

## La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

### COMO LO VEO

Arranca un año no electoral, aunque no por ello no politizado. El Poder Ejecutivo jugado al mantenimiento de la actual política económica, particularmente en el plano fiscal. Algunos intendentes otorgan a sus empleados bonos de fin de año, porque de la obra pública se ocupan la Nación y las provincias.

### CLAVES

♦ Desde el punto de vista del contenido, la clave de la conferencia de prensa ofrecida por Peña/Dujovne/Caputo/Sturzenegger el jueves pasado, es la ratificación del gradualismo fiscal, y su correlato en términos de endeudamiento. Para el oficialismo así como vamos “no chocamos”, y por consiguiente se adopta una estrategia más amable con las restricciones políticas y sociales.

♦ Desde el 1.II.2018 en CABA el boleto de ómnibus costará \$ 8, algo más de la mitad de lo que ya cuesta en Córdoba.

♦ Comparando los 11 primeros meses de 2016 y de 2017, el gasto del gobierno Nacional en prestaciones sociales aumentó 37,9%, mientras que el gasto en subsidios declinó 21,3%.

### ME PREGUNTO

¿Cuándo debería renunciar un alto funcionario?

### SEMAFOROS

#### ROJO

☹ Venezuela tiene petróleo pero no gasolina, de la misma manera que –si pusieramos los incentivos al revés- Argentina podría tener la Pampa Húmeda pero ni granos ni carne.

#### AMARILLO



#### VERDE



### EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ 2018: Mundo, política, economía y decisiones
- ♦ Nuevo despertar del dólar
- ♦ Equipo económico: ¿algo más que una foto?
- ♦ Gigantesco déficit comercial
- ♦ La estructura del gasto público
- ♦ Joel Allen Kurtzman

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

“Afortunadamente mis padres son inteligentes. Me aceptaron como lo que soy: un castigo divino”. David Steinberg.

## COMO LO VEO

*“Un día, durante la década de 1930, una profesora nos preguntó: ¿los padres de quienes de ustedes están desocupados? 27 manos, de 30, se levantaron. Entonces nos dijo: ‘no sé nada de economía, pero este curso no se dedicará más a la instrucción cívica. Trataremos de averiguar por qué los 27 padres no tienen trabajo’. Nunca encontramos la respuesta, pero ese curso cambió mi vida”. Walter E. Hoadley.*

*(Fuente: La Berge, G.: “Walter E. Broadley, business economist, Federal Reserve System director, and University of California Regent, 1038-2000”, Oral history, The Bancroft library, 2000).*

**Arranca un año no electoral, aunque no por ello no politizado. El Poder Ejecutivo jugado al mantenimiento de la actual política económica, particularmente en el plano fiscal. Algunos intendentes otorgan a sus empleados bonos de fin de año, porque de la obra pública se ocupan la Nación y las provincias.**

### **Reforma previsional, apareció la “letra chica”**

El jueves pasado el Boletín Oficial publicó la ley 27.426, sancionada el 18.XII.2017, que explicita la fórmula de reajuste de los haberes previsionales (70% en base al aumento del IPC, 30% en base a la evolución de los salarios privados, en el sector formal de la economía).

Tal como fue anunciado, el reajuste será trimestral, pero con una curiosidad (explicitada en el anexo I). El reajuste de marzo de 2018 se efectuará en base a los aumentos registrados entre junio y setiembre de 2017; el de junio próximo en base a las subas registradas entre setiembre y diciembre de 2017, y así sucesivamente.

¿Por qué? pregunta mi tía Carlota, quien hubiera esperado que “para ahorrar más plata”, dado que el Poder Ejecutivo piensa que la tasa de inflación disminuirá, hubiera hecho el ajuste de marzo de 2018 en base a las variaciones verificadas entre –digamos- diciembre de 2017 y febrero de 2018. “Por razones legales”, me indicó un importante integrante del equipo económico.

Otra porción de la ley 27.426, de la cual se habla menos, estipula que cuando el trabajador cumpla 70 años, el empleador podrá intimarlo a que inicie los trámites correspondientes a su jubilación.

### **Senado aprobó leyes económicas**

La semana pasada el Senado aprobó el presupuesto para 2018, la reforma tributaria y prorrogó impuesto al cheque. El viernes el Boletín Oficial publicó la ley 27.430, que modifica el impuesto a las ganancias, y la 27.432, que modifica otros impuestos.

Textos para entendidos, así que sólo consigno su existencia.

### **¿Y entonces?**

No pierda más tiempo leyéndome, utilícelo para recargar las baterías. Porque este año, como de costumbre, las vamos a necesitar bien cargaditas.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.482; Enero 1, 2018.

## **2018: MUNDO, POLITICA, ECONOMIA Y DECISIONES**

Me voy a referir al arranque de 2018, para ser más preciso.

Aplicando un enfoque más metodológico que fáctico. Mejor dicho, analizando lo que nos está ocurriendo hoy, a la luz de la experiencia.

La historia enseña que, en la enorme mayoría de los casos, la realidad transita entre los extremos planteados, por ejemplo, por quienes hablan ignorándola.

A los funcionarios que en Argentina fines de 2017, me hablan de lo que habrá de ocurrir con la meta de inflación, o la relación déficit público/PBI, durante cada uno de los próximos años, la historia les dice “no sabemos lo que va a ocurrir la semana que viene, ¿por qué voy a prestarle atención a pronósticos –o metas- plurianuales, encima planteadas con decimales?”.

En el otro extremo, a quienes en base a lo que acaba de ocurrir con el precio del dólar, o el de la verdurita, anticipan un colapso inmediato del esquema económico, la historia les recuerda que a comienzos de 2002, cuando la cotización del dólar pasó de \$ 1, a \$ 2, a \$ 3 y a \$ 4, a lo largo de 4 meses, algunos distinguidos colegas pronosticaron \$ 5, \$ 6, \$ 7 y \$ 8, para los meses siguientes, pero la cotización cayó a \$ 3 y se mantuvo allí durante un buen tiempo.

La toma de decisiones tiene que basarse en el siguiente principio, enunciado en la conferencia de prensa del equipo económico de la semana pasada: el gobierno nacional cree que con el gradualismo fiscal, y su correspondiente endeudamiento, “no chocamos”, y por consiguiente insistirá con el esquema actual. Claro que esto parece mejor, dadas las restricciones políticas y sociales, que un esquema de shock; aquí la cuestión es si es suficiente. El tiempo lo dirá. Si lo es, clin caja; si no lo es... habrá nuevos cambios en la política fiscal.

Perdón por la insistencia, pero viene a cuento. Ningún decisor pierde tiempo preguntando qué va a pasar, porque no se puede saber qué es lo que va a ocurrir. Para el decisor la cuestión es: ¿qué hacemos, dado que no sabemos lo que va a pasar?

