

# CONTEXTO

Entrega Nº 1.500

May. 7, 2018

## La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

### COMO LO VEO

Aumentar la tasa a 40% equivale a poner un torniquete para parar la hemorragia. Cualquier médico complementa esto atacando las razones de la hemorragia. El Poder Ejecutivo terminará haciendo esto, pero lo hará aplicando el “estilo M”.

### CLAVES

- ♦ La historia muestra que la realidad no es ni tan buena como creemos, cuando las cosas funcionan, ni tan mala como creemos, cuando pensamos que todo está volando por el aire. La historia no se repite de manera calcada, pero sirve para interpretar la realidad de cada momento.
- ♦ Las exportaciones argentinas de acero y aluminio a Estados Unidos no pagarán impuestos adicionales, pero estarán sujetas a cupo.
- ♦ ¿Compromete la volatilidad del dólar las chances de Mauricio Macri de ser reelecto en 2019? La pregunta que entretiene y distrae, pero no ayuda a tomar decisiones.

### ME PREGUNTO

Quien en Argentina hoy sugiere la necesidad de hacer un acuerdo político con todos los partidos y los sectores; ¿piensa o sólo pretende salir del paso con una afirmación políticamente correcta, que es parte del problema, y no de la solución?

### SEMAFOROS

ROJO



AMARILLO

☺ IPC aumentó 2,6% según CyT, y 2,9% según FIEL, llevando la tasa interanual a 25% y 28% respectivamente. Insistir con la pauta del 15% no es parte de la solución, sino del problema.

VERDE

☺ Sojeros y aceiteros argentinos siguen aprovechando la oportunidad creada por la barrera que los chinos le pusieron a las importaciones de dicho producto, provenientes de Estados Unidos.

### EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Estado de situación
- ♦ Conferencia del 28.XII.17, envase y contenido
- ♦ Recaudación crece más que inflación, pero no tanto
- ♦ Suspensiones y despidos, continúan bajos
- ♦ Benjamín Graham
- ♦ Reflexiones a propósito de mis primeros 75 años (suplemento)

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

“Si todo es una ilusión y nada existe, entonces pagué demasiado por mi alfombra”. Woody Allen.

## COMO LO VEO

*“Cuando estaba en el gobierno recibía muchas monografías. Leía las que se referían a ‘liquidez, deflación o depresión’, y ninguna que se refería a ‘neoclásica, ciclo económico de raíz real o modelo optimizador’. Pero se escribía más de esto último que de lo primero”.*

*(Fuente: Summers, L.: “Entrevista realizada por Martin Wolf”, Bretton Woods conference, 8 de abril de 2011).*

**Aumentar la tasa a 40% equivale a poner un torniquete para parar la hemorragia. Cualquier médico complementa esto atacando las razones de la hemorragia. El Poder Ejecutivo terminará haciendo esto, pero lo hará aplicando el “estilo M”.**

### **Inflación (consumidor) de abril, primeras estimaciones**

Según Castiglioni y Tiscornia, los precios al consumidor aumentaron en promedio 2,6% entre marzo y abril pasados, y 25,1% entre abril de 2017 y de 2018; aumentos que, según FIEL, fueron de 2,9% y 28%, respectivamente.

Esto implica que desde comienzos del año en curso la tasa de inflación viene aumentando, aunque no estrepitosamente, y que se ubica bien por encima de la pauta de inflación de 15%, pauta que, increíblemente, acaba de ser ratificada por el ministro Nicolás Dujovne.

## **Aceiteros argentinos siguen comprando soja en Estados Unidos**

La decisión china de gravar las importaciones de soja provenientes de Estados Unidos, consecuencia de la “guerra comercial” planteada entre ambos países, les generó oportunidades tanto a los productores de soja como a los fabricantes de aceite de soja.

Los primeros tratan de colocar su producto (lo que tienen, porque fue afectado por la sequía), en el mercado chino, aprovechando el traslado de la demanda de ese país, hacia Brasil y hacia nosotros. Los segundos se abastecen en Estados Unidos (ya compraron más de medio millón de toneladas), a menores precios, aprovechando que los americanos tienen menor demanda y la oferta de Argentina, como dije, está afectada por la sequía.

Doble oportunidad, que por su naturaleza no llegó para quedarse sino para aprovechar, mientras dure.

## **Cupo a ciertas exportaciones argentinas a Estados Unidos**

La referida guerra comercial, que en el caso de los productos siderúrgicos y de aluminio, Estados Unidos planteó inicialmente contra el resto del mundo (excepto México y Canadá), en el caso de Argentina implicó el reemplazo de un arancel extra, por un cupo. Que opinen los entendidos, sobre la cuantía y la instrumentación de la barrera.

A los partidarios del cierre de la economía, como material para los debates el caso les viene como anillo al dedo.

## **¿Y entonces?**

Estos son los momentos donde, para la toma de decisiones, es imprescindible focalizar la atención.

Hay que mirar al oficialismo, no pedirle “racionalidad” a la oposición. El presidente Macri no saldrá disparando, en un helicóptero, pero como el resto de los seres humanos, hará cambios –cuando lo considere conveniente- pero no cambiará su estilo, porque depende de su forma de ser.

Ergo, aquí y ahora lo que cabe esperar es que le meta más presión a sus ministros, coordinadores y jefe de gabinete, para que coordinen, decidan, comuniquen e implementen, mejor que hasta ahora.

Este es el complemento de la enérgica subida de tasas de interés, dispuesta el viernes pasado.

Mientras tanto, seguimos luchando. Porque la política económica no depende de cada uno de nosotros, pero nuestras decisiones dependen de ella (no sólo de ella, pero también de ella).

Sólo en las planillas excel la vida es lineal (en economía, en rigor, exponencial). La realidad es volátil, y como bien decía Guido Di Tella, “hacemos lo mismo que los otros países, pero con mucho mayor entusiasmo”.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.500; Mayo 7, 2018.

## ESTADO DE SITUACION

Vamos de lo particular a lo general.

El viernes pasado ocurrieron un par de cosas, que tuvieron consecuencias inmediatas.

Por una parte el Banco Central aumentó la tasa de interés de referencia a 40% anual. En buen romance, dispuso que quien comprara títulos emitidos por la referida institución, recibiría el equivalente a 40% anual, durante el período relevante.

