

# CONTEXTO

Entrega N° 1.405

Jul. 11, 2016

## La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

### COMO LO VEO

Lo que finalmente ocurra con los aumentos tarifarios tiene implicancias políticas; pero no solamente implicancias políticas. Dado el organigrama gubernamental, le toca al presidente Macri ser “el malo de la película”. Veremos cómo encara el problema. Si no fuera un economista profesional, también le aconsejaría patear todas las decisiones difíciles para adelante.

### CLAVES

- ♦ ¿Mauricio Macri no será candidato presidencial en 2019? No carecíamos de problemas, y encima esto.
- ♦ Cada día se dictan más cautelares con respecto a los aumentos de las tarifas. ¿Intervendrá la Corte Suprema mañana?
- ♦ La recaudación total aumentó 24% entre jun.15 y jun.16, y 29% comparando los primeros semestres del año pasado y del presente.
- ♦ El BCRA siguió bajando la tasa de interés de las Lebacs. Ahora pagan 30,25%.

### ME PREGUNTO

¿Cuántos son, pero en serio, los que “no pueden pagar” los aumentos tarifarios? Imposible saberlo, preguntándole a los usuarios. “Nunca le preguntes a tu peluquero si necesitás un corte de cabello”.

### SEMAFOROS

ROJO



AMARILLO

⊖ Sólo en un análisis superficial la cuestión tarifaria se soluciona reemplazando al ministro de energía.

VERDE



### EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Macri, por Europa y Estados Unidos
- ♦ No lo dejen solo a Aranguren
- ♦ Recaudación, muy por debajo de inflación
- ♦ Autos: si no fuera por Brasil...
- ♦ Menor cantidad de suspensiones y despidos
- ♦ Gaspar Melchor de Jovellanos

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

“No son los hombres en mi vida lo que cuenta; es la vida en mis hombres”. Mae West.

CONTEXTO; Entrega N° 1.405; Julio 11, 2016

## COMO LO VEO

*“Los choferes que operan en Uber están 30% más ocupados, en base al tiempo, y 50% en base a los trayectos recorridos, que los choferes de taxis. En base a Boston, Los Angeles, Nueva York, San Francisco y Seattle (la diferencia es menor en Nueva York). Esto se explica por mejor tecnología para el encuentro entre el pasajero y el chofer; economías de escala; regulaciones ineficientes y mayor flexibilidad en los precios”.*

*(Fuente: Cramer, J. y Krueger, A. B.: “Disruptive change in the taxi business: the case of Uber”, American economic review, 106, 5, mayo de 2016).*

**Lo que finalmente ocurra con los aumentos tarifarios tiene implicancias políticas; pero no solamente implicancias políticas. Dado el organigrama gubernamental, le toca al presidente Macri ser “el malo de la película”. Veremos cómo encara el problema. Si no fuera un economista profesional, también le aconsejaría patear todas las decisiones difíciles para adelante.**

### **¿Macri presidente, por sólo 4 años?**

En alguna de las emisiones de la semana pasada de Animales sueltos, Jorge (“turco”) Asís, como quien no quiere la cosa, planteó que el presidente Mauricio Macri podría no querer presentarse como candidato para el período 1919-1923. Ayer, en Clarín, Ricardo Kirschbaum habla de lo mismo.

Eramos pocos y la abuela tuvo familia. **Contexto** se agarra la cabeza cada vez que escucha, como ya comenzó la campaña electoral de 2017, hay que postergar todas las malas

noticias económicas. Si encima se abre la competencia para ver quién será el candidato presidencial por Cambiemos en 2019...

### **IPC. Baja el aumento mensual, pero no el interanual**

Las 2 estimaciones del aumento del índice de precios al consumidor conocidas hasta ahora, proporcionadas por FIEL y por la consultora que dirige Rodolfo Santángelo, muestran caídas de la tasa de inflación mensual, entre mayo y junio pasados (2,5% y 2,7%, respectivamente). Pero la tasa interanual sigue aumentando, porque también en junio de 2015 el aumento de los precios al consumidor fue pequeño. Así, para FIEL la tasa de inflación interanual pasó de 40,9% a 41,8%, mientras que para Santángelo pasó de 41,2% a 43,3%.

### **Arcor se endeuda al 6% anual, estados provinciales por lo menos al 8%.**

“Riesgo país” alude a la diferencia de tasa de interés que tiene que pagar un deudor que no ofrece seguridad plena de honrar sus deudas, con respecto a quien sí la puede ofrecer.

En las operaciones concretas el “riesgo país” no existe. Existen el “riesgo Arcor”, el “riesgo Estado Nacional”, los “riesgos Estados provinciales”, etc.

Pues bien, en Argentina 2016 Arcor se puede endeudar pagando 6% anual de interés, mientras que las provincias tienen que pagar por lo menos 8% anual de interés. Señal de que la probabilidad de cobrar es percibida como diferente, por parte de los inversores.

### **¿Y entonces?**

Descanso: lujo que se pueden dar los dirigentes políticos que no tienen responsabilidades ejecutivas. No sé si lo dice el diccionario de la Real Academia Española, pero debería decirlo.

El presidente Macri no se puede dar ese lujo. Vuelve de una semana significativa, en términos de conversaciones con líderes extranjeros, y el lugar que ocupó en los festejos por bicentenario de la declaración de la independencia.

Ahora le toca remangarse y atacar el tema tarifario, cuyos detalles aparecen en el resto de esta entrega de esta newsletter.

Estaremos muy pendientes, porque lo que está en juego es quien manda en Argentina, cómo se pulsea, qué importancia tiene la realidad en las decisiones y en su respuesta por parte de la población, etc.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.405; Julio 11, 2016.

## MACRI, POR EUROPA Y ESTADOS UNIDOS

El presidente Mauricio Macri la semana pasada tuvo que atender una agenda agitada, pero seguramente menos tensa que la que hubiera tenido que atender si se hubiera quedado en Argentina. Estuvo visitando a algunos líderes europeos, y participando en una reunión en Estados Unidos.

Luego de lo cual regresó al país por el norte, dirigiéndose a sus compatriotas el viernes pasado desde Humahuaca, y el sábado desde Tucumán. Presidiendo los festejos por el 200 aniversario de la declaración de la independencia.

¿Sirvió la gira internacional? Cada vez que me preguntan esto vuelve a mi mente una acertada afirmación referida a las estadísticas, según la cual “las estadísticas, como las bikinis, lo que muestran es importante pero lo que ocultan es esencial”. Afirmación que sirve para morigerar los entusiasmos de los estadisticomaníacos, pero que a los estadisticofóbicos hay que reescribirla de la siguiente manera: “las estadísticas, como las bikinis, lo que ocultan es esencial pero lo que muestran es importante”.

En otros términos, el presidente tiene que saber que una felicitación de la canciller Angela Merkel es importante, pero que automáticamente no hace “llover las inversiones”. Al mismo tiempo, menos las haría llover concurrir a las reuniones del Grupo de los 20 a explicarles por qué están totalmente equivocados, pero menos mal que en Argentina sabemos lo que hay que hacer para salvar al mundo.

La vida sigue: el presidente pasó por el resto del mundo, presidió los notables festejos por el bicentenario, y ahora tiene que aterrizar para hacer frente a una agenda local que, en el plano económico al menos, se presenta densa y perentoria.

