

CONTEXTO

Entrega N° 1.148

Ago. 9, 2011

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Irremediablemente inmersos como estamos en el proceso electoral, hablar de economía parece perder el tiempo. Es lógico. Por otra parte, en el plano político hay más noticias que en el económico. Las noticias políticas surgen del resultado de las urnas, no de las encuestas ni de las opiniones de los expertos. Por eso la jornada del domingo próximo es clave. Porque ahí se sabrá, con mucha mayor claridad, quién es quién en la Argentina política de 2011.

CLAVES

- ♦ Hubo acuerdo legislativo en Estados Unidos, pero le bajaron la nota a la deuda pública de dicho país, y las bolsas se desplomaron. ¿Nueva Gran Depresión? Por ahora, no es la base correcta para tomar decisiones.
- ♦ Brasil compensa impositivamente la revaluación del real.
- ♦ Protesta estudiantil en Chile, terminó con más de 500 detenidos. Piden “educación pública de alta calidad”. ¿No hay educación pública? ¿Quieren estudiar más, y que los profesores les exijan más?

ME PREGUNTO

Cuando lo escucho tratar de explicar su situación, me da ganas de parafrasear a Beatriz Sarlo y decirle: “conmigo no, Zaffaroni”.

SEMAFOROS

ROJO

⊖ “Señal” que se recibe en Jujuy: “si ocupás y no te matan, tenés más chances de ligar algo”. Ergo, cada vez más ocupaciones.

AMARILLO

⊖ Entre jun.10 y jun.11 recaudación total aumentó 28%, por pobrísima performance de los impuestos al comercio exterior.

VERDE

☺

EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ El domingo próximo, clave
- ♦ Si acuerdo; ¿por qué desplome bursátil?
- ♦ Krugman y economía de EEUU, más allá de la rabia
- ♦ Implicancias fiscales del cierre de la economía
- ♦ Jujuy, vista desde Buenos Aires.
- ♦ Zaffaroni: razonemos, por favor
- ♦ Dilma Rousseff lee **Contexto**... y lo aplica
- ♦ Sherman Joseph Maisel

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“No beba y conduzca. La próxima vez que tome mucho, camine hasta el negocio que vende pizza a domicilio, y cuando se la entregan hágase llevar a su casa”. Max Kauffmann.

COMO LO VEO

“Cuando mi hermano ganó el premio Nobel en 1975, mi madre nos invitó a todos a Oslo. Mi esposa nos acompañó, a pesar del terror que le tenía a volar. En el mismo vuelo viajaba Paul Anthony Samuelson. El en primera clase, nosotros en clase turista. Pero enterado de la situación, se pasó a turista, se sentó al lado de mi mujer y durante horas le contó chistes e historias que la mantuvieron lejos del pánico. Una adorable muestra de amistad y amabilidad que nunca olvidamos”. Peter Temin.

(Fuente: Szenberg, M.; Gottesman, A. A. y Ramrattan, L.: Paul A. Samuelson: on being an economist, Jorge Pinto Books, 2005).

Irremediabilmente inmersos como estamos en el proceso electoral, hablar de economía parece perder el tiempo. Es lógico. Por otra parte, en el plano político hay más noticias que en el económico. Las noticias políticas surgen del resultado de las urnas, no de las encuestas ni de las opiniones de los expertos. Por eso la jornada del domingo próximo es clave. Porque ahí se sabrá, con mucha mayor claridad, quién es quién en la Argentina política de 2011.

Aumento jubilatorio

Desde setiembre próximo las jubilaciones aumentarán 16,82%, elevándose la jubilación mínima a \$ 1.434 (en marzo pasado la jubilación mínima había aumentado 17,33%).

Acusar de “electoralismo” a Cristina Fernández de Kirchner, porque anunció personalmente el aumento, en vez de simplemente disponerlo en base a la legislación vigente, parece una exageración.

Yendo a la sustancia, mi tía Carlota mira los sucesivos aumentos (el de marzo y el de setiembre, acumulados, ascienden a 37%) y suspira pensando en la mejora que experimentaría su bolsillo, si la estimación oficial de la tasa de inflación tuviera algo que ver con la realidad.

Cada vez más subsidios

Entre el primer semestre de 2010 y de 2011 los subsidios a la energía aumentaron 73%, y al transporte 45%. Es decir, subieron más que el aumento promedio del gasto público primario.

Podrá indignar, pero no sorprender. Porque siguen aumentando los costos para proveer los referidos servicios, pero no los ingresos que se reciben por facturación o boletería. Y la diferencia no la pone Mandrake, precisamente.

La destrucción creativa y la línea 194

Cuando en la década de 1990 se pretendió introducir un servicio diferencial de taxis en Capital Federal, con unidades que tenían aire acondicionado y otras comodidades, la presión de los taxistas fue tan grande que las autoridades tuvieron que dar marcha atrás con la iniciativa.

Algo parecido acaba de ocurrir con el servicio diferencial que ofrece la línea de ómnibus 194. La semana pasada no hubo “colectivazo” sobre Plaza de Mayo, pero porque la secretaría de transporte decidió frenar la iniciativa (que, tengo entendido, implica discontinuarla, porque existía).

La discusión pública de la cuestión se plantea en términos social y políticamente correctos. Los propietarios de las otras líneas de ómnibus argumentan que la 194 plantea una competencia desleal, porque no cumple con la reglamentación y sólo piensa en su propio beneficio.

Tendría que tener información específica para contestar, pero pregunto: ¿quién redactó los reglamentos; qué importancia tiene la innovación dentro de los reglamentos; alguien piensa en los pasajeros, en esta pulseada entre los propietarios de los vehículos que prestan los otros servicios, y las autoridades?

¿Estamos a las puertas de una nueva “Gran Depresión”?

Si es cierto, los historiadores del futuro lo documentarán con gran detalle. Y nos dirán: “mientras vos perdías tiempo con el empate entre Vélez Sarsfield y Godoy Cruz, se estaba incubando una crisis terminal”. Pero nadie sabe si es cierto, y por consiguiente la cuestión es cómo tomar decisiones. Por eso insisto con mi esquema decisorio preferido: error tipo I, error tipo II, en base al cual hay que tomar decisiones sobre la base de que no se está incubando ninguna crisis terminal ni cosas por el estilo (hay que aprender a leer lo que los economistas norteamericanos y europeos dicen sobre su realidad, para no trasplantarla de manera literal a nuestro medio).

Los economistas nos acordamos de Irving Fisher por sus investigaciones sobre números índices, tasa de interés, real, teoría cuantitativa del dinero, etc. Quienes no son economistas lo recuerdan principalmente porque al comienzo de la crisis de la década de 1930, decía que no había que preocuparse. Peor aún, más de un año más tarde seguía diciendo lo mismo, quedando como ejemplo del tozudo que no incorporaba la información que se iba generando, la cual sugería que “esta vez es diferente”. Calma, a **Contexto** no le va a ocurrir lo mismo... espero.

¿Y entonces?

¿Qué pasó, finalmente, en Córdoba? Usted lo sabe mientras lee esto, yo no mientras lo escribo.

El domingo próximo, no me canso de repetirlo, es clave. Porque pasaremos de la infinidad de suposiciones contrapuestas (e interesadas), a la realidad de las urnas, a raíz de las primarias que tendrán lugar en todo el país.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.148; Agosto 9, 2011.

EL DOMINGO PROXIMO, CLAVE

La dinámica política ubica los resultados electorales en una punta, y la opinión “experta” y las encuestas electorales en la otra. **Contexto** se ubica en una posición intermedia, pero más cerca de los resultados electorales que de los expertos y las encuestas.

