

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Trump y Macri nos tienen en vilo, pero por razones distintas. El primero por las cosas que se le ocurren (ejemplos: financiamiento del muro con México, frenar de golpe cierta inmigración); el segundo por las iniciativas que le acercan algunos colaboradores (ejemplo: idas y vueltas con los feriados). En el arranque de 2017 no hay tiempo para aburrirnos.

CLAVES

- ♦ Orden ejecutiva del presidente Trump prohibió la entrada a EEUU de personas provenientes de Irán, Irak, Libia, Somalia, Sudán, Siria y Yemen. Como el “corralito”, la medida generó numerosas situaciones insólitas. La justicia de EEUU frenó su ejecución.
- ♦ Déficit fiscal (del Estado nacional)/PBI, 4,6% en 2016. Gracias al blanqueo. ¿A cuánto asciende el déficit fiscal de todo el sector público, incluyendo el déficit cuasifiscal del BCRA?
- ♦ Vidal negoció piso de 18% de aumento salarial, sujeto a indexación. ¿Con el resto de las provincias será igual?

ME PREGUNTO

Primero: presidente Trump: ¿sos o te hacés? Segundo: ¿qué enseñarán, esta semana, en los cursos de comercio internacional que se dictan en las miles de universidades que existen en Estados Unidos?

SEMAFOROS

ROJO

☹ Nueva modificación de los feriados. Macri dictaría hoy un nuevo DNU según el cual 24.III, 2.IV y 20.VI serían inamovibles. ¿Nuevo error o “modus operandi”?

AMARILLO



VERDE

☺ PBI habría crecido 1,2% entre el III.T. y el IV.T 2016, según Castiglioni y Tiscornia.

EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Trump, primeros 10 días de su gestión
- ♦ ¿Brotos verdes, al fin?
- ♦ Desenmascarando la verdadera tasa de interés
- ♦ Comercio exterior 2016. Ningún “antes y después”
- ♦ Proteccionismo: efectos directos e indirectos
- ♦ Federico Caffé

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“¿Cuál es el país más neutral del mundo? Tibet, porque ni siquiera interfiere con sus propios asuntos internos. Anónimo.

COMO LO VEO

“El 31 de diciembre de 1999 Vladimir Putin afirmó: `Rusia vivió bajo el signo de la aplicación de la doctrina comunista. Sería un error no ver, y todavía más negar, los incuestionables logros de esa época. Pero aún sería un error mayor no darse cuenta del precio desmesurado que nuestro país y su pueblo tuvieron que pagar por ese experimento bolchevique... El comunismo demostró vívidamente su incapacidad para producir un desarrollo autónomo sólido, y condenó a nuestro país a ir a la zaga de las naciones económicamente avanzadas... Quien no añore la Unión Soviética no tiene corazón, quien quiera reconstruirla no tiene cerebro”.

(Fuente: Caucino, M. A.: La Rusia de Putin, Ediciones B, 2016).

Trump y Macri nos tienen en vilo, pero por razones distintas. El primero por las cosas que se le ocurren (ejemplos: financiamiento del muro con México, frenar de golpe cierta inmigración); el segundo por las iniciativas que le acercan algunos colaboradores (ejemplo: idas y vueltas con los feriados). En el arranque de 2017 no hay tiempo para aburrirnos.

Aumento tarifario “estropeará” la inflación de febrero

Quien así razona debería proponer regalar todos los bienes, para que así la tasa de inflación fuera -100%.

Esto suena ridículo, pero el título de esta parte del “cómo lo veo” también es una tontería, sólo que no tan burda.

En la recuperación del valor real de las tarifas de las empresas privatizadas o concesionadas durante la década de 1990, no sabemos bien dónde estamos, dada la desprolijidad con la cual la cuestión se encaró en 2016. Pero quien piensa que la tarea ya fue terminada, y que en todo caso los aumentos tarifarios sólo tienen que acompañar la inflación, no piensa.

Lucha contra la “industria del juicio”, forma y sustancia

Que los abogados opinen si la reforma de la legislación referida a los accidentes del trabajo, se pudo introducir vía un decreto de necesidad y urgencia, o requería el paso por el Congreso. Pero no nos agotemos en las formas. En un país, como Argentina, donde en 2003 hubo alrededor de 3.000 juicios por accidentes del trabajo, y el año pasado superaron los 200.000 juicios, ¡tenemos un flor de problema!

Donde, por obvia defensa de intereses profesionales, no estoy esperando una opinión objetiva de los abogados especializados en la materia, y los peritos que intervienen en los litigios. Lo que sé es el costo de las ART, y también la enorme distancia que existe entre lo que paga un empleador, cuando se termina un juicio, y lo que cobra el asalariado que padeció el accidente, genuino o fabricado.

Ausentismo y costo de accidentes del trabajo son temas que surgen de manera masiva cuando en Argentina se habla de cuestiones laborales. Ambos atentan contra el aumento del número de empleos en el sector formal de la economía.

Trump contra la inmigración de ciertos países

Seamos claros: si Estados Unidos quiere frenar la inmigración de personas provenientes de Irán, Irak, Libia, Somalia, Sudán, Siria y Yemen, en el nombre de que si no entra nadie tampoco lo harán los terroristas, lo tiene que hacer como lo ordenó el presidente Trump: a lo bestia. Como el “corralito” que en Argentina, a fines de 2001, se le impuso a los depósitos. Usted no puede anunciar que dentro de “x” número de días frenará la inmigración desde los referidos países.

Tal como era de esperar, igual que en el caso del corralito, la medida dio lugar a innumerable cantidad de situaciones, las más extremas mostradas con todo detalle por parte de los medios masivos de comunicación a quienes el presidente Trump les declaró la guerra.

Un par de jueces dictaron algo así como un “no innovar”, con lo cual en el momento de escribirse estas líneas la cuestión quedó en un limbo.

¿Y entonces?

¿En qué se parecen Donald John Trump y Thomas Piketty? En que –obvio que desde posiciones diferentes- pusieron sobre el tapete cuestiones de las que no se hablaba.

Piketty sobre la cuestión de la desigualdad en la distribución del ingreso y la riqueza, Trump con la decadencia de ciudades como Detroit. Nótese que ninguno de los 2 focaliza su atención en la coyuntura, sino en cuestiones “estructurales”.

Material suficiente para no aburrirnos, en el arranque de 2017. Semblantear al nuevo presidente de Estados Unidos, como explico en otra porción de esta entrega de **Contexto**, no es tan fácil como en el caso de otros máximos responsables de la acción ejecutiva. Habrá que seguir atento.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.434; Enero 30, 2017.

TRUMP, PRIMEROS 10 DIAS DE SU GESTION

En su entrega anterior **Contexto** semblanteó a Donald John Trump, flamante presidente de Estados Unidos, en base al discurso inaugural, que pronunció el 20 de enero de 2017.

¿Qué le agrega al semblanteo inicial, sus primeros 10 días de gestión?

Primero los hechos, básicamente definiciones y “órdenes ejecutivas” (como no soy abogado, no sé si estas últimas equivalen –en el sentido de generar políticas, listas para implementar- a los decretos de necesidad y urgencia que puede dictar el presidente de Argentina).

En materia económica 1) “Vamos a empezar a renegociar el Nafta”; 2) suspendió durante 60 días la importación de limones de Argentina, que había sido autorizada por Barack Obama un mes antes de finalizar su presidencia; y 3) le dio luz verde a la construcción de oleoductos frenados por Obama, en base a cuestiones ambientales.

La pulseada con México merece un párrafo aparte. 1) firmó la orden para levantar el muro en la frontera, aclarando que lo pagará Estados Unidos, y lo reembolsará México; 2) Enrique Peña Nieto, presidente de México, aclaró que su país “no pagará ningún muro”; 3) Trump afirmó que “si no pagan el muro no habrá reunión” con el presidente de México (que había sido acordada); 4) Peña Nieto decidió no reunirse con Trump; 5) Trump quiere gravar con 20% la importación de productos fabricados en México, pero no lo podrá implementar mientras Estados Unidos forme parte del NAFTA; y 6) Trump y Enrique Peña Nieto hablaron por teléfono durante una hora, acordando no referirse en público al financiamiento del muro.