Podrán los analistas y asesores políticos sugerir que como ya comenzó la campaña electoral de 2017, mejor postergar todas las malas noticias para después de la renovación parcial de la Cámara de Diputados. A la luz de la experiencia, y con un mínimo de prudencia, **Contexto** sugeriría no adoptar una base decisoria tan riesgosa. No sea cosa que, dentro de algunos meses, la situación se agrave, y -producto de las circunstancias- tengan que hacer lo que ahora ni quieren saber.

Tarifas no es el único ítem en la agenda del Poder Ejecutivo, pero se ha convertido en un símbolo. En otra porción de esta entrega de esta newsletter, propongo “no dejar solo a Aranguren”, en el sentido de no abandonarlo.

Está bien corregir errores, pero actualizar parcialmente el descalabro tarifario heredado no es uno de ellos. No importa lo que hoy sostengan prácticamente todos los que opinan en medios gráficos, radiales o televisivos. Que se expresan más pensando en sus tías, que mirando el problema como tal.

Revertir los aumentos tarifarios puede ser un papelón para Macri y su gobierno, pero es un problema para todos los argentinos. ¿O alguien piensa que el mantenimiento de tarifas fuertemente subsidiadas, no generará más cortes de electricidad, importación de gas, y aumento del déficit fiscal? De lo contrario, estamos para el Nobel en economía.

¿Podrá el presidente Macri enfrentar esto con el equipo económico, como lo tiene organizado, es decir, con 6 ministros, 2 coordinadores, un jefe de gabinete y él encima de todos? Veremos. El presidente modificará el organigrama cuando él lo crea conveniente, y lo hará dentro de su estilo; por aquello de que los estilos no se cambian.

Con la organización ministerial que el presidente juzgue más adecuada, lo cierto es que tendrá que abocarse a enfrentar una densa agenda económica interna. ¿Dónde estamos verdaderamente parados; con qué instrumentos realmente contamos y qué se puede esperar al respecto?, un ABC elemental con el cual se enfrentan los problemas en las familias, las empresas, las ONG y las finanzas del Vaticano.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.405; Julio 11, 2016.

## NO LO DEJEN SOLO A ARANGUREN

El título de esta nota es ambiguo.

No lo pensé ambiguo, pero una vez que lo escribí decidí dejarlo. De manera que por consiguiente es deliberadamente ambiguo.

Es ambiguo porque se puede leer así: “no dejen sólo al energúmeno de Aranguren”, pero también de esta manera: “no abandonen a Aranguren”.

Obviamente que estas líneas están escritas en base a la segunda lectura.

En un país donde desde el abandono de la convertibilidad, el nivel general de los precios se multiplicó por 10, pero las tarifas de los servicios privatizados o concesionados durante la década de 1990 apenas se modificaron, la discusión “gradualismo versus shock” carece de sentido. En palabras de Carlos Melconían, pronunciadas en 2015, para corregir este desequilibrio hay que hacer varios shocks, aunque la secuencia los haga aparecer como graduales.

En otros términos: la intensidad del aumento tiene que ver con el desajuste inicial, y sobre la velocidad con la cual se aplica no cabe soñar con fantasías.

En este contexto, es un error que a alguien una factura le haya aumentado el monto a pagar en VEINTISIETE veces; no es un error que se le haya multiplicado por 3, 4 o 5 veces.

¿Alguien puede creer que cuando un periodista, o un opinante, dice en TV que estas facturas “no se pueden pagar”, hizo alguna encuesta al respecto? Quiere quedar bien con la tía, que lo está escuchando.

Desde el 10 de diciembre de 2015 en Argentina rige el “estilo M”, que reemplazó al “estilo K”. Les dejo a los historiadores económicos la tarea de analizar las consecuencias de no haber explicitado entonces, las condiciones en las cuales se encontraba la economía.

Pertenece a la política económica que el presidente Macri, y su ministro de energía Aranguren, utilicen una cadena nacional, para que expliquen –con ayuda de cuadros y gráficos bien simples- la naturaleza y sobre todo la intensidad del problema. Ejemplo: ¿cómo es que de las facturas que se pagaban durante la maldita década de 1990, ahora no se pueda pagar ni

siquiera la mitad? ¿Tanto cayó el salario y las jubilaciones, en términos reales, desde la presidencia de Menem?

El Poder Ejecutivo tiene que terminar con la imagen de que el aumento tarifario fue algo que se le ocurrió al ministro Aranguren, de puro jodido que es. Porque sólo en esas condiciones podrá enfrentar las iniciativas legislativas y judiciales, y el llamado (por lo menos implícito) a no pagar, por parte de mucha gente que se ocupa del tema en los medios masivos de comunicación.

¿Y si no ocurre, y no se pueden aumentar las tarifas? **Contexto** está escrito por un economista, que por consiguiente está entrenado para unir las distintas porciones de la política económica. Si no aumentan las tarifas, o nos endeudamos y emitimos, para cubrir los subsidios y las obras de infraestructura –para evitar cortes de electricidad, y poder seguir importando gas- o continuaremos con los cortes de electricidad y faltantes de gas.

El endeudamiento, como “solución”, luce muy atractivo excepto entre los economistas. Porque recordemos que, más allá de las felicitaciones que recibe el presidente Macri en sus giras por el exterior, cada vez que alguna provincia emite deuda, tiene que pagar no menos de 8% anual en dólares. Cuando la relación deuda/PBI llegue a 50% (falta poco, al ritmo que vamos) tendremos que dedicar 4% del PBI al pago de intereses de la deuda pública. ¿Lo podremos pagar, o estamos incubando el próximo default?

El presidente Macri diseñó un gabinete integrado por 6 ministros encargados de distintos aspectos de la realidad económica, encima de lo cual puso a un par de coordinadores, supervisados por el jefe de gabinete y finalmente por él mismo.

Esta estructura dificulta contestar la siguiente pregunta básica: ¿quién está a cargo? Mientras no se sepa la respuesta, las iniciativas del ministro Aranguren lucirán como unilaterales medidas dictadas por alguien que no tiene corazón. Una peligrosa barbaridad. Por eso le recomiendo al gobierno que no lo deje solo.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.405; Julio 11, 2016.

## **RECAUDACION, MUY POR DEBAJO DE INFLACION**

Entre junio de 2015 y de 2016 la recaudación impositiva, aduanera y previsional total aumentó 24%, y comparando los 6 primeros meses del año pasado y del presente subió 29%. En ambos casos bien por debajo de la tasa de inflación interanual, que supera 40%.

La desagregación de la recaudación total por tipo de gravamen identifica rápidamente al “culpable”. La recaudación por impuesto a las ganancias subió 12% entre junio de 2015 y de 2016, y 14,2% comparando los primeros semestres del año pasado y del presente.

La recaudación por derechos de exportación cayó 52,6% entre junio de 2015 y de 2016, y aumentó apenas 1,4% comparando los primeros semestres del año pasado y del presente.

Estos números son preocupantes, en un contexto donde las erogaciones públicas están creciendo bien por encima de la recaudación, y el aumento de las tarifas entró en un “limbo”; como consecuencia de la pulseada que se está desarrollando entre el Poder Ejecutivo y las cautelares dictadas por el Poder Judicial.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.405; Julio 11, 2016.

