

CONTEXTO

Entrega N° 1.493

Mar. 19, 2018

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Si los rumores formaran parte del PBI, Argentina estaría hoy creciendo “a tasas chinas”. Ocurre que esta situación intermedia que estamos transitando, da pie a notable cantidad de conjeturas. Lo cierto es que no parece ser la situación que dispare grandes decisiones públicas. Sí reacciones, como la modificación de la política cambiaria, que en el corto plazo va a funcionar. El día a día de cada uno de nosotros no tiene más remedio que plantearse en estas condiciones.

CLAVES

- ♦ En el cortísimo plazo a los especuladores les convendría vender dólares para volver a colocarse en pesos. Por lo cual, en el cortísimo plazo, deberíamos ver mantenimiento del tipo de cambio sin intervención del BCRA. ¿Y después del cortísimo plazo?
- ♦ Entre ene.17 y feb.18 los precios al consumidor aumentaron exactamente igual que los mayoristas: 30,4%. En el “durante” no, por la evolución del tipo de cambio.
- ♦ Xi Jinping presidirá China mientras viva o sea desplazado “fuera del reglamento”.

ME PREGUNTO

¿Quién mantiene informada a Christine Lagarde, directora gerente del FMI, sobre la realidad argentina?

SEMAFOROS

ROJO



AMARILLO

☹ Al presidente del BCRA el nivel de deuda pública no le preocupa, porque es bajísimo. A mí me preocupa que a él no le preocupe.

VERDE

☺ Según Héctor Huergo, la expoagro que tuvo lugar la semana pasada fue la mejor de toda su historia. Felicitaciones.

EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ ¿Qué está pasando?
- ♦ Mercado cambiario: contundencia e implicancias
- ♦ ¿Ir al FMI? No parece una buena idea
- ♦ IPC: todos los aumentos empiezan con 2
- ♦ IPM: el impacto de la devaluación
- ♦ Origen geográfico de las exportaciones
- ♦ Mordechai Eliahu Kreinin

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“`Mi país, correcto o equivocado’, es algo que ningún patriota diría, excepto cuando está desesperado. Es como decir, `Mi madre, sobria o borracha’”. G. K. Chesterton.

COMO LO VEO

“Suele afirmarse que en Rusia es imposible realizar grandes obras de infraestructura sin abonar coimas. Puedo asegurar que nunca lo hicimos. La explicación puede residir en que las negociaciones siempre se llevaron adelante al más alto nivel, y que las autoridades estaban urgidas para que se realizaran las obras. Lo cual no implica que no fuera necesario recompensar a los funcionarios de bajo nivel, como es costumbre en dicho país, por los servicios prestados durante la construcción de las líneas”.

(Fuente: von Siemens, W.: Inventor and entrepreneur, recollections of..., Lund Humphries, 1966).

Si los rumores formaran parte del PBI, Argentina estaría hoy creciendo “a tasas chinas”. Ocurre que esta situación intermedia que estamos transitando, da pie a notable cantidad de conjeturas. Lo cierto es que no parece ser la situación que dispare grandes decisiones públicas. Sí reacciones, como la modificación de la política cambiaria, que en el corto plazo va a funcionar. El día a día de cada uno de nosotros no tiene más remedio que plantearse en estas condiciones.

Recuerdo de monseñor Carmelo Juan Giaquinta

Hace un buen número de años, quien fuera obispo de Resistencia, intentó que la feligresía católica se hiciera cargo del aporte del Estado argentino a “la Iglesia Católica”. Fracásó rotundamente. La cuestión volvió a ponerse sobre el tapete, a raíz de que se conociera lo que reciben mensualmente algunos obispos y sacerdotes católicos. ¿Esta vez sí los católicos “contribuiremos al sostenimiento de la Iglesia”, como manda uno de los 5 preceptos?

Política en otros países, en ebullición

Los argentinos generamos tanto “ruido”, que pensamos que en el resto del mundo nunca ocurre nada. Esto es cierto con frecuencia, pero no siempre.

Tome nota: El presidente de Estados Unidos cambia funcionarios como si nada, al tiempo que inspecciona “modelos” del muro que quiere erigir entre su país y México; el presidente de China modificó la Constitución para poder ser reelecto de por vida; la elección celebrada en Italia dejó a su Poder Ejecutivo nuevamente en un limbo; la canciller de Alemania logró finalmente formar gobierno, pero luce bien débil; e Inglaterra echa a más de 20 diplomáticos rusos, por la cantidad de ciudadanos soviéticos, radicados en UK, que murieron de muerte “no natural”.

Si porque no aguanta la tensión de vivir en Argentina alguien piensa migrar, no le resultará fácil encontrar a dónde hacerlo.

El caso Hawking, mala y buena lectura

Stephen Hawking padeció una enfermedad desde que tenía aproximadamente 20 años. Los médicos le pronosticaron no más de 5 años de vida. Acaba de fallecer, a los 76 años de edad.

La mala lectura de esto es que los médicos no saben nada y que la ciencia es una estafa. La buena lectura es que sabemos poco, y que por consiguiente no hay que hacer la apología de la ignorancia, pero sí darnos un baño de humildad.

¿Y entonces?

¿Con qué me quedo, con las declaraciones de la señora Lagarde, directora gerente del FMI, o con lo que me dijo el otro día un viajante de comercio, en el ACA de Río Tala, sobre lo que le cuesta vender sus productos, aquí y ahora?

Con los 2, pero para cosas distintas. Este último, como señal de la realidad. Aquella, como ejemplo de lo que significa felicitar al gobierno por lo que nadie aprecia, en el nombre de ser “políticamente correcto”.

Otra vez hay que recordar que “en el omelet de jamón la gallina participa pero el chanco se involucra”. Nosotros vivimos aquí, luchando todos los días para ver cómo le encontramos la vuelta. Y lo vamos a seguir haciendo, porque no tenemos alternativa.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.493; Marzo 19, 2018.

MERCADO CAMBIARIO: CONTUNDENCIA E IMPLICANCIAS

Mi médico va de “mis números” a mis problemas. Chequea los glóbulos, la presión y el electrocardiograma, para tratar de descubrir lo que me está pasando. Con las autoridades económicas yo hago lo mismo.

El viernes pasado el Banco Central vendió más de u\$s 400 M., completando ventas de casi u\$s 1.000 M. en el último par de semanas.

A esto llamo contundencia.

Si sigue zigzagueando, los habrá desperdiciado. Si se mantiene, le habrá enviado una señal a todos los que tienen que adoptar decisiones.

Tomemos esta última alternativa. El BCRA no adquirió ningún compromiso formal (ejemplo, por ley, como en el caso de la Convertibilidad) en materia de intervención cambiaria. Lo que “dijo” a través de sus acciones, es que –por el momento- abandonaba la política de tipo de cambio libre o flotante, a favor de un tipo de cambio “que no se dispara”.

Quienes administran portafolios pueden tomar esto como señal de que, siempre por el momento, lo que conviene es vender dólares y posicionarse en pesos, porque la tasa de interés en dólares vuelve a ser atractiva. Veremos, en los hechos, si esto es así y si resulta cuantitativamente importante.

A esto llamo implicancias.