Pelearla, como hemos hecho hasta aquí. Sobre bases realistas. Los convenios salariales se están discutiendo sobre la base de “X%, con cláusula gatillo”. ¿Qué miran los dirigentes sindicales? La cláusula gatillo. No conozco dirigente sindical que hoy esté peleando, digamos, 17% más cláusula gatillo, porque si se cumple la nueva meta de inflación para 2018, el salario

real de sus afiliados habrá subido un par de puntos porcentuales. Por el contrario, ningún dirigente sindical estaría hoy dispuesto a firmar un convenio basado exclusivamente en la nueva meta de inflación.

Quien vende licuadoras a “12 cuotas sin interés”, no es que sabe que durante el próximo año no ocurrirá un fogonazo inflacionario; sabe que si no lo hace hoy no vende prácticamente ninguna licuadora... y se funde ya. Desde este punto de vista cualquier fábrica, local o estudio profesional, funciona en base al siguiente principio: “estamos tratando de fundirnos lo más tarde posible, y si de nosotros depende, nunca”.

Esto no es lúgubre, estoy describiendo la vida misma, en un contexto macroeconómico volátil. ¿Alguna vez nos volveremos más previsibles? No tengo cómo descartarlo, y en el plano de los deseos nada me gustaría más. Pero no es una buena base decisoría.

Pronóstico para el año que acaba de comenzar: tampoco tendremos tiempo para aburrirnos.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.482; Enero 1, 2018.

## NUEVO DESPERTAR DEL DOLAR

Un par de semanas atrás hablábamos del dólar, ahora también.

Pero el discurso es diferente, como sugiere claramente del cuadro que acompaña estas líneas, en cuyas 2 columnas de la izquierda presenta la cotización del dólar, en el último día de cada mes, desde noviembre de 2016, y de cada día de diciembre pasado.

Las 2 columnas de la derecha presentan la misma información, pero en índice dic.2016 = 100, para conocer de manera más nítida, cuál fue la evolución del precio del dólar a lo largo de 2017.

Entre fines de 2016 y fines de noviembre de 2017, la cotización del dólar aumentó 9,7%, contra una tasa de inflación (precios al consumidor) superior a 20%.

En aquel momento el chiste (no tan chiste) era que los argentinos pobres veranearían en Punta del Este y París, y que los ricos lo harían en Villa la Angostura y Trenque Lauquen. Fuera del rubro turístico, el déficit comercial se había tornado gigantesco, como se analiza en otra porción de esta entrega de **Contexto**).

Pues bien, desde mediados de diciembre la situación cambió. En efecto, el dólar, que el 13 de diciembre cotizó a \$ 17,65 por unidad, el 28 de dicho mes cotizó a \$ 19,46 por unidad (10% de aumento). Al finalizar el 28 de diciembre los apresurados pronosticaron ulteriores subas, cuando al día siguiente “el mercado” (porque parece que no fue el Banco Central) lo bajó a \$ 18,95.

En resumen, a lo largo de 2017 el precio del dólar aumentó 17,2%, todavía por debajo de la tasa de inflación.

Hasta aquí la aritmética, falta la interpretación.

Preguntarle a “los economistas” por qué, en determinado momento, el precio del dólar sube o baja, equivale a preguntarle a “Washington” cómo va la batalla del El Alamein, en medio de la contienda. ¿Cuál es el problema? Que la pregunta es específica y la respuesta se basa en principios generales.

Lo que “los economistas” podemos hacer es sugerir una dinámica del precio del dólar, en un contexto de tipo de cambio libre o flotante, cuando la oferta y la demanda de divisas no sólo está compuesta por operaciones comerciales (exportaciones e importaciones de bienes), sino también por operaciones financieras (movimientos de capital de corto plazo, transformación de endeudamiento público en dólares, en moneda local).

Lo que tenemos que decir es que, en el cortísimo plazo, las segundas dominan a las primeras. ¿Qué significa esto? Que quien busque precisiones, para explicar lo que ocurrió con el dólar durante la segunda quincena de diciembre pasado, no tiene que poner la lupa en la cuenta corriente de la balanza de pagos, sino en la cuenta de capital.

¿Y si los inversores financieros más profesionales, en las semanas anteriores a mediados de diciembre de 2017, se hubieran “cansado” de ganar en dólares, invirtiendo en Lebac, y hubieran demandado la divisa norteamericana; y hubieran sido seguidos por los menos profesionales, que esperaron a que el dólar se “despertara” para hacer lo mismo, provocando el aumento de la cotización? No habría que descartarlo.

Pero si esto fuera así, cabría esperar una vuelta (al menos parcial) de dichos fondos, luego del salto del tipo de cambio... salvo que la tasa de interés en pesos de las Lebac dejara de ser atractiva, a la luz de la nueva tasa esperada de inflación.

¿Las operaciones comerciales, la repercusión sobre la tasa de inflación, etc.? Bien gracias, en el sentido de que –a favor o en contra- resultan convidados de piedra a una dinámica cambiaria dominada por consideraciones financieras.

Como de costumbre, en el plano comercial, turístico, etc., lo que ocurrió favorece a algunos y les complica la vida a otros. Pero por su naturaleza (de corto plazo) difícilmente impacte sobre las inversiones reales.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.482; Enero 1, 2018.

### PRECIO DEL DOLAR

Fecha	Dólar			Dólar	
	Presente Libre	refer. BCRA		Presente Libre	refer. BCRA
	(\$ por u\$S)			(30.XII.16 = 100)	
Nov. 30	2016	16,11	15,84		
Dic. 30	2016	16,17	15,85	100,0	100,0
Ene. 31	2017	16,21	15,94	100,2	100,5
Feb. 28	2017	15,81	15,46	97,8	97,5
Mar. 31	2017	15,68	15,38	97,0	97,0
Abr. 28	2017	15,74	15,43	97,3	97,3
May. 31	2017	16,39	16,14	101,4	101,8
Jun. 30	2017	16,88	16,60	104,4	104,7
Jul. 31	2017	17,94	17,67	110,9	111,5
Ago. 31	2017	17,63	17,37	109,0	109,6
Sep. 29	2017	17,64	17,32	109,1	109,3
Oct. 31	2017	17,95	17,67	111,0	111,5
Nov. 30	2017	17,68	17,39	109,3	109,7
Dic. 1	2017	17,58	17,26	108,7	108,9
Dic. 4	2017	17,63	17,26	109,0	108,9
Dic. 5	2017	17,67	17,35	109,3	109,5
Dic. 6	2017	17,62	17,29	109,0	109,1
Dic. 7	2017	17,64	17,31	109,1	109,2
Dic. 8	2017	17,64	17,31	109,1	109,2
Dic. 11	2017	17,60	17,27	108,8	109,0
Dic. 12	2017	17,66	17,26	109,2	108,9
Dic. 13	2017	17,65	17,32	109,2	109,2
Dic. 14	2017	17,70	17,36	109,5	109,5
Dic. 15	2017	17,85	17,36	110,4	109,5
Dic. 18	2017	17,88	17,36	110,6	109,5
Dic. 19	2017	17,95	17,57	111,0	110,8
Dic. 20	2017	18,06	17,78	111,7	112,2
Dic. 21	2017	18,23	17,87	112,7	112,7
Dic. 22	2017	18,34	18,01	113,4	113,6
Dic. 26	2017	18,62	18,25	115,2	115,1
Dic. 27	2017	18,79	18,44	116,2	116,3
Dic. 28	2017	19,46	18,83	120,3	118,8
Dic. 29	2017	18,95	18,77	117,2	118,4

