas de las cosas que hace (como el régimen de

licencias de importación no automáticas)-, uno esperaría mucho menor aumento de las importaciones, que el registrado.

Como de costumbre, el INDEC desagrega -tanto en el caso de las importaciones como en el de las exportaciones- las variaciones de los valores, en términos de cambios en los precios y en los volúmenes. Entre el primer trimestre de 2009 e igual período de 2010, el valor de las exportaciones subió 11% (7% mayor precio, 3% mayor volumen), en tanto que el de las importaciones se elevó 33% (2% mayor precio, 31% mayor volumen). Mejora de los términos del intercambio, con fuerte aumento del volumen importado.

Si -como parece- el dólar se mantendrá quieto en términos nominales, mientras que los precios y los costos internos seguirán subiendo, es decir, que tendremos “inflación en dólares”, cabe esperar que tanto el valor como el volumen importado aumenten, salvo que el Poder Ejecutivo intensifique los controles directos sobre las importaciones (no se lo estoy recomendando, estoy simplemente conjeturando).

La tensión con China va para largo

La semana pasada algunos diarios titularon que se arreglaba la tensión comercial entre Argentina y China, y subtitularon que la negociación podría demorar... meses. Yo hubiera invertido los términos, porque la noticia no era el arreglo sino la demora en términos de meses. Esta es la base sobre la que hay que adoptar decisiones.

Insólito y preocupante

“Ironía” tituló Ambito financiero una noticia que publicó el viernes pasado. Textualmente: “en un hecho insólito, estudiantes secundarios y de la Federación Universitaria de Buenos Aires cortaron ayer la calle Bartolomé Mitre para pedir por el cierre de las causas contravencionales que afectan a un grupo de alumnos. Lo curioso, precisamente, es que el hecho que se les imputa es haber bloqueado calles”.

Insólito y preocupante. ¿Qué le dicen los padres a los alumnos que hacen eso? Si los felicitan, si les dan manija, no tienen idea del mal que les provocan. Producto de la locura en la cual estamos, luego los noticiosos y hasta algunos programas de opinión los invitan a exponer sus ideas, convirtiéndolos en protagonistas. A la edad que tienen, esto los confunde más.

Cuidemos particularmente a los jóvenes, porque cuando se arma son las principales víctimas. No conocen “las sutilezas” (como rajar a tiempo) en las cuales los veteranos somos más expertos. Con respecto a la guerrilla, esto hace varias décadas que lo viene puntualizando Julio Bárbaro.

¿Y entonces?

Seguimos hablando de política económica, para utilizar nomenclatura que todo el mundo conoce.

Pero aquí y ahora lo que tenemos es un gasto público desbocado (aumentó 38% entre marzo de 2009 e igual mes de 2010), financiado con emisión (la semana pasada vía el Banco de la Nación Argentina, que le prestó \$ 5.650 M. al Tesoro), y casi nada más.

La economía reactiva, como consecuencia de la referida política fiscal, la mejora del clima, la reversión de la crisis internacional y el hecho de que “la vida sigue”, pero la tasa de inflación ronda 3% mensual, y el Ejecutivo, en serio, no está haciendo nada en la materia.

Por eso volvimos a vivir el día a día, no importa cuantos organismos internacionales y analistas locales se animen a “pronosticar” lo que va a ocurrir en el año.

La reactivación basada en la emisión es transitoria. Sólo Dios sabe cuánto dura, pero esto no le quita su carácter de transitoria.

¡Animo!

REACTIVACION E INFLACION. ¿REIVINDICACION DE PHILLIPS?

El neocelandés Alban William Housego ("Bill", para los amigos) Phillips, quien viviera entre 1914 y 1975, tuvo una vida más que agitada y excitante. En diciembre de 1929, es decir, cuando contaba 15 años, dejó la escuela para hacer un aprendizaje como electricista en el Departamento de Trabajos Públicos del gobierno. Dicho aprendizaje terminó en 1935, cuando se mudó a Australia. Allí le ofrecieron un trabajo, pero no paga completa, porque todavía no tenía 21 años. Lo rechazó y viajó por tren "colado". En Grafton trabajó en un cine, y luego en una plantación de bananas. A comienzos de 1936 consiguió un trabajo como electricista de mantenimiento, y luego se hizo socio de un cazador de búfalos y cocodrilos. Cazaron algo pero no lo suficiente como para hacer mucho dinero. Volvió a su profesión de electricista en una mina de oro.

A comienzos de 1937 Phillips decidió ir a Inglaterra vía China y Rusia "para ver cómo eran esos lugares". Se subió a un barco japonés un día antes de que Japón le declarara la guerra a China. En medio de muchas vicisitudes le tomó una foto a unas tropas y lo metieron preso. Llegó finalmente a Londres en... noviembre de 1937. En 1946, es decir, cuando ya tenía 32 años, ingresó a la Escuela de Economía de Londres para estudiar sociología como campo principal y economía como secundario. Fue alumno de Robbins, Robertson y Kaldor. En 1950 Meade le ofreció ser profesor asistente en la Escuela de Economía de Londres. A mediados de la década de 1960, por revueltas familiares en Londres y el deseo de la familia de que los hijos se criaran junto al resto de sus parientes, regresó a Australia. Un ataque cardíaco en 1969 adelantó su jubilación para 1970, falleciendo 5 años después.

Los economistas nos acordamos de Phillips por el trabajo que publicó en 1958, conocido como "la curva de Phillips" (el de Arthur Betz Laffer es el otro nombre y apellido que la profesión asocia con una curva).

"Cuando la demanda de una mercadería o servicio es alta con respecto a la oferta esperamos que su precio suba, tanto más cuanto mayor sea el exceso de demanda. Por el contrario, cuando la demanda es baja con respecto a la oferta esperamos que el precio disminuya, tanto más cuanto mayor sea el exceso de oferta. Parece razonable suponer que este principio debe operar como uno de los factores que determinan la modificación de los salarios nominales, que son el precio de los servicios laborales". Así comienza textualmente el trabajo de Phillips (1958), quien a partir del análisis realizado sobre los datos de Inglaterra durante el período 1861-1957, postula la existencia de una relación inversa, no lineal, entre la tasa de desempleo de la mano de obra y la tasa de variación de los salarios nominales (más

precisamente, la explicación de la variación de los salarios nominales viene dada en forma conjunta por el nivel de la tasa de desempleo y por su tasa de variación).

