CONTEXTO

Entrega Nº 1.486

Ene. 29, 2018

La "newsletter" de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Focalicemos, para entender. Dólar, inflación, nivel de actividad y desocupación, son síntomas de la política económica, y de la credibilidad de la población en las acciones del gobierno de turno. Por eso hoy la atención debe ponerse en hasta dónde el PEN presionará para que las paritarias aumenten los salarios nominales 15%, sin cláusula gatillo, hasta cuándo la reducción del déficit primario será compensada por aumento del pago de intereses, etc.

CLAVES

- ¿Por qué en este momento está subiendo el dólar, o por qué está bajando? Las preguntas de los periodistas son todas puntuales. Las respuestas a preguntas específicas no se pueden contestar exclusivamente en base a principios generales.

- Brasil: segunda instancia condenó por unanimidad a Lula, quien lógicamente politizó la cuestión. El PT lo designó su candidato.

- Venezuela: más de 4 millones de habitantes (aproximadamente 13% de la población) migraron, escapando del "paraíso chavista".

ME PREGUNTO

No soy neutral cuando lo defiendo a Triaca. ¿Lo son, algunos de los que lo atacan?

SEMAFOROS

ROJO

☹

AMARILLO

😐 Según el EMAE, el nivel de actividad económica dejó de crecer a partir de julio de 2017. Año contra año subió, por la mejora del primer semestre.

VERDE

☺

EN ESTA ENTREGA

- Como lo veo
- ¿Quo vadis, política económica?
- El caso Triaca, según alguien que lo quiere mucho
- Balanza comercial. 2017, dramático. ¿Y 2018?
- PBI mundial, fuerte crecimiento en 2018 y 2019
- PBI de EEUU crece. ¿Pese a Trump?
- Isaac Gervaise

DEL "PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS"

"Hay 3 reglas importantes para los speakers en el Parlamento: ponte de pie, habla y calla". J. W. Lowther.

Director: Juan Carlos de Pablo – Prohibida su reproducción total o parcial
Suscrip. e informes: Av. Pte. R. Sáenz Peña 852 – 4º – 1035 – Cap. Fed.
Tel–Fax: 4328-9413 / 9563; 4394-0337 – E-mail: depablo@speedy.com.ar

COMO LO VEO

"Estamos inmersos en una situación en la que, cuando uno habla con los blancos, opina que en este país sólo existen blancos y aborda los problemas desde el punto de vista de los blancos. Se olvida de la gente de color, a saber, negros, mestizos e indios. Ahí radica parte del problema. Sin embargo, hay otro problema. Cuando uno habla con negros, mestizos e indios, comete exactamente el mismo error. Piensa que los blancos de este país no existen. Piensa que hemos logrado esta transformación derrotando a la minoría blanca y que ahora estamos tratando con una comunidad postrada en el suelo, suplicando clemencia, sometida a nuestros dictados. Ambos enfoques son erróneos. Queremos hombres y mujeres comprometidos con nuestro mandato, pero que puedan erigirse por encima de sus respectivos grupos étnicos, y que piensen en Sudáfrica en su conjunto". Nelson Mandela.

(Fuente: Mandela, N. y Langa, M.: El color de la libertad. Los años presidenciales, Aguilar, 2017).

Focalicemos, para entender. Dólar, inflación, nivel de actividad y desocupación, son síntomas de la política económica, y de la credibilidad de la población en las acciones del gobierno de turno. Por eso hoy la atención debe ponerse en hasta dónde el PEN presionará para que las paritarias aumenten los salarios nominales 15%, sin cláusula gatillo, hasta cuándo la reducción del déficit primario será compensada por aumento del pago de intereses, etc.

EMAE, estancado desde mediados de 2017

Ajustado por estacionalidad, el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) –aproximador del PBI- aumentó 0,4% entre octubre y noviembre pasados; 3,9% entre

noviembre de 2016 e igual mes de 2017, y 2,9% comparando los 11 primeros meses de 2017 contra igual período de 2016.

Desestacionalizado, el EMAE permaneció constante entre julio y noviembre de 2017, lo cual implica que, desde el punto de vista de la producción, 2017 tiene que ser dividido entre el primer y el segundo semestres.

Brasil: Lula, los hechos y las explicaciones

El ex presidente de Brasil fue condenado en segunda instancia, por unanimidad, a 12,5 años de cárcel. Porque no podía ignorar la corrupción que, particularmente en el caso de las obras públicas, existió en su gobierno.

¿Qué dijo públicamente Lula, cuando se enteró del fallo? Palabra más, palabra menos, que lo perseguían por haber luchado contra la pobreza en su país.

¿A quiénes les hace acordar, situaciones como ésta?

Maduro adelanta las elecciones

Las elecciones presidenciales en Venezuela, previstas para octubre próximo, serán adelantadas a abril de 2018. Los analistas anticipan un triunfo del presidente Nicolás Maduro. ¡No será por lo bien que está llevando adelante su presidencia, supongo!

Más de 4 millones de venezolanos (aproximadamente 13% de la población) "votaron con los pies", es decir, migraron. ¿Qué dicen los argentinos que alguna vez suspiraron por las bondades del régimen chavista? Nada, qué van a decir. No perdamos tiempo, pero tengamos las ideas bien claras.

La tragedia venezolana, como la cubana, se sostienen por una razón de poder, no por las maravillas que generan en su población.

¿Y entonces?

Ya faltan 11 meses para que termine 2018.

Es una forma de hablar, basada en certezas pero irrelevante para la toma de decisiones.

La propuesta de política económica planteada al comienzo del año tendrá que ser modificada, salvo que ocurra un milagro. El cómo y el cuándo dependerán de las circunstancias.

Que 2018 no sea un año electoral no quiere decir que las consideraciones políticas y sociales no sean importantes, en un país tan politizado como el nuestro.

No me pregunte por el segundo semestre, no perdamos tiempo.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.486; Enero 29, 2018.

¿QUO VADIS, POLITICA ECONOMICA?

Desconfiaría de un médico que, cuando le muestro algo extraño que veo en mi cuerpo, observo que se concentra tanto en prestarle atención al cuerpo extraño, que se olvida de todo lo demás.

Haría bien en desconfiar porque quiere decir que el galeno sólo mira el efecto, pero no le presta atención a las posibles causas.