Por lo demás, en el juego de los determinantes inmediatos de la tasa de inflación no nos pasemos del otro lado. De un fuerte impacto de la devaluación, particularmente en precios mayoristas (como se analiza en otra porción de esta entrega de **Contexto**), no pasemos a una reducción de la tasa de inflación inducida porque las autoridades “pisan” el tipo de cambio.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.493; Marzo 19, 2018.

¿IR AL FMI? NO PARECE UNA BUENA IDEA

El FMI fue creado en 1944, pero Argentina es miembro de la institución desde 1956 (fue una de las recomendaciones incluidas en el Informe Prebisch, y aceptada por la Revolución Libertadora).

El cuadro que acompaña estas líneas reseña los préstamos que nuestro país le solicitó al Fondo.

En 2 oportunidades Argentina liquidó la deuda que tenía con el organismo, la primera durante el Proceso, la segunda durante la presidencia de Néstor Kirchner.

Hoy nuestro país no le debe nada al Fondo. Es más, somos acreedores por la cuota que integramos (porque, en última instancia, el FMI funciona como una mutual).

Esto quiere decir que las opiniones “del Fondo” (¿las de la señora Lagarde, directora gerente; las de los miembros de su directorio; o las de sus funcionarios de carrera? Porque las opiniones las emite algún ser humano), merecen la misma consideración que las de cualquier otro que se siente idóneo para opinar.

Diferente sería la situación si Argentina fuera deudora del Fondo, por haber tomado plata condicionada al cumplimiento de determinados objetivos. Pero –afortunadamente- no es así.

¿Debe Argentina ir al Fondo? Es decir, ¿debe plantearle su política económica, para que en función de lo que en otra época se denominaba “luz verde”, pueda recibir recursos de la institución, y presentarse en los mercados financieros internacionales, aspirando a pagar menor tasa de interés?

Que opinen los expertos, yo voy a dar una apreciación general.

¿Qué sabe hoy el FMI sobre nosotros, que no sepamos nosotros? Nada. Es más, en el nombre de que sus funcionarios quieren cuidar sus espaldas, tengo que esperar que –error tipo I, error tipo II- basen sus recomendaciones en el “catecismo”, es decir, en principios generales, sin prestarle atención a la realidad del país.

Pero si esto es así, le estaríamos recomendando al presidente Macri y a su equipo que haga lo que no tiene ganas de hacer, “porque se lo pide el Fondo”. Un infantilismo.

¿Conseguiría deuda más barata Argentina, si acordara un programa de ayuda con el Fondo? Otra vez, que opinen los expertos; aunque dudo mucho que los inversores extranjeros le presten atención a lo que dice el Fondo, antes de decidir cómo asignar sus recursos.

En una palabra: bastantes problemas tenemos con los problemas, para sumarle uno más, como sería entrar en negociaciones con el FMI, para solicitar ayuda. En el plano político, implicaría dejarle la pelota picando el frente al arco, tanto a la oposición como a los periodistas.

Por donde se lo vea, no parece ser una buena idea.

¡Animo!

POSDATA. La señora Lagarde está en Argentina, pero no monitoreando la evolución de la economía local, sino en una reunión del G 20, a nivel ministerial, que en noviembre próximo finalizará con la correspondiente reunión a nivel presidencial.

No se privó de hablar de la economía argentina, pero como digo su opinión vale tanto como la de cualquier analista. En realidad vale menos, a juzgar por las opiniones vertidas en la entrevista exclusiva, que se publicó en La Nación en su edición de ayer. Según la directora gerente del FMI, en Argentina no hay gradualismo sino reformas profundas por todos lados. ¿Quién la mantiene informada?

CONTEXTO; Entrega N° 1.493; Marzo 19, 2018.

ACUERDOS CON EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

N°	Fecha envío carta de intención	Fecha aprobación por el FMI	Tipo de acuerdo	Monto (millones)		Plazo (meses)	¿Se usó?
				(Degs)	(Equivalente en u\$s)		
1		Abr.17,57	Tramos oro y crédito		75,0	60	Totalmente
2	Dic. 4,58	Dic.18,58	Stand-by		75,0	12	Parcialmente
3	Nov.18,59	Dic. 2,59	Stand-by		100,0	12	Totalmente
4	Nov.22,60	Dic. 9,60	Stand-by		100,0	12	Parcialmente
5	Nov. 2,61	Dic.12,61	Stand-by		100,0	12	Nada
6	May.14,62	Jun. 6,62	Stand-by		100,0	12	Totalmente
7	Mar.13,67	May. 1,67	Stand-by		125,0	12	Nada
8	Abr.14,68	Abr.15,68	Stand-by		125,0	12	Nada
9	Feb. 9,76		Caída de exportaciones		130,0		Totalmente
10	Jul. ,76	Ago. 6,76	Stand-by	260,0	299,0	12	Parcialmente
11	Set. ,77	Set.16,77	Stand-by	159,5	185,6	12	Nada
12	Ene. 8,83	Ene.24,83	Stand-by	1.500,0	1.650,0	12	Parcialmente
13	Ene. 8,83	Ene.24,83	Caída de exportaciones	520,0	572,0		Totalmente
14	Set. ,84	Dic.28,84	Stand-by	1.419,0	1.390,6	18	Totalmente
15	Set. ,84	Dic.28,84	Caída de exportaciones	275,0	269,5		Totalmente
16	Ene.11,87	Feb.18,87	Stand-by	1.113,0	1.541,4	18	Parcialmente
17	Ene.11,87	Feb.18,87	Caída de exportaciones	388,7	538,3		Totalmente
18	Oct.12,89	Nov.10,89	Stand-by	1.104,0	1.400,0	15	Parcialmente
19	Jun.28,91	Jul.29,91	Stand-by	780,0	1.040,0	9	Parcialmente
20	Mar. 4,92	Mar.31,92	Facilidades ampliadas	4.020,3	5.514,4	36	Totalmente
21	Abr. x,96	Abr.12,96	Stand-by	720,0	1.044,0	21	Parcialmente
22	Feb. x,98	Feb. 4,98	Facilidades ampliadas	2.080,0	2.840,4	25	Nada
23	Mar. x,00	Mar.10,00	Stand-by	16.936,8	21.475,8	36	Parcialmente
24	Ene. x,01	Ene.12,01	Reservas suplementarias	8.500,0	11.000,0	12	Parcialmente
25	Set. x,01	Set. 7,01	Reservas suplementarias	6.300,0	4.940,0	12	Parcialmente
26	Ene.17,03	Ene.24,03	Stand by	2.170,0	2.980,0	8	Totalmente
27	Set.10,03	Set.20,03	Stand by		12.500,0	36	Totalmente

CONTEXTO; Entrega N° 1.493; Marzo 19, 2018.

INFLACION: TODOS LOS AUMENTOS EMPIEZAN CON 2

Primero los hechos, que en este caso quiere decir primeros los números.

Entre enero y febrero de 2018, en promedio los precios al consumidor aumentaron entre 2% (Castiglione y Tiscornia, CyT) y 2,6% (INDEC – Nación) y CABA; mientras que entre febrero del año pasado y del presente, subieron entre 24% (CyT) y 27,4% (FIEL). Uno de los cuadros que acompaña estas líneas muestra las estimaciones ubicadas entre estos extremos.