. . .

¿Y entonces?

Algunas facetas.

Primera, se manda y luego ve qué ocurre. Si con el uso de las armas nucleares hace lo mismo que con México, estamos jodidos. Sugiero que la famosa valija que pone en marcha en funcionamiento dichas armas, sea ubicada a cierta distancia de la mano del presidente Trump.

Segunda, dentro de su entorno no parece haber nadie que lo frene (de repente es peor, es decir, que hay alguien que lo frena, y que lo que estamos visualizando es la versión depurada de su ímpetu).

Estados Unidos es el país del equilibrio del poder, pero las instituciones – particularmente el Congreso- tienen que estar a la altura de las circunstancias. Recordemos que el Partido Republicano tiene mayoría en ambas cámaras, lo cual no lo convierte en una “escribanía”, como se decía del anterior gobierno de Argentina.

Tercera, Theresa May, primer ministro de Gran Bretaña, se entrevistó el viernes pasado con Trump, en la Casa Blanca. Ella estaba chocha por haber sido la primera jefa de un gobierno extranjero, en conversar personalmente con el nuevo presidente de Estados Unidos. En la conferencia de prensa Trump parecía “otro Trump”. ¿Estamos delante de una persona con mil caras, o la señora May, en privado, a Trump –en latín- le dijo: “Donald, dejate de joder”?

En el caso de otros presidentes, el primer discurso basta para semblantearlo; en el caso de Trump esto nos llevará más tiempo.

¡Animo!

. . .

Sé que al presidente Trump la coyuntura económica no le interesa (se puede dar cierto lujo, dado que en este aspecto no enfrenta ningún desafío inmediato). Pero a fines de la semana pasada se conoció la estimación recontrapreliminar del PBI real de Estados Unidos, correspondiente al cuarto trimestre de 2016 y por consiguiente del año entero. El cuadro que acompaña estas líneas pone esta información en perspectiva.

Ajustado por estacionalidad, y anualizado, el PBI real creció 1,9% entre el tercer y el cuarto trimestres de 2016, y 1,6% comparando 2016 contra 2015. El año que finalizó tuvo un primer semestre pobretón, un tercer trimestre más que satisfactorio y un cuarto trimestre modesto.

¡Más ánimo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.434; Enero 30, 2017.

PBI DE ESTADOS UNIDOS, desestacionalizado

Período	A precios corrientes (miles de millones de u\$s)	1929= 100	(variación, en %)	A precios de 2009 (miles de millones de u\$s)	1929= 100	(variación, en %)	(variación, anualizada, en %)	2007 100	x-2007 (var., eq. an., en %)
(anual)									
1929	104,6	100,0		1.055,6	100,0				
1930	92,2	88,1	-11,9	965,8	91,5	-8,5			
1931	77,4	74,0	-16,1	904,1	85,6	-6,4			
1932	59,5	56,9	-23,1	787,5	74,6	-12,9			
1933	57,2	54,7	-3,9	777,6	73,7	-1,3			
2007	14.480,3		4,5	14.876,8		1,8		100	
2008	14.720,3		1,7	14.833,6		-0,3		99,7	-0,3
2009	14.417,9		-2,1	14.417,9		-2,8		96,9	-1,6
2010	14.958,3		3,7	14.779,4		2,5		99,3	-0,2
2011	15.517,9		3,7	15.020,6		1,6		101,0	0,2
2012	16.155,3		4,1	15.354,6		2,2		103,2	0,6
2013	16.691,3		3,3	15.612,2		1,7		104,9	0,8
2014	17.393,1		4,2	15.982,0		2,4		107,4	1,0
2015	18.036,7		3,7	16.397,2		2,6		110,2	1,2
2016	18.567,0		2,9	16.660,0		1,6		112,0	1,3
(trimestral, anualizado)									
2010q1	14.672,5		0,7	14.597,7		0,4	1,6		
2010q2	14.879,2		1,4	14.738,0		1,0	3,9		
2010q3	15.049,8		1,1	14.839,3		0,7	2,8		
2010q4	15.231,7		1,2	14.942,4		0,7	2,8		
2011q1	15.238,4		0,0	14.881,3		-0,4	-1,6		
2011q2	15.460,9		1,5	14.989,6		0,7	2,9		
2011q3	15.587,1		0,8	15.021,1		0,2	0,8		
2011q4	15.785,3		1,3	15.190,3		1,1	4,6		
2012q1	15.973,9		1,2	15.291,0		0,7	2,7		
2012q2	16.121,9		0,9	15.362,4		0,5	1,9		
2012q3	16.227,9		0,7	15.380,8		0,1	0,5		
2012q4	16.297,3		0,4	15.384,3		0,0	0,1		
2013q1	16.474,4		1,1	15.491,9		0,7	2,8		
2013q2	16.541,4		0,4	15.521,6		0,2	0,8		
2013q3	16.749,3		1,3	15.641,3		0,8	3,1		
2013q4	16.999,9		1,5	15.793,9		1,0	4,0		
2014q1	17.025,2		0,1	15.747,0		-0,3	-1,2		
2014q2	17.285,6		1,5	15.900,8		1,0	4,0		
2014q3	17.569,4		1,6	16.094,5		1,2	5,0		
2014q4	17.692,2		0,7	16.185,7		0,6	2,3		
2015q1	17.783,6		0,5	16.269,0		0,5	2,1		
2015q2	17.998,3		1,2	16.374,2		0,6	2,6		
2015q3	18.141,9		0,8	16.454,9		0,5	2,0		
2015q4	18.222,8		0,4	16.490,7		0,2	0,9		
2016q1	18.281,6		0,3	16.525,0		0,2	0,8		
2016q2	18.450,1		0,9	16.583,1		0,4	1,4		
2016q3	18.675,3		1,2	16.727,0		0,9	3,5		
2016q4	18.860,8		1,0	16.804,8		0,5	1,9		

CONTEXTO; Entrega N° 1.434; Enero 30, 2017.

¿BROTOS VERDES, AL FIN?

Ajustado por estacionalidad, el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE), que calcula el INDEC, aumentó 0,5% entre setiembre y octubre de 2016, y subió 1,4% entre octubre y noviembre de dicho año.

Es muy probable, entonces, que también ajustado por estacionalidad, el PBI real del cuarto trimestre de 2016 haya aumentado con respecto al nivel del trimestre anterior. Habría aumentado 1,2%, en la estimación de la consultora dirigida por Castiglioni y Tiscornia.

La referida recuperación no alcanza para que la comparación anual resulte positiva. En efecto, comparando los 11 primeros meses de 2015 y de 2016, el EMAE muestra una caída de 2,5%.

Pero en este caso el último dato es más importante que el promedio anual, desde el punto de vista de las expectativas para el año en curso.

No me canso de repetir que la economía no es aritmética, sino que se sirve de la aritmética (y de muchas otras disciplinas más) para entender lo que ocurre y conjeturar qué es lo que puede ocurrir.

El único pronóstico que **Contexto** se anima a efectuar, porque resulta prácticamente imposible fallar, es que por falta de noticias no nos vamos a aburrir. Y por si localmente no fuéramos suficientemente imaginativos, el presidente Trump aportará lo suyo.

Pero que el último trimestre de 2016 haya registrado mejoras, además de bueno en sí mismo genera aliento de aquí en más.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.434; Enero 30, 2017.

DESENMASCARANDO LA VERDADERA TASA DE INTERES

La idea me parece importantísima, esperemos que la implementación pueda superar algunas dificultades técnicas.

Si un producto cuesta \$ 100 al contado (efectivo, o pagando con tarjeta de débito) o \$ 150 a pagar dentro de un año, la tasa de interés es 50% anual.