**RECAUDACION TRIBUTARIA. JUNIO DE 2016. (1)**

en millones de pesos

Concepto	Jun. '16	Jun. '15	Dif. %	Mayo'16	Dif. %	Ene-Jun '16	Dif. %
			Jun. '16 / Jun. '15		Jun. '16 / Mayo'16		Ene-Jun. '16 / Ene-Jun. '15
<b>Ganancias</b>	48.970,0	43.050,2	13,8	44.320,9	10,5	211.954,3	16,9
<b>Ganancias DGI</b>	46.448,3	41.483,7	12,0	41.695,5	11,4	197.511,0	14,2
<b>Ganancias DGA</b>	2.521,7	1.566,4	61,0	2.625,4	(3,9)	14.443,4	74,8
<b>IVA</b>	47.831,7	34.052,4	40,5	45.787,7	4,5	274.646,4	38,3
<b>IVA DGI</b>	33.306,5	24.107,0	38,2	30.904,3	7,8	187.807,1	28,6
<b>Devoluciones (-)</b>	300,0	501,7	(40,2)	160,0	87,5	1.078,0	(59,7)
<b>IVA DGA</b>	14.825,3	10.447,1	41,9	15.043,3	(1,4)	87.917,3	59,3
<b>Reintegros (-)</b>	2.200,0	1.200,0	83,3	1.687,0	30,4	8.258,0	68,4
<b>Internos Coparticipados</b>	3.668,1	2.377,3	54,3	2.910,2	26,0	18.734,3	32,5
<b>Ganancia Mínima Presunta</b>	213,9	181,7	17,7	375,4	(43,0)	1.401,7	15,6
<b>Otros coparticipados</b>	267,6	175,6	52,4	226,5	18,2	1.343,2	44,8
<b>Derechos de Exportación</b>	4.931,0	10.412,4	(52,6)	7.892,1	(37,5)	40.583,4	1,4
<b>Derechos de Importación y Tasa Estadística</b>	4.724,0	2.879,5	64,1	4.677,8	1,0	26.547,1	67,1
<b>Combustibles Ley 23.966 - Naftas</b>	2.818,8	2.663,3	5,8	2.365,8	19,1	13.756,3	10,2
<b>Combustibles Ley 23.966 - Otros</b>	1.396,0	937,2	49,0	846,4	64,9	5.099,2	22,3
<b>Otros s/combustibles (2)</b>	3.475,3	2.342,3	48,4	2.224,3	56,2	11.939,7	18,0
<b>Bienes Personales</b>	3.160,8	2.445,7	29,2	5.758,3	(45,1)	12.197,1	19,1
<b>Créditos y Débitos en Cta. Cte.</b>	11.227,4	7.756,2	44,8	10.222,1	9,8	60.131,4	35,9
<b>Otros impuestos (3)</b>	1.623,1	1.812,1	(10,4)	1.673,0	(3,0)	10.406,8	65,3
<b>Aportes Personales</b>	17.000,9	12.451,1	36,5	16.865,3	0,8	99.000,8	32,7
<b>Contribuciones Patronales</b>	24.618,9	17.888,9	37,6	24.650,6	(0,1)	145.218,3	33,9
<b>Otros ingresos Seguridad Social (4)</b>	1.738,0	1.274,8	36,3	1.812,6	(4,1)	9.883,2	44,4
<b>Otros SIPA (-)</b>	868,8	662,8	31,1	577,4	50,5	3.614,5	3,3
<b>Subtotal DGI</b>	102.894,7	82.840,2	24,2	96.343,4	6,8	504.777,5	23,0
<b>Subtotal DGA (5)</b>	29.213,1	27.045,6	8,0	31.250,2	(6,5)	175.705,6	41,5
<b>Total DGI-DGA</b>	132.107,8	109.885,8	20,2	127.593,6	3,5	680.483,1	27,3
<b>Sistema Seguridad Social</b>	42.489,0	30.951,9	37,3	42.751,0	(0,6)	250.487,8	34,4
<b>Total recursos tributarios</b>	<b>174.596,7</b>	<b>140.837,8</b>	<b>24,0</b>	<b>170.344,6</b>	<b>2,5</b>	<b>930.970,8</b>	<b>29,1</b>
<b>Clasificación presupuestaria</b>	<b>174.596,7</b>	<b>140.837,8</b>	<b>24,0</b>	<b>170.344,6</b>	<b>2,5</b>	<b>930.970,8</b>	<b>29,1</b>
<b>Administración Nacional</b>	74.057,4	66.285,1	11,7	73.021,7	1,4	394.055,6	23,1
<b>Contribuciones Seguridad Social</b>	40.724,6	29.866,5	36,4	40.965,0	(0,6)	240.145,0	32,8
<b>Provincias (6)</b>	52.351,3	39.170,6	33,6	50.199,8	4,3	263.033,5	35,4
<b>No Presupuestarios (7)</b>	7.463,4	5.515,6	35,3	6.158,1	21,2	33.736,7	30,7

(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 y las cajas previsionales de las Fuerzas Armadas y de Seguridad.

(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 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, Tasa Estadística e IVA, Ganancias, Internos y Combustibles recaudados por DGA.

(6) : 61,11% de Coparticipados neto (56,66% Provincias + 4,45% 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.

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

-\* : Porcentaje mayor a 1000.

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

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

CONTEXTO; Entrega N° 1.405; Julio 11, 2016.

## RECAUDACION TRIBUTARIA, ADUANERA Y PREVISIONAL

Concepto	Jun.16 (mill. \$)	Jun.15 (mill. \$)	Jun.16 (% s/ total)	Jun.16 (% acumula- do s/ total)
Ganancias DGI	46.448,3	41.483,7	26,6	26,6
IVA DGI	33.306,5	24.107,0	19,1	45,7
Contribuciones patronales	24.618,9	17.888,9	14,1	59,8
Aportes personales	17.000,9	12.451,1	9,7	69,5
IVA DGA	14.825,3	10.447,1	8,5	78,0
Créditos y débitos en c/c	11.227,4	7.756,2	6,4	84,4
Derechos de exportación	4.931,0	10.412,4	2,8	87,3
Derechos de importación	4.724,0	2.879,5	2,7	90,0
Internos coparticipados	3.668,1	2.377,3	2,1	92,1
Otros sobre combustibles	3.475,3	2.342,3	2,0	94,1
Bienes personales	3.160,8	2.445,7	1,8	95,9
Combustibles - naftas	2.818,8	2.663,3	1,6	97,5
Ganancias DGA	2.521,7	1.566,4	1,4	98,9
Otros Seguridad Social	1.738,0	1.274,8	1,0	99,9
Otros impuestos	1.623,1	1.812,1	0,9	100,9
Combustibles - otros	1.396,0	937,2	0,8	101,7
Otros coparticipados	267,6	175,6	0,2	101,8
Ganancia mínima presunta	213,9	181,7	0,1	101,9
IVA devoluciones	-300,0	-501,7	-0,2	101,8
Otros SIPA	-868,8	-662,8	-0,5	101,3
Reintegros	-2.200,0	-1.200,0	-1,3	100,0
Totales	174.596,8	140.837,8		