El otro cuadro, basado en la estimación del INDEC referida a distintas regiones del país, sigue mostrando bastante similitud en las distintas estimaciones. En efecto, en los 12 meses terminados en febrero de 2018, los precios al consumidor aumentaron 25,4% en la Nación, y entre 23% en el Noroeste y 26,6% en Cuyo.

En cambio, como viene ocurriendo en los últimos tiempos, continúa la fuerte diferencia entre los aumentos de los precios de los distintos productos. Tomando la estimación de INDEC – Nación, entre febrero de 2017 y de 2018, mientras el nivel general aumentó 25,4%, los precios de prendas de vestir y calzado subieron 16,4%, mientras que “vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles”, es decir, tarifas, aumentaron 52,5%.

¿Qué importancia tiene, a la luz de estos números, que a fines de 2017 el Poder Ejecutivo haya ubicado en 15% la meta de inflación para el año en curso?

Desde el punto de vista decisorio, ninguna.

Escucho que las autoridades lanzaron la meta de 15% para que la tasa de inflación no supere, digamos, 20%. Nadie me explicó todavía cuál es la importancia relativa de un anuncio poco creíble, por un lado, y de medidas concretas por el otro, sobre la tasa de inflación que finalmente se verifica en la práctica.

La realidad es que la pretensión oficial de que los aumentos salariales se fijaran en 15% sin cláusula gatillo, se están transformando en algo diferente, como “cláusula embarazo”, “revisión”, etc. Con el oficio que tienen los dirigentes sindicales, no tienen ningún inconveniente en sacarse una foto para ilustrar una nota según la cual el aumento salarial fue de 15%, mientras la letra chica del acuerdo diga otra cosa.

Miro una y otra vez el cuadro que muestra la evolución del nivel general de los precios al consumidor, tanto según el INDEC como en base a las estimaciones privadas, y por más que me esfuerzo no veo ninguna tendencia clara a la baja.

Pensando en el resto del año en curso, no extrapolo lo que ocurrió en los 2 primeros meses del año, pero tampoco me parece plausible que de aquí en más el aumento de los precios vaya a ser tanto menor al observado hasta ahora, para que la meta del 15% pueda ser cumplida.

En la explicación de la tasa de inflación, siempre es importante recordarlo, intervienen causas inmediatas y mediatas. Las primeras tienen que ver con la modificación de algunos precios, como tipo de cambio o salarios; las segundas con las políticas monetaria y fiscal. En ninguno de los casos veo una tendencia clara hacia la baja.

Esta tasa de inflación, en Argentina 2018, es un buen ejemplo de “mal aguantable”, al que se refería John Maynard Keynes, cuando agregaba que “si las moscas fueran tan peligrosas como los leones, hace siglos que hubieran desaparecido”.

La copiosa historia antiinflacionaria argentina muestra que las autoridades de turno lucharon contra el aumento sistemático del nivel general de los precios, cuando a la población el mal le resultó inaguantable. Bancándose los costos –que, salvo en 1959, terminaron no siendo tales- y aprovechando los beneficios.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.493; Marzo 19, 2018.

INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR. ESTIMACIONES PUBLICA Y PRIVADAS

Mes	INDEC CABA	INDEC Nación	Con- greso	FIEL	M&S	C&T	CABA	INDEC CABA	INDEC Nación	Con- greso	FIEL	M&S	C&T	CABA
(variaciones mensuales, en %)							(variaciones anuales, en %)							
Ene.14	3,6		4,6	5,1	4,2	4,3	4,8	13,7		30,5	30,0	30,9	28,3	29,7
Feb	3,4		4,3	5,2	3,5	4,7	4,4	17,0		34,4	34,9	34,5	33,7	33,9
Mar	2,6		3,3	3,6	3,8	3,5	3,6	19,2		36,8	37,6	37,2	36,0	36,7
Abr	1,8		2,8	2,9	2,1	3,3	3,1	20,4		38,5	39,5	37,7	38,6	38,2
May	1,4		2,3	2,2	2,6	1,9	2,5	21,3		39,4	40,0	39,6	39,7	39,5
Jun	1,3		2,2	2,1	2,4	2,9	2,3	21,9		39,8	40,8	40,0	41,5	40,2
Jul	1,4		2,5	2,8	2,1	2,4	2,2	22,5		39,7	41,8	38,4	40,2	39,8
Ago	1,3		2,7	2,7	2,8	2,7	2,3	23,1		40,4	42,5	40,3	42,1	40,1
Sep	1,4		2,5	2,3	2,9	2,2	2,2	23,8		40,9	42,6	41,4	42,0	40,3
Oct	1,2		2,3	2,5	2,4	2,1	1,9	24,1		41,3	43,6	41,7	42,1	39,9
Nov	1,1		1,9	1,7	1,7	1,7	1,8	24,3		40,5	42,6	40,6	41,1	39,1
Dic	1,0		1,9	1,8	2,2	2,2	1,5	23,8		38,5	41,0	38,0	39,6	38,0
Ene.15	1,1		2,1	2,0	2,2	2,2	2,0	20,8		35,1	36,8	35,4	36,7	34,3
Feb	0,9		1,5	1,4	0,9	1,6	1,5	17,9		31,5	31,9	32,0	32,6	30,5
Mar	1,3		2,1	2,1	2,5	2,4	1,7	16,4		30,0	30,0	30,3	31,3	28,0
Abr	1,1		2,0	2,3	2,2	1,9	2,4	15,6		29,0	29,2	30,5	29,5	27,1
May	1,0		2,0	2,3	2,3	1,7	2,2	15,1		28,7	29,3	30,1	29,2	26,7
Jun	1,0		1,5	1,8	1,2	1,8	1,4	14,7		27,8	28,9	28,6	27,9	25,5
Jul	1,3		1,9	1,8	2,1	1,8	2,0	14,6		27,2	27,7	28,6	27,2	25,3
Ago	1,2		2,2	1,8	1,9	1,9	1,8	14,5		26,6	26,6	27,4	26,3	24,8
Sep	1,2		1,9	1,8	2,4	1,7	1,7	14,3		25,9	26,0	26,8	25,7	24,0
Oct	1,1		1,5	1,8	1,5	1,4	1,7	14,1		25,0	25,1	25,7	24,9	23,8
Nov			2,4	1,7	2,0	1,9	2,0			25,6	25,1	26,1	25,1	24,0
Dic			3,8	3,6	3,9	4,4	3,9			28,0	27,3	28,2	27,8	27,0
Ene.16			3,6	3,0	3,6	3,5	4,1			29,9	28,5	29,9	29,5	29,6
Feb			4,8	3,7	3,1	4,2	4,0			34,2	31,5	32,7	32,9	32,9
Mar			3,2	3,2	4,7	2,9	3,3			35,6	32,9	35,6	33,4	35,0
Abr			6,7	7,6	5,3	6,8	6,5			41,8	39,8	39,7	39,8	40,5
May	4,2		3,5	3,1	3,4	2,8	5,0			43,9	40,9	41,2	41,4	44,3
Jun	3,1		2,9	2,5	2,7	2,4	3,1			45,8	41,8	43,3	42,1	46,8
Jul	2,0		2,4	2,4	2,9	2,5	2,2			46,5	42,7	44,4	43,1	47,0
Ago	0,2		0,5	-0,2	1,4	0,3	-0,8			44,1	39,9	43,7	40,8	43,2
Sep	1,1		0,8	0,5	1,6	0,7	1,3			42,5	38,1	42,6	39,3	42,7
Oct	2,4		2,9	3,1	1,6	2,8	2,9			44,5	39,8	42,7	41,3	44,4
Nov	1,6		1,9	2,1	1,1	1,4	2,0			43,8	40,4	41,5	40,7	44,4
Dic	1,2		1,6	1,6	1,6	1,9	1,2			40,7	37,7	38,3	37,2	40,7
Ene.17	1,3		1,6	1,3	1,5	2,0	1,9			38,0	35,4	35,5	35,2	37,7
Feb	2,5		2,1	2,4	1,8	1,7	2,2			34,4	33,7	33,8	31,8	35,3
Mar	2,4		2,2	2,8	2,2	2,3	2,9			33,1	33,2	30,6	31,0	34,8
Abr	2,6		2,1	1,9	2,3	1,8	2,1	27,5		27,4	26,1	26,9	25,0	29,2
May	1,3		1,8	1,6	1,5	1,3	1,8	23,9		25,3	24,3	24,6	23,1	25,3
Jun	1,4	1,2	1,3	1,2	1,4	1,2	1,5	21,9		23,4	22,7	23,0	21,7	23,3
Jul	1,7	1,7	2,1	2,1	1,9	2,2	1,8	21,5		23,0	22,4	21,8	21,4	22,8
Ago	1,5	1,4	1,5	1,4	1,6	1,4	1,6	23,1		24,2	24,3	22,1	22,7	25,8
Sep	2,0	1,9	1,6	2,1	1,5	1,5	1,6	24,2		25,2	26,3	21,9	23,8	26,2
Oct	1,3	1,5	1,5	1,5	1,3	1,3	1,5	22,9		23,5	24,3	21,6	21,9	24,5
Nov	1,2	1,4	1,4	1,4	1,4	1,2	1,3	22,4		22,9	23,5	21,9	21,6	23,6
Dic	3,4	3,1	3,1	4,1	2,5	3,1	3,3	25,1	24,8	24,7	26,5	23,0	23,1	26,2
Ene.18	1,6	1,8		1,9	2	2,4	1,6	25,4	25,0		27,3	23,6	23,6	25,8
Feb	2,6	2,4		2,5	2,4	2,0	2,6	25,6	25,4		27,4	24,3	24,0	26,3