En economía ocurre exactamente lo mismo.

Las fuertes variaciones del precio del dólar son "noticia"; de ahí la frecuencia con la cual "los periodistas" interrogan a "los economistas". Pero para el análisis profesional constituyen un efecto, y por consiguiente tanto la explicación de lo que está ocurriendo, como la de lo que puede llegar a ocurrir, tiene que plantearse en el plano causal.

Fue dicho pero corresponde repetirlo. Como el tipo de cambio es libre o flotante, es decir, que el Banco Central no interviene en el mercado de cambio con propósitos de regulación (como en los casos de la tablita cambiaria o la convertibilidad), la cuestión es qué hay "detrás" de la oferta y demanda de divisas.

Tanto del lado de la oferta, como del de la demanda, hay variables flujo y variables stock. Las primeras derivan de las exportación e importación de bienes; las segundas de los movimientos de capital (producto del endeudamiento en dólares de los estados Nacional, provinciales y municipales; del aprovechamiento de las tasas de interés que pagan las Lebacs, por encima de la tasa esperada de inflación; y de la entendible pasión argentina por atesorar dólares).

En el cortísimo plazo las últimas dominan a las primeras. Me explico. La reciente oscilación del precio del dólar –documentada en el cuadro que acompaña estas líneas- no se puede explicar porque un día le vendimos menos soja a los chinos, y al siguiente le vendimos más autos a los brasileros; pero se puede explicar porque algún fondo de inversión "se cansó" de ganar con las Lebacs, desatando un comportamiento de manada.

El Poder Ejecutivo insiste con su enfoque gradual al tema fiscal lo cual, en 2017, implicó que toda la reducción del déficit primario del Estado Nacional, fue compensada por el aumento del pago de los intereses. La estrategia fue ratificada para 2018. Desde este punto de

vista cabe esperar morigeración del aumento del tipo de cambio, con respecto a la inflación; pero éste no es el único factor que actúa sobre el precio del dólar. ¿Seguirá el interés por los títulos emitidos por el Tesoro o el Banco Central?

Profesionalmente es más prudente pronosticar este tipo de comportamiento, que la evolución diaria del tipo de cambio. Le explicaba el otro día a un fabricante de un producto primario, quien en su accionar empresarial trabaja todos los días, en algún momento genera un lote para exportación, y que tiene que rezar para que el día que vaya a liquidar las divisas que recibió por la venta al exterior, el precio del dólar esté en un pico circunstancial.

Nadie define su operatoria económica, y mucho menos sus inversiones, en base a este criterio. Porque como digo, en la fase final no se trata de calcular sino de rezar.

La cuestión central, entonces, no es el dólar sino la política económica. Cuyo "talón de Aquiles" inmediato no es el reemplazo del ministro Jorge Triaca (cuestión que se aborda en otra porción de esta entrega de **Contexto**), sino la cuestión de si en Argentina 2018 se pueden celebrar paritarias en base a un aumento de los salarios nominales de 15%, sin "cláusula gatillo". Me parece que no, y si estoy en lo cierto veremos durante cuánto tiempo, y generando qué costos, el gobierno insiste con la iniciativa.

¡Animo!

ARITMETICA, MAS QUE ECONOMIA.

El cuadro que acompaña estas líneas muestra que entre fines de 2016 y de noviembre de 2017, el precio del dólar aumento 9%, contra 21% de aumento promedio de los precios al consumidor y 17% de los precios mayoristas. Lo cual explicaba que los productores de bienes exportables o importables, hablaran mal de la mamá de los miembros del equipo económico. Con los aumentos del último par de meses la brecha se redujo de manera considerable, porque entre fines de 2016 y de enero de 2018 el precio del dólar subió 23%. Pero como digo, en el mundo de la producción esto no sirve como incentivo, sino en todo caso como respuesta a los rezos.

PRECIO DEL DOLAR

Fecha			Dólar Presente Libre	Dólar refer. BCRA	Dólar Presente Libre	Dólar 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

PRECIO DEL DOLAR

Fecha			Dólar Presente Libre	Dólar refer. BCRA	Dólar Presente Libre	Dólar refer. BCRA
			($ por u$S)		(30.XII.16 = 100)	
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
Ene.	2	2018	18,76	18,55	116,0	117,0
Ene.	3	2018	18,78	18,42	116,1	116,2
Ene.	4	2018	18,96	18,61	117,3	117,4
Ene.	5	2018	19,26	18,86	119,1	119,0
Ene.	8	2018	19,34	19,07	119,6	120,3
Ene.	9	2018	19,31	19,05	119,4	120,2
Ene.	10	2018	18,99	18,72	117,4	118,1
Ene.	11	2018	19,00	18,65	117,5	117,7
Ene.	12	2018	19,06	18,72	117,9	118,1
Ene.	15	2018	19,06	18,72	117,9	118,1
Ene.	16	2018	19,20	18,83	118,7	118,8
Ene.	17	2018	19,22	18,89	118,9	119,2
Ene.	18	2018	19,16	18,85	118,5	118,9
Ene.	19	2018	19,31	18,96	119,4	119,6
Ene.	22	2018	19,44	19,07	120,2	120,3
Ene.	23	2018	19,66	19,32	121,6	121,9
Ene.	24	2018	19,93	19,53	123,3	123,2
Ene.	25	2018	19,89	19,49	123,0	123,0
Ene.	26	2018	19,85	19,52	122,8	123,2

CONTEXTO; Entrega N° 1.486; Enero 29, 2018.

EL CASO TRIACA, SEGÚN ALGUIEN QUE LO QUIERE MUCHO

Tengo varios miles de ex alumnos, de las universidades de USAL, UBA, UDESA y UCEMA.

La relación profesor-alumno tiene magia, porque –nacida en un aula- evoluciona hasta que alguno de los 2 muere. A mis profesores de la UCA que todavía viven (por orden alfabético José María Dagnino Pastore, Alieto Aldo Guadagni, Clemente Panzone, Felipe Santino Tami y Javier Villanueva), los considero mis "tíos"; y aplicando el mismo criterio, a mis ex alumnos los considero mis "sobrinos".

Digresión. La relación con mis ex profesores continúa después de muertos; en lo personal por recuerdos, en lo intelectual, por enseñanzas que vienen a cuento. En mi caso no me canso de citar -otra vez, por orden alfabético- principalmente a Miguel Angel Almada, Francisco García Olano y José Enrique Miguens.

