

CONTEXTO

Entrega N° 1.447

May 1, 2017

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Cuando todo parece que está por volar por el aire, **Contexto** dice: “calma”; y cuando nos agarra la euforia, esta newsletter dice... lo mismo. Claro que es mejor que al presidente Macri le haya ido muy bien en EEUU, que que le hubiera ido mal. Pero la transformación de esto en decisiones concretas no es automática ni inmediata.

CLAVES

- ♦ Entre 2015 y 2016 la contribución del Estado a las empresas públicas cayó 25% en términos reales. 85% de la caída total se debe al menor aporte a ENARSA. La dotación de personal disminuyó sólo 1,5%.
- ♦ El salario nominal del gremio de la construcción aumentará 21% (11% en abril, el resto en julio), con cláusula gatillo, que se disparará –si es necesario- en oct.17 y ene.18.
- ♦ Aumentaron el reintegro a algunas exportaciones.
- ♦ Cuando los norteamericanos escucharon que el presidente Trump quiere reducir de 35% a 15% el impuesto a las ganancias que abonan las empresas, ¿festejaron la iniciativa o se agarraron la cabeza?

ME PREGUNTO

¿Qué quiere decir que el BCRA compró u\$s 1.000 M., por “fuera del mercado de cambios”?

SEMAFOROS

ROJO

☹ Venezuela: 30 muertos en los últimos 25 días. Y no se ve ninguna luz al final del túnel.

AMARILLO



VERDE



EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Magnífico, Macri; pero no te la creas
- ♦ Menor aporte público a empresas estatales
- ♦ Buena idea que genera interrogantes
- ♦ Marzo: fuerte déficit comercial
- ♦ PBI EEUU. Flojo primer trimestre
- ♦ Alícuota de 35% a 15%. ¿Show o realidad?
- ♦ Julio Jacobo Rotemberg

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Si a un mayordomo y a una niñera ingleses les pidieran que diseñaran un país, inventarían Nueva Zelanda”. Anónimo.

COMO LO VEO

“Un matrimonio tenía mellizos, uno de los cuales era un pesimista incurable y el otro un optimista cabal. En su cumpleaños, trataron de curar sus tendencias. Metieron al pesimista en una habitación llena de juguetes, y al optimista en un establo donde lo único que había era bosta de caballo. Una hora después el pesimista estaba llorando, porque no entendía las instrucciones que venían con los juguetes, mientras que el optimista estaba sonriente, y decía que ‘debe haber algún pony en algún lado’”.

(Fuente: Box, G. E. P.: An accidental statistician. The life and memories of George E. P. Box, Wiley, 2013).

Cuando todo parece que está por volar por el aire, Contexto dice: “calma”; y cuando nos agarra la euforia, esta newsletter dice... lo mismo. Claro que es mejor que al presidente Macri le haya ido muy bien en EEUU, que que le hubiera ido mal. Pero la transformación de esto en decisiones concretas no es automática ni inmediata.

Marzo: mejor construcción, no industria

Una de cal, una de arena.

La producción industrial, entre marzo de 2016 y de 2017, cayó 0,4% según INDEC y 2,4% según FIEL; contrayéndose 2,4% según INDEC, y 2,7% según FIEL, cuando se comparan los primeros trimestres del año pasado y del presente.

Digresión. Leí en un diario que el ministerio de economía, desestacionalizando la serie de producción industrial que calcula INDEC, concluyó que tanto en el cuarto trimestre de 2016

como en el primero de 2017, se registraron aumentos. ¿Por qué el INDEC no desestacionaliza la serie, y publica la variación de la serie desestacionalizada, así nos enteramos todos?

Por su parte el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC), que calcula INDEC, aumentó 10,8% entre marzo de 2016 y de 2017; y 1,8% entre el primer trimestre del año pasado y del presente.

El acuerdo salarial de la construcción

El salario nominal de los obreros de la construcción 21% (11% en abril, el resto en julio), con “cláusula gatillo” –en función del aumento de los precios al consumidor-, que se dispararía en octubre de 2017 y enero de 2018. Sin estridencias, sin huelgas, ansiando que se confirmen para adelante los alentadores datos de marzo pasado.

Comisión bicameral, para encarar la reforma impositiva

“Un camello es un caballo diseñado por una comisión”. De esto me acordaba cuando leí que una comisión bicameral se va encargar de la reforma impositiva, debiendo generar un proyecto de ley en un plazo no mayor a un año.

Toda reforma impositiva debe ser aprobada por el Congreso, de manera que luce promisorio que los legisladores se vayan involucrando en la factura de la futura ley, en vez de caer con un paracaídas, según los deseos de algún funcionario del equipo económico.

Pero cabe preguntar: ¿en quiénes pensarán los diputados y los senadores, cuando formulen sus propuestas impositivas: en sus propios votantes o “en el país”? Más precisamente: ¿conectarán sus propuestas impositivas con la necesidad de financiar el gasto público, o le encargarán a Mandrake que se haga cargo de la diferencia? Veremos.

El domingo, segunda vuelta en Francia

El domingo 23 de abril pasado, las urnas francesas dijeron lo siguiente. Para futuro presidente de la Nación, Emmanuel Macron obtuvo 24,01% del total de votos; Marine Le Pen 21,3%; Francois Fillon 20%; Jean Luc Melenchon 19,6%.

Ergo, el domingo próximo se celebrará la segunda vuelta. La probabilidad de que Ms. Le Pen le gane a Macron es menor que la probabilidad de que yo use corbata. Veremos.

¿Y entonces?

La entendible decisión del oficialismo, de centrar la campaña electoral en cuestiones puramente políticas, tiene implicancias económicas. Concretamente, que el Poder Ejecutivo no se obsesionará con lo que tiene que hacer, para que “la economía” sea un activo electoral en octubre próximo.

¿Y después? No me diga que alguien está diseñando el “post-octubre 2017”, porque no lo creo.

¿Tendrá el resultado electoral importancia en el funcionamiento del gobierno, entre 2017 y 2019? Ciertamente. Error tipo I, error tipo II, nadie adopta decisiones sobre la base de que Mauricio Macri imitará a Fernando de la Rúa; pero es claro que –potencialmente al menos– la forma en que encarará la segunda mitad de su gobierno dependerá de cómo se lean los resultados electorales.

Pero para todo esto faltan... siglos.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.447; Mayo 1, 2017.

MAGNIFICO, MAURICIO; PERO NO TE LA CREAS

Dormir en Blair House, reunión y almuerzo en la Casa Blanca, encuentros con legisladores y hombres de negocios, felicitaciones por doquier.