CONTEXTO; Entrega N° 1.493; Marzo 19, 2018.

PRECIOS AL CONSUMIDOR "NACIONAL"

Período	Nacional	GBA	Pampeana	Noreste	Noroeste	Cuyo	Patagónica
---------	----------	-----	----------	---------	----------	------	------------

(variaciones mensuales, en %)

Jun.17	1,2	1,4	1,0	1,4	0,9	1,0	1,1
Jul	1,7	1,7	2,0	1,3	1,4	1,4	1,5
Ago	1,4	1,5	1,3	1,2	1,3	1,4	1,7
Set	1,9	2,0	1,9	1,3	1,8	1,7	1,3
Oct	1,5	1,3	1,7	1,5	1,8	1,7	1,6
Nov	1,4	1,2	1,6	1,5	1,3	1,6	1,5
Dic	3,1	3,4	3,1	2,2	2,3	3,3	2,5
Ene.18	1,8	1,6	1,9	2,0	1,9	2,5	2,6
Feb	2,4	2,6	2,3	2,1	2,0	2,6	2,0

(variaciones con respecto a dic.16, en %)

Jun.	11,8	12,0	11,4	11,9	12,7	12,4	11,7
Jul	13,8	13,9	13,6	13,4	14,3	14,0	13,4
Ago	15,4	15,6	15,1	14,7	15,7	15,6	15,3
Set	17,6	18,0	17,3	16,2	17,8	17,6	16,8
Oct	19,4	19,5	19,3	17,9	20,0	19,6	18,7
Nov	21,0	20,9	21,2	19,7	21,5	21,5	20,4
Dic	24,8	25,0	25,0	22,3	24,3	25,5	23,5

(variaciones con respecto al mismo mes del año anterior, en %)

Ene.18	25,0	25,4	25,1	22,7	24,7	25,3	23,5
Feb	25,4	25,5	25,8	23,0	24,6	26,6	23,9

CONTEXTO; Entrega N° 1.493; Marzo 19, 2018.

IPM. EL IMPACTO DE LA DEVALUACION

Entre enero y febrero pasados, en promedio los precios mayoristas aumentaron 4,8% (en la versión IPIM; y subieron 5,2% en la versión IPIB y 5,6% en la versión IPP. Pero esta es una sutileza, para el punto que se enfatiza aquí).

¿Qué está pasando? El lector de **Contexto** sabe que los precios mayoristas son más sensibles a los movimientos del tipo de cambio, que los precios al consumidor.

El cuadro que acompaña estas líneas ilustra este punto, que también resultó claro tanto al comienzo como luego del abandono de la Convertibilidad.

La porción derecha del cuadro muestra que entre enero de 2017 y febrero de 2018 los precios al consumidor y los mayoristas crecieron exactamente igual (30,4%). Pero a lo largo del año pasado esto no ocurrió (entre enero y diciembre de 2017, mientras los precios al consumidor aumentaron 25,1%, los precios mayoristas subieron 19%), siendo compensado por lo que ocurrió en lo que va de 2018.

Si, como trascendió, el Banco Central venderá divisas para “disciplinar” el precio del dólar, de aquí deberíamos volver a esperar mayor crecimiento en precios al consumidor que mayoristas.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.493; Marzo 19, 2018.

INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR. Y MAYORISTAS, INDEC

Mes	IPC CABA	IPM	IPC CABA	IPM
-----	-------------	-----	-------------	-----

(variaciones mensuales, en (índices, dic.16 = 100)

May.16	4,2	3,6		
Jun	3,1	2,9		
Jul	2,0	2,7		
Ago	0,2	0,4		
Sep	1,1	0,4		
Oct	2,4	0,6		
Nov	1,6	1,1		
Dic	1,2	0,8	100,0	100,0
Ene.17	1,3	1,5	101,3	101,5
Feb	2,5	1,7	103,8	103,2
Mar	2,4	0,9	106,3	104,2
Abr	2,6	0,5	109,1	104,7
May	1,3	0,9	110,5	105,6
Jun	1,4	1,9	112,1	107,6
Jul	1,7	2,6	114,0	110,4
Ago	1,5	1,9	115,7	112,5
Sep	2,0	1,0	118,0	113,6
Oct	1,3	1,5	119,5	115,4
Nov	1,2	1,5	120,9	117,1
Dic	3,4	1,6	125,1	119,0
Ene.18	1,6	4,6	127,1	124,4
Feb	2,6	4,8	130,4	130,4

CONTEXTO; Entrega N° 1.493; Marzo 19, 2018.