La versión más simplificada del esquema de Phillips (1958), aquella que relaciona la variación porcentual de los salarios nominales con el nivel de la tasa de desempleo de la mano de obra, se popularizó de inmediato en lenguaje gráfico, expresada a través de una figura que mide la tasa de desempleo en el eje de las abscisas y la variación de los salarios nominales en el de las ordenadas. En términos de este gráfico la hipótesis de Phillips (1958) dio lugar a una curva no lineal, de pendiente negativa, mundialmente conocida como la curva de Phillips.

Contrariamente a lo que le ocurriera a Stravinsky con La consagración de la primavera, el éxito del trabajo de Phillips (1958) fue inmediato. Según palabras de Metzler (1981): "no conozco ningún otro ejemplo de un hallazgo en la investigación económica, que además es un hallazgo sin fundamentos muy sólidos, que en tan corto tiempo, en tantos países, se convirtiera en la base de la enunciación de la política económica".

En algún momento de la década de 1960, como parte de los esfuerzos destinados a hallar los fundamentos microeconómicos de los agregados económicos, la versión 1958 de la curva de Phillips sufrió una revisión integral. Así, como consecuencia de los trabajos de Phelps (1967) y Friedman (1968), aparecieron las curvas de Phillips ajustadas por expectativas (conjunto de curvas de pendiente negativa en el corto plazo, curva vertical en el largo), como resultado de los trabajos de Lucas (1973) nació la curva de Phillips vertical aún en el corto plazo, y como consecuencia de la conferencia Nobel de Friedman (1977) vio la luz la curva de Phillips de pendiente positiva (mayor inflación asociada con mayor desempleo). Nuestro compatriota Rubén Almonacid merece ser mencionado en este esfuerzo, al haber planteado -contemporáneamente con Friedman y Phelps- la necesidad de incorporar las expectativas a la curva de Phillips.

. . .

Contexto está pensada principalmente para diagnosticar y adoptar decisiones aquí y ahora, de manera que -fuera de la biografía que forma parte de cada entrega- las referencias históricas sólo tienen carácter instrumental.

Durante el primer trimestre de 2010 Argentina experimentó significativa recuperación en su nivel de actividad económica, y notable aumento en la tasa de inflación. El primero se encamina a un aumento del PBI real de alrededor de 5%, comparando 2010 contra 2009, la segunda se ubicó en un incómodo aumento cercano a 3% mensual, grave por la sensibilidad que los argentinos tenemos en la materia, dada nuestra experiencia, y también porque parece claro que el Poder Ejecutivo no está haciendo nada al respecto.

Todo indica que, por supuesto que sin saberlo, quien en Argentina 2010 manda en materia de política económica, razona en base a la curva de Phillips "modelo 1958", y por consiguiente dice que en el nombre de la reactivación económica, no tiene problema en bancarse el aumento de la tasa de inflación.

Esta postura plantea 2 interrogantes. Primero: ¿en qué medida esta reactivación se debe a la expansiva política fiscal actual, que entre marzo de 2009 e igual mes de 2010 aumentó el gasto público primario en 38%? Respuesta: en alguna. Porque la actual recuperación del nivel de actividad económica se debe a varios factores: mejor clima, percepción de que “lo peor ya pasó en la crisis subprime”, que “la vida sigue” y también al fortísimo aumento del gasto público.

Más importante todavía para la toma de decisiones: ¿es posible, como algunos “leen” en la versión original de la curva de Phillips, crecer permanentemente cada vez más rápido aunque haya que aumentar la tasa de inflación, o como sugirieron Friedman-Phelps-Almonacid se trata de un fenómeno transitorio, luego del cual nos quedamos con el aumento de la tasa de inflación pero la reactivación se detiene?

Desde el punto de vista de la política económica, la que está en discusión es una versión modificada de esta pregunta, porque a nadie en la Tierra le preocupa si algo es permanente en un sentido estricto. La pregunta relevante para las decisiones es: ¿podrá este empuje seguir hasta las próximas elecciones, o nos quedaremos antes “sin el pan y sin la torta” y habrá que adoptar otro tipo de medidas?

Como en el caso de todas las preguntas importantes, la primera respuesta es: “sólo Dios lo sabe”. Lo que los seres humanos sabemos es que el Poder Ejecutivo está totalmente jugado a que llega, y sobre esta base cada uno de nosotros tiene que adoptar sus decisiones.

¡Animo!

Almonacid, R. D. (1971): "Nominal income, output and prices in the short run", tesis doctoral de la Universidad de Chicago, junio. Publicada por el Instituto de pesquisas económicas, 1971.

Friedman, M. (1968): "The role of monetary policy", American economic review, 58, 1, marzo.

Friedman, M. (1977): "Inflation and unemployment", Journal of political economy, 85, 3, junio.

Lucas, R. E. (1973): "Some international evidence on output-inflation tradeoffs", American economic review, 63, 3, junio.

Meltzer, A. H. (1981): "Keynes' General Theory: a different perspective", Journal of economic literature, 19, marzo.

Phelps, E. S. (1967): "Phillips curves, inflation expectations, and the optimal employment over time", Economica, 56, 152, marzo.

Phillips, A. W. M. (1958): "The relation between unemployment and the rate of change of money wage rates in the United Kingdom, 1861-1957", Economica, 25, noviembre.

CONTEXTO; Entrega N° 1.081; Abril 27, 2010.

VERICUETOS DE LA REFORMA AL IMPUESTO AL CHEQUE

Cuando la diferencia es mínima, los “detalles” se vuelven fundamentales.

En Estados Unidos, en noviembre de 2000, alrededor de 100 millones de votantes que elegían presidente entre George Bush (hijo) y Al Gore, en un sentido fundamental ¡empataron! Según el sistema electoral norteamericano, los votantes eligen electores. La Cámara Electoral se forma con los que triunfaron en cada estado (quien gana obtiene todos los electores). Pues bien, en noviembre de 2000 la diferencia entre la totalidad de los electores obtenidos por cada candidato, era menor a la cantidad de electores de Florida. Ergo, quien ganaba Florida era el próximo presidente de los Estados Unidos. Comenzaron a recomtar los votos, porque algunas de las máquinas eran defectuosas, etc. Finalmente la Corte Suprema de Justicia le dijo a Bush que había ganado, y a Gore que dijera que Bush había ganado. ¡Nunca sabremos quién obtuvo mayor cantidad de votos!

Como consecuencia de la renovación parcial del Congreso, a raíz de la elección de medio período del 28 de junio de 2009 también se registra un empate (particularmente en la Cámara de Senadores). “Argentina” está pendiente de si Menem se resfría, llega el avión desde Córdoba trasladando a legisladores, etc. Oficialismo y oposición festejan “logros”, como si se tratara de algo de vida o muerte.