Desde el punto de vista encarado en estas líneas la vida es una cascada: me acuerdo de hechos que mis profesores probablemente no registraron, mis ex alumnos me señalan eventos que no estaban en mi memoria.

Pues bien, con perdón del resto de mis ex alumnos, tengo particular afecto por Jorge Triaca, quien hace un buen número de años tomó mi curso de economía I en la UDESA. No sabría explicar el origen del sentimiento (que ambos seamos hinchas de Vélez puede ser una razón importante, pero seguramente que no es la única), pero que existe.

Esta aclaración es importante porque lo que voy a decir a continuación está inevitablemente teñido por la pasión; y por tal motivo me voy a permitir algunas expresiones soeces, dichas –por supuesto- "en latín".

Seguramente que el ministro de trabajo de la Nación no se debe sentir orgulloso por el episodio que tomó estado público, relacionado con una mujer que le prestó servicios laborales; pero me pregunto cómo reacciona cada uno de los que hoy lo quiere crucificar, ante hechos que lo perturban. Sé cómo reacciono yo.

¿Quién, en un país como Argentina, puede "dictar cátedra" en materia de informalidad laboral, infracciones de tránsito o regulaciones públicas de todo tipo? ¿Seguro que quienes quieren que comparezca ante el Congreso, o directamente renuncie, tienen la cola limpia?

Por favor, no nos convirtamos en fiscales severísimos porque después no vamos a encontrar candidatos para nada. Porque en la vida, o alguna vez metiste la pata, o fuiste y sos un boludo (o boluda), que es otra forma de meter la pata.

No estoy haciendo la apología del delito, no lea mal estas líneas. La ocasión me lleva a reafirmar un punto elemental: por favor, leamos la realidad con criterio, no desde ángulos utópicos. No coloquemos en la misma categoría a quien pasó un semáforo en amarillo, con un asesino serial.

La decisión de mantener a Jorge Triaca al frente de la cartera laboral pertenece al presidente Macri. El sentido de estas líneas es no agobiar más al primer mandatario, haciéndolo pasar por encubridor de graves crímenes.

No digo esto solamente porque lo que hoy nos ocupa es un episodio menor, no importa lo que digan los "puristas extremos", sino principalmente porque el presidente y su ministro de trabajo tienen una colosal tarea por delante, que requerirá todas sus energías: la de convencer a la dirigencia sindical que acepte aumentos salariales sin cláusula gatillo, una misión casi imposible, según expliqué en la anterior entrega de **Contexto**.

Focalicemos las energías, por el amor de Dios.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.486; Enero 29, 2018.

BALANZA COMERCIAL. 2017, DRAMATICO. ¿2018?

En diciembre de 2017 Argentina exportó mercaderías por valor de u$s 4.515 M., e importó por valor de u$s 5.362 M. Por lo cual la balanza comercial fue deficitaria en u$s 847 M.

En 2017 Argentina exportó mercaderías por valor de u$s 58.428 M., e importó por valor de u$s 66.899 M. Por lo cual la balanza comercial fue deficitaria en u$s 8.471 M.

Entre 2016 y 2017 el valor de las exportaciones aumentó 0,9%, mientras que el de las importaciones subió 19,7%. Uno de los cuadros que acompaña estas líneas pone esta información en perspectiva.

¿Qué pasó? Todo. Aumentó el nivel de actividad económica, se retrasó el tipo de cambio real (la escalada de las últimas semanas es un fenómeno demasiado reciente para afectar los resultados comerciales) y se deterioraron los términos del intercambio. El otro cuadro que acompaña estas líneas muestra esto último, al tiempo que desagrega la modificación, tanto del valor de las exportaciones como del de las importaciones, por tipo de productos.

En el caso de las exportaciones, el valor de las de productos energéticos aumentó 18,3%, y el de las manufacturas de productos industriales subió 11,2% (el valor de las exportaciones primarias cayó). Mientras que en el caso de las importaciones, el valor de las de automotores aumentó 40,9%, el de las de bienes de capital 22,9% y el de las de bienes de consumo 20,9%.

A nivel individual cada uno le pone la lupa según sus intereses. **Contexto** sólo puede aportar una mirada global.

Como dije, no existe una sola causa que explique los dramáticos números que se acaban de citar (los califico de dramáticos, porque no son para tomar a la ligera, como hacen algunos funcionarios, pretendiendo tranquilizarme con el pasado argentino o el presente de algunos otros países del mundo).

Ahora bien, pretender corregir el desequilibrio externo, y su correlato en términos de endeudamiento, de manera unilateral, es no pensar. Porque este desequilibrio es una resultante,

y por consiguiente hay que ir a las causas. A menos que este gobierno esté pensando en volver a las DJAI, cepo cambiario, etc.; cosa que no les recomendaría.

El déficit comercial es la contrapartida de los ingresos de capitales, que poco tuvieron que ver con inversiones extranjeras directas, y mucho con la atracción de las tasas de interés que pagaron las Lebacs (¿es cierto que ahora el BCRA se pasó del otro lado?) y con el endeudamiento externo del sector público, resultado del "gradualismo" fiscal que, según los entendidos, ni siquiera es gradualismo, porque la reducción del déficit primario se compensó con aumento del déficit financiero.

Si en 2018 el déficit comercial va a ser otro, entonces, es porque habrá más acción fiscal (la quiero ver) o menor tasa de interés que paga el Banco Central (lo que se está insinuando). Lo cual va a actuar, no directamente sobre el nivel de actividad económica, pero sí sobre el valor del dólar. Los términos del intercambio siguen siendo exógenos para Argentina, así que al respecto lo único que cabe es cruzar los dedos.

¿Y si el aumento del precio del dólar se traslada a precios? Si ese es el argumento para que el dólar no aumente, a pesar de la tasa de inflación, estamos sonados. De la misma manera que quien pregunta si el aumento de las tarifas aumentará la tasa de inflación, sugiriendo –implícitamente- que deberíamos viajar gratis y consumir energía eléctrica sin pagar.