Lo que el domingo 31 de julio ocurrió en Capital Federal, fue exactamente lo mismo que había pasado el domingo 24 en la provincia de Santa Fe: los resultados cualitativos fueron los previstos, los resultados cuantitativos fueron noticia.

En efecto, en Santa Fe Bonfatti le ganó a Del Sel, y ambos a Rossi. Pero contrariamente a lo que se esperaba (que Del Sel peleara el segundo puesto con Rossi), Del Sel terminó peleando el primer puesto con Bonfatti, ubicándose Rossi tercero... ¡a varias vueltas!

Mientras que en Buenos Aires, en la segunda vuelta, no solamente ganó Macri (tal como se esperaba), sino que aumentó la distancia que tenía con Filmus en la primera vuelta, y también en la segunda vuelta de 2007. En efecto, en primera vuelta Macri había obtenido 47,1% de los votos, contra 27,8% Filmus (19,3 puntos porcentuales –pp- de diferencia); mientras que en la segunda vuelta Macri obtuvo 64,25% de los votos, contra 35,75% Filmus (28,5 pp de diferencia). La segunda vuelta de 2007 había terminado 61% a 39% (22 pp de diferencia).

El domingo pasado se votó en Córdoba, donde el oficialismo no presentó ningún candidato, y la pretensión de acercarse a Juan Manuel De la Sota le puede costar caro al ex gobernador. Como sabe el lector de **Contexto**, esta edición de la newsletter fue terminada antes del cierre de los comicios de la provincia mediterránea.

Con este panorama hay que enfrentar las elecciones “primarias, abiertas, simultáneas y obligatorias”. ¿Por qué es clave el domingo próximo? Porque en cuestiones cruciales, que detallaré a continuación, pasaremos de la conjetura al dato objetivo. No final, pero importante.

Lo mejor para derrotar al kirchnerismo es que, el domingo próximo, Cristina Fernández de Kirchner obtenga menos de 40% de los votos, y que haya distancia entre los sufragios que obtengan Duhalde y Alfonsín.

CFK menos de 40% del total de votos. Esto sería lo mejor en el sentido de que se pincharía el globo de que “Cristina ya ganó”, repetido hasta el cansancio hasta hace pocas semanas, y puesto en tela de juicio por los referidos resultados electorales.

Distancia entre los votos de Duhalde y Alfonsín. Rosendo Fraga dice, y **Contexto** concuerda, que una clara preferencia por Duhalde con respecto a Alfonsín (o viceversa, para lo que voy a decir resulta indiferente), permitirá que los votantes polaricemos el voto el 23 de octubre próximo, aunque no haya acuerdos políticos explícitos entre los partidos de la oposición.

Ejemplo: si el 14 de agosto de 2011 las urnas dicen Cristina 38%, Duhalde 28%, Alfonsín 20% (o Cristina 38%, Alfonsín 28%, Duhalde 20%), aumenta la probabilidad de que el 23 de octubre nadie resulte elegido presidente de la Nación para el período 2011-2015, y por consiguiente haya que volver a votar el 20 de noviembre próximo (cosa que haremos con gusto, dicho sea de paso).

Al oficialismo, por el contrario, le conviene que haya mucha distancia entre Cristina y el resto, y además que tanto Duhalde como Alfonsín obtengan un número parecido de votos, de manera que la polarización espontánea sea más difícil de lograr.

No me gusta abusar con la idea de fechas claves, pero no exagero si digo que el domingo próximo merece dicho calificativo.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.148; Agosto 9, 2011.

SI ACUERDO; ¿POR QUE DESPLOME BURSATIL?

Si, aunque con fórceps, el Congreso de Estados Unidos finalmente llegó a un acuerdo, para evitar que dicho país entrara en default; ¿por qué desde entonces las bolsas caen? Lamentablemente estos días no tengo que tomar ningún examen, porque la planteada es una típica pregunta cuando un profesor quiere saber cómo razona cada alumno.

Respuesta de un buen alumno, al que le falta información específica. Por ejemplo, yo.

Eugene F. Fama analizó las implicancias del siguiente hecho: nadie desperdicia información relevante, por lo cual las cotizaciones tienen en cuenta todos los hechos conocidos, así como los posicionamientos esperados. Esto es lo que se denomina la hipótesis del funcionamiento eficiente de “los mercados”, como se denominan a los ámbitos en los cuales seres humanos intercambian títulos públicos, acciones, oro, etc.

Pues bien, particularmente en el caso de los títulos públicos emitidos por Estados Unidos, cuya probabilidad de cobro había entrado en discusión, los mercados descontaban que se llegaría a un acuerdo, y por eso en los días previos no cayó su cotización.

Pero si ocurrió lo que “los mercados” esperaban, ¿por qué reaccionaron como lo hicieron? Porque si bien hubo acuerdo, costó políticamente más de lo esperado, o no tiene la fuerza que debería tener. Por algo la calificadora S & P le bajó la nota a la deuda pública norteamericana, que por primera vez en su historia pasó de AAA a AA+ (más un bochorno que un peligro real).

Los que cayeron fueron los precios de las acciones. ¿Cómo consecuencia del acuerdo; o por la pobre performance actual de la economía de los Estados Unidos (véase el punto que plantea Krugman, analizado en este mismo número de **Contexto**)? Imposible saberlo, a menos que se cuente con información específica. Pero no cualquiera que escribe en los diarios, o aún los “expertos”, cuenta con información específica. Así que, error tipo I, error tipo II, hay que tomar decisiones sobre la base de que estamos delante de lo que los expertos bursátiles denominan una “corrección”, más que en base a una debacle.

A un alumno que escribiera esto, yo lo aprobaría. ¿Usted no?

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.148; Agosto 9, 2011.

KRUGMAN Y LA ECONOMIA DE EE.UU., MAS ALLA DE SU RABIA

Como consecuencia del acuerdo al que arribaron los legisladores de Estados Unidos, para evitar la declaración de default, el 31 de julio pasado en el New York Times (reproducido el 1 de agosto de 2011 en La Nación) Paul Krugman publicó un artículo que el NYT tituló “El presidente se rinde” y LN “La catastrófica claudicación de Obama”.

Primero los hechos, es decir, una síntesis del referido artículo.

“Según la información disponible, el acuerdo al que se arribó es un desastre, no solamente para el presidente Obama y su partido... Nuestra economía experimenta hoy una depresión profunda... No le presten atención a quienes afirman que la confianza que surgirá del recorte presupuestario, aumentará el gasto privado de los empresarios y los consumidores. Así no funcionan las cosas, como muestra mucha experiencia... El partido republicano ha probado que está dispuesto a arriesgar un colapso financiero, a menos que obtenga todo lo que desean sus miembros más extremistas... El presidente tenía alternativas. Debía haber demandado en diciembre de 2010 el aumento del techo de la deuda pública. No lo hizo, pensando que los republicanos actuarían de manera responsable... Ahora mismo podría haber echado mano a argucias legales para gambetear el techo de la deuda, o al menos mejorar su posición negociadora. Si yo fuera un inversor estaría más tranquilo, no más preocupado, viendo al presidente ponerse firme frente a un chantaje político... No nos equivoquemos, estamos delante de una catástrofe en planos múltiples. En el largo plazo no solamente los demócratas perderán, porque los republicanos acaban de poner en tela de juicio al mismísimo sistema de gobierno”.

¿Qué queda del texto citado, cuando se le quita la indisimulable calentura que Krugman tiene –no de ahora- con el presidente Obama, sobre todo cuando éste, luego de la “paliza” (su calificativo) que recibió en la elección de medio período de noviembre de 2010, decidió correrse al centro del espectro político?