Por la otra, los ministros Nicolás Dujovne y Luis Caputo ofrecieron una conferencia de prensa. El mensaje del primero de los nombrados es “a mí no me miren”, porque hice más de lo que había prometido (la reducción del déficit primario, como proporción del PBI, es mayor a la pauta), y me comprometo a seguir haciéndolo, de manera que el techo de 3,2% establecido para 2018, lo bajo a 2,7%; mientras que el mensaje de Caputo es que como el aumento de las tasas de interés de Estados Unidos era un fenómeno anticipable, él tomó deuda por adelantado, la tiene en una “cajita” y la va a utilizar según y conforme.

Digresión. ¿Por qué Dujovne tuvo que insistir con la vigencia de la meta de inflación de 15%; por qué tuvo que explicar lo que está ocurriendo, en base a la realidad mundial y la irresponsabilidad de oposición en el tema tarifas? Me hizo acordar a los historiadores rusos que cuando explican por qué ni Napoleón ni Hitler pudieron conquistar Rusia, hablan del pueblo ruso y sus fuerzas armadas, y se olvidan del invierno.

Pues bien, el precio del dólar cayó el viernes con respecto a la cotización del jueves.

Hasta aquí los hechos, ahora la interpretación.

La decisión del BCRA equivale a ponerle un torniquete a quien se está desangrando, o una inyección a quien tiene dificultades para respirar. Zafa, pero mejor que ataque las razones por las cuales pierde sangre o no puede respirar.

Es decir, se necesitan medidas complementarias con la dispuesta.

Desde el 10 de diciembre de 2015 **Contexto** viene sosteniendo que es muy difícil diseñar, comunicar e implementar una política económica, con tantos ministros, coordinadores, jefes de gabinete y presidente de la Nación.

Pero –por ahora al menos- el presidente de la Nación está muy cómodo con la forma que eligió para organizar el Poder Ejecutivo. Por consiguiente lo que tiene que hacer es reunir a su gente, en una habitación con buena cantidad de gaseosas y emparedados, con la siguiente instrucción: “coordinen las medidas que están adoptando, que salga uno sólo a hablar, y que lo haga de manera que podamos generar confianza”.

Alguna vez va a ocurrir, no tengo cómo decir cuándo.

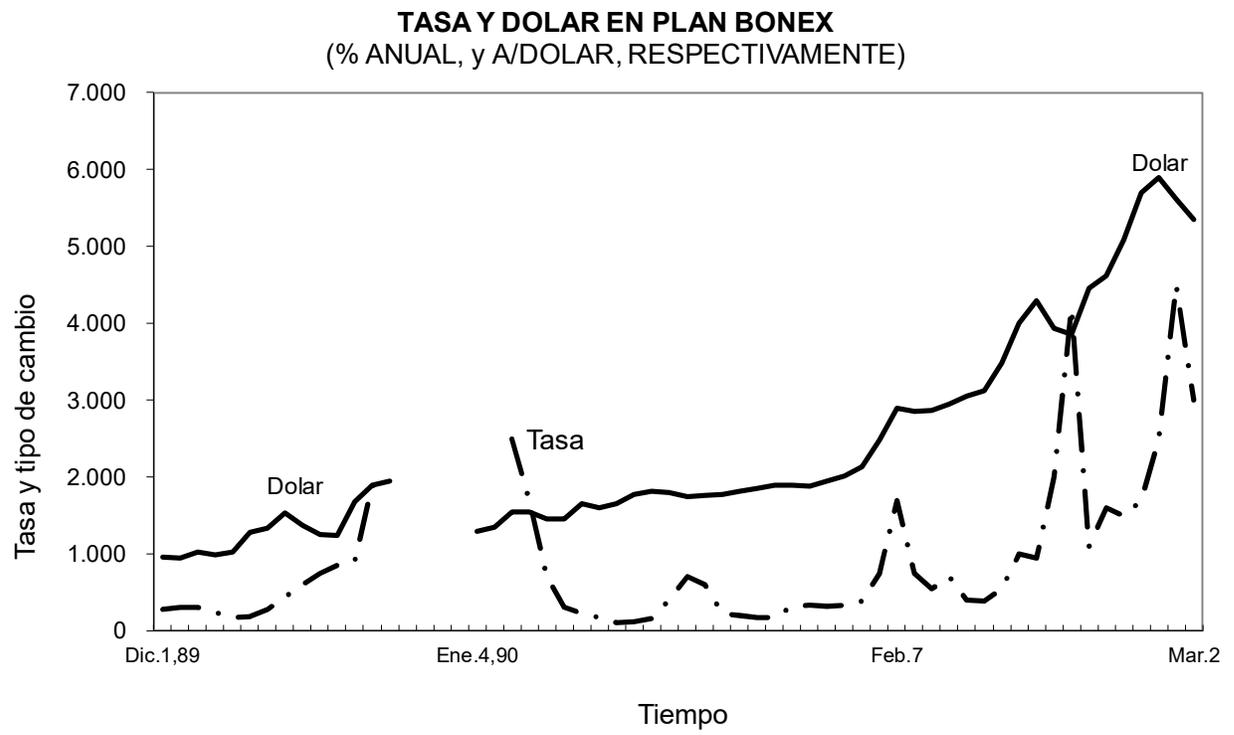
¿Qué pasa mientras no ocurra, y tengamos que adoptar decisiones en un contexto de creciente incertidumbre? El gráfico que acompaña estas líneas muestra el comportamiento de las tasas de interés y el dólar, durante los 2 primeros meses de 1990, es decir, luego de la implementación del plan Bonex. Obsérvese que ambas variables crecen de manera simultánea, indicación del creciente deterioro de las expectativas.

La historia muestra que, afortunadamente, en marzo de 1990 el panorama macroeconómico comenzó a cambiar.

Estamos viviendo el “mientras tanto”. En las actuales condiciones lo que cabe esperar son vaivenes; lo cual implica que esta lucha cotidiana que consiste en “ver cómo le encontramos la vuelta”, se da en un contexto de mayor incertidumbre.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.500; Mayo 7, 2018.