De ahí las vicisitudes que está teniendo el proyecto de ley que modifica la coparticipación de la recaudación del impuesto al cheque. Aprobada en el Senado por 35 votos a 33, el oficialismo -que no quiere saber nada con la reforma- afirma que por la naturaleza de la medida, no sirve porque se necesitan 37 votos (algunos juristas le dan la razón, otros no; porque también las leyes y la Constitución admiten más de una interpretación). Girada por el presidente del Senado Cobos a Diputados, luego de recibir un llamado de la presidenta de la Nación su presidente, Fellner, devolvió el proyecto a Senadores, quien... se lo envió de vuelta. Hebe de Bonafini propicia el juicio político a Cobos, la oposición amenaza con reemplazar a Fellner por un “verdadero” presidente de la Cámara de Diputados.

Una locura total... totalmente entendible a la luz de los intereses encontrados del Ejecutivo por un lado y los gobernadores por el otro, y el referido empate. Así estaremos hasta fines de 2011.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.081; Abril 27, 2010.

FALLO LA HAYA. ¿Y AHORA?

Después de varios años de labor, el martes pasado el Tribunal Internacional de La Haya falló sobre el “caso Botnia”. La sentencia, inapelable, sintéticamente dice lo siguiente: Uruguay estuvo mal en no (¿comunicar o consensuar?) con Argentina, a pesar de lo que decía un tratado firmado por ambos países hace algunas décadas, pero Argentina no pudo probar que la pastera contamina. En consecuencia, Uruguay fue “reprendida” por La Haya por no haber cumplido los términos del tratado con Argentina, pero la planta de Botnia no sólo no tiene que ser relocalizada sino tampoco cerrada.

Todo fallo admite más de una “lectura”, particularmente en el plano político. “La Haya mostró que teníamos razón”, afirmó Cristina Fernández de Kirchner; “empate”, agregaron algunos funcionarios del gobierno; “¿de qué hablan?”, terció mi tía Carlota.

Políticamente Gualaguaychú (más precisamente, quienes continúan cortando el puente internacional con Uruguay) quedó aislado. Esto no quiere decir que los cortes no sigan, porque hay graves dudas de que el gobierno nacional utilice la fuerza para liberarlo al tránsito, aunque mediáticamente está desacreditando la posición adoptada por quienes obstaculizan el puente.

A raíz del fallo de La Haya, gobernadores argentinos están comenzando (¿o volviendo?) a mirar con cariño la instalación de nuevas pasteras.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.081; Abril 27, 2010.

¿POR QUE ES VALIOSA LA “INFORMACION INTERNA”?

Roberto Larosa (o Larrosa) está preso desde hace 10 días, porque (según la acusación) fue encontrado en el despacho de un funcionario del ministerio de economía, robando documentación (ilustro, aunque no me baso en el expediente: datos de recaudación impositiva todavía no publicados, proyectos de modificación de alguna legislación, etc.).

Además de economista de la CTA, Larosa asesoraba “ad honorem” al diputado Claudio Lozano y al Senador José Carlos Martínez y vendía la referida “información interna” a algunas consultoras.

Como vivimos en un permanente “blanco o negro”, el ministro de economía Boudou dijo de todo de Lozano, y éste de aquel (a Boudou le extrañaba que Lozano contara con información tan actualizada en materia de decisiones económicas públicas, lo cual sugiere que probablemente no “inventó” el episodio pero se dedicó a descubrirlo de la manera más espectacular posible). Pino Solanas, actual jefe político de Lozano, también se metió en la pelea.

No sé lo que Larosa le dijo al juez que le dictó la prisión, y por supuesto ninguna consultora cliente de sus “servicios” salió a decir nada, por la misma razón de que nadie entra a los gritos a una farmacia, demandando... Viagra.

¿Por qué los servicios de Larosa eran tan valiosos? Específicamente; ¿por qué una consultora pagaría significativas sumas de dinero, para enterarse de algo antes que las demás? Porque podría transformar los mayores costos en mayores ingresos, ofreciéndole a sus clientes un “servicio diferencial”.

Si recuerdo bien, en la década de 1930 el Banco Central (entonces a cargo de la estimación de las cuentas nacionales), le enviaba al ministerio de economía su estimación trimestral, la cual cuando no contenía buenos datos, no era dibujada sino... cajoneada, durante algunos meses. La demanda por información era satisfecha, por ejemplo, por algún matutino, que publicaba sus estimaciones. Todos sabíamos que el referido periódico no contaba con un equipo técnico capaz de efectuar tal estimación, sino que le tiraba unos pesitos a algún funcionario, el cual fotocopiable los resultados, los cuales eran publicados... con alguna modificación, para evitar acusaciones de robo de información no publicada.

Hoy esto no ocurre (el INDEC le “sopla” a la presidenta de la Nación los datos de desocupación, producción e intercambio comercial, pero sólo algunos días antes de publicarse); en la actualidad los problemas que plantea la estimación oficial de los agregados no tiene que ver con la demora en publicar datos confiables, sino en la publicación de datos en los cuales no creen ni quienes los elaboran (particularmente, en precios al consumidor).

Más importante todavía es conseguir por anticipado información referida a los planes de gobierno. Quien conoce antes que el resto la traza de una futura autopista puede hacer grandes ganancias comprando tierra antes de que aumente de precio. En el caso de este gobierno la demanda no es por proyectos atractivos sino referida a qué integrantes del sector privado serán las próximas víctimas de la obsesión pública por fondos (entre marzo de 2009 e igual mes de 2010, el gasto público primario -es decir, sin intereses- subió ¡38%!).

Una porción del sector privado está dispuesta a pagar mucha plata por tener esta información, y esto genera el tipo de “negocio” que se puso sobre el tapete con el arresto de Larosa. En un país donde la política económica no se basa en cambiar de manera inesperada las reglas de juego, para apoderarse de porciones de la riqueza y el ingreso del sector privado, este “negocio” no es rentable.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.081; Abril 27, 2010.

¿SE VOTA PENSANDO EN EL BOLSILLO? PARECE QUE SI

Encuentro muy útiles los trabajos que analizan sistemáticamente hipótesis que se tiran al aire, o se basan en evidencia circunstancial.

Es lo que acaban de hacer Alberto Porto y Agustín Lodola (con la colaboración de Rafael Brigo y Fernando Morra), de la Universidad Nacional de La Plata, analizando cómo se votó en las distintas municipalidades de la Provincia de Buenos Aires, en 2007 y en 2009, a la luz del conflicto con el campo.