Lo que sí es cierto es que el impacto que modificaciones del tipo de cambio, los salarios, etc., tendrán sobre la tasa de inflación, depende de cómo usted y yo percibamos a la política económica en general. Volvemos a un punto reiteradamente planteado en esta newsletter, referido a cómo se diseña y se anuncia una política económica, cuando el Poder Ejecutivo está compuesto por media docena de ministros encargados de distintos aspectos del área económica, 2 coordinadores, un jefe de gabinete y un presidente de la Nación.

En el arranque de 2018 ésta es la cuestión. El ministerio de Trabajo pretendiendo que las paritarias se firmen sin cláusula gatillo, el BCRA "relajando" la política monetaria, el presidente de la Nación en Davos (nadie espera que quienes lo vayan a escuchar, le hablen en serio), y el resto no se sabe. Le dije que este año tampoco habríamos de aburrirnos.

¡Animo!

BALANCE COMERCIAL

Período	Expor-taciones (millones de u$s)	Impor-taciones	Saldo	Saldo (% de ex-portac.)	Expor-taciones (var. anuales, en %)	Impor-taciones	Saldo
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	
2017	58.427,0	66.899,0	-8.472,0	-14,5	0,9	19,7	
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.	4.642	6.151	-1.509	-32,5	-4,2	30,2	
Dic.	4.515	5.362	-847	-18,8	-2,4	16,7	

COMERCIO EXTERIOR: VALORES, PRECIOS Y CANTIDADES

(variaciones, en %)

Rubros y usos	Dic 2017/dic 2016			2017/2016		
	valor	precio	cantidad	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	-2,4	4,0	-6,2	1,0	1,4	-0,4
Productos primarios	9,0	-2,9	12,3	-5,6	-0,5	-5,1
Manufacturas origen agropecuario	-16,9	0,4	-17,2	-3,6	-0,1	-3,5
Manufacturas origen industrial	7,1	9,0	-1,7	11,2	1,9	9,1
Combustibles y energía	3,3	47,2	-29,8	18,3	27,6	-7,3
IMPORTACION	16,7	0,3	16,4	20,0	4,5	14,8
Bienes de capital	0,3	-1,8	2,1	22,9	6,1	15,8
Bienes intermedios	19,3	12,7	5,9	15,2	8,7	6,0
Combustibles y lubricantes	99,5	18,1	68,9	15,8	19,4	-3,0
Piezas y accesorios bienes capital	14,8	-16,2	37,0	14,3	-4,1	19,2
Bienes de consumo	18,8	-1,4	20,5	20,9	2,6	17,8
Vehículos automotores de pasajeros	14,2	-3,4	18,2	40,9	0,7	39,9

Rubros y usos	Dic 2017/dic 2016			2017/2016		
	valor	precio	cantidad	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	-2,4	4,0	-6,2	1,0	1,4	-0,4
Combustibles y energía	3,3	47,2	-29,8	18,3	27,6	-7,3
Manufacturas origen industrial	7,1	9,0	-1,7	11,2	1,9	9,1
Manufacturas origen agropecuario	-16,9	0,4	-17,2	-3,6	-0,1	-3,5
Productos primarios	9,0	-2,9	12,3	-5,6	-0,5	-5,1
IMPORTACION	16,7	0,3	16,4	20,0	4,5	14,8
Vehículos automotores de pasajeros	14,2	-3,4	18,2	40,9	0,7	39,9
Bienes de capital	0,3	-1,8	2,1	22,9	6,1	15,8
Bienes de consumo	18,8	-1,4	20,5	20,9	2,6	17,8
Combustibles y lubricantes	99,5	18,1	68,9	15,8	19,4	-3,0
Bienes intermedios	19,3	12,7	5,9	15,2	8,7	6,0
Piezas y accesorios bienes capital	14,8	-16,2	37,0	14,3	-4,1	19,2

CONTEXTO; Entrega N° 1.486; Enero 29, 2018.

PBI MUNDIAL, FUERTE CRECIMIENTO ESPERADO PARA 2018 Y 2019

"Los pronósticos no sirven para saber lo que va a pasar, sino para saber cómo se siente quien los encargó". Me lo habrá escuchado decir más de una vez, porque viene a cuento de manera recurrente. Por ejemplo, a la luz del Panorama económico mundial, la actualización de los pronósticos macroeconómicos de los países miembros, que el FMI dio a conocer el lunes pasado.

Primero los números, sintetizados en el cuadro que acompaña estas líneas.

Para 2018 el FMI espera que el PBI mundial crezca 3,9%, 0,2 puntos porcentuales (pp) más que lo que esperaba hace 90 días. Crecimiento que espera continúe al mismo ritmo, en 2019.

La mejora global surge del aumento esperado de las tasas de crecimiento de las economías avanzadas, y dentro de éstas de las que integran la zona del euro; porque mantienen el pronóstico realizado en octubre de 2017, referido a las economías emergentes.

Cuando Ms. Lagarde, directora ejecutiva del Fondo, recibió una carpetita con estos resultados, resolvió prolongar su estadía en una paradisíaca isla del Caribe. "¡No sea que con mi accionar estropee estos resultados!", reflexionó sabiamente.

Los pronósticos se refieren al comportamiento coyuntural de las economías, no se meten con los problemas estructurales (ejemplo: distribución del ingreso, pobreza, etc.). Y por supuesto que están sujetos a todo tipo de avatares imprevistos.

Lo importante es que, a la luz de estos números, difícilmente el líder de un país con problemas, pueda convencer a sus colegas de los otros países, para que lo ayuden, no sea cosa que las dificultades del primero contagien el comportamiento de los otros. Argumento que podía funcionar durante e inmediatamente después de la crisis subprime.

¿Qué piensan de Argentina? No lo sé, porque no le presto atención a los pronósticos de países individuales (más allá de que en el cuadro consigno algunos de ellos); y no les presto atención por la denominada ley de los grandes números, que hace más confiable el pronóstico del crecimiento promedio de un conjunto de países, que el de cada uno de ellos.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.486; Enero 29, 2018.