Concepto	Jun.16 (mill. \$)	Jun.15 (mill. \$)	Var. Absoluta (mill. \$)	Var. Absoluta (% s/ total)	Var. Absoluta (% acumula- do s/ total)	Var. Relativa (%)
IVA DGI	33.306,5	24.107,0	9.199,5	27,3	27,3	38,2
Contribuciones patronales	24.618,9	17.888,9	6.730,0	19,9	47,2	37,6
Ganancias DGI	46.448,3	41.483,7	4.964,6	14,7	61,9	12,0
Aportes personales	17.000,9	12.451,1	4.549,8	13,5	75,4	36,5
IVA DGA	14.825,3	10.447,1	4.378,2	13,0	88,3	41,9
Créditos y débitos en c/c	11.227,4	7.756,2	3.471,2	10,3	98,6	44,8
Derechos de importación	4.724,0	2.879,5	1.844,5	5,5	104,1	64,1
Internos coparticipados	3.668,1	2.377,3	1.290,8	3,8	107,9	54,3
Otros sobre combustibles	3.475,3	2.342,3	1.133,0	3,4	111,3	48,4
Ganancias DGA	2.521,7	1.566,4	955,3	2,8	114,1	61,0
Bienes personales	3.160,8	2.445,7	715,1	2,1	116,2	29,2
Otros Seguridad Social	1.738,0	1.274,8	463,2	1,4	117,6	36,3
Combustibles - otros	1.396,0	937,2	458,8	1,4	118,9	49,0
IVA devoluciones	-300,0	-501,7	201,7	0,6	119,5	-40,2
Combustibles - naftas	2.818,8	2.663,3	155,5	0,5	120,0	5,8
Otros coparticipados	267,6	175,6	92,0	0,3	120,3	52,4
Ganancia mínima presunta	213,9	181,7	32,2	0,1	120,4	17,7
Otros impuestos	1.623,1	1.812,1	-189,0	-0,6	119,8	-10,4
Otros SIPA	-868,8	-662,8	-206,0	-0,6	119,2	31,1
Reintegros	-2.200,0	-1.200,0	-1.000,0	-3,0	116,2	83,3
Derechos de exportación	4.931,0	10.412,4	-5.481,4	-16,2	100,0	-52,6
Totales	174.596,8	140.837,8	33.759,0			24,0

CONTEXTO; Entrega N° 1.405; Julio 11, 2016.

### **AUTOS: SI NO FUERA POR BRASIL...**

Argentina sigue con mucha atención lo que ocurre en Brasil, porque es vecino nuestro y su PBI es aproximadamente 5 veces el nuestro.

Esta es una abstracción, porque tanto el peluquero de la esquina de mi casa, como quien fabrica arandelas y las vende en San Pablo son argentinos; pero al segundo lo que ocurra allá le preocupa mucho más que al primero.

Esto explica por qué los fabricantes locales de autos, y sus proveedores, siguen con tanta atención lo que ocurre en Brasil. La evolución del sector, durante junio y el primer semestre pasados, son elocuentes al respecto.

En efecto, entre junio de 2015 y de 2016 la producción de autos cayó 19,8%; en tanto que comparando el primer semestre del año pasado y del presente, la merma fue de 14%.

¿Qué pasó? En el caso de las exportaciones, las caídas fueron de 47,1% y 30,9%, respectivamente.

Las ventas internas, por el contrario, aumentaron 9,2% entre junio de 2015 y de 2016, y 24,8% comparando los primeros semestres del año pasado y del presente. Aunque las ventas internas de productos nacionales cayeron 8,2% entre junio y junio, y aumentaron 9,4% comparando los primeros semestres.

¿Cómo sigue Brasil? La crisis va de la política a la economía. En Argentina cuando el gobierno es políticamente débil, no hay idoneidad de las autoridades económicas, que permita neutralizar la debilidad política. Ojalá Brasil sea un caso diferente, pero error tipo I, error tipo II, no es una buena base decisoria partir de la base de que la recuperación económica está a la vuelta de la esquina (menos mal que el real dejó de cotizar 4 a 1 contra el dólar, sumando a la recesión la devaluación).

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.405; Julio 11, 2016.

## **MENOR CANTIDAD DE SUSPENSIONES Y DESPIDOS**

Tendencias económicas acaba de publicar su estimación de suspensiones y despidos, correspondiente a junio de 2016. Los datos aparecen en el cuadro que acompaña estas líneas, que pone la información en perspectiva.

Los hechos son los hechos, las interpretaciones sirven para entender.

Las 2 columnas de la derecha muestran la evolución de las suspensiones y los despidos, desde comienzos de 2015. La mera inspección ocular explica por qué, en la comparación entre 2015 y 2016, los aumentos son tan importantes. Ocurre que durante el primer semestre de 2015 (el denominador, en las comparaciones) se registraron relativamente pocas suspensiones y despidos.

Por consiguiente, y sin ignorar el probable componente estacional, en este caso tiene sentido observar lo que viene ocurriendo a lo largo de 2016.

Según esta interpretación, la realidad es alentadora. En efecto, tanto en el caso de los despidos, como en el de las suspensiones, se registran caídas desde un comienzo de año bien preocupante. Ojalá siga así.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.405; Julio 11, 2016.

## DESPIDOS Y SUSPENSIONES

Fuente: Tendencias Economicas  
(1986=100)

Período	Despidos	Suspensiones
2008	96,9	1024,6
2009	568,8	956,4
2010	65,9	407,1
2011	25,7	179,9
2012	152,9	292,4
2013	52,1	68,6
2014	96,6	506,5
2015	82,8	350,4

6 m 2015	26,5	126,3
6 m 2016	835,6	422,6

Ene.12	202,7	261,1
Feb.	67,2	316,7
Mar.	206,3	261,9
Abr.	58,3	571,8
May.	150,7	229,3
Jun.	388,1	731,7
Jul.	186,7	351,1
Ago.	112,7	517,1
Set.	298,8	157,4
Oct.	71,0	106,5
Nov.	21,2	0,4
Dic.	70,6	3,6
Ene.13	78,6	19,3
Feb.	8,0	128,7
Mar.	38,6	161,7
Abr.	58,1	29,5
May.	57,6	0
Jun.	1,1	26,8
Jul.	8,7	82,5
Ago.	9,7	108,8
Set.	21,2	171
Oct.	15,9	80,4
Nov.	256,8	15
Dic.	70,8	0
Ene.14	16,4	74,8
Feb.	148,6	328,6
Mar.	67,1	359,6
Abr.	151,8	223,1
May.	156,3	879,2
Jun.	44,5	622,8
Jul.	63,9	629,1
Ago.	81,3	1478,0
Set.	106,8	751,9
Oct.	203,3	509,9
Nov.	90,3	221,2
Dic.	28,5	0

Período	Despidos	Suspensiones
(variaciones, en %)		
Jun.16/jun.15	867,2	1.375,1
5 m 2016/5 m 2015	3.055,1	234,6

Ene.15	16,3	85,4
Feb.	28,5	52,2
Mar.	6,3	22,7
Abr.	39,6	351,5
May.	49,0	221,5
Jun.	19,2	24,5
Jul.	137,6	549,6
Ago.	124,1	603,2
Set.	258,5	650,7
Oct.	103,0	718,6
Nov.	41,3	482,5
Dic.	169,9	441,9
Ene.16	1309,3	356,7
Feb.	2055,1	527,9
Mar.	606,7	366,6
Abr.	382,7	476,8
May.	473,9	445,9
Jun.	185,7	361,4

## **GASPAR MELCHOR DE JOVELLANOS**

(1744 - 1811)

Nació en Gijón, España.

“Formó parte de un gran grupo de reformadores, que surgió durante el esplendor máximo del Iluminismo Español... Un gran debate de la época se generó en torno de los ‘Déspotas Iluminados’, quienes favorecían una reestructuración de la sociedad, que le quitaría el control a la Iglesia y se lo daría al Estado... Durante corto tiempo fue ministro de justicia” (Street, 1988).

