

CONTEXTO

Entrega N° 1.488

Feb. 12, 2018

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

¿Dónde están el equipo económico y el Poder Ejecutivo? La ausencia desorienta, y en Argentina la desorientación aumenta la demanda de dólares. Así de simple. Insistir con paritarias sin cláusula gatillo, a la luz de lo que está ocurriendo con la tasa de inflación, sin un plan creíble para adelante, tendrá que ser revisado en el futuro.

CLAVES

- ♦ Al comienzo de las negociaciones salariales docentes en la provincia de Buenos Aires, según los diarios de ayer la oferta consistirá en un aumento salarial de 15%, sin cláusula gatillo. Quiero creer que sólo se trata del comienzo de las negociaciones, pero me pregunto cuántos precios (días sin clase) se pagarán si se mantiene esta postura.
- ♦ Nadie sabe qué ocurrirá con los precios de los bonos y las acciones, y las tasas de interés, en Estados Unidos, pero no estaría mal –a la luz de esto- plantear más ajuste fiscal, para no tener que depender tanto del endeudamiento externo.

ME PREGUNTO

¿En qué medida lo que está ocurriendo con el dólar no refleja la percepción de desorientación en materia de política económica? El viernes el Banco de la Nación Argentina vendió u\$s 400 M.

SEMAFOROS

ROJO

☹ Maduro impide que llegue a Venezuela ayuda humanitaria. ¡Esto es pensar en el bienestar del pueblo!

AMARILLO



VERDE

☺ A través de su hermana, el líder de Corea del Norte invitó a su par de Corea del Sur, para una visita y –supongo- conversaciones. ¿Qué cuesta, con probar?

EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Cláusula gatillo en bonos y en salarios
- ♦ ¿Importa en qué moneda se endeuda el Estado?
- ♦ Cobrá la jubilación pero no te retires
- ♦ Éramos pocos y encima nubarrones afuera
- ♦ Distribución del ingreso... en el mundo
- ♦ Alan Maynard

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Nada irrita más que no ser invitado a un cocktail al que no se quiere concurrir”. Bill Vaughan.

COMO LO VEO

“La hegemonía estadounidense es una realidad. Las 10 universidades más prestigiosas en economía son estadounidenses, como la mayoría de los 100 mejores economistas. Soy el primero en lamentarlo. Pero, en lugar de indignarse frente a esta situación, es preferible ponerse a trabajar”.

(Fuente. Tirole, J.: La economía del bien común, Taurus, 2017).

¿Dónde están el equipo económico y el Poder Ejecutivo? La ausencia desorienta, y en Argentina la desorientación aumenta la demanda de dólares. Así de simple. Insistir con paritarias sin cláusula gatillo, a la luz de lo que está ocurriendo con la tasa de inflación, sin un plan creíble para adelante, tendrá que ser revisado en el futuro.

Barrera, ¿qué barrera?

El viernes pasado el precio del dólar llegó a algo más de \$ 20.

Superó la “barrera” de los \$ 20, dijo más de algún periodista.

¿Qué barrera?

No hay tal cosa como una barrera. Lo que sí es importante es distinguir entre los valores nominal y real de cualquier variable. El valor nominal es en pesos, el valor real se refiere a la relación entre el precio de un producto y el de los otros.

En el caso de los precios nominales, como dicen los ingleses “el Cielo es el techo”, como seguramente los están experimentando hoy los venezolanos. De manera que en estos casos hablar de barreras es una tontería.

En el caso de los precios relativos, no digo que existen barreras pero las razones de las modificaciones son distintas. Uno espera que el precio de la ópera en vivo crezca “sin límites” con respecto al precio de las licuadoras; porque como bien observó Jack Baumol, La Traviata se canta hoy como cuando se estrenó, mientras que en el caso de las licuadoras el cambio tecnológico aumentó notablemente la productividad de los factores productivos utilizados en su fabricación.

La cuestión, entonces, es la variación del precio nominal del dólar, más allá de las barreras. Mi explicación de tal hecho, a boca de jarro es la siguiente: el aumento del precio del dólar verificado en las últimas semanas es un subproducto del desconcierto que genera la forma y el contenido que tiene hoy la política económica.

¿Y entonces?

