

CONTEXTO

Entrega N° 1.381

Ene. 25, 2016

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Triunfal paso por Davos, cargada agenda local a su regreso. Las 2 caras de la presidencia de Macri. “Tengan fe pero caminen por las piedras” les dijo Jesús a los Apóstoles, según el chiste. Aquí lo mismo. El ataque al frente fiscal es perentorio, particularmente en el plano de la coparticipación, y como base para el anunciado diálogo económico social.

CLAVES

- ♦ Milagro Sala continúa presa.
- ♦ En Davos Macri abrió las puertas. Ahora hay que comenzar a circular por ellas.
- ♦ En dic.15 los precios al consumidor aumentaron 3,9% en la CABA y 6,5% en San Luis.
- ♦ Reforma a la coparticipación federal de impuestos, ¿caso por caso? Entendible alerta por parte de los gobernadores del PJ
- ♦ China: PBI creció 6,9% en 2015.

ME PREGUNTO

La pelea del FpV por una oficina en Diputados, ¿no es un buen ejemplo del principio napoleónico, según el cual “cuando veas a tu enemigo haciendo macanas, no lo distraigas”?

SEMAFOROS

ROJO



AMARILLO



VERDE

☺ Reforma política: boleta única (manual o electrónica), simplificación del cronograma electoral y que la autoridad electoral sea independiente del gobierno de turno.

EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Macri en Davos, según alguien que no estuvo allí
- ♦ Coparticipación de impuestos. Comenzó la lucha
- ♦ Inflación oficial: ¿CABA o San Luis?
- ♦ Artículo IV. El FMI sabrá lo que ya sabemos
- ♦ Brasil, la “oveja negra” del mundo, según el FMI
- ♦ Inversiones sí, créditos no sé
- ♦ Edward Stone Shaw

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Dormimos separados, cenamos separados y vacacionamos separados. Estamos haciendo todo lo posible para que el matrimonio continúe”. Rodney Dangerfield.

COMO LO VEO

“Hua Guofeng, no solamente encarceló a la Mafia de los Cuatro, sino que abandonó el radicalismo maoísta, redujo el rol de la ideología y las campañas políticas, puso énfasis sobre la modernización más que en la lucha de clases, y fue él – y no Deng Xiaoping- quien lanzó las zonas especiales económicas en China, experimento que posibilitó la llegada de las primeras inversiones extranjeras”.

(Fuente: Vogel, E. L.: Deng Xiaoping, Harvard university press, 2011).

Triunfal paso por Davos, cargada agenda local a su regreso. Las 2 caras de la presidencia de Macri. “Tengan fe pero caminen por las piedras” les dijo Jesús a los Apóstoles, según el chiste. Aquí lo mismo. El ataque al frente fiscal es perentorio, particularmente en el plano de la coparticipación, y como base para el anunciado diálogo económico social.

No dejemos solo a (Gerardo Morales)

En Jujuy, en estos días, se están jugando muchas cosas. En buena parte del país, también.

La valiente lucha que están llevando adelante el gobernador Morales y la justicia local, para “poner en caja” al movimiento liderado por Milagro Sala (quien hasta el momento de escribirse estas líneas continúa presa), tiene que ser respaldada. Porque del otro lado la dirigente cuenta con expresiones de apoyo, que pretenden “politizar” un accionar claramente delictivo.

En Angostura, el boleto urbano cuenta \$ 12

Estar de vacaciones no me impide recolectar información relevante. Un viaje similar en ómnibus urbano, que en la ciudad de Buenos Aires cuesta \$ 3,50, en Villa la Angostura sale \$ 12. De manera que cuando hablamos de subsidios al transporte, no confundamos Capital Federal con Argentina, pecado que solemos cometer los porteños.

Bienvenida la reforma electoral

No sé en qué consistirá la negociación para obtener los votos necesarios para ser aprobada en el Congreso Nacional, pero como ciudadano veo con mucha simpatía que se vote con boleta única (manual o electrónica. Si fuera posible, con esta última, como en 2015 hicimos en Capital Federal, cuando hubo que elegir autoridades locales), que se simplifique al máximo posible el cronograma electoral (en la ciudad de Buenos Aires votamos 6 veces, en 2015) y que la autoridad electoral no dependa del gobierno de turno.

Hablar en inglés ayuda, pero no exageremos

Fue noticia que el presidente Macri no necesitara los servicios de un intérprete, para mantener en inglés conversaciones y conferencias de prensa. Obvio que ayuda, pero no nos pasemos del otro lado.

Seguramente que no elegiría canciller a una persona que no hablara inglés, pero; ¿qué ocurriría si el mejor negociador argentino para enfrentar a los fondos buitres, no hablara inglés? (ya que hablamos de inglés, en el caso de esa negociación las “technicalities” son la clave, y esto no se aprende en ninguna academia de idiomas).

El problema no siempre está en si el funcionario habla o no inglés, muchas veces reside en lo que dice en castellano! Esto fue lo que, vía traductores, los primeros mandatarios del resto del G 20 experimentaron, cuando Cristina Fernández de Kirchner hizo uso de la palabra.

China. En 2015 el PBI aumentó 6,9%

Según la bolsa de Shanghai, la economía china voló por el aire. Según sus cuentas nacionales, el año pasado su PBI creció 6,9% (me hacen reír quienes sostienen que el dato superó las expectativas, porque habían pronosticado un aumento de... 6,8%).

Sobre la coyuntura tengo poco que decir, pero la tendencia es clara. Después de la muerte de Mao Zedong, la economía china comenzó un proceso de transición (“catch up”, en inglés), que al comienzo genera crecimientos del PBI de 10% anual, después de 8% anual, y así sucesivamente, hasta que –cuando madure- el PBI crecerá tendencialmente 3% anual, como la mayoría del resto de los países.

¿Y entonces?

Es una tontería creer que porque Biden y Cameron estrecharon la mano de Macri, la semana pasada en Davos, los problemas internos de Argentina están resueltos; como también es una tontería creer que Macri perdió su tiempo yendo a Davos, porque tendría que haberse abocado a enfrentar los cambios en la ley de coparticipación de impuestos y los cortes de luz generados por el aumento de la temperatura y... ¡los camalotes!

Bien lo de Davos y ahora a arremangarse, porque la agenda local es contundente y perentoria. Con el mejor ánimo para ayudar a entender **Contexto** insiste con que la cuestión fiscal no está abordada, y sin esto el diálogo económico social y las “metas de inflación” pueden ser una trampa.

2016, por consiguiente, arranca mixto. Para la atmósfera ciudadana el “estilo M” es incomparablemente mejor que el “estilo K” (como algunos K, obstinadamente, se empeñan en recordarnos), la toma de decisiones económica sigue con interrogantes pendientes.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.381; Enero 25, 2016.

MACRI EN DAVOS, SEGÚN ALGUIEN QUE NO ESTUVO ALLÍ

No estuve personalmente en Davos, la semana pasada. Tampoco me senté entre José de San Martín y Simón Bolívar, en Guayaquil, en 1822, y sin embargo tengo alguna idea de lo que pasó allí.

Hubiera sido una pena que la costilla fisurada le hubiera impedido a Mauricio Macri participar de la edición 2016 de Davos. Evento que **Contexto** había calificado como una “vidriera”, pero un atento lector sugirió que más bien se parece a una “feria”.