Mucho mejor que si no hubiera ocurrido nada de esto.

Pero –quiero creer- que luego de casi un año y medio ejerciendo la presidencia de la Nación, Mauricio Macri aprendió la distancia que puede existir entre las felicitaciones y la materialización de lo que busca, por ejemplo, inversiones reales que creen puestos de trabajo genuinos.

Aprendí en la facultad la diferencia que existe entre condición necesaria y suficiente. Una condición es necesaria cuando si no existe, el resultado no aparece; pero que exista no garantiza que el resultado aparezca. \$ 50 pesos son necesarios para comprar un helado que cuesta \$ 50, pero puedo no juntarme con el producto si la heladería está cerrada. Una condición es suficiente cuando si existe, el resultado está garantizado; pero no es requisito indispensable que exista para que el resultado se verifique. Ejemplo: con \$ 500 puedo comprar un helado de \$ 50, pero con la décima parte también lo consigo.

Claramente que la visita del presidente Macri a Estados Unidos no es suficiente para atraer inversiones. ¿Fue necesaria? Los “expertos” dicen que sí, no tengo cómo saberlo, excepto esperar los acontecimientos, es decir, las decisiones, más allá de las felicitaciones.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.447; Mayo 1, 2017.

MENOR APOORTE PUBLICO A EMPRESAS ESTATALES

La Carta que el viernes pasado dio a conocer la Jefatura de gabinete, titulada “Empresas públicas para el crecimiento”, ilustra el viejo proverbio según el cual una foto vale más que 1.000 palabras. Sólo que en este caso son los gráficos, y sobre todo el cuadro incluido como anexo, que –convenientemente reformulado- acompaña estas líneas.

Quiero destacar que un gobierno que se caracterizó por pretender que la población se entere de la realidad, leyendo “ladrillos”, es decir, largos textos sin gráficos ni cuadros, al fin hizo algo más apropiado.

¿Qué “dice” el cuadro adjunto? Varias cosas:

Primera, que el aporte (devengado) del Tesoro a las empresas públicas cayó 25% en términos reales, entre 2015 y 2016.

Segunda, que 85% de la caída total se explica por el menor aporte a Enarsa.

Tercera, que en 2016 70% del total transferido a las empresas públicas, se concentró en ferrocarriles suburbanos de pasajeros, Enarsa y agua y saneamiento argentinos.

Cuarta, que así como se hizo un apreciable esfuerzo en energía (el aporte cayó 55%), no ocurrió nada parecido con ferrocarriles suburbanos de pasajeros (el aporte aumentó 2%, y significó prácticamente 30% del total enviado al conjunto de empresas públicas).

Quinta, que el menor aporte no surgió prácticamente de reducción en la cantidad de personas empleadas, cuyo stock disminuyó 1,5%.

Última, pero no menos importante. Quienes pagamos IVA y ganancias celebramos estos números, pero en nuestros bolsillos no sentimos ningún efecto. Da la impresión de que el Estado nacional hubiera utilizado los recursos para financiar otros gastos.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.447; Mayo 1, 2017.

EMPRESAS PUBLICAS: TRANSFERENCIAS Y DOTACION

Empresa	Transferencia devengada			Dotación				
	2015 (mill. \$, a precios 2016)	2016 (mill. \$)	Varia- ción (%)	2016 (% s/ total)	2016 (% acumul. s/ total)	2015 (número)	2016 (número)	Variación (%)
TOTALES	121.301	91.396	-25	100		84.150	82.882	-1,5
Ferrocarriles suburbanos de pasajeros	26.448	27.027	2	29,6	29,6	24.301	23.898	-1,7
Enarsa	46.370	20.947	-55	22,9	52,5	645	571	-11,5
Agua y saneamiento argentinos	11.899	15.796	33	17,3	69,8	6.441	6.535	1,5
Nucleoeléctrica argentina	7.755	5.932	-24	6,5	76,3	3.512	3.565	1,5
Aerolíneas argentinas	7.059	4.387	-38	4,8	81,1	12.330	12.196	-1,1
Yacimientos carboníferos de Río Turbio	5.983	4.163	-30	4,6	85,6	2.960	2.790	-5,7
Radio y televisión argentina	2.455	2.462	0	2,7	88,3	2.806	2.806	0,0
Correo argentino	2.016	2.139	6	2,3	90,7	16.653	16.689	0,2
Educar	506	1.669	230	1,8	92,5	403	407	1,0
Fabricaciones militares	2.904	1.458	-50	1,6	94,1	2.352	2.080	-11,6
Belgrano cargas	884	1.113	26	1,2	95,3	4.366	4.553	4,3
Telam	648	700	8	0,8	96,1	926	920	-0,6
Casa de monedas	-	650		0,7	96,8	1.693	1.488	-12,1
Tandanor	337	639	90	0,7	97,5	653	613	-6,1
Fábrica argentina de aviones	69	518	651	0,6	98,1	1.558	1.229	-21,1
Veng	415	360	-13	0,4	98,5	417	455	9,1
Dioxitek	228	342	50	0,4	98,8	193	190	-1,6
Arsat	4.886	297	-94	0,3	99,2	539	541	0,4
Administración nacional de puertos	331	124	-63	0,1	99,3	522	488	-6,5
Mercado central	-	120		0,1	99,4	536	536	0,0
Otras	108	112	4	0,1	99,5	344	332	-3,5
Construcción de viviendas para la Armada	-	-		0,0	99,5	67	64	-4,5
Corporación Puerto Madero	-	-		0,0	99,5	28	31	10,7
Empresa argentina de navegación aérea	-	441		0,5	100,0	2.257	1.942	-14,0
Intercargo	-	-				1.888	1.919	1,6
Lotería nacional	-	-				1.100	901	-18,1
Empresas financieras	-	-				18.260	18.575	1,7

CONTEXTO; Entrega N° 1.447; Mayo 1, 2017.

BUENA IDEA QUE GENERA INTERROGANTES

La diputada Elisa Carrió trata de que desaparezcan las pensiones a los ex presidentes y ex vicepresidentes (civiles) de la Nación, así como a los ex miembros de la Corte Suprema de Justicia, creadas por la ley 24.018, del 13 de noviembre de 1991.

Otorgarle una pensión a ex presidentes y ex vicepresidentes de la Nación siempre me pareció una buena idea (incluir en la medida a ex miembros de la Corte Suprema no se me había ocurrido, pensando implícitamente que durarían en sus cargos mientras vivieran). Sigo pensando que es una buena idea.