Queda una cuestión, que tienen que dirimir –primero y principal- los expertos en Estados Unidos (así como me enferma el economista yanqui que baja del avión en Ezeiza y un par de horas después se pone a “pontificar” sobre la economía argentina, no me voy a poner ahora a dictar cátedra sobre la economía de Estados Unidos). Que Krugman debata, por ejemplo, con Robert E. Lucas (ver la posdata).

La cuestión es la siguiente: aquí y ahora (porque no se trata de un debate atemporal, sino aquí y ahora); ¿a qué tasa crecería el PBI si el gobierno dejara operar “la mano invisible”, y a qué tasa aumentaría si el gobierno de turno estimulara la actividad económica?

Estimular la economía no quiere decir estatizar empresas o algunas de las genialidades que se le ocurren al actual gobierno argentino (¿se imagina obligar a que las empresas americanas incluyan a funcionarios, dentro de sus directorios?); quiere decir volver a disminuir la carga impositiva de los asalariados, de manera de aumentar su ingreso disponible. Después de todo, según la estimación preliminar (que como siempre aclaro hay que tomarla con pinzas), la inversión y las exportaciones crecen, mientras que el consumo privado está estancado y el gasto público cae un poquito.

Insisto, este debate se lo tienen que dar los americanos. Como viven bajo el “acuerdo sobre las cuestiones fundamentales”, discutirán intensamente sobre cuestiones que, con ojos argentinos acostumbrados a repensar el país cada día, nosotros calificaríamos de pequeñeces. Pero no tratemos de argentinizar a Estados Unidos, porque no vamos a entender nada.

De mínima Krugman quiere evitar que Estados Unidos se “japonice”, es decir, comience un período de estancamiento que en el Imperio del Sol Naciente ya lleva 15 años. A propósito: la tapa del número de The economist del 30 de julio pasado muestra a Barack Obama y a Angela Merkel, ¡vestidos con ropas japonesas!

Nada de esto nos resulta indiferente, porque por más que le vendamos alimentos a los chinos, un estancamiento mundial es proclive a dificultar las exportaciones y alimentar las importaciones a precios de dumping. Por eso hay que seguir los debates con atención.

¡Animo!

POSDATA: “En base a la experiencia de Estados Unidos durante la segunda mitad del siglo XX, la cuantía de la mejora de bienestar que se derivaría de mejores políticas a largo plazo, focalizadas en determinantes del lado de la oferta, supera en mucho el impacto que resultaría de mejorar las políticas de demanda de corto plazo” (Lucas, 2003).

Lucas, R. E. (2003): “Macroeconomic priorities”, American economic review, 93, 1, marzo.

CONTEXTO; Entrega N° 1.148; Agosto 9, 2011.

IMPLICANCIAS FISCALES DEL CIERRE DE LA ECONOMIA

Entre julio de 2010 y de 2011 el total de la recaudación impositiva, aduanera y previsional aumentó 28%, en tanto que comparando los 7 primeros meses del año pasado y del presente, subió 31,8%.

Todo esto en términos nominales. La aclaración sirve porque los funcionarios que, como todos los meses, concurren a la Casa de Gobierno con la planilla que acompaña a estas líneas, le explican a la presidenta de la Nación que se siguen batiendo nuevos récords. Repito, ¡en términos nominales!

Esta no es la noticia. La noticia es que la variación interanual de la recaudación viene disminuyendo mes a mes (estábamos acostumbrados a modificaciones por encima de 30%, como lo sugiere la comparación entre semestres).

¿Qué está ocurriendo? La respuesta surge claramente de la desagregación del total, por tipo de gravámenes. En efecto, entre julio de 2010 y de 2011 la recaudación por impuesto a las ganancias subió 38,7%, por seguridad social 34,6% y por IVA 30,1%. Mientras que la recaudación por derechos de importación aumentó 7,3% y por derechos de exportación 0%.

En otros términos, el cierre de la economía (por prohibiciones o retención de los productos, en el caso de las exportaciones; por trabas no arancelarias en el de las importaciones) está afectando el aumento de los ingresos públicos.

Argentina carece de una “derecha republicana extremista” que fuerce al Poder Ejecutivo a hacerse cargo de esta realidad, ajustando los gastos públicos. Por el contrario, en nuestro país nadie espera que el menor aumento de los ingresos públicos morigere la suba de los gastos (de repente demora algunos pagos, que no es lo mismo). Y en las actuales condiciones, esto necesariamente significa mayor emisión del Banco Central con destino al sector público.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.148; Agosto 9, 2011.

RECAUDACION TRIBUTARIA JULIO DE 2011. (1)
en millones de pesos

Concepto	Jul. '11	Jul. '10	Dif. %		Jun. '11	Jun. '11	Ene-Jul'11	Dif. %	
			Jul. '11/ Jul. '10	Jun. '11/ Jun. '11				Ene.-Jul.'11/ Ene.-Jul.'10	Ene.-Jul.'10
Ganancias	8.672,7	6.252,2	38,7		13.358,3	(35,1)	62.715,9	39,1	
Ganancias DGI	8.161,1	5.898,0	38,4		12.851,8	(36,5)	59.540,0	37,4	
Ganancias DGA	511,6	354,2	44,4		506,5	1,0	3.175,9	78,7	
IVA	13.214,2	10.155,8	30,1		12.271,7	7,7	84.370,3	34,0	
IVA DGI	9.041,7	6.393,3	41,4		7.685,9	17,6	55.223,2	31,5	
Devoluciones (-)	325,0	325,0	0,0		279,0	16,5	2.257,0	14,6	
IVA DGA	4.497,5	4.087,5	10,0		4.864,8	(7,6)	31.404,1	36,9	
Reintegros (-)	300,0	300,0	0,0		731,0	(59,0)	2.657,0	55,3	
Internos Coparticipados	823,2	746,0	10,4		773,3	6,5	6.174,2	15,0	
Ganancia Mínima Presunta	119,5	116,0	3,1		104,2	14,7	740,2	(31,1)	
Otros coparticipados	90,2	62,1	45,2		93,4	(3,4)	544,9	35,9	
Derechos de Exportación	4.480,2	4.481,1	(0,0)		5.141,4	(12,9)	29.406,1	16,7	
Derechos de Importación y Otros	1.142,7	1.065,1	7,3		1.180,9	(3,2)	7.792,0	33,4	
Combustibles Ley 23.966 - Naftas	486,3	499,7	(2,7)		529,6	(8,2)	4.135,0	20,0	
Combustibles Ley 23.966 - Otros	289,5	227,8	27,1		349,4	(17,1)	2.052,3	12,4	
Otros s/combustibles (2)	425,8	387,6	9,9		486,0	(12,4)	3.016,9	12,8	
Bienes Personales	373,7	334,8	11,6		728,6	(48,7)	3.753,5	12,3	
Créditos y Débitos en Cta. Cte.	3.292,8	2.436,3	35,2		3.175,8	3,7	19.826,0	36,7	
Otros impuestos (3)	469,2	315,6	48,7		650,6	(27,9)	3.131,3	35,0	
Aportes Personales	5.492,1	4.048,6	35,7		4.037,1	36,0	29.073,7	36,1	
Contribuciones Patronales	8.114,4	5.896,9	37,6		5.844,5	38,8	43.142,4	40,0	
Otros ingresos Seguridad Social (4)	795,3	750,4	6,0		777,6	2,3	5.469,8	7,7	
Otros SIPA (-)	137,0	101,3	35,3		92,3	48,4	804,3	48,0	
Subtotal DGI	22.830,2	16.596,1	37,6		26.206,8	(12,9)	151.933,3	31,8	
Subtotal DGA (5)	10.749,8	10.184,0	5,6		11.905,3	(9,7)	73.068,3	28,1	
Total DGI-DGA	33.580,0	26.780,1	25,4		38.112,1	(11,9)	225.001,6	30,6	
Sistema Seguridad Social	14.264,8	10.594,6	34,6		10.566,9	35,0	76.881,5	35,6	
Total recursos tributarios	47.844,8	37.374,7	28,0		48.679,0	(1,7)	301.883,1	31,8	
Clasificación presupuestaria	47.844,8	37.374,7	28,0		48.679,0	(1,7)	301.883,1	31,8	
Administración Nacional	21.412,2	17.428,8	22,9		24.115,8	(11,2)	142.204,4	29,7	
Contribuciones Seguridad Social (6)	13.677,3	10.491,0	30,4		10.149,9	34,8	74.463,7	34,4	
Provincias (7)	11.104,1	8.454,9	31,3		12.786,3	(13,2)	75.505,3	33,0	
No Presupuestarios (8)	1.651,2	1.000,0	65,1		1.627,2	1,5	9.709,8	33,8	