Los diarios no se ocupan de lo más importante, sino –en todo caso- de las novedades más importantes. ¿Quién compraría un diario en cuya tapa, todos los días, consignara que “el presidente de la Nación respira normalmente; y la vicepresidenta también”? Nadie. Estos son datos importantes, pero no noticias.

Macri, en Davos 2016, fue noticia. Claro que la importancia que su presencia en Suiza tuvo según los diarios argentinos, no es la misma que tuvo según los diarios de los otros países. La foto con Biden apareció en la tapa de La Nación, difícilmente haya aparecido en la tapa del New York Times; del mismo modo que la foto con Cameron apareció en la tapa de Clarín, pero difícilmente haya aparecido en la del Times de Londres.

Pero seguramente que se destacó más que otros mandatarios. Es que, luego de 12 años de aislamiento (o, peor aún, de relaciones con Venezuela, Irán, Rusia, etc.), que el flamante presidente de Argentinaarezca hablando y escuchando de manera normal, es noticia.

Hasta aquí todo fenómeno.

Ahora bien, como diría Aristóteles, hay que pasar “de la potencia al acto”.

Lo que hizo Macri la semana pasada en Davos, y de ninguna manera le resto mérito, fue abrir nuevamente el espacio. Nadie espera que a raíz de la conversación, Inglaterra abandone Malvinas, o que Biden llame al juez Griesa diciéndole: “hacelo por la vieja si no lo hacés por mí”. Comienza el turno de las negociaciones concretas, entre personas idóneas, que buscan objetivos también específicos.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.381; Enero 25, 2016.

COPARTICIPACION DE IMPUESTOS. COMENZO LA LUCHA

El 12 de diciembre de 2015 el flamante presidente Mauricio Macri compartió en Olivos un asado con los 24 gobernadores. Todos a los besitos.

El decreto 194, del 18 de enero de 2016, derogó el decreto 705, del 26 de marzo de 2003. Según este último, la ciudad de Buenos Aires recibía 1,4% de los ingresos públicos que se coparticipan; el decreto 194/16 aumentó la alícuota a 3,75%. Los besitos fueron reemplazados por los tapones de punta.

Según el gobierno nacional, la medida se debe al traspaso de (parte de) la Policía Federal al ámbito de la Capital Federal; y de hecho el aumento de la alícuota que recibirá la ciudad de Buenos Aires no se hizo a costa de lo que reciben el resto de las jurisdicciones provinciales, sino de lo que le corresponde a la Nación.

La modificación pone sobre el tapete la cuestión de la coparticipación federal de los impuestos.

. . .

Comencemos haciendo un poco de historia.

La ley 11.682, del 30 de diciembre de 1932, gravó todos los réditos producidos a partir del 1 de enero de 1932 (sic), fijando una alícuota básica de 5%, en las categorías 1 (renta del suelo), 2 (capitales mobiliarios) y 3 (comercio e industria), y de 3% en la categoría 4 (trabajo personal en relación de dependencia), y en el caso de las personas de existencia visible, una alícuota adicional cuando el monto sujeto a impuesto superara m\$N 10.000 anuales (la tasa máxima era de 7%). La porción final del artículo 1 se haría famosa, porque dispuso textualmente: "el presente impuesto caducará el 31 de diciembre de 1934".

La ley 12.143, del 28 de diciembre de 1934, estableció un impuesto de 1,25% sobre las ventas de mercaderías, frutos y productos, cuyo producido hasta 1938 sería distribuido de la siguiente manera: 82,5% para la Nación, y 17,5% para la municipalidad de la ciudad de Buenos Aires y las provincias (esta última porción sería a su vez distribuida así: 30% según la población, 30% según los gastos presupuestados para 1934, 30% según los recursos propios de cada jurisdicción, y 10% según la recaudación del impuesto a las ventas dentro de cada

jurisdicción). La ley 12.147, del 4 de enero de 1935, al tiempo que prorrogó el impuesto a los réditos hasta fines de 1944, dispuso coparticiparlo con el criterio utilizado en la ley 12.143.

Por último, la ley 12.139, del 21 de diciembre de 1934, unificó y coparticipó la recaudación de impuestos internos, al disponer que las provincias que adhirieran a las disposiciones de la ley -lo cual implicó no establecer impuestos, tasas, tributos u otros gravámenes similares a estos-, participarían en el producido de todos los impuestos internos nacionales al consumo, según la siguiente proporción: Buenos Aires, 34,2% del total recaudado; Santa Fe, 22%; Córdoba 18%, Entre Ríos, 6,9%; etc.

"En 1934, último año sin coparticipación federal, el gasto público provincial estaba relacionado con el PBI de cada provincia... En 1935, 10% de los criterios de coparticipación eran proporcionales (a la población) y 90% regresivos (relacionados con el estado actual de la provincia, lo cual implica aportes más altos en las jurisdicciones de mayor nivel económico relativo). No había criterios redistributivos, inversos a la población o el PBI provincial" (Núñez Miñana y Porto, 1984).

Un par de aclaraciones, para entender lo anterior. Primera, a quien le resulte exagerada la porción de los recursos coparticipados que retenía la Nación, le recuerdo que en aquel momento Argentina estaba dividida en 14 provincias y 10 territorios nacionales. La segunda consideración es que la distribución de los recursos coparticipables se realizaba en base a coeficientes determinados en base a criterios, es decir, no se hacía “a piacere”.

. . .

¿Por qué se creó el régimen de coparticipación de impuestos nacionales? Porque los impuestos a los réditos y a las ventas se recaudaron a nivel nacional, pero la ejecución de muchos gastos públicos siguió siendo descentralizada. El referido régimen conectaba la recaudación centralizada con el gasto descentralizado.

. . .

El régimen original fue modificado en 1947, 1959, 1970, 1973, 1979, 1988, 1992 y 1998 (probablemente me olvide de alguna otra reforma). No solamente se fueron modificando las alícuotas, sino que el sistema se fue alejando de la automaticidad, para pasar a la discrecionalidad (cuando no a la arbitrariedad, o al denominado “clientelismo político”). En números redondos, durante el gobierno presidido por Cristina Fernández de Kirchner, no solamente en promedio las provincias sólo financiaron 30% de sus gastos públicos con fondos propios, sino que sólo uno de cada 4 pesos que la Nación le giró a las provincias lo hizo de manera automática, el resto... ¿Era tan difícil entender la facilidad con la que la primera mandataria podía convocar a los gobernadores, para los actos más insólitos que se pueden imaginar?

La reforma constitucional de 1994 determinó, en una de sus cláusulas transitorias, que en menos de 2 años debía aprobarse un nuevo régimen de coparticipación de impuestos. ¡Todavía no ocurrió!

. . .

¿Qué haría un “marciano” contratado por el actual gobierno, para diseñar un nuevo sistema de coparticipación de impuestos nacionales? Entendiendo por marciano una persona que sólo pensara en criterios de eficiencia, equidad, etc.

Seleccionaría un conjunto de criterios, nítidamente definibles y razonablemente estimables, que combinados –no meramente sumados- generarían las alícuotas que les corresponderían a cada jurisdicción. Pero como el sistema no arranca de cero, plantearía un período de transición, sobre todo en el caso de aquellas jurisdicciones que, en base al cálculo resultante, recibirían menos recursos que ahora.

No existe tal marciano. Existen múltiples indicadores, pero no hay forma objetiva de ponderarlos; y naturalmente que cada jurisdicción propondrá aquellos en base a los cuales resultará favorecida.