Primera razón. Quiero que los ex presidentes y ex vicepresidentes de Argentina, apremiados para seguir pagando las expensas, la luz y el gas, no tengan que trabajar como “lobbistas”. Como algunos ex presidentes de países extranjeros, que nos visitan y se interesan por algún expediente administrativo o judicial.

Algunos ex presidentes y ex vicepresidentes de Argentina tendrán medios propios para vivir, y con gusto aceptaría la correspondiente renuncia, pero no me parece una buena idea que tengan que ir vendiendo “tráficos de influencias” para seguir viviendo.

Segunda razón. Son pocos y por consiguiente no plantean ningún problema presupuestario.

Interrogantes. Primero, ¿por qué, según se pudo saber la semana pasada, todos ganan distinto? (y claramente que los montos no son proporcionales al período durante el cual ejercieron el cargo). Segundo, son pocos mientras no haya otros que se enganchen. Ejemplo: los jueces no pagan impuesto a las ganancias, pero al parecer –por simpatía- ningún funcionario del ministerio público paga. Esto último parece poco serio, y seguramente que es cuantitativamente importante.

Mantengamos la vigencia de la ley 24.018, corrigiendo las avivadas.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.447; Mayo 1, 2017.

MARZO: FUERTE DEFICIT COMERCIAL

En marzo de 2017 Argentina exportó mercaderías por valor de u\$s 4.527 M., e importó por valor de u\$s 5.468 M., por lo cual tuvo un déficit comercial de u\$s 941 M. En el primer trimestre del año los respectivos guarismos son u\$s 12.660 M, u\$s 13.747 M. y u\$s -1.087 M.

Entre el primer trimestre del año pasado y del presente el valor de las exportaciones aumentó 1,8% y el de las importaciones 7,5%, por lo cual el déficit comercial se triplicó.

Entre el primer trimestre de 2016 y de 2017 siguieron mejorando los términos del intercambio, ya que –en promedio- el precio en dólares de las exportaciones aumentó 6% y el de las importaciones 3,8%. En el caso de los productos energéticos la mejora fue mayor aún (aumentó 40,8% el precio de las exportaciones y 23,9% el de las importaciones).

La desagregación por rubros es significativa. Del lado de las exportaciones se destacan el fuerte aumento de las de productos energéticos y el estancamiento de las manufacturas de productos agropecuarios; del lado de las importaciones, los fuertes aumentos de los vehículos automotores de pasajeros, los bienes de capital y de consumo.

No sirve hacer una “teoría” del último número, pero los resultados de marzo son congruentes con la creciente declinación del tipo de cambio real.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.447; Mayo 1, 2017.

BALANCE COMERCIAL

Período	Expor- taciones (millones de u\$s)	Impor- taciones (millones de u\$s)	Saldo	Saldo (% de ex- portac.)	Expor- taciones (var. anuales, en %)	Impor- taciones (var. anuales, en %)	Saldo
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	57.732,0	55.608,0	2.124,0	3,7	1,7	-6,9	
3m2016	12.442,0	12.784,0	-342,0	-2,7			
3m2017	12.660,0	13.747,0	-1.087,0	-8,6	1,8	7,5	
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.	4.587,0	4.526,0	61,0	1,3	33,9	0,2	
Ene.17	4.252,0	4.340,0	-88,0	-2,1	9,7	7,1	
Feb.	3.881,0	3.939,0	-58,0	-1,5	-6,3	-2,4	
Mar.	4.527,0	5.468,0	-941,0	-20,8	2,3	16,4	

COMERCIO EXTERIOR: VALORES, PRECIOS Y CANTIDADES

(variaciones, en %)

Rubros y usos	Mar 2017/mar 2016			3 meses 2017/3 meses 2016		
	valor	precio	cantidad	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	2,3	6,5	-3,9	1,8	6,0	-4,0
Productos primarios	-18,0	3,8	-21,0	-7,3	2,2	-9,3
Manufacturas origen agropecuario	10,5	9,5	0,9	0,5	10,6	-9,1
Manufacturas origen industrial	10,1	-0,7	10,9	8,0	-1,3	9,4
Combustibles y energía	17,7	38,5	-15,0	37,6	40,8	-2,3
IMPORTACION	16,4	5,2	10,6	7,4	3,8	3,5
Bienes de capital	35,7	3,0	31,7	14,5	4,5	9,6
Bienes intermedios	15,8	5,6	9,7	0,5	1,5	-1,0
Combustibles y lubricantes	-20,8	23,5	-35,9	-1,9	23,9	-20,8
Piezas y accesorios bienes capital	-3,9	4,3	-7,9	-5,1	3,4	-8,2
Bienes de consumo	23,9	3,4	19,8	18,0	0,1	17,9
Vehículos automotores de pasajeros	67,0	1,9	63,9	42,3	-1,1	43,9

Rubros y usos	Mar 2017/mar 2016			3 meses 2017/3 meses 2016		
	valor	precio	cantidad	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	2,3	6,5	-3,9	1,8	6,0	-4,0
Combustibles y energía	17,7	38,5	-15,0	37,6	40,8	-2,3
Manufacturas origen agropecuario	10,5	9,5	0,9	0,5	10,6	-9,1
Manufacturas origen industrial	10,1	-0,7	10,9	8,0	-1,3	9,4
Productos primarios	-18,0	3,8	-21,0	-7,3	2,2	-9,3
IMPORTACION	16,4	5,2	10,6	7,4	3,8	3,5
Vehículos automotores de pasajeros	67,0	1,9	63,9	42,3	-1,1	43,9
Bienes de capital	35,7	3,0	31,7	14,5	4,5	9,6
Bienes de consumo	23,9	3,4	19,8	18,0	0,1	17,9
Bienes intermedios	15,8	5,6	9,7	0,5	1,5	-1,0
Piezas y accesorios bienes capital	-3,9	4,3	-7,9	-5,1	3,4	-8,2
Combustibles y lubricantes	-20,8	23,5	-35,9	-1,9	23,9	-20,8

CONTEXTO; Entrega N° 1.447; Mayo 1, 2017.

PBI EE.UU. FLOJO PRIMER TRIMESTRE

Según la estimación recontrapreliminar, ajustado por estacionalidad el PBI real de Estados Unidos aumentó 0,7% anualizado, entre el cuarto trimestre de 2016 y el primero de 2017 (0,2%, como lo medimos en Argentina, es decir, nada).

Claro que se trata de la estimación recontrapreliminar, y que con frecuencia las versiones revisada y “definitiva” difieren.