Quizás esté malacostumbrado, pensando en cómo plantearon sus políticas económicas Adalbert Krieger Vasena, Juan Vital Sourrouille o Domingo Felipe Cavallo. Con un discurso unificado y la impresión de que alguien estaba a cargo. Pero no me diga que el “estilo M” no le plantea un flor de desafío a mi tía Carlota, y a usted mismo, cuando se trata de saber no sólo donde estamos parados, sino a dónde nos dirigimos.

El presidente Macri no va a cambiar su estilo de gobierno simplemente porque yo se lo aconseje. Pero parece claro que en las últimas semanas, la forma en la cual está organizada la porción del Ejecutivo que tiene que ver con la política económica, está resultando costosa.

Veremos.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.488; Febrero 12, 2018.

CLAUSULA GATILLO EN BONOS Y EN SALARIOS

El Estado colocó un bono en pesos, por \$ 70 MM., a un año, ofreciendo pagar 22,5% de interés o CER más 3,75%, lo que sea mayor (la cláusula indexatoria se volverá operativa si la tasa de inflación supera 18%). El título fue suscripto por aseguradoras y fondos del exterior.

Al mismo tiempo, el Poder Ejecutivo está insinuando que en las convenciones colectivas de trabajo permitirá algún método que indique qué hacer si a lo largo de 2018 la tasa de inflación supera la pauta inflacionaria de 15%. Si se llama cláusula gatillo, o de otra forma, la clave es que las autoridades parecen haber dejado de lado la pretensión de que se cierre la negociación salarial sobre una base muy poco creíble.

Tenemos inflación reconocida en el plano de los bonos y en el salarial, además de continuar el proceso de recomposición de las tarifas de las empresas privatizadas o concesionadas durante la década de 1990 (que naturalmente demanda que dichos precios aumenten más que el nivel general de los precios).

Los inflacionofóbicos están poniendo el grito en el cielo. Tienen razón si lo que quieren decir es que con cláusulas indexatorias, va a resultar muy difícil abatir la inflación. Pero no tienen razón porque, por más vueltas que se le dé, el gobierno no tiene una política antiinflacionaria. Repetir, como lo vienen diciendo desde hace un buen tiempo, que la tasa de inflación está bajando, si no fuera por la verdurita, las peinetas y la goma de mascar, lo único que logra es erosionar la poca credibilidad económica que las autoridades despiertan en la población.

Mientras no se cuente con un programa antiinflacionario en serio, lo mejor que se puede hacer es reconocer la existencia de la inflación, a través de mecanismos más o menos automáticos.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.488; Febrero 12, 2018.

¿IMPORTA EN QUE SE ENDEUDA EL ESTADO?

Frente a cualquier situación, los economistas estamos entrenados para diferenciar entre las variables que importan y aquellas que, aunque parezca lo contrario, no importan.

Ejemplos: Abba Ptachya Lerner explicó que da lo mismo gravar las importaciones que las exportaciones; Franco Modigliani y Merton Howard Miller, que el valor de una empresa es independiente de su estructura de financiamiento; y David Ricardo, que lo que interesa es el monto del gasto público y no cómo se lo financia. Todo bajo ciertas condiciones, porque como bien explicó Irme Lakatos, todo teorema es cierto en las condiciones en las cuales está planteado, y falso en condiciones más generales.

De todo esto me acordé cuando leí que el Tesoro nacional decidió emitir un bono en pesos, y no en dólares. ¿Es lo mismo? ¿Para qué variables es lo mismo, y para cuáles no?

Lo que sigue debe ser tomado con pinzas, porque no resulta de un modelo explícito sino que es un poco más que una conjetura.

. . .

¿Cuál es la diferencia de impacto sobre el mercado cambiario, entre que el Tesoro emita un bono por \$ 20, o por u\$s 1, en cualquier caso para realizar pagos en pesos?

Al respecto la pregunta relevante es qué tenía en sus bolsillos quien lo suscribió. Si el bono fue emitido en pesos y el suscriptor tenía pesos, el mercado de cambios “ni se entera”; mientras que si tenía dólares, tuvo que venderlos para poder suscribir el bono. En este último caso, equivaldría a que el Tesoro emitiera el bono en dólares, vendiéndolos para realizar los pagos en pesos.