En otros términos, cabe esperar que la batalla por la coparticipación de los impuestos, que cada gobernador puede librar “mano a mano” con el ministro Frigerio, el jefe de gabinete Peña o el presidente Macri, o el conjunto sentados alrededor de una mesa, sea cualquier cosa menos civilizada.

¿Tenemos los economistas profesionales algo para decir al respecto? Por supuesto, y existen técnicos en la materia. Básicamente, como en tantas otras áreas de la economía, que es importante verificar si el nuevo sistema alienta el esfuerzo, las inversiones, etc., o por el contrario estimula diversas formas de becas y subsidios y alineamientos políticos por torcedura de brazo. Pero no nos engañemos: por más idónea que sea la asistencia técnica, el componente político en esta cuestión es fundamental. Y hay muchos recursos en juego.

¡Animo!

Núñez Miñana, H. y Porto, A. (1984): "Las erogaciones provinciales: Argentina, 1934, 1960, 1980", Asociación argentina de economía política, noviembre.

CONTEXTO; Entrega N° 1.381; Enero 25, 2016.

INFLACION OFICIAL: ¿CABA O SAN LUIS?

Graciela Bevacqua hace poco recomendó el uso de los índices de precios al consumidor (IPC) que calculan la ciudad de Buenos Aires y la provincia de San Luis. De hecho el primero de ellos reemplaza la estimación que realizaba el INDEC, para indexar en base al CER.

La directora técnica del INDEC quiso decir que las “canastas” (técnicamente, la estructura de ponderaciones) son relevantes, y que las estimaciones se basan en precios a los cuales se hacen las transacciones.

Ahora bien, entre noviembre y diciembre de 2015, según la CABA el IPC aumentó 3,9%, mientras que según la provincia de San Luis subió 6,5%. Las variaciones anuales tampoco coinciden, pero en buena medida la diferencia anual es atribuible a diciembre de 2015 (entre diciembre de 2014 y de 2015 las subas fueron de 26,9% y 31,6%, respectivamente).

Nunca hay que hacer una teoría de un solo dato (de repente en enero de 2016 la diferencia se compensa, al menos parcialmente); desde el punto de vista del análisis hay que seguir ambos. Además de lo cual, todo será puesto sobre la mesa cuando próximamente se discutan modificaciones de salarios.

¿Debe el INDEC apresurar la elaboración y publicación del “nuevo IPC”? De ninguna manera, si a raíz de esto genera una estimación que al poco tiempo tiene que revisar de manera significativa, y debilita la credibilidad puesta en las nuevas autoridades.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.381; Enero 25, 2016.

ARTICULO IV. EL FMI SABRA LO QUE YA SABEMOS

“Vengan, muchachos, elaboren el informe que les parezca. Total, todo lo que ustedes averigüen Carlota, la tía de Juan Carlos de Pablo, ya lo sabe”.

Palabra más, palabra menos, así debió haberse dirigido Alfonso Prat Gay a las autoridades del FMI.

Argentina es miembro del Fondo, y acreedora de la institución por la cuota que en su momento abonamos (el Fondo, técnicamente, funciona como una mutual).

Cada año una misión del FMI viaja a cada país miembro, para en cumplimiento del artículo IV del Convenio Constitutivo, elaborar un informe referido a la economía de dicho país.

¿Qué averiguará el Fondo, que nosotros no sabemos?, le pregunté un día a un compatriota, funcionario de la institución. “Es que el informe no es para los argentinos sino para directorio del FMI”, respondió. Ahora entiendo.

Que el gobierno presidido por Cristina Fernández de Kirchner no haya permitido realizar este trámite es otra estupidez a la que nos tuvieron acostumbrados. Equiparar la “soberanía” a no dejar realizar el referido informe, es una tontería mayúscula.

Hizo bien el gobierno presidido por Mauricio Macri, de pinchar este globo.

Otra cosa muy diferente es ir a pedirle plata al Fondo, para lo cual uno tiene que explicar lo que piensa hacer en materia económica, y lograr la correspondiente “bendición”. Difícilmente (por razones más burocráticas o corporativas, que ideológicas o conspirativas) el organismo acepte el enfoque fiscal-monetario-de metas de inflación, que pretende llevar adelante el gobierno. Pero esta es otra historia.

Bien el gobierno al despejar el campo operatorio y concentrarse en cuestiones relevantes.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.381; Enero 25, 2016.

BRASIL, LA “OVEJA NEGRA” DEL MUNDO, SEGÚN EL FMI

A través del Panorama económico mundial (en inglés WEO), el Fondo Monetario Internacional acaba de actualizar los pronósticos macroeconómicos que realiza con respecto a los países miembros.

El cuadro que acompaña estas líneas agrega los pronósticos referidos a 2017, al tiempo que compara lo que ahora el FMI piensa que va a ocurrir durante el año que acaba de comenzar, con respecto a lo que pensaba hace un trimestre.

No me canso de repetir que los mal llamados pronósticos (en realidad son conjeturas condicionadas) no sirven para saber lo que va a pasar, sino para saber cómo se siente quien encargó los pronósticos.

Cuando Ms. Lagarde, la directora gerente del FMI, recibió estos números, dijo: “mejor no toco nada, a ver si lo estropeo”. Muy diferente de cómo reaccionó, por ejemplo, en 2009.

En efecto, según el Fondo en 2016 el PBI mundial crecerá 3,4% y en 2017% 3,6% (siempre creen que al año siguiente se crecerá más rápido, y después corrigen para abajo, pero “moneditas”).

Esto quiere decir que hay países con problemas, pero que no se está esperando un colapso. Lo cual quiere decir que nadie espera efectos contagio, por lo menos a nivel global.

La “noticia” es Brasil. En 2015 el PBI cayó 3,8% y este año espera que caiga otro 3,5%. A los argentinos esto no nos sorprende, porque seguimos con particular interés lo que ocurre en el país vecino. Pero en una tabla “mundial” resalta porque es el único país (Venezuela puede ser otro) donde las modificaciones hacia abajo de los pronósticos son significativas.

Pero entonces, ¿no hay problema? Acostúmbrese a leer un informe. Lo que dice la edición enero de 2016 del WEO es que nadie está esperando un colapso del sistema económico mundial. Nada más que eso, pero tampoco nada menos.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.381; Enero 25, 2016.

PBI, SEGUN EL FMI

Región	País	Variaciones anuales (%)					Diferencia en pronóstico (puntos porcentuales)	
		2013	2014	2015	2016	2017	2015	2016

PRONOSTICOS REALIZADOS EN OCTUBRE DE 2015

Con respecto a jul.15

MUNDO		3,3	3,4	3,1	3,6		-0,2	-0,2
ECONOMIAS AVANZADAS		1,1	1,8	2,0	2,2		-0,1	-0,2
	Estados Unidos	1,5	2,4	2,6	2,8		0,1	-0,2
	Zona del euro	-0,3	0,9	1,5	1,6		0,0	-0,1
ECONOMIAS EMERGENTES		5,0	4,6	4,0	4,5		-0,2	-0,2
	De Asia	7,0	6,8	6,5	6,4			
	De Europa	2,9	2,8	3,0	3,0			
	América Latina	2,9	1,3	-0,3	0,8			
	Rusia	1,3	0,6	-3,8	-0,6		-0,4	-0,8
	China	7,7	7,3	6,8	6,3		0,0	0,0
	India	6,9	7,3	7,3	7,5		-0,2	0,0
	Brasil	2,7	0,1	-3,0	-1,0		-1,5	-1,7