CONTEXTO; Entrega N° 1.482; Enero 1, 2018.

## **EQUIPO ECONOMICO: ¿ALGO MAS QUE UNA FOTO?**

El jefe de gabinete, los ministros de hacienda y financiamiento, más el presidente del Banco Central, ofreciendo una conferencia de prensa conjunta, mostrando pleno acuerdo entre ellos, junto a impactantes cuadros y gráficos, es un hallazgo desde el punto de vista de las imágenes. Particularmente en el caso de un Poder Ejecutivo donde, por razones de organización (¿o de desorganización?), con notable frecuencia cada uno de los allí presentes parece actuar de manera independiente.

**Contexto** le presta particular atención a los contenidos o, si se prefiere, “a la letra más que a la música”. ¿Qué novedades aportó el referido evento, desde este punto de vista?

El reemplazo de la meta de inflación para 2018, originalmente pautada entre 8 y 12% anual, por otra puntual, fijada en 15% anual.

Todo lo demás sigue exactamente igual. El notable gradualismo en el plano fiscal (nacional); la no inclusión del déficit cuasifiscal del Banco Central, en el cómputo total del desequilibrio del sector público; la insistencia con que la tasa de inflación está bajando; así como gráficos referidos al tipo de cambio real, que no conciben con el gigantesco déficit comercial que se analiza en otra porción de este número de la newsletter.

¿Cuál fue la idea de la conferencia de prensa: salir del ridículo en que desde hace mucho tiempo se había metido el Banco Central, insistiendo con valores de la meta de inflación en los que nadie creía; o algo más?

Terminada la referida conferencia Dujovne, Caputo y Sturzenegger deberían haberse reunido a solas, para contestarse esta pregunta: ¿seguro que esto va a funcionar como lo acabamos de decir? Ojalá estén en lo cierto.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.482; Enero 1, 2018.

## GIGANTESCO DEFICIT COMERCIAL

El objetivo de **Contexto** no es entretener al lector, sino proveerle elementos de juicio para mejorar su toma de decisiones.

Vale esta aclaración porque el creciente déficit comercial dejó de ser noticia en el plano de la sorpresa, pero la sigue siendo en el de la preocupación.

Como muestra uno de los cuadros que acompaña estas líneas, en noviembre pasado Argentina exportó mercaderías por valor de u\$s 4.610 M., e importó por valor de u\$s 6.151 M. Por lo cual tuvo un déficit comercial de u\$s 1.541 M.

Entre noviembre de 2016 y de 2017, mientras el valor de las exportaciones cayó 4,9%, el de las importaciones aumentó 30,2%.

Comparando los 11 primeros meses de 2016 y de 2017, el valor de las exportaciones aumentó 1,2%, mientras que el de las importaciones subió 19,9%.

En términos absolutos, mientras en los 11 primeros meses de 2016 el balance comercial había registrado un superávit de u\$s 1.935 M., en los 11 primeros meses de 2017 registró un déficit de u\$s 7.657 M.

El otro cuadro que acompaña estas líneas desagrega las modificaciones de los valores en términos de cambios en los precios por un lado, y en los volúmenes por el otro.

Argentina sigue sufriendo el deterioro de los términos del intercambio. En efecto, entre noviembre de 2016 y de 2017, mientras en promedio el precio en dólares de las exportaciones aumentó 1,4%, el de las importaciones subió 2,8%; y comparando los 11 primeros meses de 2016 y de 2017, mientras en promedio el precio en dólares de las exportaciones aumentó 1,1%, el de las importaciones subió 6%.

La desagregación del total importado, según tipo de producto, muestra que la suba fue generalizada.

¿Qué está ocurriendo? Todo. Se recupera el nivel de actividad económica, se deterioran los términos del intercambio y el precio relativo del dólar sigue bajo (lo que ocurrió con el precio del dólar en los últimos días, se analiza en otra porción de esta entrega de **Contexto**).

A nivel individual estos números dividen las aguas. Los demandantes de productos importados chochos, porque (por ahora) pueden comprar más barato; quienes producen mercaderías que compiten con las importadas, queriendo matar a alguien. Son todos argentinos, y todos votan.

El análisis económico invita a mirar la cuestión más allá de las perspectivas individuales. El déficit comercial es la contrapartida del ingreso de fondos del exterior, para aprovechar algunas ventajas financieras, y el endeudamiento externo, encarado por los sectores públicos nacional, provinciales y municipales. Por lo cual esta newsletter, al analizar esta variable, enciende semáforos por lo menos anaranjados.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.482; Enero 1, 2018.