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

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

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

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

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

(6) : Netas de Asignaciones Familiares Compensables.

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

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

-* : Porcentaje mayor a 1000.

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

CONTEXTO; Entrega N° 1.148; Agosto 9, 2011.

JUJUY, VISTO DESDE BUENOS AIRES

Desde hace... (¿cuánto tiempo?) “X” número de familias ocupaban tierras pertenecientes al Ingenio Ledesma, en la provincia de Jujuy. Hace unos días, con ayuda de la policía provincial, se intentó el respectivo desalojo. En el operativo murieron 4 personas (una de ellas, policía). O los ocupantes no se fueron, si se fueron volvieron, o acamparon en otras tierras. Lo cierto es que hoy hay más tierras ocupadas que antes.

La legislatura provincial dispuso expropiar 40 hectáreas del Ingenio Ledesma, sin especificar cuáles; “todo el mundo” está ocupando tierras (ejemplo: los bomberos, los policías, etc.); “tengo una empresa en Jujuy. Me faltaron 15 asalariados, se fueron a ocupar tierras porque allí piensan ganar más que trabajando conmigo”, me dijo un empresario el jueves pasado; el candidato a gobernador por el oficialismo, Eduardo Fellner, afirma que la provincia “es un caos”, y como si esto fuera poco el gobierno (provincial, supongo) le pidió ayuda a... Milagro Sala.

Lo que está ocurriendo es gravísimo. Por las vidas que están en juego y por la señal que surge para el resto del país. ¿Quién es dueño de qué, en Argentina? ¿Cómo cabe esperar inversión privada, de riesgo, frente a esta señal? Que los jujeños, o los bien informados, nos expliquen cuándo comenzó esta ocupación, quién la venía fogueando, por qué ahora se decidió el desplazamiento de los ocupantes de las tierras, etc. Más allá de lo cual, de manera angustiante, cada uno de nosotros debe plantearse: ¿por qué no podría ocurrirme a mí? Y si esto me ocurriera; ¿dónde estarán las autoridades en ese momento?

Los propietarios del Ingenio Ledesma están consustanciados con el gobierno presidido por Cristina Fernández de Kirchner. Uno de sus principales ejecutivos, Federico Nicholson, a la sazón vicepresidente de la UIA, iba a presentar en Olivos, el lunes siguiente a la inauguración de la Exposición Rural, un plan para el desarrollo agroalimentario. Suerte de contestación oficialista al planteo del campo. El evento fue diferido, primero por razones climáticas; después por los resultados de la elección de Santa Fe, y ahora por lo que está ocurriendo en Jujuy.

. . .

En 1970 J. R. Harris y M. P. Todaro publicaron una importante monografía sobre la dinámica de las migraciones internas. Tanto que fue elegida como una de las 20 monografías más importantes publicadas en el American economic review en sus 100 primeros años de existencia (Arrow y otros, 2011).

En sus palabras: “en muchos países en vías de desarrollo se presenta un hecho curioso: a pesar de la existencia de rendimientos marginales positivos en la agricultura, y de significativos niveles de desocupación urbana, continúa la migración de los campos hacia las ciudades... La explicación tiene que ver con un salario mínimo urbano, fijado por razones políticas a un nivel sustancialmente superior a los ingresos agrícolas... La migración, consiguientemente, es un hecho racional, más allá de que se trata de un fenómeno de desequilibrio” (Harris y Todaro, 1970).

La imaginación de los autores citados tiene límites, la realidad argentina actual los sobrepasa. Pero el principio planteado por Harris y Todaro sigue siendo relevante. Cuando en el momento en que se produce la ocupación de un terreno, por parte de alguien que no es su propietario, no sólo no se reacciona sino que desde el gobierno de turno se hace la vista gorda, cuando no se induce tal acción; y cuando frente a la violencia generada en el intento de desocupación las autoridades les ofrecen tierras a quienes las ocuparon, la “señal” es bien clara. No hay que ir a la facultad de ciencias económicas para entender esto. Lo comprendieron los 15 asalariados de una empresa jujeña, quienes dieron “parte de enfermo” en la empresa donde trabajan, para ocupar “algo” y de esa manera transformarse en propietarios.

La implicancia del análisis de Harris y Todaro (1970) luce humanamente desgarradora, pero la alternativa genera problemas crecientes. Cuando el gobierno soluciona problemas en una villa, sus ocupantes llaman por celular a sus parientes y amigos del resto del país, y les dicen: “venite, que aquí con paciencia algo vas a ligar”. ¿Qué tal mejorar las condiciones de vida, pero en serio, en los lugares de origen?

Arrow, K. J.; Bernheim, D.; Felstein, M.; Mc Fadden, D. L.; Poterba, J. M. y Solow, R. M. (2011): “100 years of the *American economic review*: the top 20 articles”, American economic review, 101, 1, febrero.

Harris, J. R. y Todaro, M. P. (1970): “Migration, unemployment and development: a two sector analysis”, American economic review, 60, 1.

CONTEXTO; Entrega N° 1.148; Agosto 9, 2011.

ZAFFARONI: RAZONEMOS, POR FAVOR

Que en por lo menos 6 departamentos de su propiedad, alquilados por el juez de la Corte Suprema de Justicia Eugenio Zaffaroni, funcionaran prostíbulos, es –de mínima- un gigantesco papelón.

Que los jueces determinen si se ha cometido delito; que los legisladores consideren si merita hacerle juicio político; que en medio de una campaña electoral, en una situación tan “blanco-negro” como la que estamos viviendo, el gobierno salga a respaldarlo y la oposición a pegarle.

Mientras tanto mantengamos claro el eje. Dr. Zaffaroni, lo suyo es un papelón. Si usted lo admitiera, de repente podríamos sentarnos a conversar; pero mientras siga hablando por TV como lo está haciendo, no importa “lo capaz que es”, “los libros que escribió”, “el prestigio que tiene”, “lo bien que habla”, etc., usted está en “orsay”. A propósito: no es el primer papelón del juez Zaffaroni. Antes tuvo uno de origen impositivo, y ahora apareció una cuenta bancaria en Suiza, donde depositó un premio que ganó en 2009, cuyo saldo donará a fundaciones, por ejemplo, Madres y Abuelas de Plaza de Mayo.