PBI, SEGUN EL FMI

Región	País	Variaciones anuales (%)				Diferencia en pronóstico (puntos porcentuales)	
		2016	2017	2018	2019	2017	2018
PRONOSTICOS REALIZADOS EN **OCTUBRE DE 2017**						Con respecto a jul.17	
MUNDO		3,2	3,6	3,7		0,1	0,1
ECONOMIAS AVANZADAS		1,7	2,2	2,0		0,2	0,1
	Estados Unidos	1,6	2,2	2,3		0,1	0,2
	Zona del euro	1,8	2,1	1,9		0,2	0,2
ECONOMIAS EMERGENTES		4,3	4,6	4,9		0,0	0,1
	De Asia	6,4	6,5	6,5		0,0	0,0
	De Europa	3,1	4,5	3,5		1,0	0,3
	América Latina	-0,9	1,2	1,9		0,2	0,0
	Rusia	-0,2	1,8	1,6		0,4	0,2
	China	6,7	6,8	6,5		0,1	0,1
	India	7,1	6,7	7,4		-0,5	-0,3
	Brasil	-3,6	0,7	1,5		0,4	0,2
PRONOSTICOS REALIZADOS EN **ENERO DE 2018**						Con respecto a oct.17	
MUNDO		3,2	3,7	3,9	3,9		0,2
ECONOMIAS AVANZADAS		1,7	2,3	2,3	2,2		0,3
	Estados Unidos	1,5	2,3	2,3	2,2		0
	Zona del euro	1,8	2,4	2,2	2,0		0,3
ECONOMIAS EMERGENTES		4,4	4,7	4,9	5,0		0
	De Asia	6,4	6,5	6,5	6,6		0
	De Europa	3,2	5,2	4,0	3,8		0,5
	América Latina	-0,7	1,3	1,9	2,6		0
	Rusia	-0,2	1,8	1,7	1,5		0,1
	China	6,7	6,8	6,6	6,4		0,1
	India	7,1	6,7	7,4	7,8		0
	Brasil	-3,5	1,1	1,9	2,1		0,4

CONTEXTO; Entrega N° 1.486; Enero 29, 2018.

PBI DE EEUU CRECE. ¿PESE A TRUMP?

Según la estimación recontrapreliminar, ajustado por estacionalidad el PBI real de Estados Unidos creció 2,6% anualizado, entre el tercer y el cuarto trimestre de 2017.

En tanto que aumentó 2,3% entre 2016 y 2017.

Entre 2007 (último año anterior al comienzo de la crisis "subprime") y 2017, creció 1,4% equivalente anual. Por encima del desempeño de las economías de Europa.

El cuadro que acompaña estas líneas pone esta información en perspectiva.

Como le sobra el tiempo, el presidente Donald Trump colecciona pronósticos que terminan siendo fallidos. Viene a cuento uno que mostró hace algunos días, debido al economista Paul Robin Krugman, quien había vaticinado que la presidencia de Trump iba a generar una crisis bursátil, recesión económica, etc.

¿Qué reflexiones surgen de todo esto?

Primera, razonar de manera lineal no es razonar.

Segunda, las barbaridades verbales generan crecimiento, en Estados Unidos y en cualquier otro país del mundo.

Tercera, la economía de Estados Unidos tiene un comportamiento coyuntural que no depende del humor presidencial.

Me quedo con la primera y la tercera. Veremos si la recientemente aprobada reforma impositiva genera crecimiento económico, pero esto es desde algún momento del futuro para adelante. Lo que pasó tiene mucho más que ver con un comportamiento desligado de la verborragia presidencial; claro que sólo Dios sabe durante cuánto tiempo.

¡Animo!

PBI DE ESTADOS UNIDOS, desestacionalizado

Período	A precios corrientes (miles de millones de u$s)	1929= 100	(variac., en %)	A precios de 2009 (miles de millones de u$s)	1929= 100	(variac., en %)	(variac., 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	17.427,6		4,4	16.013,3		2,6		107,6	1,1
2015	18.120,7		4,0	16.471,5		2,9		110,7	1,3
2016	18.624,5		2,8	16.716,2		1,5		112,4	1,3
2017	19.386,8		4,1	17.092,7		2,3		114,9	1,4
	(trimestral, anualizado)								
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	17.031,3		0,2	15.757,8		-0,2	-0,9		
2014q2	17.320,9		1,7	15.935,8		1,1	4,6		
2014q3	17.622,3		1,7	16.139,5		1,3	5,2		
2014q4	17.735,9		0,6	16.220,2		0,5	2,0		
2015q1	17.874,7		0,8	16.350,0		0,8	3,2		
2015q2	18.093,2		1,2	16.460,9		0,7	2,7		
2015q3	18.227,7		0,7	16.527,6		0,4	1,6		
2015q4	18.287,2		0,3	16.547,6		0,1	0,5		
2016q1	18.325,2		0,2	16.571,6		0,1	0,6		
2016q2	18.538,0		1,2	16.663,5		0,6	2,2		
2016q3	18.729,1		1,0	16.778,1		0,7	2,8		
2016q4	18.905,5		0,9	16.851,4		0,4	1,8		
2017q1	19.057,7		0,8	16.903,2		0,3	1,2		
2017q2	19.250,0		1,0	17.031,1		0,8	3,1		
2017q3	19.500,6		1,3	17.163,9		0,8	3,2		
2017q4	19.738,9		1,2	17.272,5		0,6	2,6		

CONTEXTO; Entrega N° 1.486; Enero 29, 2018

ISAAC GERVAISE

(¿1680? - 1739)

"Comerciante y economista de extracción hugonota, nació en París, Francia, durante la segunda mitad del siglo XVII, migrando junto con su familia a Londres, en 1681" (Groenewegen, 1987).

"En 1691 su padre contribuyó a la financiación de la Royal Lustring Company of England, dedicada a la fabricación de seda negra fina, en la cual tanto él como Isaac pasaron a ser ejecutivos" (Letiche, 1975). La firma gozó de poder monopólico derivado de "una patente otorgada por el Parlamento. Irónicamente, en el mismo año en que la empresa perdió dicha patente, Gervaise publicó El sistema o la teoría del comercio del mundo, un panfleto de 34 páginas donde precisamente atacaba a las empresas que gozaban de exclusividad" (Groenewegen, 1987).

"Se presume que falleció en Londres, en 1739" (Groenewegen, 1987).