CONTEXTO; Entrega N° 1.500; Mayo 7, 2018.

## CONFERENCIA DEL 28.XII.17: ENVASE Y CONTENIDO

El 28 de diciembre de 2017 el jefe de gabinete, los ministros de hacienda y de financiamiento, más el presidente del Banco Central, ofrecieron una conferencia de prensa conjunta, mostrando pleno acuerdo entre ellos, junto a impactantes cuadros y gráficos. Todo un hallazgo desde el punto de vista de las imágenes, particularmente en el caso de un Poder Ejecutivo donde, por razones de organización (¿o de desorganización?), con notable frecuencia cada uno de los allí presentes parece actuar de manera independiente.

¿Qué novedades de contenido aportó el referido evento? El reemplazo de la meta de inflación para 2018, originalmente pautada entre 8 y 12% anual, por otra puntual, fijada en 15% anual.

A propósito de la tasa de inflación y de las recientes modificaciones del precio del dólar y las tasas de interés, muchos colegas califican como fatídica a dicha conferencia de prensa, y enfatizan el bochorno que implicó que el presidente del Banco Central –entidad autónoma- se sentara junto al resto de los funcionarios.

Al respecto en aquel entonces **Contexto** dijo lo siguiente: la clave de la referida conferencia fue salir de la extrema ridiculez (insistir, para 2018, con una meta de inflación de entre 8 y 12% anual), para incursionar en una ridiculez algo menor, pero ridiculez al fin. Tesis que mantengo hasta el día de hoy.

Mientras en Argentina exista “dominancia fiscal” y haya que terminar de recuperar el valor relativo de las tarifas, la política monetaria tiene muy poco de autónoma, no importa lo que diga la legislación.

Puedo hablar fuerte ahora porque lo dije entonces: forzar la vigencia de la meta de inflación de 15% en algunos sectores (por ejemplo, salarios), pero no en todos, era incorrecto. ¿En qué terminó todo? En que, para la foto, los aumentos salariales son del 15%, pero en la práctica no.

El problema no fue la conferencia del 28 de diciembre de 2017, el problema fue –sigue siendo- que no existe una política antiinflacionaria, como parte de la política económica.

La tasa de inflación no se está acelerando, pero tampoco está disminuyendo, y está bien por encima de la meta de inflación planteada para 2018.

¿Algún día el gobierno encarará la política económica de manera diferente? Puede ser, pero no como consecuencia de una decisión unilateral, sino como respuesta a desafíos concretos: como una alarma política, un deterioro internacional o la negativa de seguirle prestando al Estado argentino. Esto es lo que enseña la historia argentina.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.500; Mayo 7, 2018.

## RECAUDACION CRECE MAS QUE INFLACION, PERO NO TANTO

Entre abril de 2017 y de 2018 la recaudación impositiva, aduanera y previsional total aumentó 25,7% (29,9%, neta del ingreso del blanqueo que se había producido en abril de 2017. Esto último surge de la presentación oficial, no del cuadro, pero lo tomo por bueno). Comparando los 4 primeros meses del año pasado y del presente, la recaudación total creció 24,1%.

Quiere decir que sigue aumentando por encima de la inflación interanual, que se ubica en alrededor de 25%, pero que –ajustada por inflación- la recaudación creció menos que antes.

La desagregación muestra que la recaudación por IVA (DGI) aumentó 30,5% y la de ganancias (DGI) 38,1%. Esta última está sujeta a vaivenes recaudatorios, la primera sigue siendo un buen indicador de inflación y nivel de las ventas.

En abril pasado se distanciaron los aumentos referidos a la seguridad social, porque mientras la suba de los aportes patronales fue de 26,2%, la de las contribuciones patronales alcanzó a 20,3%. Debido a que comenzaron a operar modificaciones en las cargas sociales, aprobadas hace algunos meses.

Luce muy bonito proponer desgravar de IVA a las tarifas de los servicios, pero a la luz de los datos fiscales esto parece muy poco probable.

¡Animo!