Ahora bien, pesos y dólares forman parte del portafolio “óptimo” del sector privado. ¿Qué importancia tiene en qué moneda se emiten los bonos, si quienes están en condiciones de suscribirlos pueden modificar sus portafolios de manera apropiada? Mi instinto me sugiere que ninguna, pero no estoy totalmente seguro de ello.

¡Animo!

COBRA LA JUBILACION PERO NO TE RETIRES

A propósito de la porción de la reforma previsional, que tiene que ver con el momento en el cual cada ser humano puede (o debe) pasar “de la clase activa a la clase pasiva”, le adjunto una reflexión personal y algunos testimonios que me resultan simpáticos, porque – como se decía en la casa de mi abuela- me permiten llevar agua para mi molino.

. . .

Desde que en 2008 cumplí 65 años integro el “club” de los jubilados. Lo cual quiere decir que cobro la jubilación (puse poco, cobro poco, así que todo bien). Pero no concibo mi vida sin hacer algo, todos los días. Las tareas no sólo no me agobian sino que me alivian, por lo cual enero, mes de pocas obligaciones profesionales, en cierto modo para mí es el peor mes de cada año.

Al respecto estoy en buena compañía, como muestran los siguientes testimonios.

Raymond Frech Mikesell. “Mi consejo sobre el retiro de la vida laboral es... ¡no te retires! [Tenía 87 años cuando escribió esto. Falleció a los 93 años]. La actividad productiva contribuye a la salud física y mental. Hay que trabajar hasta el día de la muerte. El retiro sólo debe consistir en un cambio de actividades. La clave no está en el objetivo, el camino hacia los logros es lo gratificante” (Mikesell, 2000).

Anna Jacobson Schwartz. “No tengo ningún interés en retirarme [Tenía 89 años cuando dijo esto. Falleció a los 97 años], y menos ahora. Me dicen que así tendría más tiempo para mis nietos, pero no me consta que estos quieran tener a sus abuelos dando vueltas a su alrededor. Claro que estoy en contacto con ellos, pero tener también algo en qué pensar mejora la calidad de vida” (entrevista realizada por Nelson, 2004).

David Brown. “Si hoy no tiene nada que hacer, significa que está muerto... 2 años después de jubilarse, los pilotos de líneas aéreas registran un índice de mortalidad más elevado que el de la población en su conjunto, lo cual resulta especialmente significativo porque, dada la frecuencia con la cual son chequeados, se jubilan en perfecto estado de salud... La Gran Divisoria no está entre la vida y la muerte sino entre el trabajo y el ocio... Después de los 70, si te despiertas sin dolores, es que estás muerto... La buena salud es hermosamente aburrida... El dinero es más importante a medida que uno se hace mayor, no tanto por lo que con él se puede adquirir, cuanto por los temores que puede disparar... Los infantes de Marina no suelen deprimirse durante los combates, porque están demasiado ocupados procurando conservar la vida. Ahí está la clave” (Brown, 1992).

Brown, D. (1992): El resto de su vida es lo mejor de su vida, SerreS.

Mikesell, R. F. (2000): Foreign adventures of an economist, University of Oregon Press.

Nelson, E. (2004): “An interview with Anna J. Schwartz”, Macroeconomic dynamics, 8.

CONTEXTO; Entrega N° 1.488; Febrero 12, 2018.

ERAMOS POCOS Y ENCIMA NUBARRONES AFUERA

El 5 de febrero pasado, el Dow Jones, el más conocido –aunque técnicamente pobre- indicador de la evolución de los precios en la bolsa de Nueva York, cayó 4,6%. El diario El país, cuya sección económica parece estar más a cargo de literatos que de economistas, afirmó que fue la caída más grande de su historia. ¡En términos absolutos!, pero en términos relativos –que es la que importa- la de 1987 fue mucho mayor que ésta.

Para ubicación del lector: entre fines de 2016 y de 2017, el Dow Jones aumentó 25,7%; entre fines de 2017 y el 26 de enero de 2018 (el máximo, por ahora), subió 7,2%; mientras que entre esta última fecha y el viernes pasado cayó 9,1%.

. . .

Hasta aquí los hechos. Ahora, las lecturas o interpretaciones.