"No sólo tenía la ventaja de la experiencia práctica, sino también aptitudes para el análisis general… Cada frase revela un agudo conocimiento de primera mano de los fenómenos que describía. La parquedad de palabras, la profunda penetración en los motivos de los hombres y de los países y el vigor de sus análisis, son factores que contribuyen a hacer de su obra un profundo estudio cuya sabiduría parece aumentar con cada nueva lectura" (Letiche, 1975).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Gervaise? Porque "El sistema… es un ensayo de notable interés, porque en él se formula el primer análisis del equilibrio general del mecanismo de ajuste internacional. Su exposición constituye una aplicación pionera del enfoque `de renta' o `macroeconómico' de los problemas de equilibrio y desequilibrio internacionales… Su formulación engloba el equilibrio interno y el internacional; el crédito, la inflación y sus efectos sobre el comercio; el papel de los tipos de cambio; el monopolio, los aranceles y los determinantes del comercio libre" (Letiche, 1975).

"El verdadero descubridor de su trabajo es Jacob Viner, quien en 1937 lo describió como `una exposición elaborada y bien razonada de la naturaleza del equilibrio internacional, y

de los mecanismos autorregulados por los cuales el metálico logra su distribución internacional natural o apropiada'. La novedad de su análisis es su énfasis en el rol que el ingreso, y no los precios, juega en el proceso equilibrador, en significativo contraste con los posteriores tratamientos de Cantillon, Vanderlint y Hume… Aunque el estilo es menos elegante que el de Hume, que haya planteado el análisis en términos de modificaciones del ingreso, y no de los precios, hace que su análisis resulte más moderno que el de los otros economistas mencionados" (Groenewegen, 1987).

"El punto de partida de su análisis es que el nivel de equilibrio del stock de metálico de cualquier nación, es proporcional a su nivel de producción en términos de servicios laborales, y que tal stock permite mantener el equilibrio entre consumo y producción, exportaciones e importaciones" (Groenewegen, 1987).

"Es una de las poquísimas exposiciones inequívocas en defensa del comercio libre, dentro de la bibliografía económica inglesa anterior a Adam Smith… En una época en que la mayoría de los escritos sobre economía consistían en alegatos especiales, la obra científicamente objetiva de Gervaise resulta un logro poco corriente… Más todavía, cuanto que él era ejecutivo de una empresa que operaba con privilegios monopolistas especiales" (Letiche, 1975).

Blaug, M. (1999): Who´s who in economics, Edward Elgar.

Groenewegen, P. (1987): "Gervaise, Isaac", The new palgrave. A dictionary of economics, Macmillan.

Letiche, J. M. (1975): "Gervaise, Isaac", Enciclopedia internacional de las ciencias sociales, Aguilar.

CONTEXTO; Entrega Nº 1.486; Enero 29, 2018

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha		Riesgo País EMBI+ (puntos básicos)	Tasas de Interés Encuesta BCRA Caja ahorro en $ (mensual, %)	Tasas de Interés Encuesta BCRA P. fijo 7 a 59 d. en $ (mensual, %)	Tasas de Interés Call bancos tasa fija en $ (anual, %)	Dólar Presente Libre ($ por us$)	Dólar refer. BCRA ($ por us$) Com. A 3.500	Dólar futuro Rofex* ($ por us$) a fin de mes	Dólar futuro Rofex* ($ por us$) a fin de mes + 1	Acciones Indice Merval (Líder)	Acciones Indice Merval (Argentina)	Carne ($ por kilo)	Carne (us$/ por kilo)	Granos (us$/ quintal)	Soja (us$ neto retenc. /tn)	Soja (us$ en Chicago /tn)
Promedios																
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		412	0,03	1,60	25,52	16,8547	16,5585	16,7042	17,0012	22.708,1	21.762,8	30,316	1,80	19,28	251,8	358,5
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
Dic.17		356	0,03	1,82	31,19	18,0409	17,6770	17,8960	18,2808	27.809,3	27.569,0	30,378	1,68	19,22	260,1	356,9
2017																
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
Dic.	29	351	0,05	1,90	30,29	18,9500	18,7740	18,7742	18,9500	30.065,6	29.844,8	30,975	1,63	19,29	257,0	347,5
2018																
Ene.	2	325	0,05	1,77	30,13	18,7600	18,5500	18,7000	19,0000	31.084,4	30.900,1	30,975	1,65	19,29	259,0	350,9
Ene.	3	325	0,04	1,87	29,82	18,7800	18,4160	18,7900	19,0950	31.476,3	31.192,5	30,437	1,62	19,46	263,0	352,7
Ene.	4	324	0,04	1,85	29,64	18,9600	18,6050	18,9720	19,2700	31.952,0	31.642,7	30,437	1,61	19,59	266,0	352,5
Ene.	5	321	0,04	1,90	29,66	19,2600	18,8610	19,1800	19,4750	32.190,3	31.818,1	29,228	1,52	19,68	269,0	353,3
Ene.	8	322	0,04	1,85	29,70	19,3400	19,0730	19,3000	19,6000	32.351,2	31.952,0	29,228	1,51	19,48	267,0	352,1
Ene.	9	317	0,04	1,78	29,64	19,3100	19,0460	19,1400	19,4300	32.138,6	31.800,7	29,317	1,52	19,58	267,0	351,2
Ene.	10	322	0,04	1,79	29,42	18,9900	18,7220	18,8750	19,1900	31.632,4	31.377,9	28,419	1,50	19,67	267,0	348,0
Ene.	11	321	0,04	1,79	29,47	19,0000	18,6520	18,9600	19,2750	32.078,2	31.762,0	28,419	1,50	19,70	267,0	345,6
Ene.	12	319	0,03	1,84	29,85	19,0600	18,7150	18,9260	19,2400	32.745,9	32.461,4	28,633	1,50	19,80	267,0	346,9
Ene.	15	319	0,04	1,84	29,72	19,0600	18,7210	18,9200	19,2250	33.592,8	33.317,7	28,633	1,50	19,89	269,0	346,9
Ene.	16	318	0,04	1,88	29,74	19,2000	18,8260	19,0500	19,3600	33.521,6	33.290,2	29,083	1,51	19,97	272,0	355,7
Ene.	17	316	0,05	1,81	29,55	19,2200	18,8920	19,0250	19,3350	33.598,2	33.334,9	30,041	1,56	19,96	272,0	356,0
Ene.	18	316	0,03	1,85	29,45	19,1600	18,8530	19,0330	19,3370	34.049,4	33.846,2	30,041	1,57	20,07	272,0	357,5
Ene.	19	319	0,03	1,88	29,39	19,3100	18,9630	19,1400	19,4400	33.591,7	33.367,2	31,654	1,64	20,06	274,0	359,1
Ene.	22	317	0,04	1,80	29,19	19,4400	19,0700	19,2550	19,5700	33.525,5	33.252,4	31,654	1,63	19,92	276,0	361,7
Ene.	23	319	0,03	1,82	29,39	19,6600	19,3170	19,4170	19,7300	33.893,4	33.593,2	30,977	1,58	20,13	277,0	362,4
Ene.	24	318	0,03	1,83	28,90	19,9300	19,5260	19,7500	20,0600	34.948,6	34.492,9	31,876	1,60	20,06	278,0	364,6
Ene.	25	319	0,03	1,78	28,87	19,8900	19,4930	19,6340	19,9600	35.141,7	34.713,9	31,876	1,60	20,24	278,0	364,6