¿Se imagina al programa de televisión CQC, que persiguió a un ministro de la Corte menemista, cuando éste fue a Roland Garros a ver el certamen de tenis, haciendo notas sobre el caso Zaffaroni? Nadie espera algo parecido, porque ideológicamente Zaffaroni pertenece “al bando correcto”.

“El caso Zaffaroni no afectará el funcionamiento de la Corte”. ¿Cómo funcionará la Corte, para que esto no la afecte?, pregunta mi tía Carlota. Antes de este episodio, cuando le pregunté a alguien que por razones profesionales sigue el funcionamiento de la Corte de cerca, qué tal era Zaffaroni como juez, me respondió: “viaja mucho”.

Eugenio Zaffaroni, no está de más recordarlo, fue el primer juez que ingresó a la Corte, como consecuencia de la renovación generada por Néstor Kirchner. Designación muy discutida, cuyas objeciones –en el mejor estilo K- fueron ignoradas. ¿Seguro que Zaffaroni era la mejor alternativa entonces disponible? Seguro que no... dije mucho antes de este episodio. Ahora lo digo con más fuerza.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.148; Agosto 9, 2011.

DILMA ROUSSEFF LEE CONTEXTO... Y LO APLICA

En su entrega anterior, a propósito de un nuevo aniversario de su creación (el número 22), **Contexto** incluyó un ensayo titulado “Soja + keynesianismo `K´. ¿Quo vadis, industria?”, documentando de manera detallada lo que viene sosteniendo desde hace un buen tiempo, a saber: que como consecuencia de la mejora de los términos del intercambio se sigue deteriorando la relación precios-costos internos, para toda producción local que compite con las importaciones, o se exporta sin aumento de precios internacionales.

Hacia el final del trabajo efectué una recomendación general, consistente en revisar la carga impositiva que abonan los sectores transables, por ejemplo, buena parte de la manufactura. El gobierno argentino, alternativamente, viene implementando un sistema de licencias no automáticas de importación, que por su carácter selectivo y (potencialmente) peculiar forma de diseño e implementación, genera ultradefensores y recontra-críticos.

Pues bien, el martes pasado la propuesta fue acogida con entusiasmo... por Brasil. Como se sabe, nuestro vecino también está enfrentando un problema de sobrevaluación de su moneda (basada más en el ingreso de capitales que en la mejora de los términos del intercambio), y la presidenta de la Nación llegó a su puesto a comienzos del año en curso, con la idea de devaluar el real pero –por ahora al menos- logró lo contrario. Ergo, busca proteccionismo con respecto a Europa, Estados Unidos y Asia, y alivio impositivo para la producción transable.

Igual que en Argentina, en Brasil el alivio impositivo demandará aumentar otras alícuotas, o ajustar el gasto público. A menos que se piense que la economía de Brasil esté en recesión, y que esta medida generará tal reactivación económica, que más que compensará fiscalmente el alivio impositivo. Problema de ellos, pero lo que quiero destacar es que siguen decididos a tomar el toro por las astas, en un problema de creciente envergadura, tanto allí como acá.

Cuando esta newsletter escribió lo que escribió, estaba pensando en Argentina. Pero estamos delante de un nuevo ejemplo de aquello de que nadie es profeta en su tierra.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.148; Agosto 9, 2011

SHERMAN JOSEPH MAISEL

(1918 - 2010)

Nació en Buffalo, estado de Nueva York, Estados Unidos.

Obtuvo 4 títulos en la universidad Harvard.

En 1948 ingresó a la Escuela de Negocios (hoy escuela Haas) de la universidad de California, en Berkeley, donde fundó el Centro para el estudio del sector inmobiliario y la economía urbana. “Cuando inauguró el Centro, fue uno de los primeros en ocuparse de la economía del sector inmobiliario en el ámbito universitario... Fue un apasionado activista a favor de terminar con la segregación racial en las escuelas de Berkeley” (Mohamed, 2010).

Entre 1939 y 1941 trabajó en el FED, institución a la que regresó en 1965, ocupando un puesto en el directorio. “Cuando se reunió con el presidente Lyndon B. Johnson a propósito de este nombramiento, éste estaba más interesado en su experiencia como movilizador de votos en Berkeley, que como economista” (Wikipedia).

“Continuó ligado a los profesores de la universidad de California en Berkeley, a través de un grupo denominado ‘los pequeños pensadores’, quienes desde hace 50 años cada viernes se reúnen para almorzar. Maisel concurre hasta la semana anterior a su fallecimiento” (Mohamed, 2010).

Presidió la American Finance Association.

¿Por qué los economistas nos acordamos de Maisel? Porque “contribuyó de manera significativa al desarrollo del moderno mercado de las hipotecas. Siendo joven, durante la década de 1940 fue testigo de la caída de algunos ingresos y la gran angustia generada por las fluctuaciones en la construcción de viviendas. Por lo cual dedicó el resto de su vida al análisis de los mercados de la vivienda y de las hipotecas, así como a plantear políticas monetarias que suavizaran la amplitud del ciclo económico” (NN, 2010).

“Sus trabajos mostraron que las fuertes fluctuaciones en la construcción de viviendas se debían, en gran medida, a lo que ocurría en el mercado de las hipotecas, así como los largos

procesos de construcción de inmuebles. Las hipotecas seguían siendo un producto local, y los programas gubernamentales tenían un sesgo procíclico. Desde el puesto que ocupó en el FED le recomendó al gobierno federal que modificara los referidos programas” (NN, 2010).

“Mientras estaba en el FED, el presidente Johnson lo incorporó a un grupo que en la Casa Blanca se ocupaba de las políticas de hipotecas federales. El grupo propuso la creación de la Asociación de Hipotecas Nacionales Gubernamentales, o Ginnie Mae, para garantizar títulos respaldados por conjuntos de hipotecas, liberando a la Asociación de Hipotecas Nacionales Federales, o Fannie Mae, de las restricciones presupuestarias” (Chan, 2010).

Es autor de 14 libros y más de 100 artículos técnicos. En 1973 publicó Gerenciando el dólar, su visión desde adentro del funcionamiento del FED. “Según Janet Louise Yellen, `explicó los *secretos del Templo* de manera que me sirvió cuando trabajé en la institución durante la década de 1990” (Chan, 2010).

Chan, S. (2010): “Sherman Maisel, Federal Reserve economist”, Boston.com, 8 de octubre.

Mohamed, S. (2010): “Economics professor emeritus dies at 92”, The daily Californian online, 7 de octubre.