“Como protegido Pedro Rodríguez, conde de Campomanes, continuó su importante movimiento presmithiano a favor del liberalismo económico” (Street, 1988). “Ambos eran reformadores prácticos, y ninguno se preocupó por contribuir al progreso del análisis económico. Pero entendían el funcionamiento de la economía mejor que muchos teóricos... La carrera de Jovellanos fue menos próspera que la de Rodríguez” (Schumpeter, 1954).

“En la década de 1770 ingresó a la Real Sociedad de Amigos del País, donde se discutía la economía política... Fue miembro honorario de la Sociedad Económica Vasca” (Street, 1988).

“Sus propuestas para el financiamiento de la educación pública no se materializaron, quizás por sus avatares personales: estuvo exiliado, preso, fue perseguido por la Inquisición y tuvo que huir durante las guerras” (Street, 1988).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Jovellanos? “Principalmente por haber escrito 2 monografías: la primera sobre la libertad en las manufacturas, publicada en 1785, y la segunda sobre legislación agraria, a pedido de la Real Sociedad Económica de Madrid. Donde se expusieron los principios del liberalismo económico, prudentemente atemperados por consideraciones prácticas” (Schumpeter, 1954). “Merece un lugar en el análisis económico, entre los pioneros de la moderna teoría del capital humano, aunque ni Theodore Wilhain Schultz ni Gary Becker lo mencionan en sus trabajos” (Street, 1988).

También es autor de piezas teatrales, centradas en la cuestión del progreso de España.

“Sus trabajos sobre capital humano constituyen una pequeña porción de sus contribuciones sustanciales al movimiento reformista del siglo XVIII; pero sus ideas sobre capital humano constituyen la porción de su pensamiento económico de mayor interés para los economistas contemporáneos. Dichas ideas están contenidas en Economía civil, publicado en 1776, cuando afirmó que ‘el hombre es lo que sabe’... Lo importante es que muy pronto reconoció la importancia del capital humano. Los beneficios para la sociedad que surgirían de la creación de dicho capital le llevaron a sugerir métodos de financiación para su desarrollo... Se ocupó de educación, salud y migración, 3 ítems cruciales dentro de la teoría del capital humano” (Street, 1988).

“¿Es la instrucción pública la principal causa de prosperidad de una sociedad? Sin ninguna duda. Con instrucción todo mejora y florece, sin ella todo fracasa y se arruina una nación... Está clara en sus escritos la externalidad que genera la instrucción pública... Además de complementaria con el resto de los factores productivos, la educación mejora la competitividad, reduce el crimen y mejora el poder militar... Creía, utópicamente, que la educación eliminaría las guerras... Uno de sus principales logros en educación formal fue la fundación –en 1795- del Real Instituto Asturiano en Gijón” (Street, 1988).

“Criticaba las universidades, porque en su época eran una fábrica de títulos... En una carta escrita en 1778 le sugirió al arzobispo de Sevilla que en los orfanatos a los chicos se les enseñara hilado y tejeduría, en vez de actividades superfluas y frívolas... Puntualizó los defectos del sistema de aprendizaje basado en los gremios, porque los estudiantes sólo lo eran de nombre; en realidad eran esclavos de sus ignorantes maestros. El principal efecto de los gremios fue generar un monopolio de ‘maestros’ o profesores... También atacó a los gremios por impedir la movilidad vocacional, geográfica e intersectorial. Estaba a favor de su abolición” (Street, 1988).

“Criticó a la Iglesia por la práctica de apilar cadáveres en sus edificios, en vez de enterrarlos en cementerios aislados, como lo mandaba la legislación... Intentó eliminar la doble imposición (a la propiedad, y a los productos generados por ella), buscando gravar menos a los pobres y más a los terratenientes” (Street, 1988).

“Hay varias razones por las cuales no es conocido en la porción de habla inglesa de Norteamérica. Primera, porque a los economistas españoles no se les tiene alta estima (Schumpeter, 1954, los calificaba como burócratas, practicantes y adaptadores de ideas ajenas); segunda, porque pocos anglosajones leen español; y tercera, porque buena parte de los trabajos de Jovellanos fueron publicados en revistas de literatura y humanidades, no frecuentadas por los economistas” (Street, 1988).

Schumpeter, J. A. (1954): History of economic analysis, Oxford University Press.