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...									
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
2017	55.055	786.713	214.400	1.001.113	242.290	1.000.592	0	100.175	2.344.170
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
Dic.17	55.055	786.713	214.400	1.001.113	242.290	1.000.592	0	100.175	2.344.170
2017									
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
Dic. 28	56.149	783.205	226.749	1.009.954	256.616	998.734	0	92.963	2.358.267
Dic. 29	55.055	786.713	214.400	1.001.113	242.290	1.000.592	0	100.175	2.344.170
2018									
Ene. 2	55.731	789.102	289.469	1.078.571	256.801	1.009.760	0	35.605	2.380.737
Ene. 3	55.706	789.079	289.469	1.078.548	255.207	1.021.533	1	39.849	2.395.138
Ene. 4	55.623	788.657	289.469	1.078.126	256.143	1.030.882	2	47.603	2.412.756
Ene. 5	55.459	789.645	289.469	1.079.114	257.778	1.036.652	3	47.298	2.420.845
Ene. 8	55.261	790.012	289.469	1.079.481	259.057	1.041.791	4	54.927	2.435.260
Ene. 9	55.130	789.359	289.469	1.078.828	257.186	1.044.402	5	61.543	2.441.964
Ene. 10	55.022	788.607	289.469	1.078.076	249.427	1.046.519	6	50.610	2.424.638
Ene. 11	63.906	787.637	289.469	1.077.106	247.432	1.048.062	7	38.552	2.411.159
Ene. 12	63.683	786.898	289.469	1.076.367	242.329	1.050.788	8	26.710	2.396.202
Ene. 15	63.746	785.831	289.469	1.075.300	241.993	1.053.227	9	19.018	2.389.547
Ene. 16	63.588	783.981	289.469	1.073.450	304.963	1.053.227	10	21.643	2.453.293
Ene. 17	63.504	781.942	289.469	1.071.411	304.604	1.011.481	11	21.253	2.408.760
Ene. 18	63.378	779.752	289.469	1.069.221	386.641	1.017.941	12	24.608	2.498.423
Ene. 19	63.225	777.953	289.469	1.067.422	388.134	1.027.200	13	22.528	2.505.297
Ene. 22	63.148	776.075	289.469	1.065.544	389.055	1.030.294	14	21.066	2.505.973
Ene. 23	63.122	774.068	289.469	1.063.537	393.201	1.041.333	15	13.192	2.511.278
Ene. 24	63.167	771.934	289.469	1.061.403	367.268	1.055.197	16	13.918	2.497.802

CONTEXTO; Entrega Nº 1.486; Enero 29, 2018

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		Caja de ahorro	Plazo fijo	Cta. Cte. y otros	
			Total	Privado	Público				Total				
Promedios													
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	2.751.856	2.186.601	1.691.789	294.785	306.622	364.812	670.213	55.357	29.863	22.251	6.431	1.181	565.255
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
Dic.17	3.121.833	2.464.293	1.918.532	335.858	370.092	453.160	695.044	64.379	30.836	22.186	7.270	1.381	657.540
2017													
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	3.061.360	2.417.752	1.886.637	341.951	371.506	414.276	690.333	68.571	30.600	22.081	7.242	1.277	643.608
Dic. 15	3.134.214	2.488.113	1.948.644	337.105	423.702	433.444	695.925	58.468	30.736	22.127	7.308	1.301	646.101
Dic. 18	3.126.474	2.476.477	1.935.921	339.849	406.280	444.246	676.467	69.079	30.776	22.185	7.190	1.401	649.997
Dic. 19	3.130.094	2.476.599	1.936.714	335.265	382.401	465.325	679.833	73.890	30.735	22.136	7.207	1.392	653.495
Dic. 20	3.184.922	2.525.793	1.977.078	344.859	397.034	485.422	686.381	63.382	30.860	22.104	7.273	1.483	659.129
Dic. 21	3.206.556	2.536.476	1.983.042	339.538	377.838	500.142	693.171	72.353	30.970	22.223	7.284	1.463	670.080
Dic. 22	3.250.738	2.570.105	2.010.437	335.283	408.722	499.457	694.313	72.662	31.074	22.350	7.266	1.458	680.633
Dic. 26	3.235.981	2.548.082	1.992.403	339.179	421.017	475.780	689.019	67.408	30.449	21.625	7.233	1.591	687.899
Dic. 27	3.253.006	2.561.658	1.997.012	347.981	418.151	481.871	691.237	57.772	30.629	21.729	7.294	1.606	691.348
Dic. 28	3.283.759	2.587.767	2.009.535	353.044	415.315	484.747	696.415	60.014	30.708	21.664	7.390	1.654	695.992
Dic. 29	3.286.294	2.585.481	2.009.207	344.766	383.210	513.915	702.551	64.765	30.695	21.649	7.424	1.622	700.813
2018													
Ene. 2	3.260.466	2.558.543	1.985.979	345.612	355.303	523.202	697.840	64.022	30.866	21.855	7.365	1.646	701.923
Ene. 3	3.227.790	2.527.097	1.960.995	341.131	341.988	516.872	703.068	57.936	30.740	21.721	7.394	1.625	700.693
Ene. 4	3.229.114	2.528.967	1.960.268	343.163	333.221	518.039	708.913	56.932	30.567	21.596	7.367	1.604	700.147
Ene. 5	3.225.410	2.522.881	1.949.305	326.869	319.304	532.533	715.083	55.516	30.411	21.438	7.398	1.575	702.529
Ene. 8	3.214.801	2.509.362	1.930.740	325.909	317.673	506.250	715.523	65.385	30.338	21.350	7.392	1.596	705.439
Ene. 9	3.218.955	2.516.532	1.940.339	321.599	338.242	497.229	720.933	62.336	30.253	21.233	7.432	1.588	702.423
Ene. 10	3.209.419	2.510.199	1.947.350	327.671	354.814	481.253	715.845	67.767	30.064	21.177	7.336	1.551	699.220
Ene. 11	3.206.724	2.510.120	1.947.958	325.478	357.832	480.877	720.273	63.498	30.140	21.231	7.306	1.603	696.604
Ene. 12	3.204.584	2.510.723	1.949.610	329.073	349.982	487.148	721.471	61.936	29.982	21.081	7.326	1.575	693.861
Ene. 15	3.198.047	2.506.650	1.945.007	336.510	333.828	484.340	722.156	68.173	30.001	21.169	7.254	1.578	691.397
Ene. 16	3.279.068	2.592.247	1.965.028	331.680	349.477	487.166	729.724	66.981	33.317	24.444	7.324	1.549	686.821
Ene. 17	3.305.033	2.620.179	1.992.578	334.569	365.957	491.458	731.248	69.346	33.221	24.386	7.328	1.507	684.854
Ene. 18	3.411.961	2.728.988	2.018.814	332.438	398.523	480.489	738.004	69.360	37.670	28.835	7.319	1.516	682.973
Ene. 19	3.408.442	2.726.653	2.013.151	328.057	350.774	473.021	792.976	68.323	37.627	28.797	7.328	1.502	681.789
Ene. 22	3.406.481	2.726.090	2.010.355	333.347	365.442	456.438	787.179	67.949	37.532	28.744	7.226	1.562	680.391
Ene. 23	3.412.429	2.736.045	2.011.823	331.135	363.575	446.768	794.025	76.320	37.492	28.690	7.268	1.534	676.384
Ene. 24	3.393.355	2.717.932	2.017.288	333.178	373.492	434.564	798.596	77.458	35.883	27.061	7.319	1.503	675.423