NN (2010): “Former Fed governor and Berkeley real estate professor Sherman Maisel passes away”, Haas school of business, University of California, Berkeley, 4 de octubre.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo País	Tasas de Interés				Dólar				Acciones		Carne		Granos
		Encuesta BCRA		Call	p./ emp.	Presente	refer.	futuro	Índice	Índice	(\$	(us\$	libres/	
		Caja	P. fijo											
		ahorro	7 a 59 d.	bancos	1° línea	(\$ por	(\$ por	(\$ por	(Líder)	(Argen- tina)	kilo	por	quintal)	
(puntos básicos)	en \$ (mensual, %)	en \$ (anual, %)	en \$ (anual, %)	us\$)	us\$)	us\$)	Com. A	a fin de mes	a fin de mes + 1					
Promedios														
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
2010	678	0,03	0,78	9,20	0,00	3,9342	3,9138	3,9250	3,9530	2.551,24	1.980,30	6,373	1,617	18,623
Feb.11	533	0,02	0,80	9,76		4,0473	4,0219	4,0389	4,0748	3.518,11	2.977,27	8,063	1,99	24,27
Mar.11	560	0,02	0,81	9,98		4,0628	4,0368	4,0513	4,0803	3.367,09	2.791,25	8,396	2,07	23,65
Abr.11	534	0,02	0,80	9,74		4,0895	4,0666	4,0760	4,1010	3.417,22	2.796,84	8,062	1,97	23,36
May.11	582	0,02	0,82	9,67		4,1155	4,0840	4,0976	4,1264	3.341,07	2.740,94	7,996	1,94	22,80
Jun.11	605	0,02	0,82	9,66		4,1284	4,0959	4,1081	4,1356	3.246,79	2.669,30	8,339	2,02	21,93
Jul.11	593	0,02	0,83	10,37		4,1543	4,1276	4,1405	4,1737	3.363,61	2.811,59	8,484	2,04	21,83
2011														
Jun. 21	614	0,02	0,85	9,77		4,1300	4,0970	4,1080	4,1360	3.330,02	2.753,15	8,662	2,10	21,84
Jun. 22	611	0,02	0,85	9,53		4,1300	4,0982	4,1080	4,1370	3.333,58	2.761,15	8,565	2,07	21,72
Jun. 23	629	0,02	0,87	9,68		4,1300	4,0992	4,1060	4,1350	3.313,88	2.751,54	8,565	2,07	21,43
Jun. 24	636	0,02	0,88	9,59		4,1300	4,0998	4,1050	4,1340	3.287,62	2.736,17	8,754	2,12	21,43
Jun. 27	628	0,02	0,83	9,90		4,1300	4,1020	4,1040	4,1320	3.314,71	2.760,43	8,942	2,17	21,43
Jun. 28	607	0,02	0,85	9,65		4,1350	4,1032	4,1040	4,1330	3.326,94	2.769,61	8,603	2,08	21,52
Jun. 29	597	0,02	0,80	10,13		4,1400	4,1070	4,1100	4,1380	3.353,82	2.784,82	8,418	2,03	21,27
Jun. 30	583	0,02	0,88	10,30		4,1400	4,1110	4,1110	4,1360	3.360,64	2.795,41	8,936	2,16	21,08
Jul. 1	556	0,02	0,86	10,18		4,1400	4,1105	4,1330	4,1620	3.396,00	2.829,45	8,391	2,03	21,00
Jul. 4	556	0,02	0,78	9,96		4,1400	4,1140	4,1370	4,1660	3.418,22	2.853,77	8,572	2,07	21,15
Jul. 5	565	0,02	0,84	9,59		4,1450	4,1162	4,1400	4,1690	3.430,18	2.862,05	8,271	2,00	21,51
Jul. 6	572	0,02	0,88	9,86		4,1450	4,1175	4,1410	4,1720	3.461,75	2.898,51	8,137	1,96	21,50
Jul. 7	570	0,02	0,86	9,66		4,1500	4,1198	4,1450	4,1770	3.487,21	2.914,40	8,467	2,04	21,66
Jul. 8	588	0,02	0,74	9,79		4,1500	4,1230	4,1440	4,1750	3.470,74	2.909,18	8,134	1,96	21,83
Jul. 11	608	0,02	0,86	9,99		4,1500	4,1227	4,1430	4,1760	3.396,20	2.849,65	8,319	2,00	21,77
Jul. 12	614	0,02	0,85	10,46		4,1500	4,1225	4,1420	4,1770	3.348,63	2.810,54	8,081	1,95	21,99
Jul. 13	621	0,02	0,75	12,03		4,1500	4,1218	4,1390	4,1750	3.356,44	2.811,22	8,103	1,95	22,31
Jul. 14	628	0,02	0,83	12,67		4,1500	4,1225	4,1370	4,1730	3.302,44	2.767,01	8,103	1,95	22,37
Jul. 15	623	0,02	0,73	12,28		4,1500	4,1230	4,1390	4,1740	3.326,57	2.785,50	8,488	2,05	22,15
Jul. 18	628	0,02	0,73	10,61		4,1500	4,1263	4,1390	4,1750	3.294,60	2.756,89	8,431	2,03	21,97
Jul. 19	621	0,02	0,89	9,92		4,1500	4,1297	4,1430	4,1800	3.324,99	2.779,06	8,804	2,12	22,03
Jul. 20	614	0,02	0,89	10,29		4,1600	4,1363	4,1420	4,1790	3.335,56	2.791,12	8,972	2,16	22,02
Jul. 21	593	0,02	0,88	9,67		4,1600	4,1378	4,1430	4,1780	3.366,91	2.812,73	8,972	2,16	22,04
Jul. 22	591	0,02	0,89	9,73		4,1650	4,1395	4,1430	4,1780	3.356,35	2.803,32	8,654	2,08	21,99
Jul. 25	577	0,02	0,90	10,10		4,1650	4,1390	4,1390	4,1720	3.330,88	2.774,98	8,472	2,03	21,78
Jul. 26	582	0,02	0,76	9,77		4,1650	4,1372	4,1400	4,1710	3.368,64	2.800,48	8,605	2,07	21,91
Jul. 27	577	0,02	0,85	10,22		4,1650	4,1380	4,1390	4,1710	3.270,62	2.721,86	8,810	2,12	21,97
Jul. 28	581	0,02	0,90	9,90		4,1700	4,1398	4,1400	4,1710	3.270,97	2.733,65	8,810	2,11	21,79
Jul. 29	580	0,02	0,84	11,09		4,1700	4,1430	4,1430	4,1760	3.321,85	2.778,06	8,560	2,05	21,79
Ago. 1	588	0,02	0,91	9,83		4,1700	4,1460	4,1780	4,2090	3.336,21	2.785,35	8,910	2,14	21,76
Ago. 2	598	0,02	0,92	9,58		4,1750	4,1478	4,1790	4,2110	3.316,48	2.776,76	8,537	2,04	21,86
Ago. 3	619	0,02	0,80	9,66		4,1750	4,1502	4,1820	4,2130	3.308,75	2.775,48	8,508	2,04	21,85
Ago. 4	652	0,02	0,89	9,70		4,1800	4,1530	4,1820	4,2130	3.109,86	2.623,33	8,508	2,04	21,72