**RECAUDACION TRIBUTARIA. ABRIL DE 2018. (1)**

en millones de pesos

Concepto	Abr. '18	Abr. '17	Dif. % Abr. '18 / Abr. '17	Mar.'18	Dif. % Abr. '18 / Mar.'18	Ene-Abr '18	Dif. % Ene.-Abr. '18 / Ene.-Abr. '17
<b>Ganancias</b>	41.591,3	29.604,0	40,5	48.557,4	(14,3)	184.490,3	30,5
<b>Ganancias DGI</b>	37.359,7	27.054,7	38,1	45.027,5	(17,0)	169.553,8	28,4
<b>Ganancias DGA</b>	4.231,7	2.549,3	66,0	3.529,9	19,9	14.936,4	60,0
<b>IVA</b>	82.581,5	60.099,7	37,4	79.965,0	3,3	325.224,0	44,4
<b>IVA DGI</b>	57.740,7	44.238,5	30,5	57.569,5	0,3	232.865,9	41,0
<b>Devoluciones (-)</b>	1.800,0	1.000,0	80,0	2.200,0	(18,2)	7.250,0	6,1
<b>IVA DGA</b>	26.640,7	16.861,2	58,0	24.595,5	8,3	99.608,1	49,0
<b>Reintegros (-)</b>	5.000,0	1.500,0	233,3	1.500,0	233,3	10.000,0	73,8
<b>Internos Coparticipados</b>	6.935,0	5.551,0	24,9	5.781,6	19,9	25.504,4	17,7
<b>Otros coparticipados</b>	924,9	740,8	24,9	878,9	5,2	3.411,0	22,2
<b>Derechos de Exportación</b>	8.779,7	9.053,9	(3,0)	3.063,1	186,6	21.110,6	(5,6)
<b>Derechos de Importación y Tasa Estadística</b>	7.805,0	4.784,5	63,1	7.124,9	9,5	29.565,1	49,9
<b>Combustibles Total (2)</b>	8.979,6	11.005,8	(18,4)	7.473,2	20,2	30.600,5	7,5
<b>Bienes Personales</b>	550,6	1.233,2	(55,3)	1.828,7	(69,9)	3.653,5	7,8
<b>Créditos y Débitos en Cta. Cte.</b>	15.275,4	12.676,9	20,5	16.550,0	(7,7)	64.837,1	27,6
<b>Otros impuestos (3)</b>	(451,3)	(837,7)	***	1.813,6	***	8.028,7	(83,6)
<b>Aportes Personales</b>	26.683,5	21.139,0	26,2	26.307,1	1,4	112.905,4	28,1
<b>Contribuciones Patronales</b>	39.877,1	33.150,6	20,3	39.083,0	2,0	166.245,0	26,4
<b>Otros ingresos Seguridad Social (4)</b>	3.148,2	2.327,3	35,3	3.107,7	1,3	12.120,2	30,8
<b>Otros SIPA (-)</b>	1.453,3	1.080,1	34,6	1.198,1	21,3	5.005,3	21,0
<b>Subtotal DGI</b>	118.498,9	97.807,3	21,2	131.377,0	(9,8)	513.933,7	17,6
<b>Subtotal DGA (5)</b>	49.472,9	34.604,8	43,0	40.159,3	23,2	172.491,5	41,3
<b>Total DGI-DGA</b>	167.971,8	132.412,2	26,9	171.536,3	(2,1)	686.425,2	22,8
<b>Sistema Seguridad Social</b>	68.255,5	55.536,8	22,9	67.299,7	1,4	286.265,4	27,4
<b>Total recursos tributarios</b>	<b>236.227,3</b>	<b>187.949,0</b>	<b>25,7</b>	<b>238.836,0</b>	<b>(1,1)</b>	<b>972.690,6</b>	<b>24,1</b>
<b>Clasificación presupuestaria</b>	<b>236.227,3</b>	<b>187.949,0</b>	<b>25,7</b>	<b>238.836,0</b>	<b>(1,1)</b>	<b>972.690,6</b>	<b>24,1</b>
<b>Administración Nacional</b>	88.381,5	73.568,3	20,1	89.734,2	(1,5)	362.592,2	9,8
<b>Contribuciones Seguridad Social</b>	65.342,9	54.628,7	19,6	64.519,4	1,3	274.254,3	25,1
<b>Provincias (6)</b>	73.075,2	52.817,4	38,4	75.690,9	(3,5)	300.049,0	42,4
<b>No Presupuestarios (7)</b>	9.427,7	6.934,6	36,0	8.891,3	6,0	35.795,1	49,8

(1) : No se contabilizan, por no ser recaudados por la AFIP, el Fondo Especial del Tabaco, los fondos de energía eléctrica, el impuesto sobre Pasajes Aéreos y las cajas previsionales de las Fuerzas Armadas y de Seguridad.

(2) : Incluye Imp. sobre los Combustibles (Ley N° 23.966) y Recargo al Consumo de Gas (Ley N° 25.565).

(3) : Incluye Internos s/Seguros, Adicional s/Cigarrillos, Radiodifusión, Entr. Cine, Monotributo Impositivo, Facilidades de Pago pendientes de distribución

(4) : Incluye Monotributo Previsional y regímenes de regularización para trabajadores autónomos y monotributistas (Leyes nro. 24.476 y 25.865).

(5) : Incluye Derechos de Exportación, Derechos de Importación, Tasa Estadística e IVA, Ganancias, Internos y Combustibles recaudados por DGA.

(6) : 60,86% de Coparticipados neto (56,66% Provincias + 4,2% CABA y Tierra del Fuego), 57,36% del 93,73% de Bs Personales, 30% de Monotributo impositivo, 10,4% (Provincias) y 15,07% (FONAVI) de Combustibles Ley 23.966, 6,27% Bs Personales, 6,27% del 11% IVA neto de Reintegros; 100% del Fondo Federal Solidario; suma fija por Pacto Fiscal.

Incluye restitución fallo judicial provincias Santa Fe, Córdoba y San Luis del 6% de Coparticipado Bruto

(7) : Fondo Solidario de Redistribución, Recargo al Consumo de Gas (Ley N° 25.565), 28,58% (F. de Infr. Transp.), 4,31% (F. de Infr. Hídrica) y 2,55% (Comp. Transp. Público) de Combustibles Ley 23.966 y gastos A.F.I.P.

.- : Porcentaje mayor a 1000.

\*\*\* : Cociente entre un número negativo y uno positivo, ambos negativos o denominador cero.

----- : Imposibilidad de calcular el porcentaje por falta de datos.

CONTEXTO; Entrega N° 1.500; Mayo 7, 2018.

### RECAUDACION TRIBUTARIA, ADUANERA Y PREVISIONAL

Concepto	Abr. 18 (mill. \$)	Abr. 17 (mill. \$)	Abr. 18 (% s/ total)	Abr. 18 (% acumula- do s/ total)
IVA DGI	57.740,7	44.238,5	24,4	24,4
Contribuciones patronales	39.877,1	33.150,6	16,9	41,3
Ganancias DGI	37.359,7	27.054,7	15,8	57,1
Aportes personales	26.683,5	21.139,0	11,3	68,4
IVA DGA	26.640,7	16.861,2	11,3	79,7
Créditos y débitos en c/c	15.275,4	12.676,9	6,5	86,1
Combustibles - naftas	8.979,6	4.755,3	3,8	89,9
Derechos de exportación	8.779,7	9.053,9	3,7	93,7
Derechos de importación	7.805,0	4.784,5	3,3	97,0
Internos coparticipados	6.935,0	5.551,0	2,9	99,9
Ganancias DGA	4.231,7	2.549,3	1,8	101,7
Otros Seguridad Social	3.148,2	2.327,3	1,3	103,0
Otros coparticipados	924,9	346,6	0,4	103,4
Bienes personales	550,6	1.233,2	0,2	103,6
Otros impuestos	-451,3	-837,7	-0,2	103,5
Otros SIPA	-1.453,3	-1.080,1	-0,6	102,8
IVA devoluciones	-1.800,0	-1.000,0	-0,8	102,1
Reintegros	-5.000,0	-1.500,0	-2,1	100,0
Combustibles - otros		2.452,8	-	100,0
Otros sobre combustibles		3.797,7	-	100,0
Ganancia mínima presunta		394,2		
Totales	236.227,2	187.948,9		