Si un producto cuesta \$ X al contado o N cuotas de \$ Y cada una, es fácil calcular la tasa de interés implícita en la operación. Al respecto, al realizar el cálculo, el principal cuidado que hay que tener consiste en incluir todos los conceptos que genera el pago diferido. Ejemplo: si el acreedor le exige al deudor que contrate un seguro de vida, hasta que cancele la deuda, es evidente que el costo del seguro debe formar parte del costo del financiamiento, para calcular el verdadero costo del crédito. Por eso, para calcular el verdadero costo del financiamiento, siempre pregunto cuánto tengo que pagar, y cuándo, ¡cualquiera sea el concepto!

Hasta aquí vamos fenómeno. Ahora bien; ¿qué pasa si alguien se niega a vender al contado o, lo que es lo mismo, pone como precio de contado el que resulta de dividir el total que hay que pagar, cuando se compra a crédito, por el número de cuotas, porque vende “en cuotas sin interés”?

No hay que ser un genio de la economía para saber que no existe tal cosa como vender en cuotas sin interés; pero sin la alternativa del precio de contado, no hay cómo calcular la tasa de interés implícita en la venta a plazos.

También existe la posibilidad de que, en la práctica, algunos productos se terminen vendiendo por debajo del precio indicado como “de contado”; en cuyo caso automáticamente aumenta la tasa de interés implícita en la operación a crédito.

Todo esto es muy conocido; por eso los especialistas hablan del “talón de Aquiles” de toda legislación que busca truth in lending (la verdad en operaciones de crédito). Ojalá los funcionarios encargados de implementar la resolución 51/2017 le encuentren la vuelta, porque la idea es muy buena.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.434; Enero 30, 2017.

COMERCIO EXTERIOR 2016. NINGUN “ANTES Y DESPUES”

En diciembre pasado Argentina exportó mercaderías por valor de u\$s 4.591 M., e importó por valor de u\$s 4.526 M., por lo cual tuvo un superávit comercial de u\$s 65 M.

Los correspondientes guarismos para todo 2016 son u\$s 57.737 M. y u\$s 55.610 M., respectivamente, de lo cual resulta un superávit comercial de u\$s 2.128 M.

Entre 2015 y 2016 el valor de las exportaciones aumentó 1,7%, y el de las importaciones declinó 6,9%, transformando un déficit de u\$s 2.970 M. en el referido superávit de u\$s 2.218 M.

En la comparación interanual el valor de las exportaciones aumentó mucho en noviembre (20,8%) y diciembre de 2016 (34%), reflejo de la demora en liquidar exportaciones a fines de 2015, a la espera de una modificación de la política cambiaria cuando se produjera el cambio de gobierno, como efectivamente ocurrió.

Todo esto surge de uno de los cuadros que acompañan estas líneas. El otro desagrega las variaciones de valor en términos de cambios en los precios por una parte y modificaciones en los volúmenes por la otra.

Continúa la mejora de los términos del intercambio, ya que entre diciembre de 2015 y de 2016, en promedio el precio en dólares de las exportaciones aumentó 0,7%, mientras que el de las importaciones declinó 3,3%.

Un par de cosas merecen destacarse en este último cuadro. Por una parte, que mientras los precios en dólares de los productos energéticos de exportación cayeron 1,7%, los de importación declinaron 21,4% (¿caída real, o disminución de la joda con la cual se importaron combustibles?); por la otra, fortísimos aumentos en el volumen exportado de productos primarios, y en el volumen importado de vehículos automotores de pasajeros.

¿Qué ocurrirá con el comercio exterior argentino, a raíz de la presidencia Trump? Esta cuestión se analiza en otra porción de esta entrega de **Contexto**.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.434; Enero 30, 2017.

BALANCE COMERCIAL

Período	Expor-	Impor-	Saldo	Saldo	Expor-	Impor-	Saldo
	taciones (millones de u\$s)	taciones		(% de ex- portac.)	taciones (var. anuales, en %)	taciones	
2001	26.634,8	20.320,2	6.314,6	23,7	0,9	-19,5	442,0
2002	25.709,0	8.991,0	16.718,0	65,0	-3,5	-55,8	164,8
2003	29.565,0	13.834,0	15.731,0	53,2	15,0	53,9	-5,9
2004	34.550,0	22.447,0	12.103,0	35,0	16,9	62,3	-23,1
2005	40.352,0	28.689,0	11.663,0	28,9	16,8	27,8	-3,6
2006	46.459,0	34.151,0	12.308,0	26,5	15,1	19,0	5,5
2007	55.779,0	44.708,0	11.071,0	19,8	20,1	30,9	-10,1
2008	70.023,0	57.423,0	12.600,0	18,0	25,5	28,4	13,8
2009	55.668,0	38.780,0	16.888,0	30,3	-20,5	-32,5	34,0
2010	68.175,0	56.794,0	11.381,0	16,7	22,5	46,5	-32,6
2011	82.981,0	73.942,0	9.039,0	10,9	21,7	30,2	-20,6
2012	79.982,0	67.977,0	12.005,0	15,0	-3,6	-8,1	32,8
2013	75.964,0	74.443,0	1.521,0	2,0	-5,0	9,5	-87,3
2014	68.336,0	65.229,0	3.107,0	4,5	-10,0	-12,4	104,3
2015	56.789,0	59.759,0	-2.970,0	-5,2	-16,9	-8,4	
2016	57.736,0	55.608,0	2.128,0	3,7	1,7	-6,9	
Ene.15	3.803,0	4.197,0	-394,0	-10,4	-10,9	-19,6	
Feb.	3.872,0	3.991,0	-119,0	-3,1	-16,7	-27,9	
Mar.	4.383,0	5.055,0	-672,0	-15,3	-10,2	-8,5	
Abr.	5.155,0	4.953,0	202,0	3,9	-20,4	-8,5	
May.	5.205,0	4.992,0	213,0	4,1	-27,5	-13,3	
Jun.	6.046,0	5.760,0	286,0	4,7	-15,9	-3,7	
Jul.	5.568,0	5.670,0	-102,0	-1,8	-13,2	-3,9	
Ago.	5.135,0	5.435,0	-300,0	-5,8	-20,0	-3,6	
Set.	5.163,0	5.520,0	-357,0	-6,9	-9,2	0,4	
Oct.	5.032,0	4.932,0	100,0	2,0	-13,1	-10,6	
Nov.	4.002,0	4.738,0	-736,0	-18,4	-18,0	-0,5	
Dic.	3.425,0	4.516,0	-1.091,0	-31,9	-23,8	0,7	
Ene.16	3.875,0	4.052,0	-177,0	-4,6	1,9	-3,5	
Feb.	4.143,0	4.034,0	109,0	2,6	7,0	1,1	
Mar.	4.424,0	4.698,0	-274,0	-6,2	0,9	-7,1	
Abr.	4.743,0	4.371,0	372,0	7,8	-8,0	-11,8	
May.	5.371,0	4.886,0	485,0	9,0	3,2	-2,1	
Jun.	5.285,0	5.112,0	173,0	3,3	-12,6	-11,3	
Jul.	4.980,0	4.649,0	331,0	6,6	-10,6	-18,0	
Ago.	5.759,0	5.051,0	708,0	12,3	12,2	-7,1	
Set.	5.018,0	4.679,0	339,0	6,8	-2,8	-15,2	
Oct.	4.711,0	4.829,0	-118,0	-2,5	-6,4	-2,1	
Nov.	4.836,0	4.721,0	115,0	2,4	20,8	-0,4	
Dic.	4.591,0	4.526,0	65,0	1,4	34,0	0,2	

COMERCIO EXTERIOR: VALORES, PRECIOS Y CANTIDADES

(variaciones, en %)