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...									
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
2010	52.145	124.535	35.873	160.408	39.156	70.578	0	14.315	284.457
Feb.11	52.318	128.079	32.308	160.387	37.294	77.985	0	14.133	289.799
Mar.11	51.298	127.883	31.407	159.290	35.260	81.023	0	21.094	296.667
Abr.11	52.011	129.905	37.388	167.293	35.758	83.597	0	16.011	302.659
May.11	52.060	132.482	40.203	172.685	35.061	84.218	0	14.876	306.840
Jun.11	51.695	141.826	34.858	176.684	33.637	87.361	0	10.959	308.641
Jul.11	51.923	145.880	39.130	185.010	32.183	82.921	0	11.694	311.808
2011									
Jun. 14	52.206	136.922	40.948	177.870	34.714	85.637	0	10.348	308.569
Jun. 15	52.147	136.985	42.237	179.222	34.710	86.428	0	9.012	309.372
Jun. 16	52.160	137.244	39.334	176.578	34.477	86.428	0	10.771	308.254
Jun. 17	52.208	137.524	39.495	177.019	34.416	86.428	0	10.164	308.027
Jun. 21	52.236	137.976	39.541	177.517	34.467	86.428	0	9.989	308.401
Jun. 22	52.259	138.374	39.281	177.655	34.396	87.453	0	10.075	309.579
Jun. 23	52.153	138.619	39.052	177.671	34.380	87.453	0	10.734	310.238
Jun. 24	52.089	138.857	36.147	175.004	34.493	87.453	0	10.289	307.239
Jun. 27	52.036	139.796	35.542	175.338	34.609	87.453	0	10.633	308.033
Jun. 28	52.090	140.163	34.636	174.799	34.534	87.453	0	11.467	308.253
Jun. 29	51.794	141.191	32.054	173.245	34.684	87.361	0	13.139	308.429
Jun. 30	51.695	141.826	34.858	176.684	33.637	87.361	0	10.959	308.641
Jul. 1	51.749	142.562	40.327	182.889	35.104	87.361	0	4.602	309.956
Jul. 4	51.779	143.731	38.268	181.999	35.485	87.361	0	5.964	310.809
Jul. 5	51.525	144.431	37.148	181.579	35.037	87.361	0	5.492	309.469
Jul. 6	51.566	145.072	39.226	184.298	34.905	86.358	0	5.860	311.421
Jul. 7	51.601	145.780	38.140	183.920	34.963	86.358	0	6.092	311.333
Jul. 8	51.588	146.308	37.538	183.846	34.661	86.358	0	6.320	311.185
Jul. 11	51.611	146.673	40.847	187.520	34.678	86.358	0	4.362	312.918
Jul. 12	51.713	146.526	41.228	187.754	34.566	86.358	0	4.166	312.844
Jul. 13	51.879	146.286	43.933	190.219	34.550	85.819	0	3.404	313.992
Jul. 14	52.023	146.126	45.162	191.288	34.378	85.819	0	2.881	314.366
Jul. 15	52.031	145.809	43.293	189.102	34.157	85.819	0	5.116	314.194
Jul. 18	52.003	145.516	43.437	188.953	34.058	85.819	0	5.615	314.445
Jul. 19	51.969	145.169	43.546	188.715	33.863	85.819	0	5.724	314.121
Jul. 20	51.987	144.655	43.667	188.322	34.802	84.594	0	6.531	314.249
Jul. 21	51.982	144.593	43.003	187.596	34.718	84.594	0	7.898	314.806
Jul. 22	51.988	144.638	41.863	186.501	34.352	84.594	0	8.941	314.388
Jul. 25	51.934	144.721	41.693	186.414	33.911	84.594	0	8.769	313.688
Jul. 26	52.017	144.775	40.434	185.209	33.985	84.594	0	9.195	312.983
Jul. 27	52.025	145.290	41.038	186.328	34.021	82.921	0	10.537	313.807
Jul. 28	51.968	145.495	39.116	184.611	34.121	82.921	0	11.725	313.378
Jul. 29	51.923	145.880	39.130	185.010	32.183	82.921	0	11.694	311.808

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

Fecha	Total Depósitos y Circulante	Total Depósitos en pesos y dólares x TC libre	Depósitos en pesos					Depósitos en dólares			Circulante en poder del público en pesos	
			Total	Cuenta corriente Privado	Público	Caja de ahorro	Plazo fijo	Total	Cuenta corriente	Caja de ahorro		Plazo fijo
Promedios												
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	329.085	256.534	213.961	40.519	33.112	40.639	88.455	11.343	11	4.599	5.977	72.551
2010	423.786	333.090	275.973	52.170	43.148	49.395	118.509	14.505	12	7.551	6.085	90.696
Feb.11	518.539	406.316	343.175	63.032	53.815	59.582	152.921	15.601	9	8.205	6.473	112.223
Mar.11	528.089	415.314	352.923	64.072	56.035	59.874	158.738	15.356	5	7.955	6.458	112.775
Abr.11	540.276	425.925	362.449	66.380	56.987	61.695	162.861	15.525	6	8.133	6.489	114.351
May.11	556.464	440.153	374.840	68.782	61.038	63.589	166.446	15.871	7	8.354	6.602	116.310
Jun.11	569.759	449.288	384.649	70.740	63.547	64.866	170.231	15.657	8	7.993	6.724	120.471
Jul.11	589.776	461.740	396.433	69.415	62.359	74.356	174.898	15.720	7	7.783	6.887	128.036
2011												
Jun. 14	568.858	448.568	383.615	70.151	65.372	61.556	170.408	15.727	8	8.088	6.703	120.290
Jun. 15	570.395	450.213	385.203	71.331	66.537	61.317	170.365	15.741	8	8.089	6.707	120.182
Jun. 16	571.198	450.870	386.000	71.500	66.521	61.587	170.859	15.707	8	8.023	6.740	120.328
Jun. 17	570.518	449.626	384.773	70.170	65.865	62.264	171.467	15.703	8	8.021	6.752	120.892
Jun. 20	571.660	451.085	386.331	71.950	66.862	60.991	170.692	15.679	8	7.998	6.682	120.575
Jun. 21	573.889	453.631	388.947	72.026	68.846	61.507	171.014	15.662	8	7.980	6.728	120.258
Jun. 22	575.908	455.336	390.858	72.113	70.809	61.939	171.006	15.612	8	7.928	6.761	120.572
Jun. 24	575.734	454.571	390.085	71.078	70.671	62.349	171.763	15.614	8	7.936	6.807	121.163
Jun. 27	576.972	455.785	391.332	72.364	68.815	62.534	172.217	15.606	8	7.884	6.741	121.187
Jun. 28	576.993	455.742	391.480	72.389	68.141	64.436	172.047	15.541	8	7.818	6.766	121.251
Jun. 29	580.312	458.360	393.879	73.376	66.835	66.970	171.774	15.575	8	7.828	6.774	121.952
Jun. 30	581.940	459.249	394.880	71.495	63.844	72.566	172.176	15.548	8	7.811	6.787	122.691
Jul. 1	585.080	461.013	395.622	69.372	62.310	77.348	171.667	15.795	8	7.978	6.798	124.067
Jul. 4	583.657	457.526	392.006	69.695	59.367	76.894	170.596	15.826	8	8.006	6.734	126.131
Jul. 5	582.611	455.759	390.363	69.307	56.800	78.161	171.286	15.777	8	7.927	6.789	126.852
Jul. 6	585.256	457.212	391.767	68.416	55.312	81.543	171.456	15.789	8	7.946	6.795	128.044
Jul. 7	584.075	454.786	389.062	67.465	53.549	81.060	171.653	15.837	8	7.955	6.813	129.289
Jul. 8	584.976	454.840	389.394	66.836	54.853	79.937	172.017	15.770	8	7.870	6.836	130.136
Jul. 11	585.987	455.350	389.900	67.824	58.046	76.332	171.055	15.771	8	7.858	6.798	130.637
Jul. 12	587.432	457.632	392.216	68.431	60.384	74.459	172.345	15.763	7	7.842	6.840	129.800
Jul. 13	588.503	459.255	393.830	68.320	60.695	73.710	173.436	15.765	7	7.834	6.873	129.248
Jul. 14	592.114	463.151	397.664	69.633	62.980	74.299	174.928	15.780	7	7.840	6.900	128.963
Jul. 15	591.109	462.117	396.763	69.608	62.237	73.459	176.190	15.748	7	7.806	6.910	128.992
Jul. 18	590.309	462.130	397.046	69.954	61.365	72.056	177.811	15.683	7	7.751	6.837	128.179
Jul. 19	589.894	462.344	397.301	70.339	62.794	69.977	178.572	15.673	7	7.699	6.914	127.550
Jul. 20	591.229	463.735	398.789	70.656	63.697	71.752	177.633	15.612	7	7.635	6.965	127.494
Jul. 21	593.795	466.240	401.261	69.522	67.042	72.056	177.710	15.620	7	7.643	6.964	127.555
Jul. 22	594.316	466.347	401.177	68.988	68.581	71.067	177.552	15.647	7	7.630	7.006	127.969
Jul. 25	594.501	466.708	401.530	69.515	71.014	69.811	176.137	15.649	7	7.638	6.966	127.793
Jul. 26	593.151	465.852	400.732	70.328	68.890	69.559	177.352	15.635	7	7.637	6.969	127.299
Jul. 27	594.513	467.226	402.044	71.473	68.319	70.319	177.294	15.650	7	7.652	6.961	127.287
Jul. 28	596.620	469.228	403.955	72.152	67.796	71.652	177.658	15.653	7	7.640	6.976	127.392
Jul. 29	596.165	468.081	402.670	69.891	63.509	76.021	178.504	15.686	7	7.656	6.987	128.084