### BALANCE COMERCIAL

Período	Expor-	Impor-	Saldo	Saldo	Expor-	Impor-	Saldo
	taciones (millones de u\$s)	taciones		(% de ex- portac.)		taciones (var. anuales, en %)	taciones
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	57.879,0	55.911,0	1.968,0	3,4	1,9	-6,4	
11m2016	53.251	51.316	1.935	3,6			
11m2017	53.880	61.537	-7.657	-14,2	1,2	19,9	
Ene. 15	3.803	4.197	-394	-10,4	-10,9	-19,6	
Feb.	3.872	3.991	-119	-3,1	-16,7	-27,9	
Mar.	4.383	5.055	-672	-15,3	-10,2	-8,5	
Abr.	5.155	4.953	202	3,9	-20,4	-8,5	
May.	5.205	4.992	213	4,1	-27,5	-13,3	
Jun.	6.046	5.760	286	4,7	-15,9	-3,7	
Jul.	5.568	5.670	-102	-1,8	-13,2	-3,9	
Ago.	5.135	5.435	-300	-5,8	-20,0	-3,6	
Set.	5.163	5.520	-357	-6,9	-9,2	0,4	
Oct.	5.032	4.932	100	2,0	-13,1	-10,6	
Nov.	4.002	4.738	-736	-18,4	-18,0	-0,5	
Dic.	3.425	4.516	-1.091	-31,9	-23,8	0,7	
Ene. 16	3.875	4.124	-249	-6,4	1,9	-1,7	
Feb.	4.143	4.097	46	1,1	7,0	2,7	
Mar.	4.426	4.556	-130	-2,9	1,0	-9,9	
Abr.	4.743	4.423	320	6,7	-8,0	-10,7	
May.	5.377	4.874	503	9,4	3,3	-2,4	
Jun.	5.307	5.048	259	4,9	-12,2	-12,4	
Jul.	4.991	4.713	278	5,6	-10,4	-16,9	
Ago.	5.770	5.175	595	10,3	12,4	-4,8	
Set.	5.042	4.800	242	4,8	-2,3	-13,0	
Oct.	4.729	4.783	-54	-1,1	-6,0	-3,0	
Nov.	4.848	4.723	125	2,6	21,1	-0,3	
Dic.	4.628	4.595	33	0,7	35,1	1,7	
Ene. 17	4.289	4.341	-52	-1,2	10,7	5,3	
Feb.	3.899	4.116	-217	-5,6	-5,9	0,5	
Mar.	4.564	5.474	-910	-19,9	3,1	20,1	
Abr.	4.863	4.975	-112	-2,3	2,5	12,5	
May.	5.490	6.066	-576	-10,5	2,1	24,5	
Jun.	5.150	5.900	-750	-14,6	-3,0	16,9	
Jul.	5.293	6.041	-748	-14,1	6,1	28,2	
Ago.	5.243	6.314	-1.071	-20,4	-9,1	22,0	
Set.	5.238	5.963	-725	-13,8	3,9	24,2	
Oct.	5.241	6.196	-955	-18,2	10,8	29,5	
Nov.	4.610	6.151	-1.541	-33,4	-4,9	30,2	

## COMERCIO EXTERIOR: VALORES, PRECIOS Y CANTIDADES

(variaciones, en %)

Rubros y usos	Nov 2017/nov 2016			11 meses 2017/11 meses 2016		
	valor	precio	cantidad	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	-4,9	1,4	-6,2	1,2	1,1	0,1
Productos primarios	-1,0	-6,3	5,7	-6,7	-0,5	-6,2
Manufacturas origen agropecuario	-16,8	-1,7	-15,4	-2,4	-0,1	-2,3
Manufacturas origen industrial	4,4	5,8	-1,3	11,7	1,1	10,5
Combustibles y energía	20,7	38,9	-13,1	19,4	26,3	-5,5
IMPORTACION	30,1	2,8	26,6	20,0	6,0	13,2
Bienes de capital	27,3	6,2	19,9	25,5	7,0	17,3
Bienes intermedios	25,7	10,3	14,0	14,8	9,2	5,1
Combustibles y lubricantes	44,8	26,7	14,3	11,9	18,4	-5,5
Piezas y accesorios bienes capital	35,5	-12,4	54,7	14,2	-2,0	16,5
Bienes de consumo	27,0	5,9	19,9	21,1	3,5	17,0
Vehículos automotores de pasajeros	34,0	-1,6	36,2	44,7	1,1	43,1

Rubros y usos	Nov 2017/nov 2016			11 meses 2017/11 meses 2016		
	valor	precio	cantidad	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	-4,9	1,4	-6,2	1,2	1,1	0,1
Combustibles y energía	20,7	38,9	-13,1	19,4	26,3	-5,5
Manufacturas origen industrial	4,4	5,8	-1,3	11,7	1,1	10,5
Productos primarios	-1,0	-6,3	5,7	-6,7	-0,5	-6,2
Manufacturas origen agropecuario	-16,8	-1,7	-15,4	-2,4	-0,1	-2,3
IMPORTACION	30,1	2,8	26,6	20,0	6,0	13,2
Combustibles y lubricantes	44,8	26,7	14,3	11,9	18,4	-5,5
Piezas y accesorios bienes capital	35,5	-12,4	54,7	14,2	-2,0	16,5
Vehículos automotores de pasajeros	34,0	-1,6	36,2	44,7	1,1	43,1
Bienes de capital	27,3	6,2	19,9	25,5	7,0	17,3
Bienes de consumo	27,0	5,9	19,9	21,1	3,5	17,0
Bienes intermedios	25,7	10,3	14,0	14,8	9,2	5,1

CONTEXTO; Entrega N° 1.482; Enero 1, 2018.

## LA ESTRUCTURA DEL GASTO PUBLICO

Comparando los 11 primeros meses de 2016 y de 2017, el gasto público primario (el gasto total, neto del pago de intereses) del gobierno nacional aumentó 24,5%, y el gasto corriente 25%.

Ambos levemente por encima de la tasa de inflación, y bien por debajo del aumento de la recaudación; lo cual explica la disminución del déficit fiscal.

Estas líneas focalizan la atención del lector, no tanto en los totales cuanto en la evolución de algunos de los rubros de las erogaciones públicas.

Otra vez, comparando los 11 primeros meses de 2016 y de 2017, mientras las prestaciones sociales aumentaron 37,9%, los subsidios económicos cayeron 21,3%.

¿Qué tal si quienes hablan de la falta de “sensibilidad social” del presidente Macri, su gobierno, y los argentinos todos, antes de hablar miraran estos números?

Que el gasto social aumente tanto, y la pobreza disminuya proporcionalmente tan poco, debería inducirnos a pensar cuáles son los mecanismos que utiliza el Estado para auxiliar a los más pobres. Viene a cuento la imagen de la “regadera perforada”, que desperdicia mucha agua porque sale un poco por donde tiene que salir, pero también por una docena de lugares por donde no tendría que salir.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.482; Enero 1, 2018

## JOEL ALLEN KURTZMAN

(1947 - 2016)

Nació en Los Angeles, Estados Unidos. “Su papá era dentista” (Roberts, 2016).

Estudió en la Universidad de California (Berkeley) y en la de Houston-Clear Lake.

Entre 1978 y 1987 trabajó en las Naciones Unidas, encargándose del proyecto sobre el futuro. “Mientras se desempeñaba en la UN negoció entre la India y Union Carbide, a raíz del desastre de Bhopal” (Wikipedia).

Entre 1987 y 1993 fue editor y columnista del New York times. También fue editor del Harvard Business review, y formó parte del grupo editorial del MIT sloan management review.

Fue miembro senior en el Milken institute.

¿Por qué los economistas nos acordamos de Kurtzman? Principalmente, “por ubicarse en la intersección entre economía y administración de empresas; y porque creó el Índice de opacidad, para medir los riesgos asociados con desarrollar negocios en diferentes países. Se basa en 5 factores: niveles de conflicto y corrupción, prácticas legales, factores económicos, contabilidad y prácticas regulatorias (en base a las iniciales en inglés, se denomina CLEAR). Lo estimó para 53 países” (Wikipedia). Acuñó el término ‘viento en contra económico’” (Roberts, 2016).