ORIGEN GEOGRAFICO DE LAS EXPORTACIONES

Los lectores de **Contexto** están habituados a mis análisis de las exportaciones de “Argentina”, en base al informe mensual que publica el INDEC.

Pero acaba de publicar otro, donde desagrega las exportaciones totales según jurisdicciones (provincias y CABA).

En base a este último informe preparé el cuadro que acompaña estas líneas.

En 2017, 3 provincias (las de Buenos Aires, Santa Fe y Córdoba) exportaron el 70% de las ventas al exterior totales. La de Buenos Aires 33,2% del total, la de Santa Fe 23,2% y la de Córdoba 13,5%.

A boca de jarro aparece una explicación general: los costos de transporte, por la cercanía de las 3 provincias a los puertos. Ergo, todo que se haga en materia de infraestructura, o en reducción de impuestos y regulaciones del transporte por camión, aumentará el radio de acción de las actividades que pueden tener al resto del mundo, como destino final.

A la luz de lo anterior, siempre a boca de jarro, cabe preguntar: ¿cuál es la relación entre el tipo de cambio y “las economías regionales”? Respuesta: que contribuyan poco al total exportado no quiere decir que les resulte indiferente.

La otra cosa que llama la atención (porción derecha del cuadro) es la importancia que, en la provincia de Buenos Aires, tienen las manufacturas de origen industrial (MOI) con respecto a los productos primarios y las manufacturas de origen agropecuario (MOA). En efecto, las primeras suman 47% del total, los segundos –sumados- 48,7%. Por el contrario, tanto en la provincia de Santa Fe como en la de Córdoba, las MOI constituyen una porción bien inferior de las exportaciones totales (17,3% y 14,6%, respectivamente).

En CABA, tal como era de esperar, 74,3% de las exiguas exportaciones totales corresponden a productos MOI.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.493; Marzo 19, 2018.

EXPORTACIONES EN 2017, POR PROVINCIAS

Jurisdicción	Total	Productos primarios	Manufac. origen agrop.	Manufac. origen industrial	Combust. y energía.	Total: jurisd./ total	Total: acumul./ total	Productos primarios	Manufac. origen agrop.	Manufac. origen industrial	Combust. y energía.
	(millones de u\$s)					(%)	(%)	(% sobre el total, en cada jurisdicción)			
Buenos Aires	19.392	4.080	5.367	9.105	840	33,2	33,2	21,0	27,7	47,0	4,3
Santa Fe	13.555	1.274	9.882	2.339	60	23,2	56,4	9,4	72,9	17,3	0,4
Córdoba	7.881	2.878	3.852	1.151	-	13,5	69,9	36,5	48,9	14,6	0,0
No Clasificadas	2.260	165	249	1.053	793	3,9	73,8	7,3	11,0	46,6	35,1
Chubut	2.188	820	152	761	455	3,7	77,5	37,5	6,9	34,8	20,8
Santa Cruz	2.090	593	12	1.366	119	3,6	81,1	28,4	0,6	65,4	5,7
San Juan	1.434	67	172	1.195	-	2,5	83,6	4,7	12,0	83,3	0,0
Mendoza	1.337	212	948	130	47	2,3	85,9	15,9	70,9	9,7	3,5
Entre Ríos	1.133	615	402	116	-	1,9	87,8	54,3	35,5	10,2	0,0
Tucumán	1.036	367	318	351	-	1,8	89,6	35,4	30,7	33,9	0,0
Salta	912	679	110	87	36	1,6	91,1	74,5	12,1	9,5	3,9
Sgo del Estero	754	699	55	-	-	1,3	92,4	92,7	7,3	0,0	0,0
Catamarca	609	438	26	145	-	1,0	93,5	71,9	4,3	23,8	0,0
San Luis	570	250	181	139	-	1,0	94,4	43,9	31,8	24,4	0,0
Jujuy	554	309	65	180	-	0,9	95,4	55,8	11,7	32,5	0,0
La Pampa	532	474	54	4	-	0,9	96,3	89,1	10,2	0,8	0,0
Misiones	411	69	191	147	4	0,7	97,0	16,8	46,5	35,8	1,0
Río Negro	377	295	60	5	17	0,6	97,7	78,2	15,9	1,3	4,5
Capital Federal	335	-	86	249	-	0,6	98,2	0,0	25,7	74,3	0,0
Chaco	327	251	66	10	-	0,6	98,8	76,8	20,2	3,1	0,0
La Rioja	244	10	160	74	-	0,4	99,2	4,1	65,6	30,3	0,0
Corrientes	204	143	49	12	-	0,3	99,6	70,1	24,0	5,9	0,0
Tierra del Fuego	158	70	21	43	24	0,3	99,8	44,3	13,3	27,2	15,2
Neuquén	72	40	10	7	15	0,1	100,0	55,6	13,9	9,7	20,8
Formosa	21	5	11	2	3	0,0	100,0	23,8	52,4	9,5	14,3
Total	58.386	14.803	22.499	18.671	2.413			25,4	38,5	32,0	4,1

MORDECHAI ELIAHU KREININ

(1930 - 2018)

“Max”, para los amigos, nació en una pequeña ciudad cerca de Tel Aviv, Israel.

Estudió en la universidad de su ciudad natal y en la estatal de Michigan (MSU).

Enseñó en la MSU. “Es el profesor que duró más tiempo, en toda la historia de la universidad. Dejó de dictar clases en 2011... Les entregaba pennies (moneda de 1 centavo) a los alumnos que planteaban preguntas interesantes, y nickels (moneda de 5 centavos) a quienes tenían el coraje de criticarlo, `aunque estuvieran equivocados’” (Miller, 2014).

“Cuando a comienzos de la década de 1980 la universidad enfrentó graves problemas presupuestarios, se estaba preparando para echar a casi 100 profesores que tenían cátedras fijas (tenure). Kreinin propuso un programa de retiros voluntarios, lo cual salvó a la administración de la universidad, de tener que enfrentar una situación difícil” (Miller, 2014).

Plummer (2005) es un libro que contiene ensayos en su honor.

¿Por qué los economistas nos acordamos de Kreinin? Por sus contribuciones a la teoría real del comercio internacional. En 1979, junto con Joseph Michael Finger, desarrolló el índice Finger-Kreinin, para medir el grado de similitud existente entre las exportaciones de los diferentes países.

Es autor de 15 libros, entre los que se destacan Israel y Africa: un estudio en cooperación técnica, publicado en 1964; Políticas comerciales alternativas, sus efectos sobre la economía de Estados Unidos, publicado en 1967; Economía internacional, un enfoque de política, que viera la luz en 1971; Relaciones comerciales en la Comunidad Económica Europea, una investigación empírica, publicado en 1974; El enfoque monetario a la balanza de pagos: una reseña, con L. H. Officer, publicado en 1978; Economía, publicado en 1983; ¿Puede Australia ajustar?, publicado en 1988; Política comercial internacional, que viera la luz en 1993; Cuestiones comerciales contemporáneas en comercio internacional e inversiones, publicado en 1995; Generando una sociedad: el área de librecomercio entre Estados Unidos y Canadá, publicado en 2000; e Integración económica y desarrollo, publicado en 2003

“En la década de 1970 su descripción de la política comercial de Japón le abrió los ojos a los negociadores americanos” (Miller, 2014).