* A partir de CTX Nº 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.

CONTEXTO; Entrega Nº 1.486; Enero 29, 2018

INDICADORES ECONOMICOS MUNDIALES

Fecha	Tipos de cambio						Tasas de interés		Acciones			Oro
	DEG	Libra	Euro	Yen	Yuan	Real	Prime	Libor	Nueva York		Tokio	(Nueva York,
							(anual,		Dow Jones	Nasdaq	Nikkei	us$/onza)
	(us$ por unidad)			(unidades por us$)			%)					
Promedios												
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
2017	1,3813	1,2885	1,1299	112,13	6,7565	3,192	4,10	1,48	21.741,98	6.232,19	20.196,47	1.257,45
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
Dic.17	1,3461	1,3399	1,1835	112,91	6,5894	3,297	4,40	1,77	24.548,45	6.889,22	22.758,37	1.266,15
2017												
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
Dic. 29	1,0540	1,3512	1,1996	112,67	6,5063	3,312	4,50	1,84	24.837,51	6.950,16	22.783,98	1.302,50
2018												
Ene. 2	1,4281	1,3590	1,2046	112,34	6,5031	3,259	4,50	1,84	24.837,51	6.950,16	22.783,98	1.316,60
Ene. 3	1,4263	1,3511	1,2007	112,74	6,5086	3,237	4,50	1,84	24.922,68	7.065,53	22.783,98	1.314,60
Ene. 4	1,4278	1,3557	1,2069	112,76	6,4864	3,234	4,50	1,84	25.075,13	7.077,92	23.506,33	1.316,20
Ene. 5	1,4271	1,3568	1,2040	113,09	6,4875	3,229	4,50	1,86	25.295,87	7.136,56	23.714,53	1.319,40
Ene. 8	1,4242	1,3562	1,1963	112,65	6,5016	3,241	4,50	1,87	25.283,00	7.157,39	23.714,53	1.318,60
Ene. 9	1,4216	1,3552	1,1940	112,28	6,5285	3,248	4,50	1,87	25.385,80	7.163,58	23.849,99	1.318,60
Ene. 10	1,4264	1,3512	1,1962	111,51	6,5129	3,228	4,50	1,87	25.369,13	7.153,57	23.788,20	1.311,70
Ene. 11	1,4229	1,3553	1,2046	111,32	6,4896	3,215	4,50	1,87	25.574,73	7.211,78	23.710,43	1.320,60
Ene. 12	1,4330	1,3731	1,2185	111,03	6,4607	3,206	4,50	1,88	25.803,19	7.261,06	23.653,82	1.333,40
Ene. 15	1,4330	1,3796	1,2261	110,81	6,4396	3,216	4,50	1,89	25.803,19	7.261,06	23.714,88	1.333,40
Ene. 16	1,4387	1,3815	1,2287	110,43	6,4258	3,224	4,50	1,90	25.792,86	7.223,69	23.951,81	1.333,40
Ene. 17	1,4386	1,3818	1,2188	111,29	6,4392	3,224	4,50	1,90	26.115,65	7.298,28	23.868,34	1.335,40
Ene. 18	1,4406	1,3892	1,2239	111,06	6,3982	3,206	4,50	1,91	26.115,65	7.298,28	23.868,34	1.338,00
Ene. 19	1,4428	1,3892	1,2220	110,76	6,3990	3,196	4,50	1,93	26.115,65	7.298,28	23.868,34	1.331,90
Ene. 22	1,4421	1,3895	1,2262	111,01	6,3950	3,202	4,50	1,93	26.214,60	7.408,03	23.816,33	1.330,90
Ene. 23	1,4419	1,4019	1,2305	110,14	6,3926	3,237	4,50	1,93	26.210,81	7.460,29	24.124,15	1.335,70
Ene. 24	1,4495	1,4227	1,2402	109,33	6,3550	3,146	4,50	1,93	26.252,12	7.415,06	23.940,78	1.335,70
Ene. 25	1,4547	1,4177	1,2420	109,52	6,3232	3,147	4,50	1,94	26.392,79	7.411,16	23.669,49	1.355,90