Concepto	Abr. 18 (mill. \$)	Abr. 17 (mill. \$)	Var. Absoluta (mill. \$)	Var. Absoluta (% s/ total)	Var. Absoluta (% acumula- do s/ total)	Var. Relativa (%)
IVA DGI	57.740,7	44.238,5	13.502,2	28,0	28,0	30,5
Ganancias DGI	37.359,7	27.054,7	10.305,0	21,3	49,3	38,1
IVA DGA	26.640,7	16.861,2	9.779,5	20,3	69,6	58,0
Contribuciones patronales	39.877,1	33.150,6	6.726,5	13,9	83,5	20,3
Aportes personales	26.683,5	21.139,0	5.544,5	11,5	95,0	26,2
Combustibles - naftas	8.979,6	4.755,3	4.224,3	8,7	103,8	88,8
Derechos de importación	7.805,0	4.784,5	3.020,5	6,3	110,0	63,1
Créditos y débitos en c/c	15.275,4	12.676,9	2.598,5	5,4	115,4	20,5
Ganancias DGA	4.231,7	2.549,3	1.682,4	3,5	118,9	66,0
Internos coparticipados	6.935,0	5.551,0	1.384,0	2,9	121,8	24,9
Otros Seguridad Social	3.148,2	2.327,3	820,9	1,7	123,5	35,3
Otros coparticipados	924,9	346,6	578,3	1,2	124,7	166,8
Otros impuestos	-451,3	-837,7	386,4	0,8	125,5	-46,1
Derechos de exportación	8.779,7	9.053,9	-274,2	-0,6	124,9	-3,0
Otros SIPA	-1.453,3	-1.080,1	-373,2	-0,8	124,1	34,6
Bienes personales	550,6	1.233,2	-682,6	-1,4	122,7	-55,4
IVA devoluciones	-1.800,0	-1.000,0	-800,0	-1,7	121,0	80,0
Combustibles - otros		2.452,8	-2.452,8	-5,1	116,0	-100,0
Reintegros	-5.000,0	-1.500,0	-3.500,0	-7,2	108,7	
Otros sobre combustibles		3.797,7	-3.797,7	-7,9	100,8	-100,0
Ganancia mínima presunta		394,2				
Totales	236.227,2	187.948,9	48.278,3		25,7	

CONTEXTO; Entrega N° 1.500; Mayo 7, 2018.

## **SUSPENSIONES Y DESPIDOS, CONTINUAN BAJOS**

Según Tendencias económicas, entre abril de 2017 y de 2018 la cantidad de despidos disminuyó 95,6% y la de suspensiones 49,9%; mientras que comparando los 4 primeros meses del año pasado y del presente, las reducciones fueron de 89,5% y 69,7%, respectivamente.

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

Buenas noticias, porque sugieren que la reactivación verificada en la segunda mitad de 2017 continúa durante el arranque de 2018.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.500; Mayo 7, 2018.

## DESPIDOS Y SUSPENSIONES

Fuente: Tendencias Economicas  
(1986=100)

Período	Despidos	Suspensiones	Período	Despidos	Suspensiones
2008	96,9	1024,6	(variaciones, en %)		
2009	568,8	956,4			
2010	65,9	407,1			
2011	25,7	179,9			
2012	152,9	292,4			
2013	52,1	68,6			
2014	96,6	506,5			
2015	82,8	350,4			
2016	506,4	566,0			
2017	353,8	174,2			
4 m 2017	890,3	356,3			
4 m 2018	93,8	107,8			
Ene.13	78,6	19,3	Ene.16	1.309,3	356,7
Feb.	8,0	128,7	Feb.	2.055,1	527,9
Mar.	38,6	161,7	Mar.	606,7	366,6
Abr.	58,1	29,5	Abr.	382,7	476,8
May.	57,6	-	May.	473,9	445,9
Jun.	1,1	26,8	Jun.	185,7	361,4
Jul.	8,7	82,5	Jul.	127,0	560,3
Ago.	9,7	108,8	Ago.	128,2	1.022,1
Set.	21,2	171,0	Set.	97,2	728,0
Oct.	15,9	80,4	Oct.	167,7	896,4
Nov.	256,8	15,0	Nov.	289,0	628,1
Dic.	70,8	-	Dic.	254,8	421,9
Ene.14	16,4	74,8	Ene.17	291,3	267,6
Feb.	148,6	328,6	Feb.	139,1	200,2
Mar.	67,1	359,6	Mar.	1.913,0	517,4
Abr.	151,8	223,1	Abr.	1.217,6	440,0
May.	156,3	879,2	May.	62,2	192,6
Jun.	44,5	622,8	Jun.	189,7	110,1
Jul.	63,9	629,1	Jul.	128,7	187,9
Ago.	81,3	1.478,0	Ago.	102,9	38,2
Set.	106,8	751,9	Set.	49,7	38,6
Oct.	203,3	509,9	Oct.	16,0	73,7
Nov.	90,3	221,2	Nov.	62,2	10,9
Dic.	28,5	-	Dic.	73,6	13,6
Ene.15	16,3	85,4	Ene.18	162,9	75,1
Feb.	28,5	52,2	Feb.	117,3	82,6
Mar.	6,3	22,7	Mar.	41,6	53,1
Abr.	39,6	351,5	Abr.	53,4	220,4
May.	49,0	221,5			
Jun.	19,2	24,5			
Jul.	137,6	549,6			
Ago.	124,1	603,2			
Set.	258,5	650,7			
Oct.	103,0	718,6			
Nov.	41,3	482,5			
Dic.	169,9	441,9			

## **BENJAMIN GRAHAM**

(1894 - 1976)

Nació en Londres, Inglaterra, en el seno de una familia judía que en 1895 migró a Estados Unidos. “Modificó su apellido –Grossbaum- alrededor de 1917 porque en Estados Unidos, durante la Primera Guerra Mundial, los apellidos que sugerían ser de origen alemán resultaban altamente sospechosos” (Wikipedia). “Era demasiado cosmopolita como para ser encapsulado en el enfoque parroquial de alguna fe. La pasión lo llevaba a creer, la razón a ser escéptico” (Chatman, 1996).