Street, D. R. (1988): “Jovellanos, an antecedent to modern human capital theory”, History of political economy, 20, 2, verano.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo País EMBI+ (puntos básicos)	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		Granos (us\$/quintal)	Soja (us\$ neto retenc./tn)	Soja (us\$ en Chicago /tn)
		Encuesta BCRA		Call bancos tasa fija en \$ (anual, %)	Presente Libre (\$ por us\$)	refer. BCRA (\$ por us\$) Com. A 3.500	futuro Rofex* (\$ por us\$) a fin de mes a fin de mes + 1	Indice Merval (Lider)	Indice Merval (Argentina)	(\$ por kilo)	(us/ por kilo)				
		Caja ahorro en \$ (mensual, %)	P. fijo 7 a 59 d. en \$												
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
Ene.16	487	0,02	2,16	25,20	13,9345	13,7054	13,6772	13,9357	10.638,2	11.715,7	23,141	1,66	17,59	234,5	323,0
Feb.16	471	0,02	2,11	23,99	14,9914	14,7668	14,7975	15,0329	11.841,7	13.311,6	24,290	1,62	17,73	238,0	320,2
Mar.16	450	0,02	2,31	35,51	15,1813	14,9149	14,9489	15,3215	12.933,4	13.346,6	25,232	1,66	17,38	222,1	327,2
Abr.16	434	0,02	2,40	36,94	14,7029	14,4095	14,5192	14,8946	13.150,7	12.939,2	27,019	1,84	19,33	240,0	353,8
May.16	546	0,02	2,41	34,49	14,4214	14,1372	14,2606	14,6059	13.001,6	12.700,2	27,969	1,94	22,06	277,7	388,5
Jun.16	521	0,02	2,32	31,62	14,4055	14,0799	14,2878	14,6630	13.456,5	13.272,5	29,397	2,04	23,14	296,8	420,7
2016															
May. 24	538	0,02	2,33	32,35	14,3200	14,0230	14,0900	14,4300	12.381,5	12.208,2	27,871	1,95	22,88	286,0	387,6
May. 25	529	0,02	2,33	32,35	14,3200	14,0230	14,0900	14,4300	12.381,5	12.208,2	27,871	1,95	22,88	286,0	387,6
May. 26	526	0,02	2,41	32,20	14,3400	14,0880	14,0300	14,3750	12.713,8	12.670,4	27,871	1,94	22,84	291,0	396,7
May. 27	520	0,02	2,44	31,95	14,3100	14,0880	13,9600	14,3000	12.727,5	12.762,2	28,001	1,96	23,60	295,0	399,2
May. 30	520	0,02	2,40	31,23	14,2700	13,9630	13,9900	14,3600	12.748,3	12.755,0	28,001	1,96	23,54	293,5	399,2
May. 31	522	0,02	2,48	31,97	14,2900	14,0130	14,0127	14,3900	12.681,7	12.783,3	30,706	2,15	23,76	294,5	396,3
Jun. 1	512	0,02	2,40	35,93	14,2500	13,9540	14,3150	14,6650	12.626,0	12.643,1	29,603	2,08	23,73	294,5	404,1
Jun. 2	516	0,02	2,51	35,91	14,2200	13,9340	14,2300	14,5850	12.717,9	12.728,9	29,603	2,08	23,95	302,0	420,4
Jun. 3	520	0,02	2,26	36,51	14,1700	13,8780	14,1650	14,5100	12.791,1	12.758,4	29,234	2,06	23,61	301,0	415,9
Jun. 6	512	0,02	2,37	35,09	14,0900	13,7770	14,0850	14,4400	12.852,3	12.766,3	29,234	2,07	23,76	305,0	418,2
Jun. 7	508	0,02	2,40	35,51	14,0900	13,8040	14,0850	14,4350	13.269,1	13.126,7	30,012	2,13	23,89	298,0	419,3
Jun. 8	520	0,02	2,38	32,18	14,1400	13,8350	14,0550	14,3900	13.624,9	13.246,0	29,599	2,09	24,23	307,5	432,7
Jun. 9	524	0,02	2,43	31,66	14,1400	13,8500	14,0590	14,4000	13.528,4	13.242,6	29,599	2,09	24,15	306,0	432,1
Jun. 10	534	0,02	2,30	33,05	14,1100	13,8200	14,0110	14,3650	13.324,4	13.173,6	29,060	2,06	24,02	308,5	432,9
Jun. 13	540	0,02	2,35	33,22	14,1000	13,7980	13,9650	14,3210	13.174,2	13.106,7	29,828	2,12	23,90	303,5	429,5
Jun. 14	540	0,02	2,36	34,22	14,0700	13,7730	13,9130	14,2800	13.038,3	13.062,4	28,037	1,99	23,80	298,0	429,7
Jun. 15	532	0,02	2,37	32,74	14,0500	13,7570	13,8650	14,2200	13.116,2	13.067,4	28,512	2,03	23,77	298,0	424,8
Jun. 16	533	0,02	2,45	30,74	14,1300	13,7940	14,0350	14,4150	13.061,0	13.003,3	28,512	2,02	22,81	291,5	416,9
Jun. 17	532	0,02	2,45	30,74	14,1300	13,7940	14,0350	14,4150	13.061,0	13.003,3	28,512	2,02	22,81	291,5	416,9
Jun. 20	516	0,02	2,45	30,74	14,1300	13,7940	14,0350	14,4150	13.061,0	13.003,3	28,512	2,02	22,81	291,5	416,9
Jun. 21	511	0,02	2,25	30,33	14,1800	13,8780	14,0750	14,4850	13.681,3	13.372,3	29,890	2,11	22,89	290,0	416,4
Jun. 22	506	0,02	2,19	28,43	14,2900	14,0250	14,1380	14,5350	13.742,3	13.470,6	30,237	2,12	22,14	285,0	418,0
Jun. 23	495	0,02	2,29	28,36	14,5400	14,1910	14,4500	14,8600	14.242,9	13.848,8	30,660	2,11	21,95	290,0	413,2
Jun. 24	521	0,02	2,15	28,27	15,0000	14,1910	14,8750	15,2800	13.924,5	13.577,4	28,738	1,92	21,34	282,0	405,3
Jun. 27	534	0,02	2,20	28,16	15,4300	15,0300	15,2300	15,6500	13.773,9	13.514,9	28,738	1,86	21,53	287,0	416,3
Jun. 28	529	0,02	2,22	28,44	15,2500	15,0560	14,8700	15,2200	14.141,5	13.832,8	29,835	1,96	22,45	295,0	422,7
Jun. 29	519	0,02	2,09	27,62	15,1800	14,9040	14,9200	15,3100	14.608,3	14.194,2	29,315	1,93	22,56	296,0	420,5
Jun. 30	518	0,02	2,19	27,89	15,2300	14,9200	14,9200	15,3900	14.683,5	14.251,2	31,459	2,07	23,01	308,0	431,7
Jul. 1	513	0,02	2,23	28,55	15,3400	15,1190	15,3740	15,7600	15.111,7	14.601,1	29,883	1,95	22,73	307,2	429,4
Jul. 4	513	0,02	2,04	28,23	15,3200	15,0680	15,3400	15,7320	15.229,3	14.752,2	29,883	1,95	22,43	299,0	429,4
Jul. 5	527	0,02	2,17	29,38	15,2300	15,0190	15,1300	15,5000	14.806,8	14.576,0	30,230	1,98	21,98	297,0	410,4
Jul. 6	528	0,02	2,14	29,16	15,0500	14,7550	15,0380	15,4080	14.691,1	14.397,4	28,424	1,89	21,95	287,0	406,7
Jul. 7	533				14,9000	14,6930	14,9850	15,3850	14.689,6	14.388,7	28,991	1,95	21,36	283,0	387,4

ACTIVOS EN MONEDA EXTRANJERA Y PASIVOS MONETARIOS

(millones)

Fecha	Oro, divisas y colocaciones 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 financieros 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
Ene.16	30.074	456.741	131.592	588.333	130.751	357.590	56.572	24.673	1.157.918
Feb.16	28.399	455.511	103.627	559.138	114.386	401.842	76.843	28.411	1.180.619
Mar.16	29.572	453.440	119.579	573.019	131.455	402.906	67.635	47.339	1.222.354
Abr.16	34.380	450.850	121.718	572.568	123.928	440.329	54.352	34.504	1.225.681
May.16	30.171	451.831	124.325	576.156	154.585	506.127	13.460	43.721	1.294.049
Jun.16	30.507	467.120	164.111	631.231	168.202	488.098	4.837	70.551	1.362.919
2016									
May. 17	31.632	453.355	135.174	588.529	136.778	468.709	35.718	35.364	1.265.098
May. 18	31.645	452.245	129.432	581.677	145.699	478.459	24.366	39.510	1.269.711
May. 19	32.088	451.587	125.007	576.594	153.587	484.995	24.330	37.845	1.277.350
May. 20	32.033	451.325	131.196	582.521	151.353	484.952	24.349	32.880	1.276.055
May. 23	32.268	451.153	129.630	580.783	145.305	489.963	24.277	33.306	1.273.634
May. 24	31.643	450.937	129.036	579.973	144.458	491.352	24.159	39.068	1.279.010
May. 26	30.829	450.861	119.874	570.735	154.853	484.254	13.517	63.072	1.286.432
May. 27	30.391	450.882	121.207	572.089	152.402	500.090	13.579	53.903	1.292.064
May. 30	30.348	451.412	122.234	573.646	156.605	502.720	13.482	49.782	1.296.235
May. 31	30.171	451.831	124.325	576.156	154.585	506.127	13.460	43.721	1.294.049
Jun. 1	30.742	452.899	159.393	612.292	167.697	506.079	8.254	12.075	1.306.398
Jun. 2	30.757	454.383	155.227	609.610	167.289	506.188	8.220	15.712	1.307.018
Jun. 3	31.033	455.303	156.067	611.370	165.817	506.447	8.208	19.012	1.310.854
Jun. 6	30.936	456.383	155.498	611.881	157.994	507.632	8.175	17.270	1.302.952
Jun. 7	30.849	457.215	152.552	609.767	157.162	512.172	8.116	14.631	1.301.848
Jun. 8	30.987	457.735	164.438	622.173	158.106	499.435	7.916	18.552	1.306.182
Jun. 9	30.981	458.562	162.146	620.708	158.048	501.923	7.934	17.942	1.306.556
Jun. 10	31.354	459.365	162.705	622.070	163.199	505.318	7.943	18.409	1.316.938
Jun. 13	31.263	459.826	158.586	618.412	162.277	507.292	7.925	19.074	1.314.981
Jun. 14	31.219	459.705	152.837	612.542	161.097	511.656	7.913	21.731	1.314.939
Jun. 15	32.190	459.848	166.696	626.544	172.627	496.481	7.266	29.369	1.332.286
Jun. 16	32.137	460.156	153.716	613.872	171.194	497.344	7.257	40.581	1.330.248
Jun. 21	32.095	460.361	160.283	620.644	154.714	516.106	7.277	35.946	1.334.687
Jun. 22	32.045	459.858	182.277	642.135	156.303	488.847	5.402	46.183	1.338.870
Jun. 23	32.024	459.599	170.322	629.921	156.919	493.915	5.459	54.712	1.340.926
Jun. 24	31.858	460.109	159.998	620.107	161.428	497.872	5.524	60.826	1.345.757
Jun. 27	31.708	461.699	152.732	614.431	161.981	499.064	5.775	66.596	1.347.847
Jun. 28	31.707	462.314	149.121	611.435	163.185	508.049	5.851	61.721	1.350.240
Jun. 29	31.112	464.362	159.688	624.050	161.572	479.634	4.887	79.825	1.349.967
Jun. 30	30.507	467.120	164.111	631.231	168.202	488.098	4.837	70.551	1.362.919
Jul. 1	30.749	470.546	216.973	687.519	170.100	489.315	4.842	17.939	1.369.715
Jul. 4	30.768	475.209	207.410	682.619	169.476	492.465	4.907	19.578	1.369.045
Jul. 5	30.737	479.630	186.938	666.568	168.777	507.379	4.890	20.835	1.368.449