De las más diversas, pero que en buena medida me suenan a racionalizaciones, es decir, a construir explicaciones congruentes con el hecho, pero que pueden ser o pueden no ser.

Ejemplo: que el viernes anterior el FED había cambiado a su titular, retirándose Yanet Louise Yellen e ingresando Jerome Powell.

Que opinen los expertos, aunque también a ellos hay que exigirles que expliquen por qué creen que su explicación es significativa, y no constituye una mera racionalización.

En 2013 el premio Nobel en economía fue compartido por Eugene F. Fama, Lars Peter Hansen y Robert James Shiller. Del primero de los galardonados, el último afirmó: “Gene [Fama] y yo tenemos mucho en común, más de lo que se piensa. Es como tener un buen amigo que es devoto de otra religión. Se puede aprender mucho de alguien así, aunque uno rece en otra iglesia”. (Shiller, en Sommer, 2013).

La hipótesis del funcionamiento eficiente de los mercados financieros, desarrollada por Fama, en sentido literal puede bordear el ridículo, pero capta el hecho de que nadie desperdicia información. Por eso, a la luz del caso bajo análisis, cabe plantear: ¿qué noticia produjo el relevo de la presidencia del FED, que generara la caída de la bolsa de Nueva York? No,

ciertamente, que van a aumentar las tasas de interés, porque esto ya estaba esperado si Yellen hubiera continuado en el cargo. A menos que se sospeche que Powell las aumentará más, o más rápido, que Yellen.

. . .

Por la razón que sea, el hecho no debe ser pasado por alto por los argentinos.

No está de más recordar que la política económica actual está basada en conseguir endeudamiento, para financiar el desequilibrio fiscal. Y toda estrategia basada en el endeudamiento, tiene límites endógenos, pero también está sujeta a avatares exógenos.

Me explico. Aún en un contexto internacional sin sorpresas, los acreedores del Estado argentino pueden no seguir prestándole, por el aumento del riesgo de no cobrar sus acreencias, en tiempo y forma. Y como muestra la historia, está en la lógica del funcionamiento del sistema financiero –no es nada personal- que “en el camino de ida” inducen al endeudamiento, de la noche a la mañana “bajan la cortina”, luego de lo cual no solamente no prestan sino que exigen que pagues los vencimientos con tus propios recursos.

Dicho de otra manera, en 2018 los argentinos no necesitamos nubarrones de afuera para estar preocupados. Pero no hay que ser un genio de la economía para advertir que dichos nubarrones complican cualquier estrategia de endeudamiento. Esta es la mala noticia. La buena noticia sería que los argentinos, a partir de este evento, tomemos conciencia de la fragilidad del esquema de endeudamiento, y encaremos con más energía que hasta ahora la corrección del desequilibrio público. Veremos.

¡Animo!

Sommer, J. (2013): “Robert Shiller: a skeptic and a Nobel winner”, The New York Times, 19 de octubre.

CONTEXTO; Entrega N° 1.488; Febrero 12, 2018.

DISTRIBUCION DEL INGRESO ... EN EL MUNDO

Si yo digo Thomas Piketty, divido las aguas. Porque Capital in the twenty first century (Harvard university press, 2014), encontró entusiastas y críticos, todos muy apasionados. A propósito: en “Putting distribution back at the center of economics: reflections on *Capital in the XXI century*” (Journal of economic perspectives, 29, 1, invierno de 2015) Piketty adoptó una postura mucho más prudente que la que surge del original, al menos en la versión de los entusiastas.

Para inducir la reflexión, en vez de decir Piketty voy a decir Facundo Alvaredo, un economista argentino que acaba de dar a conocer World inequality report 2018, coordinando una labor junto con Lucas Chancel, Emmanuel Saez, Gabriel Zucman y... Piketty.

Del referido trabajo surge lo siguiente:

a. En 2016, el 10% más rico recibió 37% del PBI total en Europa, 41% en China, 46% en Rusia, 47% en Estados Unidos y Canadá, 54% en los países africanos ubicados al sur del Sahara, 55% en Brasil y en India y 61% en Medio Oriente.