PRONOSTICOS REALIZADOS EN ENERO DE 2016

Con respecto a oct.15

MUNDO		3,3	3,4	3,1	3,4	3,6		-0,2
ECONOMIAS AVANZADAS		1,1	1,8	1,9	2,1	2,1		-0,1
	Estados Unidos	1,5	2,4	2,5	2,6	2,6		-0,2
	Zona del euro	-0,3	0,9	1,5	1,7	1,7		0,1
ECONOMIAS EMERGENTES		5,0	4,6	4,0	4,3	4,7		-0,2
	De Asia	7,0	6,8	6,6	6,3	6,2		-0,1
	De Europa	2,9	2,8	3,4	3,1	3,4		0,1
	América Latina	2,9	1,3	-0,3	-0,3	1,6		-1,1
	Rusia	1,3	0,6	-3,7	-1,0	1,0		-0,4
	China	7,7	7,3	6,9	6,3	6,0		0,0
	India	6,9	7,3	7,3	7,5	7,5		0,0
	Brasil	2,7	0,1	-3,8	-3,5	0,0		-2,5

CONTEXTO; Entrega N° 1.381; Enero 25, 2016.

INVERSIONES SI, CREDITOS NO SE

Coca Cola anunció que invertirá en Argentina u\$s 1.000 M., porque espera que los argentinos sigan teniendo sed, y que preferirán su línea de gaseosas a los productos alternativos.

Un conjunto de bancos le prestará u\$s 6.000 M. al Banco Central, para que aumente sus reservas.

Lo primero me pone contento, lo segundo no sé. Y con más fuerza diría no sé, si un conjunto de bancos le estuviera prestando dicha cantidad al Tesoro nacional, para financiar el déficit fiscal.

¿Por qué la diferencia? Porque las inversiones nacionales o extranjeras, realizadas porque aparecen oportunidades de negocios, no por su vinculación con el gobierno de turno, aumentan el PBI y el empleo de manera genuina. Mientras que los préstamos, tanto al Banco Central como principalmente al Tesoro nacional, en la historia argentina son utilizados como sustitutos, y no como complementos, de “lo que hay que hacer”.

Un ejemplo doméstico aclarará el punto. Hace algunos años un familiar me pidió que le sirviera de garante, porque quería sacar una tarjeta de crédito. ¿Para qué la querés?, pregunté (tenía derecho a preguntar, en mi rol de “prestamista de última instancia”). “Porque no llego a fin de mes”, respondió. Entonces, hice lo correcto: le regalé plata para que llegara hasta el fin de ese mes, y le dije que le ayudaría a buscar otro trabajo, pero no le salí de garante. Probablemente (en privado) habló mal de mi mamá, pero “sin anestesia” terminó solucionando su problema.

Con los gobiernos ocurre lo mismo. Las inversiones directas son apuestas a cambiar un presente cierto por un futuro incierto, en el entendimiento de que quien realiza el acto de inversión mejorará su bienestar. Conozco gente que invirtiendo perdió plata, no conozco gente que invirtiendo buscaba perder plata.

Una inversión exitosa realizada en un mercado competitivo, sin privilegios estatales, es en principio signo de decisión que mejora la realidad, tanto la de los consumidores como la de los trabajadores y proveedores de la empresa. No me olvido del concepto de “destrucción creativa” de Joseph Alois Schumpeter; pero sigo pensando que la invención de la bombilla eléctrica fue muy importante, mal que les pese a los fabricantes de velas.

En cambio la historia argentina muestra que para los gobiernos conseguir financiamiento generalmente resulta ser un sustituto, no un complemento, de los ajustes que hay que hacer. Ejemplo: imaginemos que porque Argentina se pone de moda, “alguien” le prestara al Estado u\$s 200.000 M. Si esto ocurriera, lo que cabe esperar es que el déficit fiscal aumente, en vez de bajar, porque nos convertiríamos en una Arabia Saudita.

No soy sádico, pero en la experiencia argentina mejor que este gobierno no consiga capital financiero, y menos para financiar el déficit fiscal. Sin contar con fondos, está planteando un ajuste fiscal muy paulatino; si llegara a conseguir fondos mantendría los desequilibrios, y en algún momento del futuro nos encontraríamos con la actual distorsión de precios relativos... ¡y más deuda!

Nadie tiene que esperar que el sistema financiero, a la luz de esto, resista la tentación de prestarle a un flamante gobierno, que tiene credibilidad, y que en función de lo que ocurrió antes, tiene una relación deuda externa/PBI baja. La tentación tiene que ser resistida por los propios funcionarios.

Así que bienvenidas las inversiones, nacionales y extranjeras, en condiciones competitivas y sin favoritismos; pero gran cautela con respecto a los créditos financieros.

¡Animo!

EDWARD STONE SHAW

(1908 - 1994)

Nació en Albuquerque, Nueva México, Estados Unidos.

Estudió y enseñó en la universidad de Stanford. “La universidad le proveyó una base segura desde la cual visualizar y reflexionar sobre los desarrollos que se producían dentro de la profesión... Rechazó tanto las ambiciones tecnocráticas de la administración macroeconómica, como la formalización teórica y la construcción de modelos que le otorgó respetabilidad intelectual a dichas ambiciones” (Noland, 2001).

“Al igual que otros pioneros del progresismo, estaba a favor de combinar democracia y una economía descentralizada de mercado. Pero a diferencia de ellos no focalizaba el principal obstáculo en las grandes empresas o en los grandes bancos, sino en los gobiernos abarcativos y su ambición por generar la historia de manera deliberada, en vez de permitir que emergiera orgánicamente” (Noland, 2001).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Shaw? Principalmente, por el innovador uso que hizo de los balances de los bancos, para plantear el análisis monetario. “Muy importante al comienzo de su carrera, fue su entrenamiento como contador... Le preocupaba entender el proceso de desequilibrio monetario, porque para él era obvio que el mundo real estaba en desequilibrio perpetuo, y encontraba muy útil basar su análisis en los balances de los bancos, porque las relaciones implícitas en ellos también rigen en condiciones de desequilibrio” (Noland, 2001). Además de lo cual “dejó su marca como administrador y profesor” (Ashbury, 2006).

Es principalmente conocido por Dinero en una teoría de las finanzas, que en 1960 publicó en colaboración con John Gurley. En 1950 había publicado un libro de texto titulado Moneda, ingreso y política monetaria, y en 1973 vio la luz Profundización financiera en el desarrollo económico. “A lo largo de su carrera también publicó monografías sobre dinero, intermediarios financieros y cuestiones económicas y financieras en los países en vías de desarrollo” (Noland, 2001).

“De la moneda y el sistema monetario le fascinaba que resultaran ser ‘una mezcla de lo bueno y lo malo’. Para él un banco no era simplemente un banco, sino una garra en la batalla entre lo bueno y lo malo. Los bancos están tensionados entre la compulsión a asumir riesgos...

y la compulsión a evitarlos, por lo que librados a la libertad absoluta tienden a adoptar decisiones equivocadas, en momentos equivocados” (Noland, 2001).