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	Cuenta corriente Público	Caja de ahorro	Plazo fijo	Otros	Total	Caja de ahorro	Plazo fijo		Cta. Cte. y otros
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	1.515.042	1.164.329	1.071.699	181.344	196.122	203.610	452.964	37.660	9.961	4.540	4.374	1.046	350.713
Ene.16	1.803.588	1.389.704	1.218.040	210.020	219.188	233.819	505.419	49.594	12.571	5.791	5.797	983	413.885
Feb.16	1.822.637	1.418.088	1.226.106	214.660	212.158	230.833	522.808	45.646	12.957	5.860	6.025	1.072	404.549
Mar.16	1.857.592	1.455.811	1.250.293	218.082	225.981	225.523	537.344	43.364	13.750	6.647	6.106	996	401.782
Abr.16	1.850.926	1.452.564	1.249.524	217.814	222.906	226.339	540.603	41.863	14.090	7.137	5.930	1.023	398.363
May.16	1.880.568	1.479.702	1.278.976	222.026	240.662	232.043	541.410	42.834	14.199	7.434	5.765	1.000	400.866
Jun.16	1.944.519	1.535.493	1.320.448	226.269	246.605	245.141	558.925	43.508	15.211	8.559	5.633	1.019	409.026
2016													
May. 17	1.876.206	1.476.527	1.275.954	224.356	248.588	220.311	539.936	42.763	14.193	7.401	5.774	1.018	399.679
May. 18	1.878.032	1.478.946	1.278.940	228.376	248.439	221.599	541.574	38.952	14.174	7.406	5.752	1.016	399.086
May. 19	1.875.701	1.476.702	1.275.602	223.543	252.284	218.199	543.732	37.844	14.240	7.480	5.760	1.000	398.999
May. 20	1.885.712	1.486.103	1.278.869	222.512	254.756	213.995	544.541	43.065	14.718	7.948	5.746	1.024	399.609
May. 23	1.882.961	1.484.196	1.282.568	226.109	259.087	209.512	535.501	52.359	14.390	7.640	5.710	1.040	398.765
May. 24	1.885.330	1.488.542	1.286.859	224.696	259.899	208.820	547.504	45.940	14.382	7.640	5.733	1.009	396.788
May. 26	1.905.458	1.509.115	1.307.100	229.560	270.696	213.848	546.747	46.249	14.340	7.643	5.689	1.008	396.343
May. 27	1.911.416	1.515.054	1.314.876	228.829	273.962	216.789	548.720	46.576	14.312	7.606	5.714	992	396.362
May. 30	1.915.788	1.519.590	1.317.513	234.578	268.804	223.449	542.566	48.116	14.472	7.784	5.638	1.050	396.198
May. 31	1.916.833	1.520.905	1.318.057	226.603	251.260	242.603	549.089	48.502	14.476	7.772	5.667	1.037	395.928
Jun. 1	1.919.019	1.520.956	1.309.753	222.728	242.976	249.779	548.594	45.676	15.136	8.452	5.650	1.034	398.063
Jun. 2	1.915.099	1.514.064	1.303.308	220.907	234.809	252.127	551.649	43.816	15.125	8.448	5.656	1.021	401.035
Jun. 3	1.912.532	1.508.482	1.298.170	219.141	229.486	256.406	552.103	41.034	15.154	8.474	5.673	1.007	404.050
Jun. 6	1.902.516	1.494.008	1.289.195	216.610	226.964	258.745	548.596	38.280	14.866	8.196	5.634	1.036	408.508
Jun. 7	1.899.213	1.490.125	1.286.058	216.315	224.608	252.840	553.303	38.992	14.783	8.098	5.661	1.024	409.088
Jun. 8	1.900.074	1.489.942	1.285.488	218.865	225.172	245.980	554.693	40.778	14.778	8.094	5.676	1.008	410.132
Jun. 9	1.906.896	1.495.962	1.291.304	219.072	233.495	242.886	556.809	39.042	14.777	8.096	5.691	990	410.934
Jun. 10	1.915.408	1.503.957	1.292.737	217.091	242.176	237.113	558.065	38.292	15.284	8.600	5.693	991	411.451
Jun. 13	1.919.404	1.508.920	1.297.433	219.750	244.043	231.368	553.148	49.124	15.327	8.659	5.644	1.024	410.484
Jun. 14	1.923.794	1.515.754	1.303.547	225.700	251.594	228.664	556.947	40.642	15.408	8.747	5.663	998	408.040
Jun. 15	1.941.171	1.533.137	1.309.039	229.371	247.533	233.166	558.056	40.913	16.290	9.651	5.659	980	408.034
Jun. 16	1.933.107	1.523.749	1.298.818	222.356	236.548	237.317	563.958	38.639	16.307	9.657	5.682	968	409.358
Jun. 21	1.942.252	1.532.936	1.320.459	232.061	243.282	238.004	552.871	54.241	15.310	8.755	5.474	1.081	409.316
Jun. 22	1.970.245	1.563.087	1.349.594	230.838	269.893	236.520	565.104	47.239	15.222	8.557	5.605	1.060	407.158
Jun. 23	1.978.803	1.570.356	1.354.968	231.047	275.095	237.896	563.407	47.523	15.178	8.520	5.642	1.016	408.447
Jun. 24	1.986.337	1.575.390	1.352.264	231.306	273.237	230.027	575.027	42.667	15.039	8.389	5.681	969	410.947
Jun. 27	1.998.040	1.586.014	1.360.321	236.859	278.156	234.098	564.714	46.494	15.016	8.431	5.521	1.064	412.026
Jun. 28	1.989.349	1.577.587	1.352.044	237.904	257.952	242.910	567.182	46.096	14.980	8.393	5.560	1.027	411.762
Jun. 29	2.011.134	1.597.018	1.372.352	243.124	253.724	263.708	566.027	45.769	15.074	8.432	5.565	1.077	414.116
Jun. 30	2.025.991	1.608.422	1.382.115	234.342	241.362	293.263	568.254	44.894	15.168	8.535	5.634	999	417.569
Jul. 1	2.034.735	1.612.403	1.382.806	226.117	242.496	301.252	568.149	44.792	15.186	8.549	5.633	1.004	422.332
Jul. 4	2.018.432	1.591.739	1.362.713	227.112	232.272	291.942	564.999	46.388	15.200	8.587	5.555	1.058	426.693
Jul. 5	2.010.671	1.581.655	1.353.100	226.835	222.823	292.397	569.345	41.700	15.218	8.608	5.591	1.019	429.016