Estudió en la universidad de Columbia, donde “su ingreso fue demorado por un error burocrático. Gracias a la presión de su madre insistió y finalmente fue aceptado... La memoria que estoy prologando muestra una vez más que la mejor educación es la auto educación. Lo más importante que aprendió fue cómo aprender y cuán gratificante resulta lograrlo” (Chatman, 1996).

Comenzó a trabajar en una firma de Wall Street, entregando a domicilio valores y cheques. Terminó escribiendo el informe diario referido a los mercados. En 1920, es decir, cuando tenía 26 años, fue ascendido a socio principal. En 1923 se estableció por su cuenta. “¿Por qué fue a Wall Street? Porque heredó la pobreza pero también el gusto por el lujo. Comenzó trabajando como profesor en un college, pero a pesar de haber recibido ofertas en 3 universidades se convirtió en un (en realidad el primero) analista financiero... Buscaba obtener ganancias realizando inversiones de bajo riesgo y luego de mucha investigación... Su ética era impresionante. Durante la Gran Depresión no cobró salario ni comisión a sus clientes” (Chatman, 1996).

A partir de 1928 dictó clases en Columbia. “Fue profesor de Warren Buffett. Integra, junto a Peter Lynch y George Soros, el panteón de los más grandes inversores de todos los tiempos” (Chatman, 1996).

“Tenía una memoria focalizada y selectiva: sólo recordaba lo que consideraba importante. Para él las ideas eran más importantes que las personas, las estadísticas más importantes que los números telefónicos y la cultura y la vida intelectual más importantes que el dinero... Estaba demasiado ocupado estudiando el mercado como para llevar un diario personal... Su principal objetivo era ser genuino a sí mismo... Era un ávido lector de los grandes autores. Le encantaban la literatura, el teatro, la ópera y los conciertos, actividades a

las que se dedicó principalmente luego de retirarse... Era una persona con inventiva, dicho en el sentido literal. Diseñó y mejoró la regla de cálculo, construyó una lista de palabras cuya memorización garantizaría un rápido aprendizaje del Código Morse, etc... Tenía fama de mujeriego. Se casó 3 veces. No era atractivo desde el punto de vista físico, pero tenía estilo... No era un playboy. Su galantería era muy elegante, y con frecuencia intelectual” (Chatman, 1996).

“Era conservador en el plano fiscal y liberal en el social” (Chatman, 1996).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Graham? Porque “Security analysis fue considerado una Biblia desde el momento mismo de su publicación. Junto con El inversor inteligente, son los 2 libros más citados en la materia” (Wikipedia).

“Distinguió de manera fundamental entre el inversor y el especulador. Una operación de inversión es aquella que, vía análisis, promete cuidar el capital y genera un rendimiento satisfactorio. Las operaciones que no cumplen estos requisitos, son especulativas... Según él, en el corto plazo el mercado de valores funciona como una máquina de votar, pero en el largo plazo lo hace como una balanza, de manera que al final el verdadero valor de la empresa se refleja en las cotizaciones... Distinguía entre el inversor pasivo y activo. El primero, que también calificaba como defensivo, invierte con cautela, observa las cotizaciones y piensa en el largo plazo, mientras que el activo tiene más tiempo e interés en las operaciones, y conocimientos más especializados para realizar compras excepcionales... Los inversores deben aprovechar las tonterías en que incurre el mercado, más que participar de ellas... Recomendaba el pago de dividendos a los accionistas, más que la retención de ganancias por parte de las empresas... Su enfoque fue discutido críticamente por la moderna teoría del manejo de portafolios” (Wikipedia).

Es autor de Security analysis, publicado en 1934; Acumulación de inventarios y estabilidad, publicado en 1937; Interpretación de balances, con S. B. Meredith y otros, también publicado en 1937; Commodities y monedas mundiales, publicado en 1944; El inversor inteligente, publicado en 1949; Benjamin Graham sobre la flexibilidad de la jornada laboral anual, publicado en 1964; y Benjamin Graham, las memorias de un decano de Wall Street, publicado en 1996. “Acumulación... fue inspirado en la deflación verificada durante la década de 1930... Le preocupaba muchísimo -hasta lo ofendía- la costumbre frecuente de destruir commodities para evitar que los precios bajaran” (Chatman, 1996).