El trabajo es importante porque “las municipalidades difieren notablemente en sus estructuras productivas, de modo que una política que perjudique (beneficie) a determinado sector, se supone que tendrá mayor impacto negativo (positivo) en el resultado electoral para el partido gobernante, en aquellas en las que el sector es cuantitativamente importante”. La Cadena Agro Alimentaria (CAA) genera 8% del PBI en los municipios del Gran Buenos Aires, 17% en los periféricos, 28% en los medianos del interior de la provincia y 48% en los pequeños del interior.

Los autores comparan los resultados de la elección de 2007 (antes del conflicto Kirchner-campo) y 2009 (luego del conflicto). “Los resultados sugieren que los votantes tienen en cuenta el efecto de las políticas públicas al momento de votar, y que cambian según que sean beneficiados o perjudicados. La importancia relativa de la CAA tuvo impacto positivo sobre los votos obtenidos por el partido político en el poder en 2007, y negativo en 2009”. Obvio, dirían quienes formularon la hipótesis inicialmente. Pero valioso, agrego yo, porque no siempre las hipótesis sobreviven a los análisis más sistemáticos y desapasionados.

“El cambio de votos entre 2007 y 2009 es intrigante, porque el sector agropecuario apoyó al partido oficialista en 2007, cuando ya existían las retenciones y las restricciones cuantitativas sobre la producción del sector. Una hipótesis es que la combinación de altos y crecientes precios internacionales -alto tipo de cambio- y altos rendimientos, haya llevado a la aceptación de esas medidas, o a creer en su transitoriedad”.

¿Qué tiene que ver esto con 2011?

¡Animo!

DEMANDAS NORMAL Y TRANSITORIAMENTE AUMENTADA

¿En qué se parecen un taller que repara el reloj que cuenta las fichas en los taxímetros, un taller de chapa y pintura y un bar instalado en un aeropuerto? En que están preparados para satisfacer determinada demanda, pero cada tanto ocurre “algo” que se las aumenta de manera significativa, pero transitoria.

El taller que repara el reloj que cuenta las fichas en los taxímetros está pensado para atender en cada momento a una ínfima porción del conjunto de taxis que circulan por una ciudad, de la misma manera que el taller de chapa y pintura está pensado para arreglar en cada momento una ínfima porción del conjunto de autos que dan vueltas por una ciudad, así como el bar instalado en un aeropuerto está pensado para servir en cada momento a una ínfima porción de los pasajeros y acompañantes que utilizarán las instalaciones durante un día, ni qué decir durante una semana.

Pero de repente ocurre “algo”. En el caso de los talleres que reparan el reloj que cuenta las fichas en los taxímetros, el cambio en la tarifa (en épocas inflacionarias, dada la frecuencia con la cual se la modificaba, se decidió que el reloj no mostrara un importe sino determinado número de fichas, cuyo equivalente en pesos surgía de una planilla); en el caso del taller de chapa y pintura una pedrada o granizada; y en el del bar el cierre del aeropuerto y sus adyacencias, que obliga a muchísimas personas a permanecer horas o días en el lugar.

Las 3 situaciones presentan diferencias y similitudes. El cambio en la tarifa de los taxis no sorprende a nadie, en cambio tanto el granizo como el cierre de los aeropuertos y sus adyacencias sí. Pero los 3 casos se parecen en un aspecto importante: se trata de fenómenos significativos por su intensidad, pero transitorios en su naturaleza (nadie espera que al día siguiente de un cambio en la tarifa, una pedrada o una tormenta feroz, ocurra... otra).

El problema, entonces, es que súbitamente la demanda por una mercadería o un servicio aumenta, de manera significativa pero transitoria. ¿Qué ocurre?

En el caso del reloj de los taxis existe enorme experiencia, que pude recoger a lo largo del tiempo porque soy un gran usuario del servicio. Los “tacheros”, quienes como el resto de los seres humanos hacen cálculo económico, saben que si están dispuestos a hacer una cola de varias horas, comenzarán a cobrar la nueva tarifa antes; mientras que podrán entrar y salir del taller si difieren la corrección del reloj durante algún tiempo, pero hasta que ello ocurra cobrarán la vieja tarifa (algunos pasajeros, como yo, se apiadan y abonan la nueva tarifa

aunque el reloj no la marque). De manera que comparan el valor del tiempo perdido haciendo cola, con el valor de la diferencia de tarifas por el otro; algunos hacen cola, otros van al día siguiente. No escuché que por el referido servicio el primer día se cobrara más que los días siguientes, aunque no descarto que alguien reciba una “propina” al asignar turnos.

El caso de los talleres de chapa y pintura (y reemplazo de parabrisas) parece ser diferente. Porque -según los testimonios que aparecen en los diarios- el mismo arreglo cuesta mucho más inmediatamente después de una tormenta, que una semana o un mes después. Ignoro si utilizar un auto machucado por el granizo o las piedras afecta la futura reparación, o se trata simplemente de una cuestión visual. Además de lo cual viajar sin parabrisas, en otoño o invierno, aumenta la demanda de pasamontañas o de medicamentos contra el resfrío. La decisión, en este caso, involucra mucho más dinero que la diferencial de tarifa de un viaje en taxi, pero en definitiva es una cuestión de esperar versus pagar más.

El bar del aeropuerto al que le aumentó la demanda porque los aviones no salen, y no puede reponer la oferta de alimentos y bebidas porque las adyacencias también están intransitables, puede vender al viejo precio y cuando se terminan las existencias cerrar, o puede aumentar el precio y venderle a los demandantes más necesitados... o más ricos. Lo que no puede hacer es aumentar la cantidad de comida y bebida que tiene para la venta.

¿Por qué es fundamental si el aumento de la demanda es transitorio o permanente? Porque en este último caso -consecuencia de que la tarifa fuera modificada todos los días, el granizo cayera de manera continua o los pasajeros tuvieran que pasar una semana en el aeropuerto, cada vez que viajan en avión- la respuesta de los talleres y los bares consistiría en aumentar el tamaño de sus instalaciones.

Quien no tiene más remedio que demandar los servicios de un taller de chapa y pintura, o los del bar de un aeropuerto, como consecuencia de una granizada o la clausura de las instalaciones, tiene ganas de agarrárselas con alguien. Pero por favor no mate al cartero. Resulta humanamente comprensible, pero constituye una mala “lectura” de la realidad, hablar mal de la mamá del tallerista que trabaja de noche, para ajustar el reloj o reparar la abolladura de los coches, y pretende cobrar algún extra por la molestia.