Es autor, entre otros, de Basta de muertes: la conquista de la vejez y la extensión de la vida humana, publicado en 1976; Cuestiones políticas e institucionales del nuevo orden económico internacional, con E. Laszlo, publicado en 1978; Alimentos para el mundo, con T. Miljan y Laszlo, publicado en 1980; Cooperación internacional entre países en vías de desarrollo, con Laszlo y A. K. Bhattacharya, que viera la luz en 1983; La muerte del dinero: cómo la economía electrónica ha desestabilizado los mercados y creado el caos financiero, publicado en 1993; Cómo funcionan realmente los mercados, publicado en 2002; y MBA en una caja: ideas prácticas de los mejores cerebros en el mundo de los negocios, publicado en 2004. También escribió un par de novelas, a comienzos de la década de 1970.

“Fue uno de los primeros que alertó contra la crisis de la deuda de los países de América Latina, durante la década de 1990... Fue un Casandra económico, que calculó con preocupación el impacto de la globalización, y proyectó el crash de los mercados internos, pero que frenó su carrera, hace un par de años, cuando predijo ‘un segundo siglo americano’, de prosperidad inimaginable” (Roberts, 2016).

Sostenía que “los estudiantes alemanes, canadienses y franceses les pueden tirar piedras a los policías, en las demostraciones contra la globalización, pero escuchan música en los iphones e ipods americanos, y auriculares Beats. Los policías a su vez se comunican entre sí con radios Motorola. Los jóvenes usan jeans Levis y zapatillas Nike, y comen en Mc Donalds. Y cuando regresan a sus casas escriben sus tareas en computadoras Dell o Apple, y toman medicinas fabricadas en Estados Unidos” (Roberts, 2016).