Rubros y usos	Dic 2016/dic 2015		
	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	34,0	0,7	33,1
Productos primarios	119,3	2,7	113,5
Manufacturas origen agropecuario	31,2	5,3	24,6
Manufacturas origen industrial	10,1	-3,6	14,2
Combustibles y energía	26,0	-1,7	28,2
IMPORTACION	0,3	-3,3	3,7
Bienes de capital	25,8	-0,2	26,1
Bienes intermedios	-15,8	-8,1	-8,4
Combustibles y lubricantes	-60,1	-21,4	-49,2
Piezas y accesorios bienes capital	-7,8	5,2	-12,4
Bienes de consumo	10,0	0,3	9,7
Vehículos automotores de pasajeros	68,8	0,9	67,3

Rubros y usos	Dic 2016/dic 2015		
	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	34,0	0,7	33,1
Productos primarios	119,3	2,7	113,5
Manufacturas origen agropecuario	31,2	5,3	24,6
Combustibles y energía	26,0	-1,7	28,2
Manufacturas origen industrial	10,1	-3,6	14,2
IMPORTACION	0,3	-3,3	3,7
Vehículos automotores de pasajeros	68,8	0,9	67,3
Bienes de capital	25,8	-0,2	26,1
Bienes de consumo	10,0	0,3	9,7
Piezas y accesorios bienes capital	-7,8	5,2	-12,4
Bienes intermedios	-15,8	-8,1	-8,4
Combustibles y lubricantes	-60,1	-21,4	-49,2

CONTEXTO; Entrega N° 1.434; Enero 30, 2017.

PROTECCIONISMO: EFECTOS DIRECTOS E INDIRECTOS

“Seguiremos estas 2 reglas simples: Buy american, Hire american” (literalmente, compre productos americanos y contrate a estadounidenses), dijo Donald John Trump en su discurso inaugural como presidente de Estados Unidos.

Ni corto ni perezoso, sacó a Estados Unidos de la Alianza Transpacífico (qué Dios sabe lo que en concreto significa) y pretende renegociar el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (NAFTA), que integran Canadá, Estados Unidos y México (que veremos cómo lo implementa).

Estados Unidos tiene déficit en la cuenta mercaderías de su balanza de pagos desde hace exactamente 4 décadas, y como muestra el cuadro que acompaña estas líneas, en los 11 primeros meses de 2016, dicho déficit equivalió a la mitad del valor de las exportaciones.

La cuenta de servicios es superavitaria, de manera que la cuenta corriente –si es deficitaria- lo es por menos que la cuenta mercaderías.

Ninguna de estas cosas parece haber fundamentado las decisiones adoptadas por el presidente Trump. Su cabeza no es “macroeconómica”; vive obsesionado con lo que fueron y son ciudades como Detroit, y sueña con devolverles su esplendor pasado.

. . .

A la espera de algo más concreto, el cuadro que acompaña estas líneas muestra el total, y la desagregación con países específicos, del intercambio internacional de mercaderías de Estados Unidos, durante los 11 primeros meses de 2016.

El mensaje del cuadro es nítido. 56% del déficit comercial total de Estados Unidos surge de su intercambio con China, en tanto que sólo 10% del referido déficit comercial total surge del intercambio que tuvo con sus socios del NAFTA.

En este último caso las situaciones son diferentes. El intercambio con Canadá está prácticamente equilibrado (déficit de u\$s 9.000 M.), mientras que el intercambio con México no lo está (déficit de u\$s 59.000 M.).

¿Por qué el presidente Trump no se la agarra primero con China, y luego con México; por qué se la agarra con NAFTA, si con Canadá el intercambio está prácticamente equilibrado? No tengo cómo responder.

¿Y Argentina? El intercambio internacional entre Estados Unidos y nuestro país es insignificante y superavitario para ellos. En efecto, en los 11 primeros meses de 2016 nosotros le exportamos por u\$s 4.100 M., y le importamos por valor de u\$s 7.900 M., de manera que nosotros deberíamos levantar el argumento “mercantilista” y ellos defenderse.

En este contexto, y por más “microeconómica” que sea la cabeza del presidente Trump, la cuestión de la exportación de limones de Argentina a Estados Unidos, autorizada “cuando se iba” por el ex presidente Obama, y “suspendida por 60 días” por el presidente Trump, no puede explicarse por grandiosas consideraciones del tipo “librecambio versus proteccionismo”.

Por eso, Argentina no tiene que temer por los efectos directos del cambio en la política comercial del presidente Trump. Pero el título de estas líneas alude a los efectos directos e indirectos. ¿Qué repercusiones puede tener, sobre la economía argentina, una guerra comercial entre Estados Unidos, China, Europa, México, etc.? Imposible saberlo en detalle, pero si llegara a ocurrir “agarrate Catalina”.

. . .

El presidente Trump está convencido de que el comercio internacional, particularmente con México, le hace perder empleos a Estados Unidos. Pero la tasa de desocupación en este último país está por debajo de 5%, de manera que en todo caso le hace perder algunos empleos, a favor de otros. En números redondos, la fuerza laboral americana está ocupada 2% en el sector agropecuario, 14% en el industrial y el resto en servicios y construcción. En otros términos, 5 de cada 6 asalariados fabrica “humo” (servicios financieros, turismo, salud, educación, etc.). De repente Trump sueña con que algunos remiseros vuelvan a montar autos, o cosas por el estilo.

¿Y salarios? Entre los economistas, la relación entre protección aduanera y salarios reales, automáticamente nos remite a una monografía publicada en 1941 por Wolfgang Friedrich Stolper y Paul Anthony Samuelson (todo indica que el primero contribuyó con la sustancia, el segundo con la técnica); análisis que Samuelson actualizó en 2004.

En 1941 Stolper y Samuelson dijeron lo siguiente: “por importancia desde el punto de vista político, luego del argumento de que las tarifas aduaneras generan empleo, está la noción popular de que el estándar de vida del obrero americano debe ser protegido de la ruinosa competencia de los bajos salarios que se pagan en el resto del mundo... Siempre se ha sabido que la apertura comercial deteriora la posición de los grupos no competitivos, pero se pensó que la apertura económica sólo podía afectar a una porción mínima de los factores productivos... En base al esquema propuesto por [Eli Filip] Heckscher y [Bertil Gohard] Ohlin, en este trabajo se demuestra que la apertura económica necesariamente deteriora la remuneración real del factor escaso, en términos de cualquier bien (la demostración gráfica

para 2 bienes, se puede extender a cualquier número de bienes sin que se modifique la conclusión)... Hemos mostrado, entonces, que hay un grano de verdad en la demanda de protección aduanera basada en la pauperización del trabajo, de la misma manera que en Australia, donde la tierra es abundante con relación a la mano de obra, la protección probablemente aumente el salario de los trabajadores. No obstante lo cual nos apresuramos a destacar que aún en el caso de 2 factores de producción, el razonamiento de este trabajo no le da argumentos a los proteccionistas. Porque también hemos demostrado que el perjuicio que la apertura económica le causa a uno de los factores productivos, es menor a la ganancia que le genera al otro, por lo que siempre es posible compensar al factor que pierde, quedando una ganancia neta para el que se beneficia”¹.

Impecable... en los términos en los cuales plantearon el análisis (2 países, 2 bienes, 2 factores, sólo se comercializan bienes finales, no hay movimiento internacional de factores productivos, no hay distorsiones internas, no hay costos de transporte, no hay represalias por parte de los otros países, etc.). Ojo con cometer el denominado vicio ricardiano, consistente en generar propuestas de política económica, basadas en esquemas simplificados, para aplicar a realidades complejas.

En el mundo real los interrogantes de lo que imaginamos que quiere hacer el presidente Trump son obvios: ¿se bancarán los asalariados americanos que no van a ensamblar autos en Detroit, la reducción del salario real resultante del correspondiente aumento del precio de los rodados; qué es un “producto americano”, en un mundo donde el comercio internacional es crecientemente uno de bienes intermedios y de procesos, más que de bienes finales; comenzará una guerra comercial, como respuesta a la iniciativa americana, no tanto por parte de México pero sí por parte de países como China?