La desigualdad del ingreso [personal o familiar] aumentó en casi todo el mundo en las últimas décadas, pero a velocidades diferentes. Que la desigualdad del ingreso haya evolucionado de manera dispar, entre países de similar ingreso por habitante, sugiere la importancia que tienen las políticas nacionales y las instituciones en esta materia. El aumento de la desigualdad fue particularmente abrupto en Rusia, moderado en China y relativamente gradual en India.

Europa y Estados Unidos en 1980 tenían grados similares de desigualdad, pero hoy la situación es completamente diferente. El 1% más rico aumentó alrededor de 12% su participación en Europa, pero 20% en Estados Unidos.

b. La desigualdad del ingreso es consecuencia, en buena medida, de la desigualdad en la propiedad del capital.

Hasta aquí la “foto”. Tal como era de esperar, varias “películas” son compatibles con una misma foto, por lo cual el debate continúa.

¡Animo!

ALAN MAYNARD

(¿1944? - 2018)

Enseñó en las universidades de Exeter y York. En esta última fundó el Centro para el estudio de la economía de la salud. A partir de 1997 presidió la York hospitals NHS foundation trust.

A partir de 2000 fue miembro de la Academia de ciencias médicas.

“Pocos cómicos consiguen una cátedra fija. Alan Maynard dice verdades, pero las dice de manera muy divertida... Si le quiere decir a los poderosos cosas que ellos no quieren oír, mejor que se las diga de manera entretenida... Tenía presente que no había que subestimar el rol de los incentivos, pero tampoco sobreestimar la habilidad de los economistas para predecir sus efectos... No tenía inconveniente en remangarse y meter las manos en el fango, por lo cual está cubierto de polvo de carbón” (Barer y Evans, en C-G-S, 1998).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Maynard? Porque “fue pionero en economía de la salud... Será principalmente recordado por haber planteado de manera incondicional, en las narices de otros (particularmente médicos, políticos y administradores hospitalarios), las indiscutibles verdades que surgen del análisis económico... Más que cualquier otro, atravesó las fronteras, más allá del análisis económico” (Culyer, 2018).

El libro que Cookson, Goddard y Sheldon publicaron en su honor, en 1988, lo destaca como pionero de la economía de la salud, académico y comunicador de alto nivel, profesor y armador de instituciones. El cuadro que acompaña estas líneas lista otros economistas que se ocuparon de economía de la salud.

“Los 2 somos trogloditas. No existía tal cosa como la economía de la salud, cuando comenzamos a dictar clases en Exeter... Éramos economistas jóvenes, que nos sentíamos gladiadores” (Culyer, en C-G-S, 1988).

ECONOMISTAS ESPECIALIZADOS EN ECONOMIA DE LA SALUD

Números 1 a 700 incluida en Economía al alcance de todos, La Ley, 2006
 Números 701 en adelante se puede consultar en www.juancarlosdepablo.com.ar
 "o" preparada, no publicada aún

Número	Apellido	Nombres	Oriundo de	Nació	Murió	Vivió
	Calfee	John Edward	Estados Unidos	1941	2011	70
	o Crockett	Jean Andrus	Estados Unidos	1919	1998	79
1506	Fein	Rashi	Estados Unidos	1926	2014	88
	Fuchs	Victor Robert	Estados Unidos	1924		
	Greenberg	Warren	Estados Unidos?	1943?	2015	71
	Hoch	Irving	Estados Unidos	1926	2013	87
1494	Intriligator	Michael David	Estados Unidos	1938	2014	76
	o Juster	Francis Thomas	Estados Unidos	1926	2010	84
1259	Lave	Lester B.	Estados Unidos	1939	2011	72
	o Lees	Dennis Samuel	Inglaterra	1924	2008	84
	o Malek	Mohammed	Irán	1950	2001	51
1557	Manning	Willard G.	Estados Unidos	1946	2014	68
	Maynard	Alan	Inglaterra?	1944?	2018	73
1428	Mooney	Gavin Hunter	Escocia	1943	2012	69
1247	Musgrove	Philip Anthony	Estados Unidos	1940	2011	71
	Owens	Hellen	Australia?	1948	2014	66
	Reinhardt	Uwe Ernst	Alemania	1937	2017	80
	Rice	Dorothy P.	Estados Unidos	1922	2017	95
	Shinogle	Judith Ann	Estados Unidos	1963?	2012	49
	Suzman	Richard Michael	Sudáfrica	1942	2015	73
	o Williams	Alan Harold	Inglaterra	1927	2005	78

Cookson, R.; Goddard, M. y Sheldon, T. (1988): [Alan] Maynard Matters – critical thinking on health policy, University of York.