Claro que, si se confirman los datos, es sólo un trimestre (el cuadro que acompaña estas líneas pone la información en perspectiva).

Sujeto a estas consideraciones, el presidente Donald Trump no tiene nada que festejar, desde el punto de vista del nivel de actividad económica; y el FED no tiene ningún apuro en seguir aumentando –en dosis homeopáticas- las tasas de interés que manejan.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.447; Mayo 1, 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	18.569,1		3,0	16.662,1		1,6		112,0	1,3
(trimestral, anualizado)									
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	18.869,4		1,0	16.813,3		0,5	2,1		
2017q1	19.007,3		0,7	16.842,4		0,2	0,7		

ALICUOTA DE 35% A 15%. ¿SHOW O REALIDAD?

El presidente de Estados Unidos acaba de anunciar una “histórica reforma impositiva” que incluye la reducción, de 35% a 15%, de la alícuota que abonan las empresas por impuesto a las ganancias.

Entre quienes no son economistas, tal como era de esperar, la noticia causó entusiasmos y preocupaciones.

Entre los economistas generó preguntas y conjeturas condicionadas.

Primera: antes de hablar hay que leer toda la “letra chica” del proyecto de ley. ¿Es una reducción incondicionada y generalizada, o condicionada y selectiva; qué otros impuestos se modifican o crean?

Segunda: es un proyecto de ley, de manera que tiene que ser aprobado por el Congreso. 2 cuestiones: 1) los republicanos tienen mayoría en ambas Cámaras, pero Donald Trump no tiene “mayoría automática”, porque como pasó en el caso de Obamacare, algunos “de los suyos” no lo siguieron. ¿Lo conseguirá esta vez? 2) puede que la ley sea aprobada, pero nuevamente hay que prestarle atención a la “letra chica” de lo que salga del Congreso.

Tercera: supongamos que se aprueba la ley, y que la letra chica refleja el título de estas líneas. ¿Operará la denominada “curva de Laffer”; reducirán otros gastos públicos o aumentarán el endeudamiento?

Vamos por partes. Arthur Betz Laffer se immortalizó cuando, en un gráfico en cuyo eje horizontal se mide la recaudación y en el vertical la alícuota del impuesto, dibujó la curva que relaciona ambas variables. Si la alícuota es 0 la recaudación también es 0, y si la alícuota es tan grande que no genera base imponible (nadie compra el bien gravado, nadie trabaja, etc.), la recaudación también es 0. En alícuotas intermedias existe alguna recaudación. La implicancia es que –dentro de este rango- la misma recaudación puede ser generada por 2 alícuotas.

¿Se jugará el gobierno de Trump a que la reducción de la alícuota no afectará la recaudación, porque 35% y 15% generan la misma cantidad de ingresos públicos? ¿Será esto verificado en la realidad?

Cuarta: si esto no fuera así, ni tampoco compensaran la menor recaudación por el impuesto a las ganancias que pagan las empresas, con otros impuestos, y partiendo de la base que tampoco podrían reducir el gasto público, ¡saldrán al mercado de capitales a endeudarse!

Esto último tiene implicancias para la economía argentina, porque el Estado argentino y el norteamericano competirán en el mismo lado del mercado de deuda, como demandantes de fondos. Una cosa es el FED, tomándose todo el tiempo del mundo para aumentar las tasas de interés que maneja, en función del nivel y crecimiento de la actividad económica, y la tasa esperada de inflación; otra es el Tesoro americano saliendo a buscar muchos fondos para tapar un gigantesco agujero fiscal.

Calma. Por ahora esto es una iniciativa, anunciada en el peculiar estilo del presidente de Estados Unidos. Veremos.

¡Animo!

JULIO JACOBO ROTEMBERG¹

(1953 - 2017)

Nació en Buenos Aires, Argentina.

Estudió en las universidades de California (Berkeley) y Princeton.

Enseñó en el MIT y en la Escuela de Negocios de Harvard. “Su método de enseñanza era tan aterrador como efectivo”, apuntó uno de sus estudiantes. Otra señal de su pasión y dedicación al trabajo fue que siguió dictando clases hasta poco antes de fallecer, a pesar de la gravedad de su enfermedad” (NN, 2017).

En 2016 fue declarado miembro distinguido de la Asociación Americana de Economía, porque “sus trabajos contribuyeron a plantar los cimientos de la nueva macroeconomía keynesiana, proveyendo fundamentos microeconómicos para explicar las rigideces macroeconómicas, que le otorgan un rol a las políticas monetaria y fiscal... Se ubica entre los macroeconomistas más importantes de su generación, por sus contribuciones académicas y su influencia en la formulación de políticas públicas” (AEA, 2016). Como es costumbre, su foto y el fundamento del galardón serán publicados en algún número de 2017 del American economic review.

“Rotemberg (1982) modeló la lentitud en la modificación de los precios, causante de desempleo involuntario que puede justificar la intervención estatal” (NN, 2017). “Según dicho trabajo, los precios no se ajustan de manera instantánea porque las empresas enfrentan costos de ajuste cuadráticos. Esta idea fue luego desarrollada por el enfoque de los cambios en los precios basado en el ‘costo de cambiar el menú de los restaurantes’” (AEA, 2016).

“Fue una inspiración para mí y para muchos otros”, señaló Lawrence Henry Summers, agregando que ‘por sobre todo extrañaré su compañerismo intelectual. En una universidad [Harvard] llena de talentos extraordinarios, constituía una clase única’” (NN, 2017).

¹ Agradezco a Enrique Kawamura los comentarios a la versión preliminar de estas líneas.

¿Por qué los economistas nos acordamos de Rotemberg? “Por haber sido un pionero e influyente economista en el desarrollo de un enfoque econométrico a la modelación de la macroeconomía” (NN, 2017).

“Publicó más de 50 monografías, sobre las fuentes de las fluctuaciones económicas, particularmente los efectos de las políticas monetaria, fiscal y de cambios en el precio del petróleo. También analizó el comportamiento de los precios minoristas, economía internacional y la economía de la estructura de los mercados y las organizaciones” (NN, 2017).

“Rotemberg y Woodford (1997) desarrolló un enfoque para modelar la macroeconomía, que generó las bases para los modelos estructurales dinámicos de equilibrio general (en inglés, modelos DSGE), muy utilizados tanto por el ámbito académico como el de la formulación de las políticas públicas” (NN, 2017). “El enfoque Rotemberg-Woodford es inmune a la crítica formulada por Robert Emerson Lucas” (AEA, 2016).