Ultima, pero importante. En el plano operativo, aparentemente existe una asimetría impositiva, derivada del hecho de que en Estados Unidos no existe el impuesto al valor agregado, sino un impuesto final a las ventas. Algún colaborador del presidente Trump tendría que ver cómo implementar la idea presidencial, de entorpecer el ingreso a Estados Unidos de productos fabricados en el exterior, por compañías de... Estados Unidos.

La preocupación mexicana es más que entendible; la preocupación argentina por los efectos directos no tiene asidero (¿qué empresa yankee se instaló aquí, para desde nuestro suelo abastecer a Estados Unidos?), mientras que la preocupación indirecta puede ser tan grande como la imaginación de cada uno. Veremos.

¡Animo!

¹ Stolper y Samuelson (1941) suponen que en Estados Unidos el factor escaso es el trabajo. Aclaración importante porque su análisis genera el citado resultado para el factor escaso... cualquiera sea éste; si en Estados Unidos el factor escaso es el trabajo, entonces la protección aumenta los salarios reales. En 1953 Wassily Wassilyovich Leontief encontró un resultado que fue calificado como “paradójico”, a saber: que a pesar de ser la de Estados Unidos una economía relativamente intensiva en capital, la relación trabajo/capital en la producción de bienes exportables era mayor que en los productos importables, por lo cual la protección reducía –en vez de aumentar– los salarios. Hallazgo que generó, y sigue generando, controversia.

CONTEXTO; Entrega N° 1.434; Enero 30, 2017.

COMERCIO EXTERIOR DE MERCADERIAS DE ESTADOS UNIDOS
(miles de millones de dólares, 11 primeros meses de 2016)

País	Exportaciones	Importaciones	Saldo	% s/ total	% acum. s/ total
TOTAL	1.328	2.005	677	-	100
China	104	483	379	-	56,0
Japón	58	120	-62	9,2	65,2
Alemania	45	105	-60	8,9	74,0
México	212	271	-59	8,7	82,7
Canadá	246	255	-9	1,3	84,1
Argentina	7,9	4,1	3,8		

Leontief, W. W. (1953): "Domestic production and foreign trade: the american capital position reexamined", Proceedings of the American Philosophical Society, 97, 4, setiembre.

Stolper, W. F. y Samuelson, P. A. (1941): "Protection and real wages", Review of economic studies, 9.

Samuelson, P. A. (2004): "Where Ricardo and Mill rebut and confirm arguments of mainstream economists supporting globalization", Journal of economic perspectives, 18, 3, verano.

FEDERICO CAFFE

(1914 - 1987)

Nació en Pescara, Italia.

En 1936 se graduó en la Universidad de Roma –La Sapienza-, comenzando su carrera profesional en el Banco de Italia. Siempre estuvo en contra del fascismo.

Enseñó en las universidades de Messina, Bologna y Roma. Varias generaciones de economistas italianos se formaron en sus clases. “Fue un maestro severo, exigente, un ejemplo difícil de imitar. Para la mayoría del resto de los economistas era una suerte de hermano mayor” (Rey, 1994).

“Más bien bajo, reservado, lector insaciable, amante de la música, culto e histórico del pensamiento económico italiano” (NN, ?).

“En los últimos años de su vida sufrió varios accidentes: el fallecimiento de su madre y su madrastra; la desaparición de sus colegas Ezio Tarantelli, asesinado por las Brigadas Rojas en 1985, y Fausto Vicarelli, fallecido en un accidente automovilístico, y la muerte –debida a un cáncer- de su alumno Franco Franciosi... Cuando, por razones de edad, tuvo que dejar de dictar clases, se deprimió. Comenzó a perder la memoria, y se preocupó. Le dijo a sus amigos: ‘no soy un hombre, soy una cabeza. Si se oxida estoy liquidado’” (NN, 1987).

“En la noche del 15 de abril de 1987 salió de su casa, dejando en su mesa de luz sus documentos y los lentes que utilizaba para leer. Desde ese momento desapareció por completo” (NN, 1987). Fue declarado “muerto” el 30 de octubre de 1998. “Basado en su historia, Ermanno Rea escribió La última lección sobre la vida y la desaparición de Caffé, llevada al cine en 2001” (NN, 1987).

¿En qué se parecen Caffé, el ruso Nikolai Dmitrievich Kondratieff, y el rumano Mihail Manoilescu? En que los 3 “desaparecieron”. Pero mientras Kondratieff y Manoilescu desaparecieron porque en algún momento de sus vidas ingresaron a cárceles comunistas, y no se supo más nada de ellos, el caso de Caffé parece ser de naturaleza distinta.

¿Por qué los economistas nos acordamos de Caffé? Porque “era uno de los máximos economistas italianos. Lucidísimo, aunque claramente proclive a las depresiones” (NN, ?).

Estaba particularmente interesado en política económica y teoría del bienestar... Vigoroso crítico del librecomercio, se declaraba inspirado por el enfoque keynesiano. También le dedicó mucho esfuerzo al análisis de las experiencias escandinavas en materia de estado de bienestar. “Al responsable de la política económica le recomendaba prestarle atención a la gente que produce, al joven que busca trabajo, etc... Era totalmente consciente de las fallas del mercado, pero también de las fallas del Estado... Era un profundo conocedor de los escritos de los liberales italianos, como Francesco Ferrara, Gustavo Del Vecchio y Luigi Einaudi, a quienes criticaba... Introdujo en Italia los trabajos de Jan Tinbergen y Ragnar Frisch, por la elegancia formal de la economía del bienestar, y por el enfoque de la teoría de la política económica, como guía para la toma de decisiones” (Rey, 1994).

Es autor de Viejas y nuevas direcciones en la orientación de la economía del bienestar, publicado en 1953; Ensayo crítico de economía, publicado en 1958; Política económica, en 2 volúmenes, vio la luz en 1966; Teoría y problemas de la política social, publicado en 1970; Una economía retrasada, publicado en 1976; Lecciones de política económica, publicado en 1980, que constituye una síntesis de sus ideas; y La economía contemporánea, publicado en 1981.

NN (1987): “Federico Caffé”, Chi l’ha visto?

NN (?): “Federico Caffé. Il misterio della sua comparsa”.