Culyer, A. J. (2018): “Alan Maynard – alas no more”, Office of health economics, 5 de febrero.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo País EMBI+ (puntos básicos)	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Came		Granos (us\$/ quintal)	Soja (us\$ neto retenc./tn)	Soja (us\$ en Chicago /tn)
		Encuesta BCRA		Call bancos tasa fija en \$ (anual, %)	Presente Libre (\$ por us\$)	refer. BCRA (\$ por us\$)	futuro Rofex* (\$ por us\$)	Indice Merval (Lider)	Indice Merval (Argentina)	(\$ por kilo)	(us\$/ kilo)				
		Caja ahorro en \$ (mensual, %)	P. fijo 7 a 59 d. en \$									Com. A 3.500			
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
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
Ene.18	319	0,04	1,82	29,38	19,3609	19,0293	19,2100	19,5167	33,298,7	32,987,6	30,564	1,58	19,95	271,8	356,5
2017															
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
Ene. 26	314	0,07	1,82	28,94	19,8500	19,5220	19,6100	19,9250	35,091,7	34,596,2	32,917	1,66	20,48	276,5	362,1
Ene. 29	318	0,06	1,64	28,92	19,9000	19,5720	19,6110	19,9420	34,787,4	34,378,6	32,917	1,65	20,57	280,0	364,3
Ene. 30	316	0,07	1,85	28,43	19,9100	19,5960	19,6800	20,0140	34,241,3	33,902,8	32,472	1,63	20,65	282,0	367,5
Ene. 31	312	0,06	1,82	28,49	19,9500	19,6530	19,6525	19,8950	34,938,6	34,733,6	33,178	1,66	20,57	282,0	367,5
Feb. 1	307	0,05	1,76	28,65	19,7600	19,4700	19,6720	19,9750	34,641,4	34,362,8	33,178	1,68	20,73	282,0	361,9
Feb. 2	310	0,04	1,86	28,66	19,8300	19,5000	19,7830	20,0940	32,614,8	32,259,8	33,799	1,70	20,78	280,0	359,6
Feb. 5	327	0,04	1,82	28,56	19,8100	19,5340	19,7650	20,0750	31,145,6	30,727,2	33,799	1,71	20,69	278,0	356,3
Feb. 6	323	0,04	1,80	28,59	19,8900	19,6900	19,8600	20,1750	31,624,2	31,098,0	32,221	1,62	20,71	282,0	362,4
Feb. 7	314	0,05	1,75	28,56	19,9500	19,6240	19,9700	20,2850	31,626,7	31,215,6	31,995	1,60	20,78	282,0	361,2
Feb. 8	328	0,04	1,82	28,63	20,2000	19,8410	20,3500	20,6900	31,021,6	30,578,2	31,995	1,58	20,87	285,0	362,9