“Fue pionero en la reformulación de modelos macroeconómicos que explican las fluctuaciones, reemplazando la competencia perfecta por la monopolística” (NN, 2017).

“Rotemberg y Saloner (1986) trata el comportamiento de los oligopolios durante las diferentes fases del ciclo, mostrando los incentivos que tienen las empresas a aumentar la competencia durante la fase ascendente; también muestra que esta tendencia convalida la mayor producción en todos los sectores” (Kawamura).

AEA (2016): “Julio Rotemberg, distinguished fellow 2016”, www.aeaweb.org

Blaug, M. y Vane, H. R. (2003): Who's who in economics, Edward Elgar.

NN (2017): “Harvard Business School professor Julio Rotemberg dies at 63”, www.hbs.edu, 6 de abril.

Rotemberg, J. J. (1982): “Sticky prices in the United States”, Journal of political economy, 90, 6, diciembre.

Rotemberg, J. J. (1987): “The new keynesian macroeconomics”, National bureau of economic research macroeconomics annual, 2.

Rotemberg, J. J. (1991): “Markups and the business cycle”, National bureau of economic research macroeconomics annual.

Rotemberg, J. J. y Saloner, G. (1986): “A supergame-theoretic model of price wars during booms”, American economic review, 76, 3, junio.

Rotemberg, J. J. y Woodford, M. (1993): “Dynamic general equilibrium models with imperfectly competitive product markets”, Working paper 4502, National bureau of economic research.

Rotemberg, J. J. y Woodford, M. (1997): “An optimization based framework for the evaluation of monetary policy”, National bureau of economic research macroeconomics annual, 12.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

INDICADORES ECONÓMICOS DE ARGENTINA																
Fecha	Riesgo País	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		Granos	Soja	Soja	
		Encuesta BCRA		Call	Presente	refer.	futuro		Indice Merval (Lider)	Indice Merval (Argentina)	(\$ por kilo)	(us\$/ por kilo)	(us\$/ quintal)	(us\$ neto retenc. /tn)	(us\$ en Chicago /tn)	
		Caja	P. fijo	bancos	Libre	BCRA	Rofex*									
		ahorro	7 a 59 d.	tasa fija	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)								
		(puntos básicos)	en \$ (mensual, %)	en \$ (anual, %)		Com. A	a fin de mes	a fin de mes + 1								
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	
2017																
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	
Ene.17	466	0,01	1,56	24,09	16,1384	15,9140	16,0629	16,3037	18.736,2	17.057,1	25,615	1,59	20,31	276,3	378,4	
Feb.17	455	0,01	1,56	23,54	15,8995	15,5841	15,6605	15,9472	19.455,2	18.034,2	27,472	1,73	20,27	270,8	380,6	
Mar.17	452	0,01	1,52	22,81	15,8226	15,5282	15,6311	15,8388	19.497,3	18.353,6	29,135	1,84	19,06	246,8	366,3	
2017																
Mar. 14	463	0,01	1,56	22,53	15,8200	15,5360	15,6500	15,8660	19.062,2	18.008,4	29,476	1,86	18,91	247,0	362,7	
Mar. 15	452	0,02	1,53	22,73	15,8300	15,5470	15,6450	15,8580	19.368,4	18.242,8	28,028	1,77	18,82	247,0	366,7	
Mar. 16	449	0,02	1,51	22,62	15,8300	15,5280	15,6350	15,8450	19.601,3	18.522,1	28,028	1,77	19,38	250,0	368,0	
Mar. 17	443	0,01	1,52	22,50	15,8300	15,5340	15,6200	15,8160	19.435,5	18.424,5	29,149	1,84	19,05	250,0	367,4	
Mar. 20	444	0,01	1,50	22,77	15,9400	15,6690	15,7000	15,9020	19.793,5	18.720,4	29,149	1,83	18,70	247,0	367,2	
Mar. 21	453	0,01	1,50	22,89	15,9200	15,6350	15,6710	15,8710	19.535,2	18.539,1	29,289	1,84	18,66	242,0	368,0	
Mar. 22	458	0,01	1,50	22,87	15,9100	15,5820	15,6990	15,8990	19.666,7	18.603,7	29,359	1,85	18,70	243,0	367,3	
Mar. 23	456	0,01	1,50	22,84	15,9100	15,6260	15,6600	15,8650	19.705,1	18.676,5	23,359	1,47	18,77	241,0	364,1	
Mar. 24	455	0,01	1,50	22,84	15,9100	15,6260	15,6600	15,8650	19.705,1	18.676,5	23,359	1,47	18,77	241,0	364,1	
Mar. 27	461	0,01	1,49	22,68	15,8900	15,6080	15,5950	15,8000	19.801,7	18.747,1	29,359	1,85	18,53	233,0	357,0	
Mar. 28	457	0,01	1,60	22,87	15,8400	15,5430	15,5300	15,7300	20.022,4	18.919,6	30,586	1,93	18,48	237,0	357,1	
Mar. 29	453	0,01	1,56	22,92	15,7500	15,4680	15,4480	15,6500	20.203,3	19.044,7	29,473	1,87	18,71	236,5	356,0	
Mar. 30	450	0,01	1,52	22,96	15,6900	15,4000	15,4100	15,6100	20.248,4	19.116,2	29,473	1,88	18,72	234,0	353,8	
Mar. 31	452	0,01	1,54	23,24	15,6800	15,3820	15,4100	15,6100	20.238,2	19.068,2	31,591	2,01	18,63	230,0	347,6	
Abr. 3	454	0,01	1,46	22,99	15,7100	15,4180	15,5950	15,8450	20.561,9	19.393,5	32,168	2,05	18,48	225,0	344,7	
Abr. 4	447	0,01	1,51	23,04	15,6900	15,3790	15,5350	15,7900	20.834,7	19.669,3	31,048	1,98	18,69	234,5	344,6	
Abr. 5	439	0,01	1,47	23,03	15,6500	15,3520	15,5400	15,7910	20.683,0	19.594,8	30,540	1,95	18,93	238,5	346,9	
Abr. 6	439	0,01	1,51	23,75	15,6900	15,4080	15,5500	15,7950	20.812,8	19.723,2	30,540	1,95	18,86	234,0	345,9	
Abr. 7	437	0,01	1,49	23,01	15,6800	15,3750	15,4850	15,7300	20.727,6	19.633,6	31,404	2,00	18,60	230,0	346,1	
Abr. 10	436	0,01	1,50	23,15	15,6000	15,3290	15,4000	15,6510	20.926,2	19.793,4	31,404	2,01	18,79	231,0	346,0	
Abr. 11	439	0,01	1,49	23,16	15,5500	15,3290	15,4150	15,6850	20.994,8	19.907,4	32,939	2,12	18,75	230,0	345,1	
Abr. 12	443	0,01	1,45	24,20	15,4900	15,1740	15,3360	15,6350	20.812,2	19.784,0	33,048	2,13	18,88	234,0	348,2	
Abr. 13	442	0,01	1,45	24,20	15,4900	15,1740	15,3360	15,6350	20.812,2	19.784,0	33,048	2,13	18,88	234,0	348,2	
Abr. 14	442	0,01	1,45	24,20	15,4900	15,1740	15,3360	15,6350	20.812,2	19.784,0	33,048	2,13	18,88	234,0	348,2	
Abr. 17	438	0,01	1,45	24,21	15,5100	15,2100	15,3030	15,5950	20.748,1	19.782,6	32,296	2,08	18,79	232,0	350,2	
Abr. 18	440	0,01	1,49	24,54	15,5600	15,2260	15,3670	15,6580	20.669,7	19.736,4	29,592	1,90	18,97	230,5	347,6	
Abr. 19	433	0,01	1,51	24,26	15,7200	15,4170	15,5100	15,8100	20.513,2	19.609,3	28,521	1,81	19,01	234,0	349,1	
Abr. 20	427	0,01	1,52	24,38	15,7200	15,4040	15,4740	15,7720	20.668,7	19.772,0	28,521	1,81	19,12	234,0	347,9	
Abr. 21	424	0,01	1,47	24,39	15,7300	15,3930	15,5100	15,8010	20.769,0	19.888,9	29,417	1,87	19,12	235,0	349,4	
Abr. 24	414	0,01	1,52	24,59	15,7200	15,4190	15,4290	15,7120	21.169,9	20.270,4	29,417	1,87	19,30	240,0	353,2	
Abr. 25	407	0,01	1,53	24,53	15,7500	15,4140	15,4590	15,7370	21.198,9	20.270,2	30,364	1,93	19,35	240,5	350,7	
Abr. 26	417	0,01	1,48	24,45	15,7800	15,4430	15,4770	15,7550	21.027,7	20.100,2	31,249	1,98	19,34	243,0	347,5	
Abr. 27	417	0,01	1,56	24,67	15,7600	15,4530	15,4200	15,6960	20.889,5	20.050,4	31,249	1,98	19,17	240,0	347,5	