Roberts, S. (2016): “Joel Kurtzman, economist of gloom who shifted to optimism, dies at 68”, The New York times, 7 de abril.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		Granos	Soja	Soja
	País EMBI+	Encuesta BCRA		Call	Presente	refer.	futuro	Indice Merval (Líder)	Indice Merval (Argen- tina)	(\$ por kilo)	(us\$/ kilo)	(us\$/ quin- tal)	(us\$ neto /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, %)	en \$	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
Jun.17	410	0,03	1,53	24,80	16,3955	16,1145	16,2497	16,5195	21,586,2	20,913,9	30,987	1,89	18,83	237,8	339,9
Jul.17	435	0,03	1,55	25,12	17,4710	17,1651	17,3522	17,6657	21,741,2	20,747,4	31,644	1,81	19,17	245,4	364,8
Ago.17	420	0,05	1,59	25,98	17,7135	17,4351	17,5838	17,8862	22,486,3	21,504,4	32,326	1,83	19,06	245,1	345,6
Sep.17	379	0,04	1,63	26,41	17,5499	17,2465	17,3879	17,7299	24,422,2	23,339,3	32,015	1,82	18,78	250,6	353,5
Oct.17	354	0,03	1,66	26,00	17,7591	17,4487	17,6304	17,9685	27,107,1	26,404,6	31,338	1,76	19,34	253,8	358,4
Nov.17	370	0,03	1,75	27,96	17,7900	17,4956	17,6616	18,0120	27,293,6	26,770,0	31,397	1,76	19,24	257,9	361,7
2017															
Nov. 14	381	0,04	1,78	28,31	17,7700	17,4900	17,6700	18,0400	25,611,0	25,075,2	31,050	1,75	19,23	252,0	352,4
Nov. 15	388	0,04	1,76	28,64	17,8200	17,5330	17,6900	18,0600	26,312,7	25,857,5	30,375	1,70	19,24	254,0	358,7
Nov. 16	373	0,04	1,78	27,98	17,8100	17,4940	17,6500	18,0120	27,254,1	26,865,0	30,375	1,71	19,22	256,0	357,2
Nov. 17	366	0,04	1,76	27,91	17,7900	17,4870	17,6380	17,9980	27,128,5	26,684,0	32,598	1,83	19,19	260,0	364,0
Nov. 20	368	0,04	1,76	27,91	17,7900	17,4870	17,6380	17,9980	27,128,5	26,684,0	32,598	1,83	19,19	260,0	363,8
Nov. 21	363	0,04	1,77	28,09	17,7900	17,5100	17,5950	17,9580	27,266,1	26,879,9	32,572	1,83	19,16	261,0	363,4
Nov. 22	363	0,04	1,66	27,95	17,7500	17,4670	17,5020	17,8450	27,328,0	26,928,9	31,929	1,80	19,02	263,0	366,4
Nov. 23	363	0,04	1,79	28,48	17,7400	17,4230	17,4780	17,8250	27,293,3	26,895,4	31,929	1,80	19,08	264,0	366,4
Nov. 24	363	0,04	1,77	28,51	17,6900	17,3720	17,4390	17,7690	27,464,8	27,093,0	31,296	1,77	18,96	262,0	365,0
Nov. 27	361	0,03	1,74	28,53	17,6300	17,3340	17,3450	17,6800	27,122,4	26,703,9	31,296	1,78	18,92	262,0	366,0
Nov. 28	356	0,03	1,81	28,21	17,6500	17,3310	17,4050	17,7400	26,912,2	26,431,1	29,770	1,69	19,02	262,0	364,9
Nov. 29	358	0,02	1,81	27,76	17,7200	17,4220	17,4480	17,7950	26,902,9	26,496,1	28,882	1,63	19,13	264,0	364,7
Nov. 30	357	0,03	1,86	28,36	17,6800	17,3850	17,3845	17,6450	26,905,3	26,477,5	33,191	1,88	19,07	263,0	362,2
Dic. 1	359	0,03	1,75	29,97	17,5800	17,2600	17,5650	17,9520	26,941,6	26,492,3	30,847	1,75	19,25	265,0	365,3
Dic. 4	355	0,03	1,79	30,20	17,6300	17,2610	17,7100	18,1050	26,864,7	26,376,2	30,847	1,75	19,34	266,0	366,9
Dic. 5	356	0,03	1,85	30,09	17,6700	17,3510	17,5810	17,9800	26,483,0	26,083,3	30,224	1,71	19,41	271,5	370,8
Dic. 6	363	0,03	1,76	30,89	17,6200	17,2860	17,5510	17,9540	26,470,5	26,148,7	29,562	1,68	19,51	270,0	368,5
Dic. 7	365	0,03	1,82	31,16	17,6400	17,3060	17,5600	17,9550	26,852,6	26,597,1	29,562	1,68	19,51	267,0	364,5
Dic. 8	367	0,03	1,82	31,16	17,6400	17,3060	17,5600	17,9550	26,852,6	26,597,1	29,562	1,68	19,51	267,0	368,5
Dic. 11	366	0,03	1,78	31,38	17,6000	17,2700	17,4650	17,8650	27,307,1	27,096,6	29,562	1,68	19,53	268,0	361,0
Dic. 12	364	0,04	1,81	31,68	17,6600	17,2640	17,5400	17,9320	27,351,6	27,127,5	29,915	1,69	19,42	266,0	358,5
Dic. 13	363	0,04	1,83	31,95	17,6500	17,3150	17,5100	17,9050	27,034,6	26,826,8	29,442	1,67	19,45	266,0	359,8
Dic. 14	361	0,04	1,89	32,13	17,7000	17,3570	17,6900	18,0950	27,139,1	26,938,4	35,027	1,98	19,31	262,0	355,6
Dic. 15	361	0,04	1,87	31,99	17,8500	17,3570	17,7350	18,1450	27,021,9	26,811,2	29,945	1,68	19,19	259,0	355,4
Dic. 18	355	0,04	1,82	32,26	17,8800	17,3570	17,7420	18,1530	27,137,3	26,919,8	29,945	1,67	19,04	256,0	353,3
Dic. 19	350	0,04	1,89	32,56	17,9500	17,5660	17,8660	18,2900	27,706,7	27,566,6	29,627	1,65	18,90	251,0	351,3
Dic. 20	346	0,04	1,88	31,97	18,0600	17,7810	17,8750	18,3050	28,069,0	27,967,6	29,872	1,65	19,04	251,5	350,5
Dic. 21	347	0,03	1,88	31,23	18,2300	17,8700	18,0300	18,4500	28,480,7	28,337,8	29,872	1,64	19,05	252,0	348,6
Dic. 22	347	0,02	1,84	31,04	18,3400	18,0110	18,1310	18,5400	28,931,5	28,798,1	30,400	1,66	18,85	250,0	348,9
Dic. 25	347	0,02	1,84	31,04	18,3400	18,0110	18,1310	18,5400	28,931,5	28,798,1	30,400	1,66	18,85	250,0	348,9
Dic. 26	348	0,03	1,81	30,92	18,6190	18,2500	18,3650	18,7850	29,185,6	28,952,3	30,400	1,63	19,01	256,0	352,5
Dic. 27	350	0,05	1,83	30,52	18,7900	18,4350	18,4050	18,7700	29,193,5	28,933,6	30,975	1,65	19,11	256,0	351,1
Dic. 28	349	0,05	1,62	30,49	19,4600	18,8300	19,0300	19,2700	29,974,5	29,734,0	30,975	1,59	19,11	256,0	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
Jun.17	47.995	626.960	206.144	833.104	216.730	808.742	0	139.658	1.998.234
Jul.17	47.014	646.418	185.856	832.274	269.496	888.610	0	89.980	2.080.360
Ago.17	48.877	651.196	187.202	838.398	278.026	936.491	0	62.979	2.115.894
Sep.17	50.237	662.975	205.130	868.105	250.361	982.655	0	81.035	2.182.156
Oct.17	51.810	679.168	190.936	870.104	225.128	1.040.305	0	96.658	2.232.195
Nov.17	54.563	693.108	187.205	880.313	248.149	1.057.835	0	113.052	2.299.349
2017									
Nov. 8	51.599	691.456	224.073	915.529	233.048	1.048.151	0	43.383	2.240.111
Nov. 9	54.748	691.310	227.425	918.735	232.557	1.049.756	0	38.424	2.239.472
Nov. 10	54.730	691.071	221.623	912.694	247.247	1.052.062	0	42.027	2.254.030
Nov. 13	54.750	691.048	214.544	905.592	248.498	1.054.807	0	46.344	2.255.241
Nov. 14	54.746	690.335	207.769	898.104	247.605	1.055.662	0	53.142	2.254.513
Nov. 15	54.653	689.480	243.048	932.528	246.654	1.010.083	0	79.190	2.268.455
Nov. 16	54.571	689.065	211.921	900.986	245.784	1.018.587	0	102.337	2.267.694
Nov. 17	54.503	688.598	195.731	884.329	245.026	1.026.949	0	110.294	2.266.598
Nov. 21	54.599	688.141	205.081	893.222	247.363	1.034.493	0	93.807	2.268.885
Nov. 22	55.004	687.576	214.376	901.952	252.621	1.036.634	0	90.838	2.282.045
Nov. 23	54.928	686.408	219.569	905.977	251.409	1.038.097	0	85.394	2.280.877
Nov. 24	54.968	686.350	234.295	920.645	251.929	1.043.573	0	86.552	2.302.699
Nov. 27	54.919	686.514	215.728	902.242	250.447	1.049.358	0	99.218	2.301.265
Nov. 28	54.764	687.271	203.359	890.630	248.768	1.053.578	0	106.696	2.299.672
Nov. 29	54.662	689.164	206.504	895.668	250.958	1.055.394	0	99.709	2.301.729
Nov. 30	54.563	693.108	187.205	880.313	248.149	1.057.835	0	113.052	2.299.349
Dic. 1	54.905	699.509	231.792	931.301	251.414	1.062.111	0	57.846	2.302.672
Dic. 4	54.849	705.964	226.717	932.681	252.303	1.064.360	0	53.618	2.302.962
Dic. 5	54.749	712.216	225.763	937.979	252.421	1.067.326	0	52.705	2.310.431
Dic. 6	54.816	718.894	218.827	937.721	251.912	1.067.780	0	52.884	2.310.298
Dic. 7	55.163	724.056	223.047	947.103	254.910	1.069.253	0	54.608	2.325.874
Dic. 11	55.300	726.679	221.514	948.193	255.483	1.070.107	0	52.989	2.326.772
Dic. 12	55.308	729.458	224.572	954.030	254.579	1.067.667	0	49.609	2.325.885
Dic. 13	55.417	732.175	232.019	964.194	256.139	1.065.580	0	41.348	2.327.261
Dic. 14	55.502	735.095	226.019	961.114	247.127	1.063.548	0	46.756	2.318.545
Dic. 15	55.997	735.482	257.914	993.396	251.872	1.057.444	0	20.762	2.323.474
Dic. 18	55.906	738.364	253.012	991.376	249.855	1.052.189	0	27.957	2.321.377
Dic. 19	55.932	740.866	247.335	988.201	250.162	1.047.387	0	36.206	2.321.956
Dic. 20	56.086	744.597	332.343	1.076.940	255.569	951.200	0	62.760	2.346.469
Dic. 21	56.224	755.451	279.936	1.035.387	260.023	968.739	0	86.966	2.351.115
Dic. 22	56.415	765.120	267.002	1.032.122	265.194	987.874	0	71.321	2.356.511
Dic. 26	56.339	771.904	253.067	1.024.971	251.566	992.770	0	73.784	2.343.091
Dic. 27	56.280	776.767	228.613	1.005.380	254.654	997.250	0	99.019	2.356.303