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
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
Ene.18	62.024	765.254	289.469	1.054.723	317.960	1.113.857	21	50.808	2.537.369
2017									
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	0	39.849	2.395.137
Ene. 4	55.623	788.657	289.469	1.078.126	256.143	1.030.882	0	47.603	2.412.754
Ene. 5	55.459	789.645	289.469	1.079.114	257.778	1.036.652	0	47.298	2.420.842
Ene. 8	55.261	790.012	289.469	1.079.481	259.057	1.041.791	0	54.927	2.435.256
Ene. 9	55.130	789.359	289.469	1.078.828	257.186	1.044.402	0	61.543	2.441.959
Ene. 10	55.022	788.607	289.469	1.078.076	249.427	1.046.519	0	50.610	2.424.632
Ene. 11	63.906	787.637	289.469	1.077.106	247.432	1.048.062	0	38.552	2.411.152
Ene. 12	63.683	786.898	289.469	1.076.367	242.329	1.050.788	0	26.710	2.396.194
Ene. 15	63.746	785.831	289.469	1.075.300	241.993	1.053.227	0	19.018	2.389.538
Ene. 16	63.588	783.981	289.469	1.073.450	304.963	1.053.227	0	21.643	2.453.283
Ene. 17	63.504	781.942	289.469	1.071.411	304.604	1.011.481	0	21.253	2.408.749
Ene. 18	63.378	779.752	289.469	1.069.221	386.641	1.017.941	0	24.608	2.498.411
Ene. 19	63.225	777.953	289.469	1.067.422	388.134	1.027.200	0	22.528	2.505.284
Ene. 22	63.148	776.075	289.469	1.065.544	389.055	1.030.294	0	21.066	2.505.959
Ene. 23	63.122	774.068	289.469	1.063.537	393.201	1.041.333	0	13.192	2.511.263
Ene. 24	63.167	771.934	289.469	1.061.403	367.268	1.055.197	0	13.918	2.497.786
Ene. 25	62.943	769.659	289.469	1.059.128	364.791	1.085.483	0	16.367	2.525.769
Ene. 26	62.533	767.759	289.469	1.057.228	354.140	1.103.129	0	14.787	2.529.284
Ene. 29	62.403	766.591	289.469	1.056.060	353.555	1.108.613	0	20.501	2.538.729
Ene. 30	62.242	765.804	289.469	1.055.273	352.388	1.113.413	0	25.045	2.546.119
Ene. 31	62.024	765.254	289.469	1.054.723	317.960	1.113.857	0	50.808	2.537.348
Feb. 1	62.174	764.778	289.469	1.054.247	318.321	1.116.160	0	13.875	2.502.603
Feb. 2	62.216	764.920	289.469	1.054.389	319.913	1.125.916	0	14.826	2.515.044
Feb. 5	62.228	767.702	289.469	1.057.171	320.654	1.131.261	0	12.939	2.522.025
Feb. 6	62.367	773.914	289.469	1.063.383	325.169	1.135.091	0	11.594	2.535.237
Feb. 7	62.622	777.328	289.469	1.066.797	289.750	1.137.124	0	13.700	2.507.370