Rey, G. (1994): “Federico Caffé: profilo di un maestro”, Università degli studi Roma tre.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		Granos	Soja	Soja		
	Pais	Encuesta BCRA		Call	Presente	refer.	futuro		Indice	Indice	(\$	(us\$/					
		EMBI+	Caja				P. fijo	Libre								BCRA	Rofex*
			ahorro				7 a 59 d.	tasa fija								(\$ por	(\$ por
(puntos básicos)	en \$	en \$	en \$	us\$)	us\$)	us\$)	(\$ por	Merval	Merval	por	(us\$/						
		(mensual, %)	(anual, %)		Com. A	a fin de	a fin de	(Lider)	(Argentina)	kilo)	kilo)	(us\$/	(us\$	(us\$			
					3.500	mes	mes + 1					quintal)	neto	en			
												retenc.	Chicago	Chicago			
												/tn)	/tn)	/tn)			
Promedios																	
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		
2016	482	0,02	2,05	29,11	15,0397	14,7803	14,8985	15,2285	14,466,5	14,025,3	27,077	1,80	19,87	262,1	363,1		
Jul.16	512	0,02	2,10	29,07	15,1548	14,9027	15,0575	15,4458	15,387,5	14,792,8	28,894	1,91	22,10	290,5	391,6		
Ago.16	489	0,02	1,98	28,40	15,1209	14,8720	15,0022	15,3265	15,516,0	14,473,5	29,017	1,92	20,87	281,1	369,5		
Sep.16	447	0,02	1,83	26,97	15,3491	15,1009	15,2530	15,5494	16,173,0	15,024,6	28,984	1,89	19,66	266,0	355,9		
Oct.16	448	0,01	1,76	26,15	15,4281	15,1824	15,3301	15,6276	17,609,4	16,164,7	27,883	1,81	19,44	266,4	358,5		
Nov.16	478	0,01	1,67	25,71	15,5773	15,3488	15,5258	15,8465	16,816,5	15,368,6	26,929	1,73	19,61	265,3	368,8		
Dic.16	493	0,01	1,59	24,59	16,1045	15,8412	16,0095	16,3710	16,752,7	15,044,4	25,795	1,60	19,36	264,4	375,8		
2016																	
Dic. 14	512	0,02	1,62	24,49	16,1500	15,9130	16,1550	16,5100	16,918,4	15,190,5	25,868	1,60	19,37	262,0	376,2		
Dic. 15	515	0,02	1,59	24,18	16,2400	15,9990	16,1400	16,5000	16,738,6	15,037,2	28,939	1,78	19,31	265,0	378,1		
Dic. 16	512	0,02	1,60	23,84	16,1900	15,9520	16,0400	16,4050	16,563,5	14,900,0	25,338	1,57	19,46	267,0	381,0		
Dic. 19	506	0,01	1,56	23,88	16,1100	15,8570	15,9600	16,3150	15,996,1	14,387,5	25,338	1,57	19,38	267,0	375,3		
Dic. 20	497	0,01	1,58	24,62	16,1100	15,8270	15,9500	16,3050	16,064,1	14,421,3	27,220	1,69	19,34	263,0	369,4		
Dic. 21	489	0,02	1,58	24,17	16,1300	15,8650	15,8950	16,2700	16,587,3	14,956,6	25,794	1,60	19,53	266,0	369,9		
Dic. 22	487	0,01	1,60	24,09	16,0400	15,7730	15,8500	16,2150	16,378,5	14,791,4	25,794	1,61	19,46	263,0	365,4		
Dic. 23	477	0,01	1,60	24,90	15,8400	15,5990	15,6050	16,0100	16,354,5	14,750,5	25,794	1,63	19,59	262,0	363,4		
Dic. 26	477	0,02	1,48	25,98	15,8600	15,5530	15,5950	16,0250	16,113,3	14,486,3	25,794	1,63	19,36	260,0	363,4		
Dic. 27	455	0,01	1,65	26,07	15,8300	15,5230	15,5800	16,0000	16,386,7	14,771,9	27,376	1,73	19,63	266,0	372,9		
Dic. 28	448	0,02	1,56	25,92	15,9000	15,5730	15,7300	16,1520	16,508,3	14,829,4	26,086	1,64	19,64	263,0	369,9		
Dic. 29	453	0,01	1,58	25,76	16,1500	15,7330	15,9400	16,3450	16,917,9	15,253,8	26,086	1,62	19,75	265,0	369,9		
Dic. 30	455	0,01	1,60	25,72	16,1700	15,8500	15,8502	16,2360	16,917,9	15,253,8	26,086	1,61	19,82	265,7	368,6		
2017																	
Ene. 2	455	0,01	1,60	24,48	16,2000	15,9190	16,2300	16,5220	17,504,8	15,941,3	26,086	1,61	19,73	265,0	368,6		
Ene. 3	474	0,01	1,64	24,17	16,2000	15,8960	16,2700	16,5550	17,911,2	16,228,8	25,735	1,59	19,99	265,0	366,2		
Ene. 4	477	0,01	1,62	23,76	16,3800	16,0530	16,3500	16,6300	18,143,1	16,435,6	24,663	1,51	20,34	269,0	362,6		
Ene. 5	475	0,01	1,61	23,81	16,2800	15,9940	16,2150	16,4800	18,222,7	16,464,2	24,663	1,51	20,32	269,0	369,7		
Ene. 6	468	0,01	1,57	23,64	16,1800	15,9940	16,2150	16,4800	18,289,5	16,605,2	25,224	1,56	20,41	267,0	368,7		
Ene. 9	470	0,01	1,57	23,67	15,8690	15,8083	16,1050	16,3800	18,509,9	16,828,0	25,224	1,59	20,05	268,5	366,2		
Ene. 10	482	0,01	1,59	24,20	15,8300	15,8677	16,0700	16,3260	18,783,3	17,135,5	25,045	1,58	19,99	271,0	369,5		
Ene. 11	483	0,01	1,56	24,16	15,8300	15,8575	16,0350	16,2890	18,467,8	16,720,6	25,049	1,58	19,98	272,0	368,6		
Ene. 12	473	0,01	1,54	23,91	15,8060	15,8208	15,9980	16,2500	18,591,3	16,771,1	25,049	1,58	20,20	278,0	379,2		
Ene. 13	453	0,01	1,55	23,76	15,8400	15,8430	16,0230	16,2750	18,885,1	17,146,4	25,575	1,61	20,23	282,0	383,1		
Ene. 16	453	0,01	1,53	24,01	16,1400	15,8700	16,0250	16,2700	18,997,5	17,244,1	25,575	1,58	20,37	283,0	383,1		
Ene. 17	455	0,01	1,55	24,10	16,1800	15,8830	16,0500	16,2960	18,875,6	17,145,4	25,626	1,58	20,45	288,0	383,1		
Ene. 18	459	0,01	1,56	24,12	16,2500	15,9520	16,0950	16,3350	18,870,1	17,145,8	25,216	1,55	20,62	288,0	383,1		
Ene. 19	461	0,01	1,55	23,96	16,2700	15,9780	15,9760	16,2010	18,633,5	16,891,8	25,216	1,55	20,65	287,0	393,2		
Ene. 20	462	0,01	1,55	24,06	16,1900	15,8570	16,0000	16,2300	19,039,5	17,307,7	26,124	1,61	20,79	286,0	392,2		
Ene. 23	469	0,01	1,50	24,42	16,2300	15,9220	16,0270	16,2450	19,460,8	17,751,5	26,124	1,61	20,60	283,0	388,6		
Ene. 24	464	0,01	1,47	24,31	16,2400	15,9560	16,0020	16,2200	19,366,9	17,686,1	26,418	1,63	20,47	282,0	388,9		
Ene. 25	463	0,01	1,53	24,40	16,2400	15,9310	15,9870	16,2100	19,406,6	17,762,4	25,317	1,56	20,38	280,0	387,7		
Ene. 26	463	0,01	1,54	24,32	16,2400	15,9450	15,9550	16,1600	19,180,4	17,551,6	25,317	1,56	20,34	276,5	385,6		