TADEUSZ SZTRUM DE SZTREM

(1892 - 1968)

Nació en Novgorod, Rusia.

Estudió en la academia militar y luego derecho en la universidad de San Petersburgo.

Cofundó la Unión de la Juventud Socialista Polaca. “El 23 de noviembre de 1914, con J. Bielawski, hizo estallar vías en el nudo ferroviario de Varsovia. También organizó un laboratorio de explosivos y una oficina para fabricar documentos de identificación falsos” (Wikipedia).

Desde febrero de 1917 trabajó en la Oficina de Trabajo Social. En enero de 1920 formó parte de los fundadores del Instituto de la Economía Social de Varsovia, destinado a darle a la economía social una base científica. A partir de 1921 editó Economist, una publicación trimestral. A mediados de 1923 comenzó a dirigir la oficina de estadísticas sociales del ministerio de hacienda polaco.

“En diciembre de 1943 fue detenido. Debido a su apariencia (cara larga y barba larga) fue reconocido como judío. Gracias a los esfuerzos de sus amigos, y a sustanciales sobornos, 3 meses después fue puesto en libertad. Fue nuevamente encarcelado en 1946 y 1947. En 1948 fue condenado a 10 años de prisión, de los cuales cumplió 4” (Wikipedia).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Sztrum de Sztrem? Porque acuñó el término impuesto inflacionario, al tiempo que diseñó una fórmula para estimarlo. “Fue un economista y estadístico activo entre las 2 guerras mundiales” (Kleiman, 2000).

“Publicó 3 monografías sobre el tema, la primera en 1923, las restantes en 1924. El término impuesto inflacionario aparece en la primera de ellas, en tanto que en una de las que publicó en 1924 la idea de impuesto inflacionario fue desarrollada de manera explícita... Más allá de las dudas que genera el descubrimiento contemporáneo por parte de varios autores, Sztrum parece haber sido quien definiera correctamente el impuesto inflacionario y planteara una fórmula para estimarlo, anticipando en 3 décadas el análisis de Cagan (1956)” (Kleiman, 2000).

¿Qué diferencia existe entre que en un país durante cierto período los precios se dupliquen, y por consiguiente con el dinero que sus habitantes mantienen en efectivo, al final del período sólo pueden comprar la mitad de lo que podían adquirir al principio, y que en otro país exista estabilidad de precios pero sus habitantes tengan que pagar un impuesto igual a la mitad del dinero que mantienen en sus bolsillos? Ninguna. Esta es la idea del impuesto inflacionario, cuya “alícuota” es la tasa de inflación y cuya “base imponible” está constituida por aquellas variedades de dinero que al Estado no le devengan interés.

Es autor de La lucha por el salario, publicado en 1922; Cómo ganar salarios en medio de una devaluación, publicado en 1923; La espontaneidad de los impuestos: impuesto a la inflación, que viera la luz en 1924; y El desempleo en la Europa de hoy. Contribución a la teoría de las crisis, publicado en 1931.

Cagan, P. (1956): "The monetary dynamics of hyperinflation", en: Friedman, M. (ed.): Studies in the quantity theory of money, Chicago university press.

Kleiman, E. (2000): "Early inflation tax theory and estimates", History of political economy, 32, 2, verano.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