Chatman, S. (1996): “Introduction” en Graham, B.: The memoirs of the Dean of Wall Street, Mc Graw Hill.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo País EMBI+ (puntos básicos)	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		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
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
Feb.18	328	0,05	1,79	28,68	20,1680	19,8682	20,0547	20,3790	32,145,1	31,655,7	33,462	1,66	21,19	293,3	370,6
Mar.18	340	0,08	1,78	27,86	20,5491	20,2293	20,3963	20,7978	32,162,7	31,228,9	32,333	1,57	21,94	287,2	381,1
Abr.18	339	0,11	1,79	28,21	20,5495	20,2523	20,4457	20,8167	31,163,7	30,266,3	32,164	1,57	23,98	311,4	381,1
2018															
Mar. 20	339	0,06	1,69	27,69	20,5600	20,2390	20,3650	20,7800	31,797,6	30,807,5	33,409	1,62	21,73	287,0	377,8
Mar. 21	338	0,11	1,85	27,65	20,5900	20,2805	20,3670	20,7830	32,369,6	31,262,1	32,219	1,56	21,85	287,0	378,4
Mar. 22	343	0,12	1,86	27,67	20,5900	20,2465	20,3050	20,7100	31,908,2	30,972,9	32,219	1,56	21,98	285,0	378,8
Mar. 23	348	0,13	1,80	27,74	20,5400	20,2142	20,2580	20,6500	31,533,1	30,564,6	32,561	1,59	22,01	285,0	377,8
Mar. 26	344	0,15	1,80	27,85	20,4900	20,1642	20,2150	20,5920	31,636,6	30,670,8	32,561	1,59	22,31	290,0	376,8
Mar. 27	345	0,14	1,82	27,56	20,5000	20,1625	20,1820	20,5630	31,236,1	30,369,0	32,213	1,57	22,29	292,0	374,6
Mar. 28	345	0,13	1,73	27,54	20,4600	20,1433	20,1433	20,5010	31,135,0	30,360,4	32,213	1,57	22,42	295,0	374,1
Mar. 29	343	0,13	1,73	27,54	20,4600	20,1433	20,1433	20,5010	31,135,0	30,360,4	32,213	1,57	22,42	295,0	374,1
Mar. 30	343	0,13	1,73	27,54	20,4600	20,1433	20,1433	20,5010	31,135,0	30,360,4	32,213	1,57	22,42	295,0	374,1
Abr. 2	346	0,13	1,73	27,54	20,4600	20,1433	20,1433	20,5010	31,135,0	30,360,4	32,213	1,57	22,42	295,0	374,1
Abr. 3	338	0,14	1,85	27,80	20,4500	20,1648	20,5140	20,8350	31,341,1	30,531,0	34,017	1,66	22,73	300,0	381,4
Abr. 4	339	0,14	1,77	27,80	20,4900	20,1980	20,5200	20,8500	31,318,5	30,505,8	31,948	1,56	23,01	310,0	373,1
Abr. 5	333	0,14	1,73	27,87	20,5100	20,1842	20,5300	20,8700	31,866,6	31,066,2	31,948	1,56	22,84	308,0	378,9
Abr. 6	338	0,13	1,86	27,88	20,5000	20,2125	20,4960	20,8400	31,632,4	30,838,2	32,378	1,58	23,16	315,0	379,9
Abr. 9	341	0,14	1,83	27,87	20,5100	20,1937	20,4700	20,8170	31,844,4	31,109,3	32,278	1,57	23,52	318,0	384,7
Abr. 10	342	0,15	1,81	27,95	20,5100	20,1908	20,4260	20,7660	32,222,4	31,427,8	32,644	1,59	23,50	317,0	385,8
Abr. 11	341	0,15	1,76	27,94	20,4700	20,1598	20,4200	20,7600	32,030,9	31,156,8	30,971	1,51	23,64	317,5	385,0
Abr. 12	335	0,08	1,85	27,94	20,4800	20,1693	20,4500	20,7860	32,038,8	31,149,1	30,971	1,51	23,86	316,0	389,8
Abr. 13	335	0,08	1,83	27,94	20,5100	20,2077	20,4270	20,7600	31,593,1	30,775,1	32,120	1,57	23,93	314,0	387,4
Abr. 16	340	0,08	1,80	27,78	20,5100	20,2163	20,3970	20,7380	31,007,8	30,215,3	32,120	1,57	24,95	308,0	382,9
Abr. 17	341	0,08	1,89	27,76	20,4900	20,1810	20,3420	20,6730	31,402,8	30,579,5	31,813	1,55	24,38	310,0	384,4
Abr. 18	334	0,10	1,63	27,92	20,4500	20,1450	20,2830	20,6200	31,531,9	30,590,6	30,958	1,51	24,77	313,0	382,8
Abr. 19	334	0,12	1,81	27,91	20,4700	20,1557	20,3150	20,6510	31,281,3	30,308,6	30,958	1,51	24,85	309,0	381,1
Abr. 20	335	0,12	1,78	27,81	20,4600	20,1862	20,3350	20,6820	31,161,7	30,194,3	31,576	1,54	24,46	307,0	378,0
Abr. 23	338	0,09	1,82	27,88	20,5300	20,2455	20,3750	20,7150	30,941,1	29,940,1	31,576	1,54	24,33	310,0	375,1
Abr. 24	337	0,08	1,86	27,88	20,5500	20,2533	20,3560	20,6980	30,568,9	29,611,8	32,932	1,60	24,42	306,0	375,6
Abr. 25	339	0,09	1,76	27,97	20,5500	20,2595	20,3500	20,7170	29,946,8	29,001,9	32,505	1,58	24,57	311,0	377,6
Abr. 26	343	0,12	1,83	28,69	20,8400	20,4475	20,8900	21,4000	29,487,8	28,359,0	32,505	1,56	24,54	314,0	377,7
Abr. 27	347	0,05	1,74	31,18	20,9000	20,6917	20,6600	21,2360	30,042,5	28,936,1	33,508	1,60	24,90	320,0	384,0
Abr. 30	348	0,05	1,74	31,18	20,9000	20,6917	20,6600	21,2360	30,042,5	28,936,1	33,508	1,60	24,90	320,0	384,0
May. 1	349	0,05	1,74	31,18	20,9000	20,6917	20,6600	21,2360	30,042,5	28,936,1	33,508	1,60	24,90	320,0	384,0
May. 2	358	0,05	1,83	32,83	21,5000	20,9658	20,9658	21,7900	29,614,0	28,447,6	34,932	1,62	24,97	320,0	379,5
May. 3	368	0,07	1,89	35,62	23,0000	21,7492	23,8000	24,6000	29,503,4	28,135,1	34,932	1,52	25,02	326,0	377,5

ACTIVOS EN MONEDA EXTRANJERA Y PASIVOS MONETARIOS

(millones)