“En la tesis doctoral que preparó en 1936 centró su atención sobre los determinantes de la oferta monetaria, utilizando los balances de los bancos comerciales, para identificar el origen de la fluctuación monetaria... Como Ralph George Hawtrey, el joven Shaw enfatizó la inherente inestabilidad del crédito, y su rol en la amplificación del ciclo económico. En sus palabras: ‘Yendo a la esencia, el sistema de la banca comercial es evidentemente una maquinaria extremadamente peligrosa. Sin corsés y apoyo externos es capaz de manipular la oferta monetaria de manera tal que produce las fluctuaciones más desastrosas en el nivel de precios, y realineamientos en la estructura de la producción. De manera que la regulación es necesaria’” (Noland, 2001).

“El dinero es creado o destruido según la decisión de los comités de préstamos de los bancos, en base a los beneficios y pérdidas esperados en sus carteras. La inestabilidad monetaria tiene su razón de ser, en última instancia, en la decisión individual de los banqueros, puesta al servicio de la búsqueda del mayor nivel posible de ganancias. El control monetario tiene que concentrarse, en primer lugar, en reducir la libertad de los bancos, y en segundo lugar, en manipular los parámetros esenciales de su decisión de portafolio... La inestabilidad es contagiosa y acumulativa, se manera que la originada en un sector tiende a desparramarse por el resto de la economía” (Noland, 2001).

“Aborrecía la inflación, principalmente porque erosionaba el valor de los activos financieros y por consiguiente ponía en peligro la única fuente de seguridad que le quedaba a las personas. Observó con preocupación cómo no solamente Estados Unidos sino también los países menos desarrollados, abrazaban la inflación como una estrategia deliberada para lograr el desarrollo económico, con el beneplácito de respetables economistas” (Noland, 2001).

“En Moneda... afirmó que la peor alternativa posible en políticas públicas era la intervención errática de la autoridad monetaria, por lo cual propuso una regla de crecimiento constante de la cantidad nominal de dinero... Quería proteger la ‘dineridad del dinero’, agregando que la característica distintiva y definitoria de la moneda es que su precio estaba fijo en términos de la unidad de cuenta” (Noland, 2001).

“Criticaba a los otros economistas por analizar la moneda utilizando modelos agregados, porque según él ‘la desagregación está en la esencia de la teoría monetaria’. La moneda es generada y demandada en una sociedad sectorializada, es un vehículo para coordinar las actividades de las unidades económicas y una herramienta de comunicación” (Noland, 2001).

Ashbury, D. (2006): “Shaw, Edward Stone”, en Emmett, R. B.: The biographical dictionary of american economists, Thoemmes.

Noland, D. (2001): “Edward Stone Shaw”, 23 de noviembre. Accesible vía google.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		Granos	Soja	Soja
	Pais	Encuesta BCRA		Call	Presente Libre (\$ por us\$)	refer.	futuro		Indice Merval (Lider)	Indice Merval (Argen- tina)	(\$ por kilo)	(us\$/ por kilo)	(us\$/ quin- tal)	(us\$ neto retenc. /tn)	(us\$ en Chicago /tn)
	EMBI+	Caja	P. fijo	bancos		BCRA	Rofex*								
	(puntos básicos)	ahorro en \$ (mensual, %)	7 a 59 d. en \$ (anual, %)	tasa fija en \$		(\$ por us\$)	(\$ por us\$)								
						Com. A 3.500	a fin de mes	a fin de mes + 1							
Promedios															
2012	985	0,02	1,03	9,99	4,5665	4,5507	4,5740	4,6301	2.494,3	1.777,2	9,014	1,98	23,50	369,6	539,1
2013	1.067	0,02	1,27	13,37	5,4834	5,4820	5,5286	5,6479	3.985,5	2.919,5	9,925	1,81	29,28	338,0	515,6
2014	786	0,02	1,76	18,13	8,1385	8,1194	8,1808	8,3567	8.065,1	6.762,7	15,474	1,90	21,51	305,7	457,8
2015	589	0,02	1,81	21,91	9,3009	9,2771	9,2752	9,4387	11.103,7	10.748,4	18,368	1,94	15,70	239,6	347,2
Jul.15	604	0,02	1,74	23,57	9,1541	9,1411	9,1977	9,3318	11.682,0	10.747,6	18,155	1,98	14,78	231,4	373,0
Ago.15	590	0,02	1,78	22,45	9,2552	9,2433	9,3053	9,4369	11.002,3	10.436,7	18,188	1,50	14,80	228,4	347,0
Sep.15	561	0,02	1,81	21,90	9,3764	9,3653	9,4254	9,5741	10.432,8	10.091,8	18,343	1,96	14,88	230,5	323,5
Oct.15	556	0,02	1,83	24,85	9,4998	9,4885	9,5446	9,7046	11.154,8	10.720,2	19,374	2,04	15,56	235,0	327,4
Nov.15	486	0,02	2,00	21,68	9,6398	9,6279	9,7747	10,1054	13.218,4	13.733,6	21,222	2,20	17,55	252,8	319,3
Dic.15	478	0,02	2,24	25,10	11,5004	11,3666	12,9941	13,3021	12.281,9	12.842,0	24,611	2,20	17,73	245,9	323,2
2015															
Dic. 8	498	0,02	1,98	26,98	9,7400	9,7270	0,0000	0,0000	13.070,6	13.482,9	24,960	2,56	18,29	267,0	322,1
Dic. 9	495	0,02	1,96	24,34	9,7500	9,7370	0,0000	0,0000	13.302,9	13.818,6	24,856	2,55	18,49	267,0	322,2
Dic. 10	480	0,02	2,08	23,75	9,7600	9,7490	0,0000	0,0000	13.106,5	13.637,3	24,856	2,55	18,32	267,0	322,7
Dic. 11	490	0,02	2,11	24,97	9,7850	9,7730	0,0000	0,0000	12.859,1	13.358,4	23,431	2,39	18,26	260,0	320,0
Dic. 14	500	0,02	2,05	25,22	9,7950	9,7880	0,0000	0,0000	12.337,3	12.818,2	23,431	2,39	18,74	265,0	321,2
Dic. 15	487	0,02	2,10	31,05	9,8150	9,8060	0,0000	0,0000	12.307,1	12.806,7	25,083	2,56	18,49	265,0	318,7
Dic. 16	482	0,02	2,32	32,96	9,8400	9,8270	0,0000	0,0000	12.036,1	12.561,3	23,102	2,35	17,49	230,0	316,9
Dic. 17	475	0,02	2,44	30,41	13,9500	13,7630	0,0000	0,0000	11.938,3	12.628,5	24,955	1,79	16,99	220,0	316,9
Dic. 18	485	0,02	2,43	25,22	13,6000	13,7630	13,2300	13,5390	11.404,6	12.058,3	24,060	1,77	17,30	228,5	327,9
Dic. 21	478	0,02	2,18	22,82	13,1600	12,8080	12,7900	13,0250	11.112,9	11.818,3	22,736	1,73	17,43	230,5	327,5
Dic. 22	475	0,02	2,54	23,32	13,3000	12,9380	12,9600	13,2400	11.439,5	12.044,7	22,958	1,73	17,40	232,0	325,3
Dic. 23	465	0,02	2,55	23,49	13,3100	13,0440	13,0200	13,3710	12.040,9	12.683,8	22,958	1,72	17,34	232,0	324,0
Dic. 24	467	0,02	2,55	19,92	13,3900	13,0500	13,0200	13,3710	12.040,9	12.683,8	22,958	1,71	17,34	232,0	324,0
Dic. 25	467	0,02	2,55	19,92	13,3900	13,0500	13,0200	13,3710	12.040,9	12.683,8	22,958	1,71	17,34	232,0	324,0
Dic. 28	444	0,02	2,40	21,72	13,3100	13,0560	13,0000	13,3640	11.713,8	12.411,6	24,532	1,84	16,95	226,8	317,8
Dic. 29	435	0,02	2,45	21,58	13,2700	12,9660	12,9500	13,2900	11.790,0	12.433,0	24,716	1,86	16,95	226,8	319,7
Dic. 30	435	0,02	2,36	23,04	13,2950	12,9760	12,9757	13,2250	11.675,2	12.521,7	24,716	1,86	16,81	230,0	321,7
Dic. 31	438	0,02	2,22	21,61	13,4100	13,0050	12,9757	13,2250	11.675,2	12.521,7	24,716	1,84	16,81	230,0	320,2
2016															
Ene. 4	447	0,02	2,11	21,11	13,5100	13,0690	13,3000	13,5900	11.517,6	12.260,9	24,716	1,83	16,74	227,0	317,7
Ene. 5	437	0,02	2,32	21,59	13,8700	13,4550	13,6350	13,8300	11.527,2	12.314,2	24,267	1,75	16,72	224,5	317,7
Ene. 6	448	0,02	2,28	22,93	14,0500	13,8350	13,8400	14,0100	11.423,3	12.288,5	24,164	1,72	16,89	224,5	318,9
Ene. 7	453	0,02	2,16	22,22	14,1800	13,9410	13,9550	14,2000	11.390,4	12.284,9	24,164	1,70	16,91	226,5	321,8
Ene. 8	455	0,02	1,96	20,67	14,1600	13,9410	13,9300	14,2100	11.326,0	12.226,9	22,665	1,60	17,25	227,0	323,2
Ene. 11	455	0,02	2,24	20,87	14,1300	13,8730	13,8200	14,1100	10.956,0	11.933,5	22,665	1,60	17,39	228,5	323,7
Ene. 12	463	0,02	2,11	21,58	13,9100	13,5830	13,6500	13,9500	10.656,6	11.719,7	22,566	1,62	17,57	233,5	327,3
Ene. 13	481	0,02	2,03	23,67	13,8600	13,5600	13,6200	13,8800	10.305,9	11.387,2	21,375	1,54	17,69	234,5	330,3
Ene. 14	483	0,02	2,17	26,40	13,6800	13,4600	13,4100	13,7350	10.666,3	11.663,6	21,375	1,56	17,96	236,0	329,2
Ene. 15	498	0,02	2,16	28,44	13,7600	13,4370	13,4500	13,7720	10.020,4	10.990,6	22,345	1,62	17,84	236,5	323,0
Ene. 18	498	0,02	2,14	29,33	13,7700	13,5120	13,5350	13,8400	9.757,1	10.736,9	22,345	1,62	17,81	238,0	323,0
Ene. 19	501	0,02	2,22	30,11	13,7400	13,4870	13,4530	13,7550	9.801,3	10.921,3	22,563	1,64	17,80	241,0	324,6
Ene. 20	524	0,02	1,85	30,85	13,7400	13,4470	13,4950	13,7820	9.401,1	10.443,9	22,817	1,66	17,79	241,0	321,1
Ene. 21	525	0,02	2,24	31,36	13,8300	13,5530	13,5800	13,8400	9.819,6	10.892,9	22,817	1,65	17,83	241,0	322,8