INDICADORES ECONÓMICOS DE ARGENTINA														
Fecha	Riesgo	Tasas de Interés				Dólar				Acciones		Carne		Granos
	País	Encuesta BCRA		Call	p./ emp.	Presente	refer.	futuro		Indice Merval (Líder)	Indice Merval (Argentina)	(\$ por kilo)	(us\$ por kilo)	
	EMBI+	Caja	P. fijo	bancos	1° línea	Libre	BCRA	Rofex*						
		ahorro	7 a 59 d.	tasa fija	30 d.	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)					
		(puntos básicos)	en \$ (mensual, %)	en \$ (anual, %)	en \$ (anual, %)	Com. A 3.500	a fin de mes	a fin de mes + 1						
Promedios														
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	1.185	0,04	0,98	10,49	21,27	3,7464	3,7321	3,7423	3,7771	1.631,57	1.116,09	3,276	0,874	16,539
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	9,00		3,8219	3,8113	3,8150	3,8320	2.231,82	1.571,04	3,448	0,90	17,09
Dic.09	714	0,04	0,80	9,11		3,8241	3,8070	3,8222	3,8548	2.226,53	1.550,75	3,833	1,00	17,67
Ene.10	704	0,04	0,80	8,95		3,8290	3,8053	3,8168	3,8493	2.344,10	1.640,21	4,027	1,05	17,56
Feb.10	788	0,04	0,78	8,55		3,8725	3,8512	3,8539	3,8790	2.276,80	1.586,58	5,265	1,36	16,18
Mar.10	703	0,04	0,77	8,66		3,8813	3,8629	3,8694	3,8876	2.358,46	1.671,39	5,645	1,45	15,68
2010														
Mar.	9	709	0,04	0,78	8,68	3,8800	3,8618	3,8730	3,8940	2.319,14	1.616,64	5,616	1,45	15,80
Mar.	10	722	0,04	0,78	8,69	3,8800	3,8615	3,8690	3,8910	2.332,22	1.624,37	5,600	1,44	15,74
Mar.	11	723	0,04	0,79	8,56	3,8800	3,8588	3,8690	3,8910	2.332,17	1.625,58	5,600	1,44	15,66
Mar.	12	710	0,04	0,78	8,69	3,8800	3,8597	3,8690	3,8900	2.359,97	1.644,32	5,801	1,50	15,61
Mar.	15	719	0,04	0,76	8,63	3,8800	3,8618	3,8690	3,8890	2.351,35	1.647,76	5,801	1,50	15,61
Mar.	16	720	0,04	0,77	8,67	3,8800	3,8628	3,8690	3,8900	2.379,02	1.664,51	5,592	1,44	15,77
Mar.	17	705	0,04	0,79	8,64	3,8800	3,8613	3,8690	3,8880	2.382,38	1.671,57	5,604	1,44	15,80
Mar.	18	685	0,04	0,76	8,53	3,8800	3,8622	3,8690	3,8870	2.372,87	1.676,49	5,604	1,44	15,76
Mar.	19	678	0,04	0,72	8,56	3,8800	3,8668	3,8690	3,8850	2.381,10	1.693,62	5,604	1,44	15,72
Mar.	22	677	0,04	0,75	8,47	3,8800	3,8638	3,8680	3,8830	2.413,67	1.719,50	5,604	1,44	15,76
Mar.	23	669	0,04	0,77	8,54	3,8800	3,8635	3,8670	3,8800	2.439,33	1.757,71	5,881	1,52	15,64
Mar.	24	655	0,04	0,77	8,54	3,8800	3,8635	3,8670	3,8800	2.439,33	1.757,71	5,881	1,52	15,46
Mar.	25	644	0,04	0,77	8,59	3,8800	3,8658	3,8670	3,8770	2.409,94	1.763,41	5,881	1,52	15,46
Mar.	26	645	0,04	0,79	8,57	3,8800	3,8672	3,8670	3,8770	2.402,34	1.755,85	5,829	1,50	15,46
Mar.	29	644	0,04	0,74	8,68	3,8900	3,8713	3,8720	3,8840	2.417,72	1.756,03	6,004	1,54	15,49
Mar.	30	634	0,04	0,78	8,67	3,8900	3,8748	3,8700	3,8800	2.404,77	1.748,62	5,792	1,49	15,26
Mar.	31	645	0,04	0,76	8,90	3,8900	3,8763	3,8763	3,8810	2.373,71	1.716,51	5,792	1,49	15,15
Abr.	1	646	0,04	0,76	8,90	3,8900	3,8763	3,8763	3,8810	2.373,71	1.716,51	5,792	1,49	15,15
Abr.	2	646	0,04	0,76	8,90	3,8900	3,8763	3,8763	3,8810	2.373,71	1.716,51	5,792	1,49	15,15
Abr.	5	614	0,04	0,75	8,61	3,8900	3,8768	3,8830	3,8950	2.449,53	1.760,88	5,792	1,49	15,19
Abr.	6	614	0,04	0,77	8,64	3,8900	3,8788	3,8890	3,9030	2.486,72	1.800,01	6,418	1,65	15,28
Abr.	7	636	0,04	0,76	8,53	3,8900	3,8798	3,8870	3,9010	2.453,74	1.778,49	6,219	1,60	15,54
Abr.	8	637	0,04	0,77	8,47	3,8900	3,8758	3,8870	3,9030	2.470,81	1.797,86	6,219	1,60	15,53
Abr.	9	626	0,04	0,76	8,78	3,8900	3,8745	3,8840	3,8960	2.487,76	1.814,88	6,266	1,61	15,54
Abr.	12	621	0,04	0,75	8,51	3,8900	3,8775	3,8840	3,8980	2.486,01	1.823,94	6,266	1,61	15,58
Abr.	13	624	0,04	0,78	8,79	3,8900	3,8808	3,8860	3,9000	2.463,84	1.812,22	6,021	1,55	15,66
Abr.	14	618	0,04	0,73	8,64	3,9000	3,8790	3,8820	3,8950	2.458,52	1.810,33	6,228	1,60	15,89
Abr.	15	601	0,04	0,75	8,53	3,9000	3,8748	3,8790	3,8910	2.438,23	1.802,64	6,228	1,60	16,06
Abr.	16	619	0,04	0,76	8,50	3,8900	3,8717	3,8770	3,8920	2.398,94	1.787,43	6,184	1,59	16,19
Abr.	19	618	0,04	0,73	8,61	3,8900	3,8682	3,8750	3,8910	2.420,18	1.801,30	6,184	1,59	16,25
Abr.	20	622	0,04	0,76	8,49	3,8900	3,8715	3,8760	3,8910	2.426,84	1.799,32	6,032	1,55	16,30
Abr.	21	633	0,04	0,75	8,57	3,8900	3,8717	3,8740	3,8910	2.423,31	1.811,99	6,046	1,55	16,45
Abr.	22	637	0,04	0,74	8,65	3,8900	3,8713	3,8750	3,8950	2.430,47	1.828,03	6,046	1,55	16,57

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...									
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
2009	47.967	98.065	24.285	122.350	27.836	43.980	0	7.843	202.009
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
Dic.09	47.967	98.065	24.285	122.350	27.836	43.980	0	7.843	202.009
Ene.10	#N/A	94.052	27.266	121.318	28.573	42.680	0	16.124	208.695
Feb.10	47.758	92.721	23.739	116.460	26.492	44.161	0	18.710	205.823
Mar.10	47.460	93.945	28.668	122.613	38.284	46.909	0	11.855	219.661
2010									
Feb. 26	47.758	92.721	23.739	116.460	26.492	44.161	0	18.710	205.823
Mar. 1	47.716	93.300	27.346	120.646	27.881	44.157	0	14.471	207.155
Mar. 2	47.714	93.573	28.633	122.206	27.800	44.157	0	12.875	207.038
Mar. 3	47.699	93.920	29.365	123.285	27.567	45.044	0	10.945	206.841
Mar. 4	47.727	94.622	28.085	122.707	27.842	45.044	0	11.527	207.120
Mar. 5	47.709	95.064	26.065	121.129	27.822	45.044	0	11.727	205.722
Mar. 8	47.659	95.350	25.200	120.550	27.512	45.044	0	12.498	205.604
Mar. 9	47.670	95.059	25.582	120.641	27.408	45.044	0	12.436	205.529
Mar. 10	47.632	94.603	25.807	120.410	27.251	45.424	0	12.505	205.590
Mar. 11	47.727	94.381	26.662	121.043	27.098	45.424	0	12.239	205.804
Mar. 12	47.834	94.034	26.690	120.724	27.187	45.424	0	12.860	206.195
Mar. 15	47.753	93.612	26.346	119.958	27.296	45.424	0	13.695	206.373
Mar. 16	47.835	92.829	25.987	118.816	27.171	45.424	0	14.931	206.342
Mar. 17	47.837	92.250	24.912	117.162	27.274	46.228	0	15.965	206.629
Mar. 18	47.823	92.011	27.273	119.284	27.338	46.228	0	15.647	208.497
Mar. 19	47.661	91.972	26.443	118.415	27.062	46.228	0	15.082	206.787
Mar. 22	47.612	91.951	25.435	117.386	26.970	46.228	0	16.083	206.667
Mar. 23	47.602	91.791	26.399	118.190	26.798	46.228	0	15.400	206.616
Mar. 25	47.589	91.968	27.608	119.576	26.074	46.945	0	13.381	205.976
Mar. 26	47.622	92.004	28.997	121.001	27.029	46.945	0	13.455	208.430
Mar. 29	47.589	92.595	27.263	119.858	27.081	46.945	0	14.635	208.519
Mar. 30	47.415	93.434	27.178	120.612	43.940	46.945	0	13.728	225.225
Mar. 31	47.460	93.945	28.668	122.613	38.284	46.909	0	11.855	219.661
Abr. 5	47.472	94.257	30.579	124.836	40.198	46.909	0	9.575	221.518
Abr. 6	47.975	93.863	30.226	124.089	40.406	46.906	0	10.567	221.968
Abr. 7	47.366	93.877	28.338	122.215	40.630	47.855	0	11.384	222.084
Abr. 8	47.300	94.291	26.660	120.951	40.590	47.855	0	12.637	222.033
Abr. 9	47.265	94.489	26.387	120.876	39.981	47.855	0	13.309	222.021
Abr. 12	47.359	94.431	27.160	121.591	40.218	47.855	0	13.258	222.922
Abr. 13	47.474	93.672	28.391	122.063	40.418	47.855	0	13.233	223.569
Abr. 14	47.476	93.039	28.452	121.491	40.512	48.569	0	13.162	223.734
Abr. 15	47.383	92.671	27.888	120.559	40.698	48.569	0	14.165	223.991
Abr. 16	47.314	92.396	26.005	118.401	40.733	48.569	0	16.283	223.986