* 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 (anual, %)	Libor	Nueva York		Tokio	
	(us\$ por unidad)			(unidades por us\$)					Dow Jones	Nasdaq	Nikkei	
Promedios												
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
2010	1,5254	1,5455	1,3261	87,73	6,7687	1,761	3,25	0,52	10.667,00	2.349,52	10.020,51	1.227,27
Feb.11	1,5627	1,6134	1,3660	82,68	6,5782	1,668	3,25	0,46	12.197,10	2.785,75	10.621,42	1.375,28
Mar.11	1,5801	1,6158	1,4022	81,68	6,5661	1,658	3,25	0,46	12.072,28	2.722,13	9.840,51	1.422,80
Abr.11	1,5986	1,6359	1,4447	83,19	6,5293	1,585	3,25	0,44	12.433,27	2.796,49	9.647,04	1.484,56
May.11	1,5844	1,6323	1,4322	81,17	6,4963	1,613	3,25	0,41	12.578,23	2.815,82	9.710,58	1.512,16
Jun.11	1,5991	1,6215	1,4397	80,48	6,4758	1,591	3,25	0,40	12.097,30	2.687,76	9.541,56	1.527,55
Jul.11	1,5949	1,6148	1,4287	79,30	6,4590	1,563	3,25	0,41	12.515,68	2.811,31	9.995,64	1.569,95
2011												
Jun. 21	1,5983	1,6240	1,4404	80,25	6,4655	1,589	3,25	0,40	12.190,01	2.687,26	9.459,66	1.544,80
Jun. 22	1,5977	1,6062	1,4345	80,34	6,4639	1,589	3,25	0,40	12.109,67	2.669,19	9.629,43	1.552,90
Jun. 23	1,5891	1,6010	1,4255	80,54	6,4679	1,589	3,25	0,40	12.050,00	2.686,75	9.596,74	1.520,50
Jun. 24	1,5895	1,5961	1,4179	80,50	6,4760	1,604	3,25	0,40	11.934,58	2.652,89	9.678,71	1.501,60
Jun. 27	1,5886	1,5986	1,4278	80,90	6,4835	1,596	3,25	0,40	12.043,56	2.688,28	9.578,31	1.495,20
Jun. 28	1,5903	1,5992	1,4367	81,12	6,4705	1,578	3,25	0,40	12.188,69	2.729,31	9.648,98	1.499,40
Jun. 29	1,5973	1,6065	1,4432	80,79	6,4640	1,572	3,25	0,40	12.261,42	2.740,49	9.797,26	1.508,50
Jun. 30	1,6005	1,6045	1,4502	80,56	6,4641	1,562	3,25	0,40	12.414,34	2.773,52	9.816,09	1.501,60
Jul. 1	1,6004	1,6070	1,4529	80,86	6,4656	1,558	3,25	0,40	12.582,77	2.816,03	9.868,07	1.483,60
Jul. 4	1,6004	1,6084	1,4528	80,85	6,4633	1,553	3,25	0,40	12.582,77	2.816,03	9.965,48	1.483,60
Jul. 5	1,6005	1,6048	1,4416	81,13	6,4680	1,564	3,25	0,40	12.569,87	2.825,77	9.972,46	1.512,10
Jul. 6	1,5934	1,5995	1,4311	80,95	6,4690	1,570	3,25	0,40	12.626,02	2.834,02	10.082,48	1.529,50
Jul. 7	1,5913	1,5973	1,4358	81,23	6,4665	1,558	3,25	0,40	12.719,49	2.872,66	10.071,14	1.532,10
Jul. 8	1,5896	1,6042	1,4254	80,64	6,4650	1,567	3,25	0,40	12.657,20	2.859,81	10.137,73	1.540,20
Jul. 11	1,5838	1,5902	1,4031	80,28	6,4673	1,582	3,25	0,40	12.505,76	2.802,62	10.069,53	1.549,40
Jul. 12	1,5764	1,5912	1,3977	79,35	6,4725	1,580	3,25	0,41	12.446,88	2.791,91	9.925,92	1.562,80
Jul. 13	1,5847	1,6103	1,4150	79,01	6,4680	1,574	3,25	0,41	12.491,61	2.796,92	9.963,14	1.583,60
Jul. 14	1,5922	1,6138	1,4142	79,15	6,4610	1,578	3,25	0,41	12.437,12	2.762,67	9.936,12	1.540,20
Jul. 15	1,5903	1,6128	1,4157	79,09	6,4630	1,577	3,25	0,41	12.479,73	2.789,80	9.974,47	1.590,00
Jul. 18	1,5849	1,6046	1,4108	79,06	6,4692	1,579	3,25	0,42	12.385,16	2.765,11	9.974,47	1.602,20
Jul. 19	1,5918	1,6126	1,4139	78,95	6,4640	1,567	3,25	0,42	12.587,42	2.826,52	9.889,72	1.589,60
Jul. 20	1,5943	1,6151	1,4214	78,76	6,4596	1,559	3,25	0,42	12.571,91	2.814,23	10.005,90	1.597,90
Jul. 21	1,5924	1,6306	1,4398	78,43	6,4555	1,555	3,25	0,42	12.724,41	2.834,43	10.010,39	1.587,50
Jul. 22	1,6046	1,6298	1,4362	78,50	6,4479	1,553	3,25	0,42	12.681,16	2.858,83	10.132,11	1.602,30
Jul. 25	1,6032	1,6277	1,4376	78,36	6,4470	1,543	3,25	0,42	12.592,80	2.842,80	10.050,01	1.612,50
Jul. 26	1,6095	1,6411	1,4506	77,94	6,4420	1,537	3,25	0,42	12.501,30	2.839,96	10.097,72	1.616,70
Jul. 27	1,6093	1,6327	1,4364	78,00	6,4434	1,557	3,25	0,42	12.302,55	2.764,79	10.047,19	1.615,20
Jul. 28	1,6015	1,6354	1,4314	77,78	6,4430	1,566	3,25	0,42	12.240,11	2.766,25	9.901,35	1.612,60
Jul. 29	1,5990	1,6410	1,4382	76,92	6,4380	1,554	3,25	0,43	12.143,24	2.756,38	9.833,03	1.625,30
Ago. 1	1,6097	1,6295	1,4247	77,24	6,4341	1,562	3,25	0,43	12.132,49	2.744,61	9.965,01	1.621,10
Ago. 2	1,5974	1,6298	1,4197	77,03	6,4383	1,567	3,25	0,44	11.866,62	2.669,24	9.844,59	1.643,20
Ago. 3	1,6048	1,6422	1,4313	77,07	6,4340	1,563	3,25	0,44	11.896,44	2.693,07	9.637,14	1.660,60
Ago. 4	1,5958	1,6245	1,4094	79,10	6,4389	1,581	3,25	0,44	11.383,68	2.556,39	9.659,18	1.649,20