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...									
2012	43.290	237.010	70.342	307.352	41.632	79.100	0	15.370	443.454
2013	30.599	289.208	87.988	377.196	71.335	95.268	0	5.345	549.144
2014	31.443	358.752	103.812	462.564	72.299	221.490	5.631	32.154	794.138
2015	25.563	478.777	145.113	623.890	145.172	297.584	31.484	26.377	1.124.507
Jul.15	33.943	405.341	114.829	520.170	75.641	284.722	16.485	23.574	920.592
Ago.15	33.606	408.598	100.660	509.258	72.936	291.575	17.427	35.248	926.444
Sep.15	33.257	413.997	116.138	530.135	75.285	281.234	18.066	29.006	933.726
Oct.15	26.970	424.286	118.915	543.201	88.778	277.611	18.726	31.909	960.225
Nov.15	25.615	432.569	104.192	536.761	92.641	271.733	17.766	75.907	994.808
Dic.15	25.563	478.777	145.113	623.890	145.172	297.584	31.484	26.377	1.124.507
2015									
Dic. 2	25.184	438.923	171.940	610.863	93.559	264.191	17.233	20.270	1.006.116
Dic. 3	25.046	443.640	174.814	618.454	93.250	254.153	17.250	20.398	1.003.506
Dic. 4	25.030	446.622	165.694	612.316	94.507	254.153	17.269	20.625	998.871
Dic. 9	25.092	450.254	178.995	629.249	96.014	248.245	16.683	23.617	1.013.808
Dic. 10	24.862	452.213	169.765	621.978	96.375	248.245	16.699	26.056	1.009.353
Dic. 11	24.661	453.306	163.951	617.257	96.975	248.245	16.720	29.204	1.008.401
Dic. 14	24.473	454.813	161.841	616.654	97.434	248.245	16.761	27.310	1.006.404
Dic. 15	24.290	454.974	157.427	612.401	97.757	248.245	16.786	28.926	1.004.116
Dic. 16	24.164	455.449	150.525	605.974	98.558	247.080	16.664	37.464	1.005.739
Dic. 17	24.141	457.041	173.730	630.771	138.825	247.080	16.699	37.653	1.071.027
Dic. 18	24.396	458.811	170.633	629.444	138.125	247.080	23.388	36.321	1.074.358
Dic. 21	24.417	464.641	173.988	638.629	130.351	247.429	22.808	50.401	1.089.618
Dic. 22	24.441	467.461	172.545	640.006	130.284	247.822	21.765	48.325	1.088.202
Dic. 23	24.720	472.863	160.715	633.578	134.737	267.512	21.933	43.659	1.101.419
Dic. 24	24.858	473.840	157.321	631.161	136.178	267.512	22.114	46.170	1.103.135
Dic. 28	25.077	476.137	153.073	629.210	140.145	267.804	22.124	45.592	1.104.875
Dic. 29	25.267	478.241	153.824	632.065	143.433	267.804	22.134	44.237	1.109.673
Dic. 30	25.385	478.905	130.136	609.041	139.339	297.584	31.460	41.860	1.119.284
Dic. 31	25.563	478.777	145.113	623.890	145.172	297.584	31.484	26.377	1.124.507
2016									
Ene. 4	25.515	478.962	141.333	620.295	146.315	298.838	31.555	30.746	1.127.749
Ene. 5	25.512	478.010	144.060	622.070	151.123	299.217	31.711	30.217	1.134.338
Ene. 6	25.668	476.523	128.175	604.698	145.662	324.239	42.320	28.637	1.145.556
Ene. 7	25.671	475.095	131.645	606.740	146.368	324.406	43.515	29.627	1.150.656
Ene. 8	25.559	474.191	138.193	612.384	147.396	324.406	43.850	27.705	1.155.741
Ene. 11	25.710	473.013	147.593	620.606	149.760	324.406	43.610	19.780	1.158.162
Ene. 12	25.610	471.327	148.848	620.175	145.684	324.406	43.633	18.141	1.152.039
Ene. 13	25.591	468.872	133.651	602.523	140.082	347.405	47.678	13.967	1.151.655
Ene. 14	25.543	466.550	136.358	602.908	140.211	347.715	47.596	11.933	1.150.363
Ene. 15	25.645	464.592	136.403	600.995	140.924	347.715	47.245	12.819	1.149.698
Ene. 18	25.665	462.894	126.424	589.318	141.716	347.715	47.164	21.957	1.147.869
Ene. 19	25.587	461.188	128.751	589.939	140.393	347.675	47.427	22.969	1.148.403
Ene. 20	25.546	459.428	130.990	590.418	130.579	352.833	55.972	20.466	1.150.268