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...									
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
2016	38.772	594.615	227.049	821.664	248.844	593.676	458	75.132	1.739.774
Jul.16	32.511	483.279	177.851	661.130	175.438	538.677	1.264	46.719	1.423.228
Ago.16	31.150	485.991	193.739	679.730	154.887	589.358	1.088	41.967	1.467.030
Sep.16	29.902	492.770	189.885	682.655	153.535	607.968	1.002	51.318	1.496.478
Oct.16	37.210	504.330	169.879	674.209	262.202	648.061	871	65.534	1.650.877
Nov.16	37.378	522.966	193.723	716.689	219.106	664.173	788	77.813	1.678.568
Dic.16	38.772	594.615	227.049	821.664	248.844	593.676	458	75.132	1.739.774
2016									
Dic. 13	36.869	558.572	221.459	780.031	230.303	648.864	799	33.175	1.693.172
Dic. 14	37.007	558.887	245.682	804.569	231.795	623.946	798	37.146	1.698.254
Dic. 15	36.878	559.980	231.534	791.514	233.309	624.044	793	49.334	1.698.994
Dic. 16	37.086	561.545	229.944	791.489	235.405	624.533	797	49.599	1.701.824
Dic. 19	37.203	564.294	226.832	791.126	236.060	624.533	795	49.838	1.702.352
Dic. 20	37.930	568.192	232.780	800.972	236.375	625.095	790	50.484	1.713.716
Dic. 21	38.189	573.268	248.114	821.382	241.201	607.588	461	50.986	1.721.618
Dic. 22	38.173	579.921	227.086	807.007	239.812	607.617	462	65.255	1.720.153
Dic. 23	38.511	584.806	213.956	798.762	240.772	607.601	459	73.800	1.721.394
Dic. 26	38.509	587.100	211.939	799.039	240.941	607.601	454	73.793	1.721.828
Dic. 27	38.956	587.847	209.580	797.427	247.016	607.608	453	75.469	1.727.973
Dic. 28	39.204	588.732	223.068	811.800	244.574	592.707	452	85.279	1.734.812
Dic. 29	39.362	592.061	225.960	818.021	243.650	592.698	453	79.668	1.734.490
Dic. 30	38.772	594.615	227.049	821.664	248.844	593.676	458	75.132	1.739.774
2017									
Ene. 2	38.760	595.918	259.033	854.951	253.953	594.118	461	40.386	1.743.869
Ene. 3	39.486	596.588	259.940	856.528	257.172	594.118	463	39.116	1.747.397
Ene. 4	39.580	597.658	254.678	852.336	260.648	611.762	463	28.773	1.753.982
Ene. 5	39.856	599.162	243.980	843.142	262.699	611.762	467	37.853	1.755.923
Ene. 6	39.802	599.998	240.121	840.119	260.900	611.762	466	40.691	1.753.937
Ene. 9	39.661	600.509	238.790	839.299	261.354	611.762	462	41.241	1.754.117
Ene. 10	39.702	600.714	246.349	847.063	262.471	611.762	460	33.563	1.755.319
Ene. 11	39.665	600.288	199.013	799.301	262.069	630.107	462	66.074	1.758.013
Ene. 12	39.890	600.366	197.504	797.870	263.311	630.107	462	65.404	1.757.153
Ene. 13	40.114	600.434	193.653	794.087	268.100	630.107	461	68.985	1.761.739
Ene. 16	40.135	599.983	189.999	789.982	256.960	630.107	461	73.194	1.750.704
Ene. 17	40.202	599.733	168.020	767.753	256.859	630.107	462	95.615	1.750.796
Ene. 18	40.134	598.893	195.371	794.264	257.943	597.729	462	108.149	1.758.548
Ene. 19	40.051	598.745	191.909	790.654	257.886	597.729	464	111.795	1.758.529
Ene. 20	40.003	598.866	195.483	794.349	254.743	597.729	465	108.046	1.755.332
Ene. 23	40.002	598.809	198.498	797.307	254.385	597.729	462	105.276	1.755.159
Ene. 24	39.915	598.788	205.442	804.230	253.907	597.729	463	98.453	1.754.783
Ene. 25	39.884	598.339	218.703	817.042	254.233	594.915	464	90.310	1.756.965

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

Fecha	Total Depósitos y Circulante	Total Depósitos en pesos y dólares x TC libre	Depósitos en pesos						Depósitos en dólares				Circulante en poder del público en pesos
			Total	Cuenta corriente Privado	Público	Caja de ahorro	Plazo fijo	Otros	Total	Caja de ahorro	Plazo fijo	Cta. Cte. y otros	
Promedios													
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
2016	2.019.851	1.591.335	1.343.479	231.242	249.275	257.292	562.409	43.262	16.652	9.896	5.738	1.017	428.516
Jul.16	2.027.617	1.595.559	1.365.907	226.840	250.443	272.137	575.632	40.855	15.402	8.762	5.603	1.038	432.057
Ago.16	2.042.613	1.604.913	1.371.961	231.922	256.689	263.726	582.089	37.536	15.686	9.109	5.579	998	437.700
Sep.16	2.068.149	1.626.229	1.387.138	236.492	255.010	268.155	589.345	38.136	15.832	9.232	5.631	969	441.920
Oct.16	2.169.071	1.721.100	1.421.296	245.099	268.707	272.747	593.852	40.891	19.749	13.103	5.610	1.036	447.972
Nov.16	2.325.565	1.868.561	1.474.156	254.125	279.407	287.903	609.296	43.425	25.707	19.110	5.610	987	457.004
Dic.16	2.434.444	1.937.826	1.548.994	270.844	312.161	328.554	585.390	52.045	24.565	17.874	5.594	1.097	496.618
2016													
Dic. 13	2.386.503	1.901.448	1.509.977	268.058	298.495	303.314	590.180	49.930	24.439	17.896	5.483	1.060	485.055
Dic. 14	2.397.171	1.911.712	1.523.793	274.935	310.667	304.180	586.253	47.758	24.377	17.840	5.473	1.064	485.459
Dic. 15	2.398.849	1.913.546	1.522.510	276.467	304.173	309.382	583.904	48.584	24.441	17.909	5.478	1.054	485.303
Dic. 16	2.401.069	1.912.181	1.520.999	268.112	298.322	323.660	583.803	47.102	24.522	17.985	5.489	1.048	488.888
Dic. 19	2.415.199	1.920.953	1.528.658	272.138	298.303	325.210	575.099	57.908	24.740	18.157	5.492	1.091	494.246
Dic. 20	2.417.595	1.919.761	1.530.283	274.389	287.586	330.143	579.504	58.661	24.608	17.943	5.558	1.107	497.834
Dic. 21	2.453.900	1.950.104	1.558.402	274.145	302.190	346.118	577.674	58.275	24.690	18.014	5.585	1.091	503.796
Dic. 22	2.450.414	1.937.561	1.547.408	271.983	287.874	351.280	580.716	55.555	24.735	17.960	5.593	1.182	512.853
Dic. 23	2.446.364	1.928.108	1.541.074	266.804	298.437	346.530	580.174	49.129	24.811	18.048	5.619	1.144	518.256
Dic. 26	2.530.086	2.010.858	1.623.336	274.225	384.986	334.887	560.654	68.584	24.917	18.133	5.643	1.141	519.228
Dic. 27	2.533.719	2.014.753	1.625.650	274.031	395.443	329.726	565.763	60.687	25.067	18.157	5.748	1.162	518.966
Dic. 28	2.561.906	2.041.783	1.656.130	278.635	424.568	326.739	569.830	56.358	24.765	17.808	5.841	1.116	520.123
Dic. 29	2.517.805	1.994.231	1.608.356	275.757	370.985	335.754	582.399	43.461	24.526	17.453	5.908	1.165	523.574
Dic. 30	2.515.688	1.988.851	1.598.667	306.698	308.707	353.313	584.435	45.514	24.617	17.530	5.903	1.184	526.837
2017													
Ene. 2	2.485.896	1.957.995	1.563.024	293.847	276.850	363.978	585.313	43.036	24.811	17.727	5.862	1.222	527.901
Ene. 3	2.462.305	1.934.756	1.539.546	285.832	262.754	353.620	595.811	41.529	24.863	17.747	5.903	1.213	527.549
Ene. 4	2.455.343	1.928.210	1.528.820	279.093	254.252	357.406	596.377	41.692	24.879	17.754	5.905	1.220	527.133
Ene. 5	2.454.468	1.925.665	1.527.297	272.908	240.697	373.374	600.406	39.912	24.907	17.778	5.905	1.224	528.803
Ene. 6	2.443.585	1.911.403	1.516.080	264.784	240.139	368.145	601.878	41.134	24.936	17.800	5.920	1.216	532.182
Ene. 9	2.433.882	1.901.019	1.506.191	266.499	238.845	349.254	604.962	46.631	24.976	17.836	5.930	1.210	532.863
Ene. 10	2.438.675	1.909.560	1.512.312	263.714	255.455	338.183	608.356	46.604	25.035	17.828	5.961	1.246	529.115
Ene. 11	2.427.694	1.901.595	1.505.348	268.412	250.755	336.654	606.669	42.858	24.988	17.805	5.901	1.282	526.099
Ene. 12	2.420.176	1.896.303	1.501.194	267.131	248.929	334.016	608.928	42.190	24.974	17.823	5.909	1.242	523.873
Ene. 13	2.412.524	1.890.955	1.494.928	264.880	242.525	330.088	610.477	46.958	24.997	17.838	5.920	1.239	521.569
Ene. 16	2.407.435	1.887.074	1.491.908	268.525	252.281	321.138	605.382	44.582	24.901	17.768	5.884	1.249	520.361
Ene. 17	2.404.018	1.887.110	1.492.473	270.031	251.219	314.226	611.316	45.681	24.847	17.708	5.914	1.225	516.908
Ene. 18	2.408.652	1.893.113	1.495.597	276.183	250.791	315.585	612.636	40.402	24.920	17.710	5.900	1.310	515.539
Ene. 19	2.405.686	1.890.665	1.494.451	274.841	250.969	312.430	614.463	41.748	24.797	17.690	5.871	1.236	515.021
Ene. 20	2.402.330	1.887.518	1.494.018	274.892	255.206	306.178	615.880	41.862	24.816	17.720	5.862	1.234	514.812
Ene. 23	2.405.679	1.892.489	1.498.377	276.202	264.315	300.753	612.656	44.451	24.753	17.695	5.794	1.264	513.190
Ene. 24	2.411.622	1.900.735	1.506.691	274.609	271.223	297.643	618.661	44.555	24.696	17.644	5.807	1.245	510.887
Ene. 25	2.426.403	1.916.116	1.523.221	280.204	280.232	299.117	619.812	43.856	24.662	17.633	5.794	1.235	510.287