\* 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												
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	19.176,41	1.159,54
Ene.16	1,3820	1,4385	1,0862	118,20	6,5731	4,057	3,50	0,86	16.281,40	4.605,24	17.223,36	1.097,37
Feb.16	1,3937	1,4307	1,1108	114,43	6,5474	3,964	3,50	0,87	16.284,37	4.457,22	16.334,51	1.202,80
Mar.16	1,3952	1,4247	1,1137	112,93	6,5026	3,691	3,50	0,90	17.311,43	4.755,31	16.903,91	1.242,74
Abr.16	1,4088	1,4313	1,1338	109,56	6,4754	3,549	3,50	0,90	17.844,37	4.892,17	16.549,30	1.241,92
May.16	1,4109	1,4526	1,1299	108,92	6,5288	3,536	3,50	0,93	17.700,54	4.794,84	16.549,22	1.259,43
Jun.16	1,4077	1,4181	1,1235	105,24	6,0438	3,416	3,50	0,94	17.754,87	4.856,23	16.068,81	1.276,76
2016												
May. 24	1,4055	1,4610	1,1139	110,11	6,5552	3,569	3,50	0,96	17.706,05	4.861,06	16.498,76	1.251,10
May. 25	1,4039	1,4704	1,1171	109,47	6,5538	3,581	3,50	0,97	17.851,51	4.894,89	16.757,35	1.228,90
May. 26	1,4060	1,4680	1,1189	109,91	6,5540	3,583	3,50	0,98	17.828,29	4.901,77	16.772,46	1.230,60
May. 27	1,4058	1,4618	1,1121	110,05	6,5615	3,612	3,50	0,98	17.873,22	4.933,51	16.834,84	1.212,40
May. 30	1,4029	1,4680	1,1149	111,01	6,5810	3,569	3,50	0,98	17.873,22	4.933,51	17.068,02	1.207,60
May. 31	1,4029	1,4476	1,1126	110,54	6,5798	3,584	3,50	0,98	17.787,20	4.948,06	17.234,98	1.215,40
Jun. 1	1,4028	1,4419	1,1186	109,38	6,5748	3,589	3,50	0,99	17.789,67	4.952,25	16.955,73	1.212,40
Jun. 2	1,4050	1,4408	1,1147	109,01	6,5815	3,582	3,50	0,99	17.838,56	4.971,36	16.562,55	1.209,10
Jun. 3	1,4022	1,4519	1,1369	106,51	6,5638	3,524	3,50	0,98	17.807,06	4.942,52	16.642,23	1.243,10
Jun. 6	1,4121	1,4459	1,1356	107,39	6,5611	3,487	3,50	0,99	17.920,33	4.968,71	16.580,03	1.241,90
Jun. 7	1,4147	1,4548	1,1368	106,90	6,5708	3,440	3,50	0,95	17.938,28	4.961,75	16.675,45	1.244,70
Jun. 8	1,4159	1,4504	1,1400	106,68	6,5600	3,359	3,50	0,95	18.005,05	4.974,64	16.830,92	1.261,30
Jun. 9	1,4140	1,4451	1,1300	107,12	6,5590	3,398	3,50	0,95	17.985,19	4.958,62	16.668,41	1.270,20
Jun. 10	1,4114	1,4260	1,1248	106,96	6,5590	3,418	3,50	0,94	17.865,34	4.894,55	16.601,36	1.275,90
Jun. 13	1,4080	1,4208	1,1295	106,03	6,5823	3,479	3,50	0,94	17.732,48	4.848,44	16.019,18	1.284,90
Jun. 14	1,4061	1,4109	1,1196	106,15	6,5930	3,478	3,50	0,94	17.674,82	4.843,55	15.859,00	1.286,30
Jun. 15	1,4062	1,4193	1,1271	105,60	6,5785	3,473	3,50	0,93	17.640,17	4.834,93	15.919,58	1.290,90
Jun. 16	1,4072	1,4213	1,1236	104,35	6,5899	3,465	3,50	0,94	17.733,10	4.844,92	15.434,14	1.281,20
Jun. 17	1,4107	1,4362	1,1279	104,09	6,5849	3,417	3,50	0,92	17.675,16	4.800,34	15.599,66	1.300,10
Jun. 20	1,4173	1,4654	1,1336	103,89	6,5768	3,394	3,50	0,92	17.804,87	4.837,21	15.965,30	1.291,20
Jun. 21	1,4185	1,4675	1,1243	104,57	6,5893	3,414	3,50	0,93	17.829,73	4.843,76	16.169,11	1.266,30
Jun. 22	1,4163	1,4817	1,1327	104,72	6,5750	3,376	3,50	0,93	17.780,83	4.833,32	16.065,72	1.268,00
Jun. 23	1,4218	1,4187	1,1219	103,94	6,5740	3,338	3,50	0,93	18.011,07	4.910,04	16.238,35	1.253,70
Jun. 24	1,3981	1,3695	1,1095	102,19	6,6150	3,373	3,50	0,93	17.400,75	4.707,98	14.952,02	1.316,40
Jun. 27	1,3917	1,3238	1,1026	101,76	6,6481	3,391	3,50	0,89	17.140,24	4.594,44	15.309,21	1.326,90
Jun. 28	1,3954	1,3286	1,1048	102,35	0,6450	3,302	3,50	0,89	17.409,72	4.691,87	15.323,14	1.322,50
Jun. 29	1,3959	1,3422	1,1104	102,72	6,6350	3,242	3,50	0,90	17.694,68	4.779,25	15.566,83	1.318,30
Jun. 30	1,3988	1,3347	1,1112	102,91	0,6459	3,218	3,50	0,91	17.929,99	4.842,67	15.575,92	1.323,50
Jul. 1	1,3960	1,3275	1,1138	102,51	6,6547	3,234	3,50	0,92	17.949,37	4.862,57	15.682,48	1.344,00
Jul. 4	1,3960	1,3250	1,1130	102,18	6,6625	3,290	3,50	0,92	17.949,37	4.862,57	15.775,80	1.348,30
Jul. 5	1,3968	1,2951	1,1053	100,92	6,6770	3,300	3,50	0,93	17.840,62	4.822,90	15.669,33	1.356,70
Jul. 6	1,3929	1,2932	1,1090	101,05	6,6900	3,329	3,50	0,93	17.918,62	4.859,16	15.378,99	1.363,60
Jul. 7	1,3932	1,2934	1,1072	100,85	6,6790	3,365	3,50	0,92	17.895,88	4.876,81	15.276,24	1.359,90