CONTEXTO; Entrega N° 1.081; Abril 27, 2010

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

Fecha	Depósitos en pesos											Depósitos en dólares			Circulante en poder del público en pesos
	Total Depósitos y Circulante	Total Depósitos en pesos y dólares x TC libre	Cuenta corriente			Caja de ahorro	Plazo fijo	Total	Cuenta corriente	Caja de ahorro	Plazo fijo				
			Total	Privado	Público										
Promedios															
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			
2009	329.094	256.534	213.961	40.519	33.112	40.639	88.455	11.343	11	4.599	5.977	72.560			
Oct.09	340.220	266.387	221.041	41.116	35.005	41.003	92.985	11.811	6	4.836	6.226	73.833			
Nov.09	343.411	268.436	223.987	42.508	33.850	41.435	95.089	11.631	7	4.755	6.107	74.975			
Dic.09	355.746	274.137	228.930	45.199	36.686	45.255	89.962	11.821	8	5.029	6.014	81.609			
Ene.10	360.750	275.923	230.917	46.589	35.916	45.812	91.034	11.754	8	4.954	6.047	84.827			
Feb.10	363.084	279.391	235.030	46.171	37.647	46.033	93.493	11.455	9	4.747	5.906	83.694			
Mar.10	371.145	288.061	241.829	46.581	36.338	46.283	100.930	11.910	9	5.188	5.877	83.085			
2010															
Feb. 26	366.972	284.666	240.853	45.284	40.390	47.909	95.297	11.292	9	4.573	5.908	82.306			
Mar. 1	366.345	283.493	239.692	46.251	37.825	48.914	94.542	11.289	9	4.596	5.839	82.852			
Mar. 2	366.085	283.105	239.284	46.838	36.294	49.123	95.398	11.294	9	4.586	5.882	82.980			
Mar. 3	365.958	282.429	238.573	45.904	35.507	49.189	96.543	11.303	9	4.590	5.902	83.529			
Mar. 4	368.420	284.185	239.856	45.414	34.315	50.532	98.510	11.425	9	4.712	5.914	84.235			
Mar. 5	365.541	280.341	235.989	44.485	30.802	50.693	98.797	11.431	9	4.718	5.915	85.200			
Mar. 8	365.969	280.505	235.928	45.314	31.043	48.933	98.445	11.489	9	4.766	5.875	85.464			
Mar. 9	368.831	283.876	239.306	45.393	32.494	48.249	101.222	11.487	9	4.772	5.894	84.955			
Mar. 10	368.860	284.413	239.793	45.859	33.455	47.290	101.308	11.500	9	4.789	5.883	84.447			
Mar. 11	369.267	285.204	240.665	46.068	34.747	46.540	101.540	11.479	9	4.776	5.909	84.063			
Mar. 12	369.271	285.414	240.491	45.869	34.835	45.923	101.818	11.578	9	4.883	5.919	83.857			
Mar. 15	368.918	285.621	240.687	46.580	35.924	44.810	101.469	11.581	8	4.885	5.835	83.297			
Mar. 16	368.803	286.188	241.126	46.368	35.862	44.836	102.210	11.614	9	4.907	5.865	82.615			
Mar. 17	368.106	285.809	240.661	46.921	35.230	44.510	102.494	11.636	9	4.924	5.877	82.297			
Mar. 18	370.728	288.510	243.215	47.184	37.171	44.391	102.904	11.674	9	4.933	5.887	82.218			
Mar. 19	371.135	288.675	243.333	46.912	37.583	43.938	103.303	11.686	9	4.941	5.896	82.460			
Mar. 22	370.167	287.865	242.469	47.486	37.390	43.027	102.430	11.700	9	4.963	5.820	82.302			
Mar. 23	370.648	288.629	243.741	46.818	38.925	43.266	103.028	11.569	9	4.813	5.876	82.019			
Mar. 25	372.241	290.380	244.895	47.681	39.586	43.349	102.524	11.723	9	4.982	5.837	81.861			
Mar. 26	375.215	293.450	247.926	47.520	41.930	43.919	103.238	11.733	9	4.988	5.854	81.765			
Mar. 29	374.691	292.982	247.263	48.309	40.916	43.983	102.557	11.753	9	5.003	5.833	81.709			
Mar. 30	392.278	310.740	248.220	48.682	39.848	45.122	102.975	16.072	9	9.349	5.866	81.538			
Mar. 31	387.718	305.520	247.135	46.934	37.764	47.694	103.194	15.009	8	8.257	5.909	82.198			
Abr. 5	388.082	305.367	246.624	48.970	36.001	47.265	102.020	15.101	10	8.316	5.788	82.715			
Abr. 6	387.793	305.095	246.278	49.472	34.358	48.128	102.442	15.120	10	8.336	5.835	82.698			
Abr. 7	388.387	305.173	246.247	47.864	34.642	49.032	102.646	15.148	10	8.359	5.844	83.214			
Abr. 8	388.970	305.179	246.226	47.557	34.116	49.553	102.898	15.155	10	8.364	5.867	83.791			
Abr. 9	388.682	304.368	245.773	46.914	34.714	48.664	103.166	15.063	10	8.381	5.878	84.314			
Abr. 12	388.898	304.828	246.202	47.683	36.460	45.908	103.289	15.071	10	8.397	5.844	84.070			
Abr. 13	388.952	305.636	246.862	47.365	37.345	45.198	103.805	15.109	10	8.394	5.895	83.316			
Abr. 14	390.263	307.356	248.294	48.206	38.449	44.924	104.167	15.144	10	8.389	5.888	82.907			
Abr. 15	389.703	307.069	247.929	49.011	38.126	44.399	104.571	15.164	10	8.425	5.905	82.634			
Abr. 16	388.103	305.487	246.421	48.036	36.353	44.736	105.182	15.184	10	8.448	5.927	82.616			