ACTIVOS EN MONEDA EXTRANJERA Y PASIVOS MONETARIOS

(millones)

Fecha	Oro, divisas y coloca- ciones us\$	Circulación monetaria	Cuenta corriente en \$ en el BCRA	Base monetaria	Cuenta corriente en US\$ en el BCRA	Letras y Notas del BCRA en \$	Letras y Notas del BCRA en US\$	Posición neta de pases	Pasivos finan- cieros totales
		\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
A fin de...									
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
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
Enc.17	46.887	601.270	226.616	827.886	349.569	594.915	0	103.716	1.876.086
Feb.17	50.608	597.878	216.864	814.742	345.452	582.576	0	175.917	1.918.687
Mar.17	50.522	587.046	167.706	754.752	373.385	668.695	0	200.434	1.997.266
2017									
Mar. 8	51.494	595.257	184.045	779.302	381.188	590.994	0	204.409	1.955.893
Mar. 9	51.599	594.914	186.739	781.653	383.800	595.188	0	197.828	1.958.469
Mar. 10	51.651	594.795	204.676	799.471	380.034	600.721	0	188.648	1.968.874
Mar. 13	51.816	594.408	197.336	791.744	391.431	600.721	0	196.207	1.980.103
Mar. 14	51.772	594.039	202.534	796.573	390.923	600.721	0	191.437	1.979.654
Mar. 15	51.618	593.106	219.085	812.191	387.093	607.107	0	182.696	1.989.087
Mar. 16	51.649	591.926	190.841	782.767	386.115	609.248	0	210.300	1.988.430
Mar. 17	51.667	591.641	183.039	774.680	387.283	613.851	0	214.295	1.990.109
Mar. 20	51.929	591.639	198.773	790.412	404.762	618.512	0	207.832	2.021.518
Mar. 21	51.950	590.254	198.344	788.598	403.660	624.682	0	203.447	2.020.387
Mar. 22	51.926	589.384	192.489	781.873	401.589	628.666	0	207.465	2.019.593
Mar. 23	51.745	588.960	186.376	775.336	396.617	634.625	0	213.083	2.019.661
Mar. 27	51.661	589.706	175.265	764.971	394.593	638.690	0	219.579	2.017.833
Mar. 28	51.515	588.732	162.893	751.625	390.885	648.228	0	223.118	2.013.856
Mar. 29	51.190	587.668	166.684	754.352	384.212	660.874	0	208.110	2.007.548
Mar. 30	50.907	587.026	185.843	772.869	380.174	663.955	0	186.810	2.003.808
Mar. 31	50.522	587.046	167.706	754.752	373.385	668.695	0	200.434	1.997.266
Abr. 3	51.851	588.636	204.496	793.132	373.821	679.147	0	152.386	1.998.486
Abr. 4	51.885	590.216	195.890	786.106	373.600	694.210	0	144.336	1.998.252
Abr. 5	51.926	589.272	188.799	778.071	374.105	701.756	0	144.962	1.998.894
Abr. 6	52.008	589.272	189.647	778.919	376.866	711.502	0	134.652	2.001.939
Abr. 7	52.091	588.720	191.061	779.781	372.833	723.444	0	121.775	1.997.833
Abr. 10	52.088	590.396	201.335	791.731	372.985	727.612	0	115.507	2.007.835
Abr. 11	52.246	591.769	198.152	789.921	371.002	732.547	0	112.301	2.005.771
Abr. 12	52.696	593.617	183.109	776.726	257.520	737.933	0	120.881	1.893.060
Abr. 17	48.579	594.151	201.671	795.822	309.264	738.741	0	106.751	1.950.578
Abr. 18	49.095	593.391	202.360	795.751	298.509	738.741	0	106.816	1.939.817
Abr. 19	48.944	592.168	243.296	835.464	300.170	687.285	0	130.198	1.953.117
Abr. 20	48.892	590.356	221.380	811.736	299.367	688.464	0	152.991	1.952.558
Abr. 21	48.314	590.038	204.157	794.195	299.481	691.504	0	167.660	1.952.840
Abr. 24	48.349	590.014	219.280	809.294	299.581	693.814	0	165.762	1.968.451
Abr. 25	48.260	589.173	213.099	802.272	299.056	697.524	0	168.954	1.967.806
Abr. 26	48.176	588.502	208.843	797.345	298.970	697.513	0	174.378	1.968.206