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

Depósitos y circulante en pesos y dólares														
Fecha	Total Depósitos y Circulante	Total Depósitos en pesos y dólares x TC libre	Depósitos en pesos						Depósitos en dólares				Circulante en poder del público en pesos	
			Cuenta corriente		Caja de ahorro	Plazo fijo	Otros	Total	Caja de ahorro	Plazo fijo	Cta. Cte. y otros			
			Total	Privado										
Promedios														
2012	720.624	552.262	502.487	87.492	84.942	87.810	224.067	18.176	10.961	4.555	5.504	903	168.362	
2013	924.900	703.971	657.906	109.187	113.691	119.656	292.349	23.023	8.429	3.172	4.372	885	220.929	
2014	1.136.904	876.216	807.334	136.932	147.868	150.617	342.691	29.226	8.488	3.269	4.163	1.056	260.689	
2015	1.515.041	1.164.314	1.071.683	181.331	196.120	203.625	452.963	37.643	9.961	4.541	4.374	1.046	350.727	
Jul.15	1.550.656	1.186.257	1.091.047	178.780	198.522	219.565	456.262	37.918	10.414	4.985	4.424	1.005	364.398	
Ago.15	1.577.714	1.205.288	1.109.145	183.848	201.944	212.199	472.630	38.525	10.402	5.007	4.461	934	372.426	
Sep.15	1.603.108	1.225.773	1.131.428	187.820	205.529	216.542	483.069	38.469	10.075	4.724	4.415	936	377.335	
Oct.15	1.636.390	1.254.102	1.155.532	192.799	211.725	218.337	492.865	39.807	10.387	4.940	4.487	961	382.288	
Nov.15	1.672.117	1.285.867	1.187.121	201.476	221.406	222.033	500.859	41.347	10.257	4.810	4.529	918	386.250	
Dic.15	1.767.661	1.358.638	1.235.986	215.996	243.417	243.691	488.590	44.293	10.667	5.145	4.676	846	409.023	
2015														
Dic. 2	1.735.776	1.343.981	1.245.814	215.280	262.021	241.045	487.860	39.608	10.113	4.803	4.454	856	391.795	
Dic. 3	1.737.527	1.341.791	1.243.262	215.714	253.689	243.141	487.629	43.089	10.139	4.798	4.463	878	395.736	
Dic. 4	1.733.707	1.332.709	1.234.658	212.501	234.151	258.749	488.770	40.487	10.080	4.783	4.456	841	400.998	
Dic. 9	1.742.022	1.337.168	1.237.805	216.673	249.117	244.619	476.314	51.082	10.205	4.941	4.389	875	404.854	
Dic. 10	1.744.199	1.339.268	1.239.557	216.901	255.616	238.237	478.596	50.207	10.228	4.964	4.401	863	404.931	
Dic. 11	1.743.370	1.337.958	1.237.982	214.627	262.560	231.969	482.418	46.408	10.230	4.978	4.410	842	405.412	
Dic. 14	1.740.329	1.336.148	1.235.728	218.791	267.621	224.843	476.034	48.439	10.260	4.998	4.378	884	404.181	
Dic. 15	1.735.730	1.333.900	1.233.075	221.103	261.511	227.226	476.352	46.883	10.282	5.009	4.404	869	401.830	
Dic. 16	1.732.212	1.329.946	1.228.720	221.791	261.333	227.398	474.291	43.907	10.301	5.042	4.404	855	402.266	
Dic. 17	1.775.057	1.371.192	1.228.756	222.606	250.136	235.728	472.815	47.471	10.349	5.064	4.423	862	403.865	
Dic. 18	1.780.458	1.372.488	1.231.278	214.395	236.055	256.930	469.982	53.916	10.521	5.170	4.505	846	407.970	
Dic. 21	1.783.038	1.370.387	1.233.210	217.478	231.974	255.701	481.249	46.808	10.710	5.232	4.587	891	412.651	
Dic. 22	1.803.869	1.386.913	1.245.661	217.624	237.622	254.700	490.528	45.187	10.918	5.329	4.734	855	416.956	
Dic. 23	1.792.701	1.371.150	1.227.051	211.392	219.757	252.771	501.359	41.772	11.047	5.309	4.911	827	421.551	
Dic. 24	1.795.146	1.374.307	1.229.282	210.776	227.304	248.217	503.966	39.019	11.113	5.323	4.959	831	420.839	
Dic. 28	1.797.464	1.374.110	1.226.123	222.100	217.336	243.238	500.485	42.964	11.335	5.443	5.072	820	423.354	
Dic. 29	1.809.636	1.386.891	1.237.071	215.280	229.428	243.071	508.304	40.988	11.555	5.525	5.234	796	422.745	
Dic. 30	1.819.673	1.394.935	1.241.679	211.840	227.835	250.649	510.845	40.510	11.811	5.608	5.419	784	424.738	
Dic. 31	1.811.930	1.387.417	1.230.941	209.032	216.723	254.886	512.418	37.882	12.032	5.788	5.466	778	424.513	
2016														
Ene. 4	1.792.753	1.367.540	1.209.533	208.054	194.156	255.804	503.711	47.808	12.090	5.783	5.497	810	425.213	
Ene. 5	1.792.743	1.369.209	1.206.403	204.185	192.148	253.302	513.484	43.284	12.100	5.749	5.558	793	423.534	
Ene. 6	1.794.889	1.371.678	1.203.790	200.941	190.055	252.304	518.498	41.992	12.135	5.732	5.632	771	423.211	
Ene. 7	1.792.673	1.368.688	1.199.022	194.233	180.214	259.896	522.339	42.340	12.170	5.719	5.687	764	423.985	
Ene. 8	1.795.975	1.371.641	1.202.183	191.218	186.102	255.983	523.366	45.514	12.222	5.739	5.715	768	424.334	
Ene. 11	1.801.809	1.377.317	1.206.755	195.248	200.931	244.393	519.752	46.431	12.295	5.731	5.726	838	424.492	
Ene. 12	1.800.281	1.379.568	1.211.040	193.880	207.494	235.494	527.862	46.310	12.407	5.725	5.773	909	420.713	
Ene. 13	1.798.773	1.380.293	1.211.769	192.545	209.062	231.602	531.871	46.689	12.428	5.722	5.799	907	418.480	
Ene. 14	1.799.215	1.382.522	1.214.824	193.279	215.851	227.762	538.427	39.505	12.459	5.723	5.835	901	416.693	
Ene. 15	1.801.151	1.386.290	1.216.289	192.913	211.196	226.942	544.839	40.399	12.652	5.790	5.871	991	414.861	
Ene. 18	1.798.381	1.385.189	1.213.145	194.613	209.535	221.789	545.140	42.068	12.733	5.807	5.831	1.095	413.192	
Ene. 19	1.798.091	1.388.093	1.215.746	194.200	212.832	218.574	549.009	41.131	12.779	5.815	5.871	1.093	409.998	
Ene. 20	1.804.081	1.395.692	1.223.615	195.911	219.563	218.828	546.808	42.505	12.797	5.825	5.876	1.096	408.389	