“En el plano comercial internacional pensar a nivel de empresas es bueno para las relaciones públicas, pero no para diseñar e implementar una política” (Kreinin, en NN, 2017)

“Como bien decía Milton Friedman [para los habitantes de un país] la ventaja del comercio está en las importaciones, no en las exportaciones. Las exportaciones son la penalidad que hay que pagar para juntarse con las importaciones... El proteccionismo lleva a la guerra comercial” (Kreinin, en NN, 2017).

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

Finger, J. M. y Kreinin, M. E. (1979: “A measure of `export similarity´ and its possible uses”, Economic journal, 89.

Miller, M. (2014): “MSU professor, 84, eyes retirement alter 57 years”, mrmliller@lsj.com.

NN (2017): “Behind the scenes: Mordechai Kreinin, economista and author”, Lansingbusinessnews.com

Plummer, M. G. (2005): Empirical methods in international trade. Essays in honor of Mordechai E. Kreinin, Edward elgar (en base a una conferencia celebrada en su honor en Washington, en enero de 2003).

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

INDICADORES ECONÓMICOS DE ARGENTINA															
Fecha	Riesgo País EMBI+ (puntos básicos)	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		Granos	Soja	Soja
		Encuesta BCRA		Call	Presente	refer.	futuro		Indice Merval (Líder)	Indice Merval (Argentina)	(\$ por kilo)	(us\$/ kilo)	(us\$/ quintal)	(us\$ neto retenc. /tn)	(us\$ en Chicago /tn)
		Caja ahorro	P. fijo 7 a 59 d.	bancos tasa fija	Libre	BCRA	Rofex*								
		en \$ (mensual, %)	en \$ (anual, %)	en \$	(\$ por us\$)	(\$ por us\$) Com. A 3.500	(\$ por us\$) a fin de mes	(\$ por us\$) a fin de mes + 1							
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	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
Sep.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
Oct.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
Nov.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
Dic.17	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
Ene.18	328	0,05	1,79	28,68	20,1680	19,8682	20,0547	20,3790	32.145,1	31.659,3	33,462	1,66	21,19	293,3	370,6
2018															
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	28,65	20,2000	19,8410	20,3500	20,6900	31.021,6	30.578,2	31,995	1,58	20,87	285,0	362,9
Feb. 9	343	0,04	1,73	28,59	20,3600	20,1260	20,3650	20,6750	30.143,4	29.678,5	32,364	1,59	20,88	285,0	361,2
Feb. 12	338	0,04	1,73	28,59	20,3600	20,1260	20,3650	20,6750	30.143,4	29.678,5	32,364	1,59	20,88	285,0	361,2
Feb. 13	342	0,04	1,73	28,59	20,3600	20,1260	20,3650	20,6750	30.143,4	29.678,5	32,364	1,59	20,88	285,0	361,2
Feb. 14	338	0,03	1,79	28,63	20,2400	20,0250	20,1100	20,4550	31.551,3	31.149,5	32,380	1,60	21,13	296,0	373,8
Feb. 15	331	0,05	1,82	28,81	20,0300	19,7370	19,8350	20,1700	32.023,6	31.739,3	32,380	1,62	21,19	294,0	376,4
Feb. 16	325	0,05	1,76	29,22	20,0500	19,6670	19,9220	20,2600	32.677,3	32.371,1	34,360	1,71	21,46	300,0	375,3
Feb. 19	325	0,06	1,84	29,07	20,1800	19,8380	20,0150	20,3500	33.285,6	32.897,4	34,360	1,70	21,26	302,0	375,3
Feb. 20	329	0,08	1,86	29,16	20,1600	19,9380	19,9930	20,3050	32.825,9	32.423,2	35,465	1,76	21,13	300,0	377,2
Feb. 21	326	0,07	1,80	29,07	20,2200	19,9210	20,0100	20,3450	33.042,3	32.608,3	34,791	1,72	21,30	303,0	380,0
Feb. 22	329	0,06	1,81	28,58	20,2800	19,9410	20,0520	20,3900	33.124,8	32.618,3	34,791	1,72	21,54	302,0	379,2
Feb. 23	331	0,06	1,85	28,52	20,2800	19,9410	20,0280	20,3620	32.820,8	32.108,8	34,740	1,71	21,69	304,0	380,8
Feb. 26	327	0,05	1,81	28,58	20,4800	20,0440	20,2180	20,5230	32.919,0	32.098,6	34,740	1,70	21,66	300,0	380,0
Feb. 27	325	0,04	1,84	28,28	20,5000	20,1600	20,3000	20,6100	32.516,3	31.670,6	34,304	1,67	21,94	308,0	381,4
Feb. 28	334	0,05	1,66	28,33	20,4200	20,1150	20,1150	20,4900	33.010,9	32.152,2	32,847	1,61	22,34	313,0	384,0
Mar. 1	342	0,05	1,83	28,30	20,4400	20,1620	20,5350	20,9450	32.013,0	31.108,7	32,847	1,61	22,11	312,0	388,6
Mar. 2	338	0,05	1,83	28,19	20,5400	20,2310	20,6100	21,0300	31.900,7	30.921,9	32,663	1,59	22,28	312,0	389,8
Mar. 5	336	0,08	1,78	28,16	20,5200	20,2940	20,5300	20,9580	32.133,7	31.037,9	32,663	1,59	22,44	313,0	392,0
Mar. 6	334	0,05	1,83	28,16	20,6100	20,1980	20,6450	21,0550	32.865,0	31.841,3	32,339	1,57	22,36	305,0	391,1
Mar. 7	337	0,05	1,84	28,08	20,7000	20,3490	20,6490	21,0550	32.743,5	31.770,9	31,032	1,50	22,16	300,0	387,7
Mar. 8	336	0,05	1,81	28,05	20,6900	20,3880	20,6200	21,0150	32.822,6	31.861,5	31,032	1,50	22,29	302,0	387,2
Mar. 9	331	0,04	1,82	28,03	20,5500	20,2730	20,5190	20,9290	33.178,4	32.193,2	31,569	1,54	22,16	298,0	378,2
Mar. 12	335	0,05	1,74	27,91	20,5400	20,2190	20,4250	20,8450	33.244,0	32.307,3	31,569	1,54	22,14	297,0	379,7
Mar. 13	338	0,05	1,86	27,88	20,6100	20,1890	20,4300	20,8450	32.980,1	32.099,6	31,945	1,55	17,64	98,0	382,3
Mar. 14	339	0,05	1,85	27,85	20,5200	20,1930	20,4000	20,8200	32.824,5	31.892,7	32,218	1,57	22,15	295,0	377,9
Mar. 15	340	0,07	1,61	27,78	20,6100	20,2670	20,4900	20,9030	32.707,5	31.848,0	32,218	1,56	22,02	293,0	382,4