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

Depósitos en pesos y dólares														
Fecha	Total Depósitos y Circulante	Total Depósitos en pesos y dólares x TC libre	Depósitos en pesos						Depósitos en dólares				Circulante en poder del público en pesos	
			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	2.019.889	1.591.372	1.343.521	231.196	249.373	257.292	562.407	43.253	16.651	9.896	5.738	1.017	428.517	
2017														
Oct. 16	2.168.980	1.721.008	1.421.343	245.101	268.704	272.733	593.724	41.081	19.740	13.094	5.610	1.036	447.972	
Nov. 16	2.325.915	1.868.911	1.474.468	253.366	280.457	287.916	609.364	43.364	25.710	19.112	5.610	988	457.004	
Dic. 16	2.434.636	1.938.007	1.549.111	271.064	312.270	328.565	585.417	51.795	24.569	17.877	5.595	1.097	496.629	
Ene. 17	2.442.233	1.922.308	1.519.578	275.355	259.944	328.510	612.139	43.630	25.319	18.042	6.037	1.240	519.925	
Feb. 17	2.607.007	2.090.504	1.597.277	269.422	266.421	325.416	689.000	47.019	31.621	24.505	5.889	1.228	516.503	
Mar. 17	2.672.788	2.157.178	1.623.694	273.169	302.538	326.509	670.349	51.129	34.364	27.264	5.864	1.235	515.609	
2017														
Mar. 8	2.668.647	2.142.220	1.608.992	262.835	269.822	352.863	677.633	45.839	34.196	27.155	5.799	1.242	526.427	
Mar. 9	2.668.119	2.141.356	1.607.872	263.173	277.308	342.386	681.430	43.575	34.143	27.104	5.812	1.227	526.763	
Mar. 10	2.670.534	2.144.803	1.615.252	263.560	291.400	334.431	681.982	43.879	34.216	27.157	5.852	1.207	525.731	
Mar. 13	2.670.580	2.147.326	1.607.498	265.111	292.420	321.786	678.381	49.800	34.791	27.820	5.751	1.220	523.254	
Mar. 14	2.673.226	2.154.773	1.614.018	270.313	301.404	316.875	683.322	42.104	34.807	27.816	5.782	1.209	518.453	
Mar. 15	2.674.915	2.159.281	1.621.427	279.187	325.075	317.787	654.558	44.820	34.596	27.475	5.912	1.209	515.634	
Mar. 16	2.660.831	2.146.690	1.610.389	271.187	320.505	313.225	658.374	47.098	34.537	27.421	5.928	1.188	514.141	
Mar. 17	2.661.982	2.148.700	1.612.211	273.717	315.830	307.768	659.494	55.402	34.536	27.406	5.951	1.179	513.282	
Mar. 20	2.688.022	2.176.303	1.625.078	275.270	338.599	303.141	654.568	53.500	35.180	28.042	5.911	1.227	511.719	
Mar. 21	2.690.999	2.180.622	1.630.150	273.139	341.549	301.667	660.794	53.001	35.207	27.981	5.947	1.279	510.377	
Mar. 22	2.688.469	2.178.251	1.630.888	275.547	342.077	299.269	659.729	54.266	35.129	27.917	5.967	1.245	510.218	
Mar. 23	2.691.415	2.180.531	1.633.012	271.102	343.352	297.561	662.830	58.167	35.039	27.819	5.997	1.223	510.884	
Mar. 27	2.685.322	2.175.410	1.630.396	279.268	338.435	294.536	656.274	61.883	34.920	27.729	5.874	1.317	509.912	
Mar. 28	2.670.642	2.163.279	1.624.564	282.384	323.923	298.795	661.141	58.321	34.659	27.522	5.909	1.228	507.363	
Mar. 29	2.676.718	2.170.288	1.634.654	285.919	325.659	303.403	663.728	55.945	34.629	27.473	5.942	1.214	506.430	
Mar. 30	2.682.300	2.176.970	1.641.704	288.850	321.355	310.618	664.506	56.375	34.758	27.617	5.971	1.170	505.330	
Mar. 31	2.680.856	2.173.495	1.638.270	283.728	293.721	343.508	664.161	53.152	34.796	27.658	5.981	1.157	507.361	
Abr. 3	2.689.743	2.177.434	1.638.161	279.805	297.495	350.619	655.644	54.598	34.978	27.845	5.927	1.206	512.309	
Abr. 4	2.674.866	2.161.024	1.622.882	276.675	282.250	348.007	662.746	53.204	34.992	27.775	5.967	1.250	513.842	
Abr. 5	2.671.729	2.156.056	1.619.458	275.867	280.746	354.877	660.127	47.841	34.953	27.718	5.979	1.256	515.673	
Abr. 6	2.672.409	2.154.825	1.616.672	275.587	280.440	361.393	651.639	47.613	34.928	27.759	5.908	1.261	517.584	
Abr. 7	2.662.227	2.138.617	1.606.413	268.096	271.582	358.136	657.989	50.610	34.616	27.424	5.980	1.212	523.610	
Abr. 10	2.665.891	2.139.969	1.609.131	273.358	287.237	341.329	654.008	53.199	34.629	27.443	5.945	1.241	525.922	
Abr. 11	2.661.631	2.138.729	1.610.931	273.040	290.692	331.390	659.644	56.165	34.634	27.442	6.001	1.191	522.902	
Abr. 12	2.547.564	2.026.163	1.614.487	273.107	296.365	326.839	662.819	55.357	27.130	19.963	5.996	1.171	521.401	
Abr. 17	2.576.733	2.060.114	1.612.885	280.588	305.642	314.568	648.161	63.926	29.404	22.364	5.746	1.294	516.619	
Abr. 18	2.582.414	2.069.954	1.625.735	280.575	320.721	308.385	655.875	60.179	29.176	22.042	5.844	1.290	512.460	
Abr. 19	2.595.038	2.084.736	1.635.755	288.176	322.219	310.975	656.704	57.681	29.123	22.005	5.855	1.263	510.302	
Abr. 20	2.580.637	2.070.708	1.621.860	279.074	318.750	306.189	658.605	59.242	29.138	22.037	5.882	1.219	509.929	
Abr. 21	2.580.429	2.070.423	1.620.855	277.643	317.877	303.050	659.936	62.349	29.206	22.096	5.899	1.211	510.006	
Abr. 24	2.601.434	2.091.252	1.641.906	282.326	340.202	298.148	658.954	62.276	29.142	22.028	5.868	1.246	510.182	
Abr. 25	2.598.773	2.090.539	1.642.387	282.662	338.482	297.564	663.755	59.924	29.074	21.859	5.998	1.217	508.234	
Abr. 26	2.606.755	2.098.694	1.649.884	284.293	332.085	309.325	660.967	63.214	29.062	21.744	6.058	1.260	508.061	