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

INDICADORES ECONOMICOS MUNDIALES

Fecha	Tipos de cambio						Tasas de interés		Acciones			Oro (Nueva York, us\$/onza)
	DEG	Libra	Euro	Yen	Yuan	Real	Prime	Libor	Nueva York	Tokio		
	(us\$ por unidad)			(unidades por us\$)			(anual, %)		Dow Jones	Nasdaq	Nikkei	
Promedios												
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
2016	1,3901	1,3544	1,1068	108,66	6,5963	3,482	3,51	1,06	17.924,10	4.986,26	16.914,49	1.248,69
Jul.16	1,3905	1,3146	1,1060	103,90	6,6764	3,279	3,50	0,99	18.322,52	5.016,30	16.184,01	1.338,13
Ago.16	1,3993	1,3104	1,1205	101,26	6,6467	3,207	3,50	1,19	18.495,19	5.217,04	16.592,55	1.337,29
Sep.16	1,3990	1,3148	1,1210	101,85	6,6705	3,254	3,50	1,25	18.276,79	5.253,63	16.730,35	1.325,58
Oct.16	1,3807	1,2324	1,1020	103,87	6,7292	3,185	3,50	1,26	18.185,61	5.256,58	17.035,73	1.264,98
Nov.16	1,3660	1,2439	1,0786	108,54	6,8423	3,353	3,50	1,27	18.713,35	5.265,86	17.693,59	1.232,83
Dic.16	1,3473	1,2472	1,0542	116,08	6,9209	3,352	3,63	1,31	19.723,13	5.415,37	19.081,06	1.149,29
2016												
Dic. 14	1,3539	1,2529	1,0493	117,55	6,9025	3,369	3,50	1,30	19.792,53	5.436,67	19.253,61	1.142,00
Dic. 15	1,3398	1,2391	1,0419	118,16	6,9410	3,369	3,50	1,30	19.852,24	5.456,86	19.273,79	1.130,90
Dic. 16	1,3405	1,2494	1,0445	117,98	6,9570	3,392	3,75	1,32	19.843,41	5.437,16	19.401,15	1.133,20
Dic. 19	1,3404	1,2390	1,0402	117,27	6,9506	3,365	3,75	1,32	19.883,06	5.457,44	19.391,60	1.137,90
Dic. 20	1,3374	1,2353	1,0368	117,95	6,9470	3,354	3,75	1,32	19.974,62	5.483,94	19.494,53	1.131,30
Dic. 21	1,3395	1,2373	1,0442	117,56	6,9390	3,327	3,75	1,32	19.958,13	5.471,43	19.444,49	1.131,10
Dic. 22	1,3402	1,2272	1,0439	117,47	6,9473	3,287	3,75	1,32	19.918,88	5.447,42	19.427,67	1.128,80
Dic. 23	1,3397	1,2290	1,0462	117,31	6,9432	3,271	3,75	1,32	19.933,81	5.462,69	19.396,64	1.132,80
Dic. 26	1,3397	1,2275	1,0441	117,38	6,9480	3,276	3,75	1,32	19.933,81	5.462,69	19.396,64	1.131,90
Dic. 27	1,3397	1,2284	1,0469	117,60	6,9491	3,270	3,75	1,32	19.945,04	5.487,44	19.403,06	1.137,40
Dic. 28	1,3376	1,2231	1,0425	116,83	6,9559	3,284	3,75	1,32	19.833,68	5.438,56	19.401,72	1.138,10
Dic. 29	1,3401	1,2296	1,0555	116,19	6,9535	3,253	3,75	1,32	19.819,78	5.432,09	19.145,14	1.156,50
Dic. 30	1,3443	1,2340	1,0513	116,87	6,9430	3,253	3,75	1,32	19.764,11	5.383,12	19.114,37	1.151,40
2017												
Ene. 2	1,3443	1,2292	1,0472	117,36	6,9575	3,285	3,75	1,32	19.764,11	5.383,12	19.114,37	1.150,00
Ene. 3	1,3366	1,2230	1,0400	117,85	6,9575	3,264	3,75	1,32	19.881,76	5.429,08	19.114,37	1.158,70
Ene. 4	1,3401	1,2334	1,0520	116,53	6,9322	3,216	3,75	1,32	19.942,16	5.477,01	19.594,16	1.163,50
Ene. 5	1,3449	1,2397	1,0581	115,93	6,8870	3,199	3,75	1,32	19.899,29	5.487,94	19.520,69	1.180,10
Ene. 6	1,3497	1,2286	1,0540	116,85	6,9176	3,221	3,75	1,32	19.963,80	5.521,06	19.454,33	1.173,00
Ene. 9	1,3440	1,2148	1,0590	115,93	6,9350	3,197	3,75	1,33	19.887,38	5.531,82	19.454,33	1.183,20
Ene. 10	1,3460	1,2179	1,0554	116,03	6,9180	3,195	3,75	1,33	19.855,53	5.551,82	19.301,44	1.188,90
Ene. 11	1,3432	1,2172	1,0577	115,14	6,9365	3,197	3,75	1,33	19.954,28	5.563,65	19.364,67	1.190,00
Ene. 12	1,3527	1,2159	1,0613	114,99	6,8890	3,188	3,75	1,33	19.891,00	5.547,49	19.134,70	1.195,30
Ene. 13	1,3513	1,2176	1,0641	114,51	6,8985	3,221	3,75	1,33	19.885,73	5.574,12	19.287,28	1.188,10
Ene. 16	1,3513	1,2053	1,0610	114,03	6,8986	3,242	3,75	1,33	19.885,73	5.574,12	19.095,24	1.201,50
Ene. 17	1,3567	1,2364	1,0700	112,84	6,8520	3,211	3,75	1,33	19.826,77	5.538,73	18.813,53	1.214,60
Ene. 18	1,3557	1,2255	1,0628	114,70	6,8360	3,231	3,75	1,34	19.804,72	5.555,65	18.894,37	1.211,30
Ene. 19	1,3534	1,2344	1,0664	114,82	6,8680	3,196	3,75	1,35	19.732,40	5.540,08	19.072,25	1.200,90
Ene. 20	1,3534	1,2362	1,0692	114,55	6,7290	3,169	3,75	1,36	19.827,25	5.555,33	19.137,91	1.208,00
Ene. 23	1,3581	1,2521	1,0749	112,94	6,8514	3,163	3,75	1,35	19.799,85	5.552,94	18.891,03	1.210,00
Ene. 24	1,3593	1,2524	1,0724	113,66	6,8555	3,170	3,75	1,35	19.912,71	5.600,96	18.787,99	1.207,70
Ene. 25	1,3602	1,2635	1,0758	113,23	6,8812	3,170	3,75	1,36	20.068,51	5.656,34	19.057,50	1.195,80
Ene. 26	1,3587	1,2587	1,0675	114,88	6,8768	3,178	3,75	1,36	20.100,91	5.655,18	19.402,39	1.185,60