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
			Cuenta corriente			Caja de ahorro	Plazo fijo	Otros	Total	Caja de ahorro	Plazo fijo	Cta. Cte. y otros	
			Total	Privado	Público								
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
Jun.17	2.651.944	2.108.580	1.680.870	291.854	313.829	354.780	659.521	60.885	26.541	19.158	6.298	1.085	543.364
Jul.17	2.787.488	2.208.806	1.705.295	293.691	298.869	384.646	668.438	59.651	29.323	21.771	6.480	1.072	578.682
Ago.17	2.850.692	2.262.473	1.718.190	300.556	309.434	380.087	672.479	55.634	31.255	23.486	6.690	1.079	588.220
Sep.17	2.878.720	2.282.261	1.735.163	302.660	322.462	381.943	673.709	54.389	31.730	23.877	6.726	1.127	596.459
Oct.17	2.870.222	2.259.841	1.749.293	310.349	309.584	391.130	682.062	56.167	29.254	21.214	6.898	1.142	610.381
Nov.17	2.943.910	2.324.165	1.802.035	322.367	324.478	394.163	705.095	55.932	29.852	21.698	6.942	1.212	619.745
2017													
Nov. 8	2.900.626	2.277.625	1.769.880	311.339	299.494	409.480	697.202	52.365	28.919	20.844	6.864	1.211	623.001
Nov. 9	2.920.209	2.294.026	1.786.873	315.361	316.316	407.637	696.786	50.773	28.919	20.827	6.889	1.203	626.183
Nov. 10	2.932.073	2.303.822	1.780.100	313.554	311.173	403.983	701.905	49.485	29.900	21.785	6.901	1.214	628.251
Nov. 13	2.931.953	2.307.553	1.782.978	318.244	317.637	391.883	697.568	57.646	29.913	21.822	6.835	1.256	624.400
Nov. 14	2.932.630	2.311.992	1.789.292	320.223	325.660	390.278	704.344	48.787	29.886	21.774	6.880	1.232	620.638
Nov. 15	2.937.497	2.317.961	1.793.704	327.779	314.184	395.125	709.896	46.720	29.902	21.742	6.924	1.236	619.536
Nov. 16	2.921.398	2.302.055	1.779.976	323.592	307.151	393.814	708.659	46.760	29.843	21.724	6.906	1.213	619.343
Nov. 17	2.918.147	2.298.067	1.776.596	319.989	300.260	384.593	712.402	59.352	29.821	21.712	6.894	1.215	620.080
Nov. 21	2.931.565	2.312.440	1.787.764	325.759	323.284	371.461	706.837	60.423	29.964	21.887	6.799	1.278	619.125
Nov. 22	2.951.310	2.335.345	1.804.849	326.413	338.968	368.997	709.693	60.778	30.371	22.259	6.867	1.245	615.965
Nov. 23	2.948.649	2.332.604	1.803.496	332.529	340.896	361.562	713.395	55.114	30.368	22.262	6.861	1.245	616.045
Nov. 24	2.976.710	2.359.074	1.827.628	325.630	358.604	368.709	715.868	58.817	30.593	22.481	6.917	1.195	617.636
Nov. 27	2.981.978	2.365.339	1.834.561	330.370	372.521	363.838	708.467	59.365	30.621	22.515	6.888	1.218	616.639
Nov. 28	2.985.952	2.370.535	1.840.320	333.864	363.816	370.579	711.810	60.251	30.594	22.103	7.288	1.203	615.417
Nov. 29	3.003.990	2.386.844	1.850.465	338.994	351.061	390.541	710.842	59.027	30.788	22.288	7.277	1.223	617.146
Nov. 30	3.010.927	2.389.183	1.852.367	332.751	321.473	424.697	713.738	59.708	30.879	22.446	7.240	1.193	621.744
Dic. 1	3.009.111	2.382.443	1.847.556	322.272	315.525	439.465	711.149	59.145	30.990	22.521	7.257	1.212	626.668
Dic. 4	3.002.378	2.369.042	1.834.285	329.200	311.405	425.815	701.302	66.563	30.981	22.511	7.205	1.265	633.336
Dic. 5	3.004.225	2.369.396	1.833.345	328.596	311.229	426.927	705.695	60.898	30.894	22.384	7.281	1.229	634.829
Dic. 6	3.011.089	2.371.825	1.838.044	326.468	310.570	438.511	710.089	52.406	30.879	22.335	7.331	1.213	639.264
Dic. 7	3.010.293	2.365.817	1.830.670	318.408	313.057	436.608	707.823	54.774	30.923	22.380	7.337	1.206	644.476
Dic. 11	3.011.935	2.363.302	1.827.976	326.768	331.006	416.948	688.038	65.216	30.998	22.572	7.122	1.304	648.633
Dic. 12	3.048.264	2.404.300	1.869.926	333.150	362.880	413.512	694.129	66.255	30.954	22.457	7.240	1.257	643.964
Dic. 13	3.060.827	2.417.500	1.880.510	338.329	372.015	412.149	691.758	66.259	31.013	22.497	7.240	1.276	643.327
Dic. 14	3.061.328	2.417.720	1.886.605	341.947	371.506	414.248	690.333	68.571	30.600	22.081	7.242	1.277	643.608
Dic. 15	3.134.166	2.488.065	1.948.596	337.101	423.702	433.399	695.925	58.469	30.736	22.127	7.308	1.301	646.101
Dic. 18	3.126.395	2.476.398	1.935.842	339.846	406.280	444.143	676.494	69.079	30.776	22.185	7.190	1.401	649.997
Dic. 19	3.130.122	2.476.533	1.936.683	335.231	382.401	465.295	679.860	73.896	30.733	22.135	7.207	1.391	653.589
Dic. 20	3.184.957	2.525.834	1.977.065	344.754	397.051	485.419	686.350	63.491	30.863	22.105	7.274	1.484	659.123
Dic. 21	3.206.662	2.536.682	1.983.212	339.397	377.834	500.209	693.186	72.586	30.972	22.225	7.284	1.463	669.980
Dic. 22	3.250.374	2.569.846	2.010.178	335.238	408.697	499.143	694.311	72.789	31.074	22.349	7.266	1.459	680.528
Dic. 26	3.235.588	2.547.778	1.992.135	338.865	420.972	475.729	688.957	67.612	30.447	21.627	7.228	1.592	687.810
Dic. 27	3.252.838	2.561.505	1.997.025	347.913	418.242	481.747	691.070	58.053	30.620	21.727	7.286	1.607	691.333