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
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	200.835	966.089	317.960	1.113.857	0	50.808	2.448.714
Feb.18	61.509	763.173	239.746	1.002.919	243.819	1.111.221	0	53.675	2.411.633
2018									
Ene. 25	62.943	769.659	261.250	1.030.909	364.791	1.085.483	0	16.367	2.497.550
Ene. 26	62.533	767.759	251.236	1.018.995	354.140	1.103.129	0	14.787	2.491.051
Ene. 29	62.403	766.591	238.410	1.005.001	353.555	1.108.613	0	20.501	2.487.670
Ene. 30	62.242	765.804	237.150	1.002.954	352.388	1.113.413	0	25.045	2.493.800
Ene. 31	62.024	765.254	200.835	966.089	317.960	1.113.857	0	50.808	2.448.714
Feb. 1	62.174	764.778	260.242	1.025.020	318.321	1.116.160	0	13.875	2.473.376
Feb. 2	62.216	764.920	259.039	1.023.959	319.913	1.125.916	0	14.826	2.484.614
Feb. 5	62.228	767.702	265.281	1.032.983	320.654	1.131.261	0	12.939	2.497.837
Feb. 6	62.367	773.914	253.489	1.027.403	325.169	1.135.091	0	11.594	2.499.257
Feb. 7	62.622	777.328	291.861	1.069.189	289.750	1.137.124	0	13.700	2.509.762
Feb. 8	62.565	779.502	276.460	1.055.962	294.291	1.139.463	0	14.283	2.503.999
Feb. 9	62.587	779.760	286.335	1.066.095	288.218	1.139.613	0	10.987	2.504.913
Feb. 14	62.665	779.634	244.804	1.024.438	288.508	1.149.874	0	10.540	2.473.360
Feb. 15	62.460	778.302	240.196	1.018.499	284.875	1.150.778	0	9.628	2.463.781
Feb. 16	62.313	777.387	214.851	992.238	281.866	1.153.854	0	8.955	2.436.913
Feb. 19	62.292	776.580	208.524	985.104	284.245	1.154.522	0	7.576	2.431.447
Feb. 20	62.217	775.477	195.723	971.200	286.363	1.155.716	0	7.254	2.420.532
Feb. 21	62.268	774.391	287.308	1.061.699	286.693	1.088.338	0	15.191	2.451.921
Feb. 22	62.226	771.102	257.251	1.028.353	250.508	1.095.596	0	19.901	2.394.358
Feb. 23	62.118	768.420	264.734	1.033.154	252.074	1.105.151	0	25.843	2.416.223
Feb. 26	62.124	765.388	250.484	1.015.872	253.817	1.108.856	0	32.379	2.410.924
Feb. 27	61.815	764.093	242.631	1.006.724	249.969	1.110.160	0	31.858	2.398.710
Feb. 28	61.509	763.173	239.746	1.002.919	243.819	1.111.221	0	53.675	2.411.633
Mar. 1	61.450	763.238	304.830	1.068.068	243.869	1.111.864	0	12.465	2.436.265
Mar. 2	61.767	763.291	317.290	1.080.581	251.041	1.120.371	0	15.372	2.467.365
Mar. 5	61.707	763.582	276.958	1.040.540	252.430	1.131.832	0	26.734	2.451.536
Mar. 6	62.456	765.179	272.095	1.037.274	249.730	1.133.123	0	18.161	2.438.288
Mar. 7	62.610	765.011	274.905	1.039.916	254.989	1.143.095	0	21.662	2.459.662
Mar. 8	62.515	765.473	276.522	1.041.995	256.622	1.144.344	0	19.187	2.462.148
Mar. 9	62.414	765.456	274.024	1.039.480	257.528	1.151.228	0	20.156	2.468.392
Mar. 12	62.364	765.086	298.286	1.063.372	257.891	1.152.928	0	14.726	2.488.917
Mar. 13	62.390	762.974	297.381	1.060.355	257.014	1.155.206	0	41.775	2.514.350
Mar. 14	62.235	760.682	315.781	1.076.463	255.522	1.156.484	0	13.970	2.502.439

CONTEXTO; Entrega N° 1.493; Marzo 19, 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	Total	Caja de ahorro	Plazo fijo	Cta. Cte. y otros	
			Total	Privado	Público								
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
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	3.122.219	2.464.750	1.919.025	335.885	370.842	453.098	695.034	64.166	30.834	22.186	7.270	1.379	657.469
Ene.18	3.312.612	2.624.392	1.991.381	333.835	355.231	480.335	755.050	66.931	33.231	24.386	7.286	1.560	688.221
Feb.18	3.428.959	2.751.377	2.126.648	332.794	345.391	461.613	919.871	66.979	31.499	22.931	6.988	1.580	677.582
2018													
Ene. 25	3.424.705	2.749.946	2.052.047	338.326	403.310	443.882	796.128	70.401	35.802	27.073	7.187	1.542	674.759
Ene. 26	3.417.519	2.742.558	2.053.754	335.765	375.696	442.977	826.592	72.724	35.284	26.606	7.133	1.545	674.961
Ene. 29	3.411.608	2.736.590	2.047.549	341.036	367.876	442.178	819.665	76.794	35.206	26.569	7.014	1.623	675.018
Ene. 30	3.417.961	2.743.157	2.055.433	342.521	359.625	458.830	824.852	69.605	35.096	26.468	7.112	1.516	674.804
Ene. 31	3.394.370	2.718.266	2.055.918	337.334	340.412	483.672	829.888	64.612	33.703	24.956	7.238	1.509	676.104
Feb. 1	3.395.265	2.718.044	2.063.190	331.599	349.543	494.427	825.767	61.854	33.634	25.029	7.113	1.492	677.221
Feb. 2	3.389.782	2.709.691	2.054.588	324.595	323.443	491.569	850.374	64.607	33.595	24.999	7.114	1.482	680.091
Feb. 5	3.386.010	2.700.521	2.044.195	332.833	308.555	486.174	849.271	67.362	33.600	25.031	7.041	1.528	685.489
Feb. 6	3.390.188	2.702.124	2.040.323	322.599	309.012	496.320	857.520	54.872	33.611	25.023	7.117	1.471	688.064
Feb. 7	3.379.765	2.689.180	2.067.230	322.822	336.675	492.306	855.862	59.565	31.693	23.108	7.103	1.482	690.585
Feb. 8	3.382.904	2.689.584	2.063.329	326.716	301.835	481.478	897.836	55.464	31.564	23.037	7.059	1.468	693.320
Feb. 9	3.440.624	2.748.217	2.117.897	319.328	372.365	476.503	887.439	62.262	31.319	22.804	6.910	1.605	692.407
Feb. 14	3.438.500	2.754.130	2.124.264	335.944	380.426	451.532	883.139	73.223	31.454	22.899	6.882	1.673	684.370
Feb. 15	3.425.279	2.746.175	2.125.633	334.342	393.377	434.672	890.188	73.054	31.441	22.864	6.934	1.643	679.104
Feb. 16	3.417.108	2.740.734	2.122.098	328.973	330.539	435.874	968.615	58.097	31.456	22.902	6.990	1.564	676.375
Feb. 19	3.428.820	2.752.520	2.127.321	331.646	325.255	440.863	953.133	76.424	31.516	22.982	6.862	1.672	676.300
Feb. 20	3.433.243	2.759.711	2.131.221	330.448	339.880	439.898	946.338	74.657	31.523	22.973	6.810	1.740	673.532
Feb. 21	3.467.296	2.799.948	2.170.730	344.126	343.006	454.060	959.153	70.385	31.586	23.039	6.877	1.670	667.348
Feb. 22	3.436.043	2.769.390	2.175.815	342.034	353.114	444.435	968.519	67.713	29.767	21.216	6.953	1.598	666.653
Feb. 23	3.471.246	2.804.776	2.210.420	333.619	399.246	432.002	977.626	67.927	29.765	21.181	7.015	1.569	666.469
Feb. 26	3.468.915	2.803.654	2.206.116	340.528	368.375	435.077	990.328	71.808	29.811	21.216	6.959	1.636	665.261
Feb. 27	3.480.944	2.813.714	2.212.765	346.225	353.656	440.181	997.308	75.395	29.809	21.212	7.018	1.579	667.230
Feb. 28	3.490.520	2.823.501	2.223.471	342.912	328.970	481.774	1.000.373	69.442	29.830	21.235	7.027	1.568	667.019
Mar. 1	3.481.603	2.811.679	2.208.795	334.855	309.982	495.743	1.004.221	63.994	29.902	21.319	7.035	1.548	669.924
Mar. 2	3.477.934	2.803.636	2.198.108	329.949	291.452	504.765	1.007.383	64.559	29.931	21.323	7.067	1.541	674.298
Mar. 5	3.467.063	2.787.090	2.178.406	335.645	300.369	505.060	971.397	65.935	29.993	21.407	6.994	1.592	679.973
Mar. 6	3.478.177	2.796.561	2.190.090	324.407	332.836	498.832	978.830	55.185	30.026	21.412	7.045	1.569	681.616
Mar. 7	3.469.720	2.786.407	2.175.443	326.675	329.034	484.246	978.182	57.306	30.024	21.394	7.057	1.573	683.312
Mar. 8	3.463.859	2.778.859	2.167.214	327.736	330.447	473.635	980.051	55.345	30.001	21.393	7.060	1.548	685.000
Mar. 9	3.453.253	2.768.190	2.159.508	321.427	333.400	464.148	981.996	58.537	30.025	21.398	7.076	1.551	685.063
Mar. 12	3.451.222	2.767.693	2.159.439	323.778	388.635	443.553	938.626	64.847	30.083	21.481	7.041	1.561	683.529
Mar. 13	3.443.520	2.768.244	2.160.281	321.637	397.409	431.823	944.508	64.904	30.114	21.486	7.073	1.555	675.276
Mar. 14	3.449.702	2.778.601	2.172.073	332.998	404.966	431.164	949.624	53.321	30.037	21.381	7.132	1.524	671.100