* 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												
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
2009	1,5423	1,5677	1,3950	93,60	6,8319	1,996	3,25	1,11	8.885,61	1.844,71	9.341,88	974,04
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
Dic.09	1,5829	1,6227	1,4576	90,00	6,8280	1,751	3,25	0,45	10.441,33	2.221,61	10.176,95	1.128,50
Ene.10	1,5649	1,6162	1,4275	91,13	6,8271	1,782	3,25	0,40	10.478,33	2.268,84	10.668,45	1.118,66
Feb.10	1,5381	1,5626	1,3684	90,15	6,8294	1,843	3,25	0,39	10.208,15	2.193,72	10.175,18	1.097,40
Mar.10	1,5275	1,5057	1,3573	90,73	6,8267	1,785	3,25	0,41	10.679,80	2.362,96	10.676,38	1.114,37
2010												
Mar. 9	1,5280	1,4992	1,3601	89,98	6,8263	1,782	3,25	0,39	10.564,38	2.340,68	10.567,65	1.121,00
Mar. 10	1,5287	1,4974	1,3655	90,55	6,8295	1,773	3,25	0,39	10.567,33	2.358,95	10.563,92	1.107,80
Mar. 11	1,5304	1,5058	1,3677	90,53	6,8266	1,700	3,25	0,39	10.611,84	2.368,46	10.664,95	1.109,20
Mar. 12	1,5373	1,5185	1,3765	90,47	6,8255	1,765	3,25	0,40	10.624,69	2.367,66	10.751,26	1.100,70
Mar. 15	1,5332	1,5052	1,3674	90,53	6,8260	1,765	3,25	0,40	10.642,15	2.362,21	10.751,98	1.106,90
Mar. 16	1,5339	1,5246	1,3765	90,33	6,8262	1,768	3,25	0,40	10.685,98	2.378,01	10.721,71	1.122,90
Mar. 17	1,5383	1,5318	1,3733	90,29	6,8261	1,765	3,25	0,40	10.733,67	2.389,09	10.846,98	1.124,20
Mar. 18	1,5344	1,5248	1,3610	90,37	6,8264	1,789	3,25	0,41	10.779,17	2.391,28	10.744,03	1.127,70
Mar. 19	1,5283	1,5014	1,3536	90,57	6,8266	1,799	3,25	0,42	10.741,98	2.374,41	10.824,72	1.117,90
Mar. 22	1,5243	1,5094	1,3551	90,18	6,8267	1,800	3,25	0,43	10.785,89	2.395,40	10.824,72	1.097,40
Mar. 23	1,5239	1,5044	1,3502	90,39	6,8263	1,779	3,25	0,43	10.888,83	2.415,24	10.774,15	1.093,10
Mar. 24	1,5158	1,4872	1,3315	92,34	6,8267	1,802	3,25	0,43	10.888,83	2.415,24	10.774,15	1.089,60
Mar. 25	1,5144	1,4820	1,3284	92,73	6,8280	1,812	3,25	0,44	10.841,21	2.397,41	10.828,85	1.089,20
Mar. 26	1,5138	1,4901	1,3411	92,55	6,8270	1,830	3,25	0,44	10.850,29	2.395,02	10.996,37	1.105,10
Mar. 29	1,5189	1,4984	1,3478	92,48	6,8264	1,803	3,25	0,44	10.895,86	2.404,36	10.986,47	1.108,80
Mar. 30	1,5195	1,5064	1,3412	92,82	6,8258	1,795	3,25	0,44	10.907,42	2.410,69	11.097,14	1.104,60
Mar. 31	1,5182	1,5181	1,3510	93,49	6,8270	1,781	3,25	0,44	10.856,63	2.397,96	11.089,94	1.114,80
Abr. 1	1,5198	1,5290	1,3584	93,86	6,8263	1,769	3,25	0,44	10.856,63	2.397,96	11.089,94	1.126,60
Abr. 2	1,5169	1,5290	1,3584	93,86	6,8263	1,769	3,25	0,44	10.856,63	2.397,96	11.089,94	1.126,60
Abr. 5	1,5181	1,5286	1,3479	94,37	6,8260	1,763	3,25	0,44	10.973,55	2.429,53	11.339,30	1.131,20
Abr. 6	1,5148	1,5268	1,3398	93,86	6,8260	1,755	3,25	0,45	10.969,99	2.436,81	11.282,32	1.136,40
Abr. 7	1,5121	1,5249	1,3349	93,33	6,8255	1,778	3,25	0,45	10.897,52	2.431,16	11.292,83	1.152,50
Abr. 8	1,5134	1,5267	1,3352	93,40	6,8243	1,777	3,25	0,45	10.927,07	2.436,81	11.168,20	1.151,10
Abr. 9	1,5166	1,5378	1,3495	93,19	6,8239	1,773	3,25	0,45	10.997,35	2.454,05	11.204,34	1.159,20
Abr. 12	1,5252	1,5370	1,3586	93,22	6,8262	1,759	3,25	0,46	11.005,97	2.457,87	11.251,90	1.159,40
Abr. 13	1,5262	1,5378	1,3604	93,24	6,8261	1,758	3,25	0,46	11.019,42	2.465,99	11.161,23	1.151,90
Abr. 14	1,5259	1,5470	1,3654	93,25	6,8259	1,749	3,25	0,46	11.123,11	2.504,86	11.204,90	1.158,80
Abr. 15	1,5237	1,5496	1,3574	93,05	6,8262	1,752	3,25	0,46	11.144,57	2.515,69	11.273,79	1.159,70
Abr. 16	1,5244	1,5377	1,3507	92,14	6,8257	1,762	3,25	0,46	11.018,66	2.481,26	11.102,18	1.135,10
Abr. 19	1,5204	1,5332	1,3484	92,43	6,8263	1,755	3,25	0,46	11.092,05	2.480,11	10.908,77	1.135,40
Abr. 20	1,5230	1,5367	1,3434	93,21	6,8255	1,753	3,25	0,46	11.117,06	2.500,31	10.900,68	1.139,90
Abr. 21	1,5175	1,5404	1,3388	93,15	6,8276	1,753	3,25	0,47	11.124,92	2.504,61	11.090,05	1.147,80
Abr. 22	1,5157	1,5368	1,3294	93,53	6,8265	1,765	3,25	0,48	11.134,29	2.519,07	10.949,09	1.141,80