* 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
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
Ene.17	1,3513	1,2348	1,0630	114,93	6,8867	3,197	3,75	1,34	19.900,59	5.553,90	19.198,64	1.190,84
Feb.17	1,3553	1,2483	1,0636	113,04	6,8698	3,102	3,75	1,35	20.434,14	5.768,39	19.188,73	1.234,50
Mar.17	1,3548	1,2342	1,0687	112,89	6,8952	3,122	3,89	1,43	20.839,74	5.870,66	19.340,10	1.231,07
2017												
Mar. 14	1,3488	1,2161	1,0612	114,81	6,9145	3,164	3,75	1,43	20.837,37	5.856,82	19.609,50	1.198,00
Mar. 15	1,3496	1,2270	1,0725	113,35	6,8929	3,103	4,00	1,44	20.950,10	5.900,05	19.577,38	1.221,20
Mar. 16	1,3561	1,2350	1,0769	113,41	6,8981	3,121	4,00	1,43	20.934,55	5.900,76	19.590,14	1.226,10
Mar. 17	1,3568	1,2391	1,0741	112,66	6,9000	3,100	4,00	1,43	20.914,62	5.901,00	19.521,59	1.230,50
Mar. 20	1,3577	1,2375	1,0767	112,58	6,9056	3,072	4,00	1,43	20.905,86	5.901,53	19.521,59	1.231,30
Mar. 21	1,3614	1,2478	1,0795	111,63	6,8890	3,088	4,00	1,43	20.668,01	5.793,83	19.455,88	1.245,20
Mar. 22	1,3618	1,2483	1,0782	111,49	6,8886	3,086	4,00	1,43	20.661,30	5.821,64	19.041,38	1.247,70
Mar. 23	1,3622	1,2483	1,0768	111,30	6,8923	3,140	4,00	1,43	20.656,58	5.817,69	19.085,31	1.249,30
Mar. 24	1,3631	1,2475	1,0792	111,24	6,8850	3,127	4,00	1,43	20.596,72	5.828,74	19.262,53	1.248,20
Mar. 27	1,3671	1,2565	1,0863	110,57	6,8821	3,126	4,00	1,42	20.550,98	5.840,37	18.985,59	1.253,80
Mar. 28	1,3659	1,2400	1,0813	111,15	6,8925	3,139	4,00	1,42	20.701,50	5.875,14	19.202,87	1.255,40
Mar. 29	1,3619	1,2440	1,0753	111,34	6,8944	3,123	4,00	1,42	20.659,32	5.897,55	19.217,48	1.252,20
Mar. 30	1,3599	1,2484	1,0681	111,94	6,9000	3,149	4,00	1,42	20.728,49	5.914,34	19.063,22	1.242,90
Mar. 31	1,3569	1,2524	1,0674	111,39	6,8832	3,128	4,00	1,42	20.663,22	5.911,74	18.909,26	1.248,40
Abr. 3	1,3568	1,2485	1,0669	110,63	6,8832	3,114	4,00	1,43	20.650,21	5.894,68	18.983,23	1.253,40
Abr. 4	1,3567	1,2445	1,0679	110,72	6,8890	3,096	4,00	1,43	20.689,24	5.898,61	18.810,25	1.254,60
Abr. 5	1,3575	1,2484	1,0676	110,49	6,8953	3,121	4,00	1,42	20.648,15	5.864,48	18.597,06	1.256,10
Abr. 6	1,3569	1,2464	1,0651	110,50	6,9017	3,143	4,00	1,43	20.662,95	5.878,95	18.664,63	1.251,50
Abr. 7	1,3555	1,2372	1,0587	111,05	6,8978	3,146	4,00	1,43	20.656,10	5.877,81	18.797,88	1.254,00
Abr. 10	1,3525	1,2421	1,0589	110,80	6,9032	3,133	4,00	1,42	20.658,02	5.880,93	18.747,87	1.252,90
Abr. 11	1,3546	1,2482	1,0609	109,51	6,8982	3,138	4,00	1,42	20.651,30	5.866,77	18.552,61	1.271,20
Abr. 12	1,3560	1,2546	1,0660	108,82	6,8775	3,125	4,00	1,41	20.591,86	5.836,16	18.426,84	1.284,40
Abr. 13	1,3586	1,2506	1,0619	109,11	6,8841	3,144	4,00	1,40	20.453,25	5.805,15	18.426,84	1.286,30
Abr. 14	1,3584	1,2519	1,0609	108,61	6,8835	3,144	4,00	1,40	20.453,25	5.805,15	18.335,63	1.286,30
Abr. 17	1,3592	1,2564	1,0647	109,02	6,8888	3,098	4,00	1,40	20.636,92	5.856,79	18.355,26	1.289,40
Abr. 18	1,3610	1,2831	1,0724	108,46	6,8786	3,107	4,00	1,40	20.523,28	5.849,47	18.418,59	1.290,60
Abr. 19	1,3649	1,2773	1,0711	109,02	6,8896	3,149	4,00	1,39	20.404,49	5.863,03	18.432,20	1.281,40
Abr. 20	1,3654	1,2804	1,0716	109,24	6,8828	3,148	4,00	1,39	20.578,71	5.916,78	18.430,49	1.281,40
Abr. 21	1,3631	1,2812	1,0726	109,14	6,8845	3,148	4,00	1,40	20.547,76	5.910,52	18.620,75	1.285,10
Abr. 24	1,3683	1,2782	1,0862	109,93	6,8854	3,128	4,00	1,42	20.763,89	5.983,82	18.875,88	1.276,60
Abr. 25	1,3689	1,2839	1,0937	111,18	6,8865	3,147	4,00	1,42	20.996,12	6.025,49	19.079,33	1.263,30
Abr. 26	1,3684	1,2850	1,0907	111,27	6,8950	3,172	4,00	1,43	20.975,09	6.025,23	19.289,43	1.262,50
Abr. 27	1,3691	1,2906	1,0866	111,09	6,8963	3,182	4,00	1,43	20.981,33	6.048,94	19.251,87	1.264,50