* 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												
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
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
Feb.18	1,4517	1,3963	1,2344	107,79	6,3197	3,248	4,50	2,08	24.967,43	7.162,93	22.012,05	1.331,48
2018												
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	7.051,98	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	6.777,15	21.890,86	1.316,70
Feb. 9	1,4446	1,3835	1,2233	108,78	6,2966	3,294	4,50	2,03	23.860,46	6.874,49	21.890,86	1.314,00
Feb. 12	1,4461	1,3840	1,2291	108,68	6,3281	3,295	4,50	2,04	24.601,27	6.981,96	21.890,86	1.322,20
Feb. 13	1,4501	1,3888	1,2353	107,75	6,3476	3,295	4,50	2,05	24.640,45	7.013,51	21.244,68	1.328,10
Feb. 14	1,4504	1,4010	1,2464	106,64	6,3438	3,217	4,50	2,06	24.893,49	7.143,61	21.154,17	1.351,50
Feb. 15	1,4586	1,4103	1,2504	106,22	6,3438	3,227	4,50	2,06	25.200,37	7.256,43	21.464,98	1.352,10
Feb. 16	1,4598	1,4015	1,2404	106,30	6,3438	3,231	4,50	2,10	25.219,39	7.239,47	21.720,25	1.353,20
Feb. 19	1,4598	1,3974	1,2387	106,74	6,3438	3,234	4,50	2,11	25.219,39	7.239,47	22.149,21	1.346,00
Feb. 20	1,4520	1,3995	1,2335	107,62	6,3438	3,255	4,50	2,12	24.964,75	7.234,30	21.925,10	1.329,00
Feb. 21	1,4497	1,3908	1,2277	107,18	6,3466	3,268	4,50	2,13	24.797,78	7.218,22	21.970,81	1.330,00
Feb. 22	1,4483	1,3957	1,2324	106,74	6,3374	3,250	4,50	2,15	24.962,48	7.210,08	21.736,44	1.331,40
Feb. 23	1,4506	1,3970	1,2295	106,61	6,3324	3,239	4,50	2,17	25.120,29	7.282,82	21.892,78	1.328,50
Feb. 26	1,4530	1,3967	1,2332	106,94	6,2944	3,224	4,50	2,18	25.709,27	7.421,46	22.153,63	1.330,70
Feb. 27	1,4513	1,3911	1,2234	107,08	6,3256	3,251	4,50	2,20	25.410,03	7.330,35	22.389,86	1.317,20
Feb. 28	1,4459	1,3750	1,2190	106,62	6,3348	3,246	4,50	2,21	25.029,20	7.273,00	22.068,24	1.318,80
Mar. 1	1,4436	1,3779	1,2269	106,03	6,3450	3,251	4,50	2,22	24.608,98	7.180,56	21.724,47	1.302,20
Mar. 2	1,4500	1,3773	1,2311	105,66	6,3428	3,257	4,50	2,22	24.538,06	7.257,86	21.181,64	1.321,70
Mar. 5	1,4500	1,3828	1,2346	106,11	6,3440	3,242	4,50	2,23	24.874,76	7.330,70	21.042,09	1.320,00
Mar. 6	1,4541	1,3883	1,2419	105,67	6,3239	3,209	4,50	2,23	24.884,12	7.372,00	21.417,76	1.335,10
Mar. 7	1,4550	1,3891	1,2407	105,95	6,3284	3,245	4,50	2,24	24.801,36	7.396,64	21.252,72	1.326,20
Mar. 8	1,4530	1,3815	1,2320	106,70	6,3353	3,266	4,50	2,25	24.895,21	7.427,94	21.368,07	1.320,30
Mar. 9	1,4490	1,3853	1,2321	106,79	6,3284	3,250	4,50	2,26	25.271,40	7.544,84	21.469,20	1.322,10
Mar. 12	1,4493	1,3905	1,2338	106,39	6,3214	3,261	4,50	2,27	25.178,61	7.588,32	21.824,03	1.320,60
Mar. 13	1,4508	1,3981	1,2398	106,56	6,3205	3,260	4,50	2,29	25.007,03	7.511,01	21.968,10	1.326,40
Mar. 14	1,4546	1,3971	1,2378	105,93	6,3075	3,260	4,50	2,30	24.758,12	7.496,81	21.777,29	1.324,60
Mar. 15	1,4533	1,3925	1,2298	106,01	6,3289	3,285	4,50	2,32	24.873,66	7.481,74	21.803,95	1.318,30