\* 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
Jun.17	1,3836	1,2806	1,1237	110,89	6,8058	3,295	4,16	1,43	21.318,97	6.228,02	20.054,13	1.259,55
Jul.17	1,3951	1,2999	1,1533	112,33	6,7713	3,200	4,25	1,46	21.577,77	6.285,65	20.042,49	1.234,72
Ago.17	1,4114	1,2954	1,1815	109,83	6,6678	3,152	4,25	1,45	21.913,65	6.312,37	19.674,97	1.284,34
Sep.17	1,4202	1,3311	1,1906	110,77	6,5692	3,133	4,25	1,47	22.161,93	6.427,30	19.917,71	1.315,64
Oct.17	1,4095	1,3198	1,1755	112,93	6,6242	3,193	4,25	1,54	23.028,61	6.602,48	21.236,34	1.279,95
Nov.17	1,4085	1,3236	1,1748	112,78	6,6242	3,261	4,25	1,63	23.555,41	6.800,01	22.491,39	1.279,79
2017												
Nov. 14	1,4064	1,3142	1,1790	113,21	6,6305	3,313	4,25	1,62	23.409,47	6.737,87	22.380,01	1.277,30
Nov. 15	1,4129	1,3174	1,1787	112,87	6,6312	3,313	4,25	1,62	23.271,28	6.706,21	22.028,32	1.276,50
Nov. 16	1,4093	1,3236	1,1805	112,61	6,6260	3,274	4,25	1,63	23.458,36	6.793,29	22.351,12	1.276,50
Nov. 17	1,4109	1,3211	1,1793	112,07	6,6245	3,257	4,25	1,63	23.358,24	6.782,79	22.396,80	1.277,40
Nov. 20	1,4109	1,3238	1,1731	112,64	6,6407	3,257	4,25	1,63	23.430,33	6.790,71	22.261,76	1.274,60
Nov. 21	1,4086	1,3247	1,1736	112,27	6,6321	3,259	4,25	1,64	23.590,83	6.862,48	22.416,48	1.274,60
Nov. 22	1,4109	1,3322	1,1822	111,18	6,6002	3,224	4,25	1,65	23.526,18	6.867,36	22.523,15	1.291,60
Nov. 23	1,4109	1,3300	1,1846	111,32	6,5776	3,222	4,25	1,65	23.526,18	6.867,36	22.523,15	1.291,60
Nov. 24	1,4109	1,3335	1,1928	111,65	6,5998	3,233	4,25	1,65	23.557,99	6.889,16	22.550,85	1.291,60
Nov. 27	1,4200	1,3322	1,1900	111,16	6,6054	3,228	4,25	1,66	23.580,78	6.878,52	22.495,99	1.286,70
Nov. 28	1,4175	1,3354	1,1840	111,65	6,6084	3,213	4,25	1,66	23.836,71	6.912,36	22.486,24	1.293,80
Nov. 29	1,4165	1,3442	1,1864	112,00	6,6069	3,246	4,25	1,66	23.940,68	6.824,39	22.597,20	1.282,50
Nov. 30	1,4154	1,3532	1,1906	112,42	6,6083	3,273	4,25	1,67	24.272,35	6.873,97	22.724,96	1.274,80
Dic. 1	1,4186	1,3470	1,1889	112,10	6,6137	3,258	4,25	1,67	24.231,59	6.847,59	22.819,03	1.279,70
Dic. 4	1,4163	1,3466	1,1871	112,48	6,6150	3,244	4,25	1,69	24.290,05	6.775,37	22.707,16	1.276,10
Dic. 5	1,4162	1,3427	1,1828	112,39	6,6195	3,241	4,25	1,71	24.180,64	6.762,21	22.622,38	1.265,90
Dic. 6	1,4140	1,3383	1,1798	112,41	6,6186	3,236	4,25	1,71	24.140,91	6.776,38	22.177,04	1.262,80
Dic. 7	1,4122	1,3466	1,1764	113,30	6,6183	3,291	4,25	1,72	24.140,91	6.776,38	22.177,04	1.245,70
Dic. 8	1,4105	1,3383	1,1764	113,47	6,6199	3,292	4,25	1,73	24.329,16	6.840,08	22.811,08	1.245,90
Dic. 11	1,4121	1,3338	1,1770	113,44	6,6197	3,305	4,25	1,74	24.329,16	6.840,08	22.811,08	1.241,30
Dic. 12	1,4111	1,3318	1,1743	113,45	6,6212	3,306	4,25	1,75	24.504,80	6.862,32	22.866,17	1.242,60
Dic. 13	1,4098	1,3420	1,1840	112,63	6,6081	3,310	4,50	1,76	24.585,43	6.875,80	22.758,07	1.245,40
Dic. 14	1,4147	1,3435	1,1779	112,28	6,6108	3,342	4,50	1,77	24.508,66	6.856,53	22.694,45	1.253,80
Dic. 15	1,4141	1,3319	1,1752	112,57	6,6088	3,295	4,50	1,77	24.508,66	6.856,53	22.694,45	1.254,30
Dic. 18	1,4130	1,3363	1,1779	112,61	6,6168	3,292	4,50	1,78	24.792,20	6.994,76	22.901,77	1.262,20
Dic. 19	1,4139	1,3395	1,1842	112,88	6,5980	3,290	4,50	1,79	24.754,75	6.963,85	22.868,00	1.261,90
Dic. 20	1,4152	1,3363	1,1872	113,31	6,5560	3,298	4,50	1,81	24.726,65	6.960,96	22.891,72	1.266,10
Dic. 21	1,4159	1,3368	1,1841	113,33	6,5825	3,308	4,50	1,82	24.782,29	6.965,36	22.866,10	1.267,30
Dic. 22	1,4157	1,3356	1,1857	113,26	6,5750	3,337	4,50	1,83	24.754,06	6.959,96	22.902,76	1.275,40
Dic. 25	1,4157	1,3356	1,1857	113,26	6,5362	3,337	4,50	1,83	24.754,06	6.959,96	22.939,18	1.275,40
Dic. 26	1,0601	1,3372	1,1858	113,27	6,5480	3,311	4,50	1,83	24.754,06	6.959,96	22.939,18	1.284,10
Dic. 27	1,0571	1,3415	1,1903	113,18	6,5573	3,315	4,50	1,84	24.774,30	6.939,34	22.911,21	1.287,00
Dic. 28	1,0575	1,3447	1,1940	112,76	6,5267	3,312	4,50	1,84	24.837,51	6.950,16	22.783,98	1.293,70