* 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
	DEG	Libra	Euro	Yen	Yuan	Real	Prime	Libor	Nueva York	Tokio	(Nueva	
	(us\$ por unidad)			(unidades por us\$)			(anual, %)		Dow Jones	Nasdaq	Nikkei	York, us\$/onza)
Promedios												
2012	1,5315	1,5850	1,2857	79,84	6,3098	1,955	3,25	0,68	12.960,47	2.963,15	9.107,98	1.668,90
2013	1,5196	1,5646	1,3281	97,68	6,1481	2,160	3,25	0,41	15.007,26	3.540,68	13.568,82	1.409,81
2014	1,5147	1,6473	1,3284	105,93	6,1619	2,355	3,25	0,33	16.781,05	4.375,41	15.484,49	1.265,86
2015	1,3991	1,5282	1,1094	121,05	6,2847	3,338	3,26	0,49	17.586,58	4.944,75	19.178,65	1.159,54
Jul.15	1,3961	1,5557	1,0998	123,21	6,2083	3,224	3,25	0,46	17.792,34	5.079,61	20.382,15	1.129,85
Ago.15	1,4024	1,5583	1,1143	123,13	6,3381	3,512	3,25	0,52	17.061,59	4.934,62	19.919,09	1.118,35
Sep.15	1,4061	1,5329	1,1229	120,15	6,3678	3,898	3,25	0,54	16.329,15	4.745,09	17.961,40	1.124,45
Oct.15	1,4064	1,5335	1,1218	120,12	6,3489	3,872	3,25	0,53	17.182,91	4.879,04	18.377,04	1.157,55
Nov.15	1,3815	1,5191	1,0727	122,60	6,3707	3,782	3,25	0,61	17.727,87	5.084,02	19.553,18	1.085,33
Dic.15	1,3858	1,4982	1,0895	121,57	6,4534	3,879	3,37	0,77	17.543,26	5.040,89	19.176,39	1.071,60
2015												
Dic. 8	1,3841	1,5005	1,0878	122,95	6,4162	3,816	3,25	0,72	17.568,00	5.098,24	19.492,60	1.074,50
Dic. 9	1,3881	1,5179	1,1016	121,30	6,4270	3,743	3,25	0,73	17.492,30	5.022,87	19.301,07	1.073,50
Dic. 10	1,3913	1,5145	1,0931	122,02	6,4363	3,809	3,25	0,74	17.574,75	5.045,17	19.046,55	1.072,60
Dic. 11	1,3920	1,5223	1,1003	120,57	6,4538	3,882	3,25	0,75	17.265,21	4.933,47	19.230,48	1.076,00
Dic. 14	1,3922	1,5151	1,0999	121,12	6,4588	3,886	3,25	0,76	17.368,50	4.952,23	18.883,42	1.064,70
Dic. 15	1,3938	1,5041	1,0934	121,77	6,4600	3,908	3,25	0,77	17.524,91	4.995,36	18.565,90	1.061,80
Dic. 16	1,3882	1,4976	1,0871	122,42	6,4723	3,894	3,25	0,80	17.749,09	5.071,13	19.049,91	1.073,70
Dic. 17	1,3830	1,4904	1,0836	122,49	6,4822	3,878	3,50	0,81	17.495,84	5.002,55	19.353,56	1.051,90
Dic. 18	1,3836	1,4895	1,0863	121,20	6,4800	3,981	3,50	0,81	17.128,55	4.923,08	18.986,80	1.065,40
Dic. 21	1,3847	1,4888	1,0908	121,24	6,4793	4,014	3,50	0,81	17.251,62	4.968,92	18.916,02	1.078,50
Dic. 22	1,3879	1,4825	1,0951	120,96	6,4778	3,986	3,50	0,82	17.417,27	5.001,11	18.886,70	1.073,80
Dic. 23	1,3878	1,4878	1,0917	120,88	6,4763	3,943	3,50	0,83	17.602,61	5.045,93	18.789,69	1.070,00
Dic. 24	1,3892	1,4943	1,0955	120,24	6,4758	3,945	3,50	0,83	17.552,17	5.048,49	18.769,06	1.077,80
Dic. 25	1,3892	1,4943	1,0955	120,24	6,4758	3,945	3,50	0,83	17.552,17	5.048,49	18.769,06	1.077,80
Dic. 28	1,3903	1,4898	1,0980	120,29	6,4871	3,858	3,50	0,83	17.528,27	5.040,99	18.873,35	1.074,30
Dic. 29	1,3891	1,4822	1,0929	120,49	6,4849	3,866	3,50	0,84	17.720,98	5.107,94	18.982,23	1.079,70
Dic. 30	1,3869	1,4821	1,0934	120,42	6,4896	3,959	3,50	0,85	17.603,87	5.065,85	19.033,71	1.079,70
Dic. 31	1,3857	1,4748	1,0856	120,30	6,4921	3,959	3,50	0,85	17.425,03	5.007,41	19.033,71	1.079,70
2016												
Ene. 4	1,3876	1,4720	1,0828	119,29	6,5338	4,040	3,50	0,85	17.148,94	4.903,09	18.450,98	1.079,10
Ene. 5	1,3796	1,4663	1,0747	118,78	6,5219	4,029	3,50	0,84	17.101,62	4.898,21	18.374,00	1.079,10
Ene. 6	1,3796	1,4630	1,0789	118,38	6,5554	4,022	3,50	0,85	16.906,51	4.835,77	18.191,32	1.093,00
Ene. 7	1,3843	1,4612	1,0896	118,09	6,5926	4,045	3,50	0,85	16.514,10	4.689,43	17.767,34	1.109,00
Ene. 8	1,3843	1,4516	1,0877	117,88	6,5932	4,040	3,50	0,84	16.346,45	4.643,63	17.697,96	1.105,10
Ene. 11	1,3856	1,4542	1,0846	117,78	6,5675	4,052	3,50	0,85	16.346,45	4.643,63	17.697,96	1.098,00
Ene. 12	1,3822	1,4463	1,0830	117,95	6,5700	4,045	3,50	0,85	16.465,41	4.686,21	17.218,96	1.087,10
Ene. 13	1,3800	1,4389	1,0894	117,30	6,5743	4,018	3,50	0,85	16.151,41	4.526,07	17.715,63	1.087,50
Ene. 14	1,3849	1,4415	1,0868	118,01	6,5891	4,007	3,50	0,86	16.379,05	4.615,00	17.240,95	1.079,30
Ene. 15	1,3836	1,4256	1,0910	117,05	6,5840	4,046	3,50	0,86	17.147,11	4.488,42	15.988,08	1.089,40
Ene. 18	1,3836	1,4249	1,0885	117,54	6,5788	4,054	3,50	0,86	16.955,57	4.488,42	15.988,08	1.091,50
Ene. 19	1,3807	1,4168	1,0918	117,34	6,5783	4,061	3,50	0,85	17.048,37	4.476,95	16.016,02	1.088,70
Ene. 20	1,3825	1,4187	1,0870	117,38	6,5781	4,103	3,50	0,86	16.416,19	4.471,69	15.766,74	1.089,90
Ene. 21	1,3816	1,4218	1,0841	117,70	6,5794	4,155	3,50	0,85	16.017,26	4.472,06	15.882,68	1.103,00