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

Fecha	Total Depósitos y Circulante	Total Depósitos en pesos y dólares x TC libre	Depósitos en pesos					Depósitos en dólares				Circulante en poder del público en pesos	
			Total	Privado	Público	Caja de ahorro	Plazo fijo	Otros	Total	Caja de ahorro	Plazo fijo		Cta. Cte. y otros
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
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	3.121.666	2.464.109	1.918.372	335.895	370.151	453.089	695.033	64.204	30.835	22.186	7.270	1.379	657.557
Ene.18	3.312.864	2.624.659	1.991.657	334.036	355.209	480.235	755.042	67.134	33.231	24.385	7.285	1.560	688.205
2017													
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	3.286.394	2.585.575	2.009.338	344.481	383.423	514.006	702.567	64.861	30.693	21.647	7.424	1.622	700.819
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	3.219.101	2.516.678	1.940.485	321.599	338.242	497.229	721.079	62.336	30.253	21.233	7.432	1.588	702.423
Ene. 10	3.209.565	2.510.345	1.947.496	327.671	354.814	481.253	715.991	67.767	30.064	21.177	7.336	1.551	699.220
Ene. 11	3.206.870	2.510.266	1.948.104	325.478	357.832	480.877	720.419	63.498	30.140	21.231	7.306	1.603	696.604
Ene. 12	3.204.730	2.510.869	1.949.756	329.073	349.982	487.148	721.617	61.936	29.982	21.081	7.326	1.575	693.861
Ene. 15	3.198.139	2.506.738	1.945.095	336.476	333.828	484.356	722.303	68.132	30.001	21.169	7.254	1.578	691.401
Ene. 16	3.279.358	2.592.535	1.965.316	331.968	349.477	487.166	729.724	66.981	33.317	24.444	7.324	1.549	686.823
Ene. 17	3.305.260	2.620.406	1.992.786	334.927	365.938	491.386	731.125	69.410	33.222	24.387	7.328	1.507	684.854
Ene. 18	3.410.862	2.727.855	2.017.662	332.532	398.506	479.458	737.886	69.280	37.671	28.836	7.319	1.516	683.007
Ene. 19	3.408.643	2.726.827	2.013.325	328.336	350.756	473.090	792.981	68.162	37.627	28.797	7.328	1.502	681.816
Ene. 22	3.406.439	2.726.046	2.010.330	333.601	365.408	456.465	787.064	67.792	37.531	28.743	7.226	1.562	680.393
Ene. 23	3.412.322	2.735.900	2.011.678	331.300	362.774	446.790	794.798	76.016	37.492	28.689	7.270	1.533	676.422
Ene. 24	3.393.322	2.717.895	2.017.251	333.316	373.551	434.582	798.529	77.273	35.883	27.061	7.320	1.502	675.427
Ene. 25	3.424.703	2.749.941	2.052.042	338.326	403.310	443.882	796.128	70.396	35.802	27.073	7.187	1.542	674.762
Ene. 26	3.417.896	2.742.553	2.053.749	335.765	375.696	442.977	826.592	72.719	35.284	26.606	7.133	1.545	675.343
Ene. 29	3.412.027	2.736.590	2.047.549	341.036	367.876	442.178	819.665	76.794	35.206	26.569	7.014	1.623	675.437
Ene. 30	3.418.610	2.743.157	2.055.433	342.521	359.625	458.830	824.852	69.605	35.096	26.468	7.112	1.516	675.453
Ene. 31	3.392.074	2.715.651	2.055.740	337.508	340.326	483.410	829.815	64.681	33.579	24.954	7.149	1.476	676.423
Feb. 1	3.395.523	2.718.301	2.063.408	331.515	349.530	494.423	825.732	62.208	33.636	25.030	7.113	1.493	677.222
Feb. 2	3.389.721	2.709.723	2.054.503	324.288	323.461	491.550	850.338	64.866	33.601	24.999	7.114	1.488	679.998
Feb. 5	3.385.505	2.700.063	2.043.737	332.472	308.588	486.051	849.200	67.426	33.600	25.031	7.041	1.528	685.442
Feb. 6	3.390.573	2.702.569	2.040.965	322.449	309.235	496.161	857.307	55.813	33.601	25.017	7.113	1.471	688.004
Feb. 7	3.381.955	2.691.800	2.069.517	323.761	336.860	493.506	856.493	58.897	31.710	23.125	7.099	1.486	690.155

* 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 Dow Jones	Nasdaq	Tokio Nikkei	
	(us\$ por unidad)			(unidades por us\$)			(anual, %)					
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
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
Ene.18	1,4382	1,3830	1,2204	110,90	6,4233	3,208	4,50	1,90	25.811,04	7.274,45	23.635,44	1.331,13
2017												
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
Ene. 26	1,4556	1,4167	1,2419	108,70	6,3199	3,151	4,50	1,95	26.616,71	7.505,77	23.631,88	1.351,60
Ene. 29	1,4527	1,4069	1,2384	108,81	6,3330	3,155	4,50	1,96	26.439,48	7.466,51	23.629,34	1.351,60
Ene. 30	1,4552	1,4153	1,2412	108,83	6,3272	3,181	4,50	1,97	26.076,89	7.402,48	23.291,97	1.336,60
Ene. 31	1,4571	1,4203	1,2420	109,35	6,2870	3,186	4,50	1,97	26.149,39	7.411,48	23.098,29	1.345,00
Feb. 1	1,4555	1,4256	1,2491	109,40	6,2815	3,167	4,50	1,97	26.186,71	7.385,86	23.486,11	1.350,20
Feb. 2	1,4577	1,4120	1,2460	110,09	6,2984	3,218	4,50	1,98	25.520,96	7.240,95	23.274,53	1.333,90
Feb. 5	1,4547	1,3962	1,2379	108,77	6,2981	3,262	4,50	1,99	24.345,75	6.967,53	22.682,08	1.335,10
Feb. 6	1,4517	1,3958	1,2388	109,44	6,2545	3,235	4,50	2,00	24.912,77	7.115,88	21.610,24	1.326,50
Feb. 7	1,4504	1,3896	1,2271	109,28	6,2820	3,271	4,50	1,99	24.893,35		21.645,37	1.314,50
Feb. 8	1,4445	1,3941	1,2262	108,83	6,3170	3,286	4,50	2,00	23.860,46		21.890,86	1.316,70