Fecha	Oro, divisas y colocaciones 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 financieros 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
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
Mar.18	61.726	755.128	240.345	995.473	256.339	1.142.369	0	38.161	2.432.342
Abr.18	56.623	743.195	256.164	999.359	259.103	1.127.926	0	15.559	2.401.947
2018									
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
Mar. 15	61.951	758.049	264.436	1.022.485	255.657	1.161.598	0	16.910	2.456.649
Mar. 16	61.689	756.067	228.096	984.163	250.444	1.167.508	0	29.613	2.431.728
Mar. 19	61.604	753.891	229.349	983.240	251.888	1.181.631	0	8.226	2.424.986
Mar. 20	61.559	751.635	211.599	963.234	251.849	1.181.631	0	14.553	2.411.267
Mar. 21	61.616	749.620	246.783	996.403	253.385	1.125.428	0	23.666	2.398.882
Mar. 22	61.137	748.110	247.897	996.007	249.646	1.137.412	0	23.074	2.406.139
Mar. 23	60.899	746.813	256.756	1.003.569	247.238	1.141.649	0	20.978	2.413.433
Mar. 26	60.920	746.863	256.255	1.003.118	248.100	1.142.369	0	18.407	2.411.994
Mar. 27	60.722	750.340	236.834	987.174	249.124	1.142.369	0	32.782	2.411.449
Mar. 28	61.726	755.128	240.345	995.473	256.339	1.142.369	0	38.161	2.432.342
Abr. 3	61.548	755.662	324.335	1.079.997	252.120	1.143.604	0	21.353	2.497.074
Abr. 4	61.566	756.231	325.062	1.081.293	255.691	1.144.288	0	23.328	2.504.600
Abr. 5	61.667	757.544	295.317	1.052.861	256.934	1.145.250	0	24.278	2.479.322
Abr. 6	61.610	757.203	279.134	1.036.337	258.900	1.147.869	0	20.632	2.463.738
Abr. 9	61.668	757.083	263.955	1.021.038	260.529	1.148.712	0	19.558	2.449.837
Abr. 10	61.769	755.805	260.905	1.016.710	262.342	1.152.773	0	18.665	2.450.490
Abr. 11	61.840	754.224	275.090	1.029.314	262.391	1.153.424	0	18.661	2.463.790
Abr. 12	61.832	752.865	269.472	1.022.337	264.075	1.157.707	0	38.478	2.482.597
Abr. 13	61.648	751.212	260.801	1.012.013	261.388	1.182.619	0	13.752	2.469.772
Abr. 16	61.377	749.472	232.756	982.228	258.955	1.184.674	0	14.808	2.440.665
Abr. 17	61.476	748.419	244.268	992.687	260.019	1.184.674	0	15.073	2.452.453
Abr. 18	61.364	747.579	310.497	1.058.076	261.454	1.126.121	0	34.959	2.480.610
Abr. 19	62.456	745.684	288.992	1.034.676	263.454	1.133.290	0	27.449	2.458.869
Abr. 20	61.599	742.887	276.594	1.019.481	259.531	1.138.499	0	22.713	2.440.224
Abr. 23	61.185	741.123	279.928	1.021.051	256.906	1.141.049	0	16.893	2.435.899
Abr. 24	60.795	739.947	265.290	1.005.237	258.637	1.141.512	0	13.853	2.419.239
Abr. 25	59.424	739.785	253.887	993.672	258.274	1.141.512	0	11.221	2.404.679
Abr. 26	58.401	740.807	268.188	1.008.995	260.063	1.141.558	0	7.371	2.417.987
Abr. 27	56.623	743.195	256.164	999.359	259.103	1.127.926	0	15.559	2.401.947
May. 2	55.998	744.010	310.551	1.054.561	265.400	1.127.827	0	11.584	2.459.372

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
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	3.122.218	2.464.749	1.919.025	335.885	370.842	453.097	695.034	64.166	30.834	22.186	7.270	1.379	657.469
Ene.18	3.312.609	2.624.374	1.991.381	333.827	355.237	480.382	755.052	66.883	33.230	24.386	7.285	1.559	688.234
Feb.18	3.428.887	2.751.437	2.126.718	332.847	345.419	461.624	919.945	66.882	31.498	22.931	6.988	1.579	677.450
Mar.18	3.475.153	2.803.899	2.195.010	331.931	358.097	461.600	979.610	63.774	30.087	21.429	7.123	1.536	671.254
Abr.18	3.491.009	2.831.142	2.211.045	338.074	360.135	476.128	966.909	69.799	30.644	21.915	7.084	1.646	659.867
2018													
Mar. 12	3.451.412	2.767.780	2.159.526	323.863	388.577	443.622	938.697	64.767	30.083	21.481	7.041	1.561	683.632
Mar. 13	3.454.823	2.779.328	2.160.342	321.620	397.375	431.829	944.959	64.559	30.660	22.026	7.080	1.554	675.495
Mar. 14	3.449.689	2.778.516	2.171.988	333.092	404.912	431.139	949.751	53.094	30.037	21.380	7.132	1.525	671.172
Mar. 15	3.449.639	2.780.314	2.170.718	338.467	318.274	437.566	1.023.696	52.715	30.079	21.397	7.191	1.491	669.325
Mar. 16	3.477.248	2.809.156	2.200.219	327.278	347.694	447.432	1.021.432	56.383	30.009	21.316	7.155	1.538	668.092
Mar. 19	3.464.299	2.797.866	2.189.096	333.438	327.359	440.567	1.016.617	71.115	30.059	21.422	7.097	1.540	666.433
Mar. 20	3.468.928	2.806.773	2.199.158	334.126	400.150	426.683	972.781	65.418	30.022	21.380	7.148	1.494	662.155
Mar. 21	3.505.887	2.845.625	2.237.068	338.049	413.930	448.117	975.219	61.753	30.007	21.342	7.193	1.472	660.262
Mar. 22	3.496.090	2.836.064	2.228.689	337.545	403.494	439.607	980.623	67.420	29.999	21.329	7.225	1.445	660.027
Mar. 23	3.487.231	2.825.647	2.219.080	330.594	388.880	444.261	981.559	73.786	30.007	21.349	7.229	1.429	661.584
Mar. 26	3.495.047	2.833.152	2.221.128	337.727	383.984	449.255	977.657	72.505	30.352	21.575	7.169	1.608	661.895
Mar. 27	3.502.336	2.841.070	2.229.037	342.835	395.942	458.848	953.950	77.462	30.355	21.558	7.231	1.566	661.266
Mar. 28	3.508.465	2.844.382	2.236.800	339.347	363.777	506.435	953.167	74.074	30.163	21.364	7.232	1.567	664.083
Abr. 3	3.492.713	2.828.283	2.217.632	344.392	349.145	515.269	937.857	70.969	30.283	21.532	7.045	1.706	664.430
Abr. 4	3.478.500	2.815.419	2.203.460	343.504	336.664	512.950	939.538	70.804	30.298	21.555	7.050	1.693	663.081
Abr. 5	3.481.677	2.814.298	2.201.486	341.280	329.449	516.846	949.833	64.078	30.361	21.607	7.128	1.626	667.379
Abr. 6	3.475.767	2.806.385	2.191.743	329.429	325.514	529.027	941.838	65.935	30.409	21.659	6.683	2.067	669.382
Abr. 9	3.460.748	2.788.518	2.174.084	329.526	322.117	505.462	946.583	70.396	30.427	21.702	6.677	2.048	672.230
Abr. 10	3.448.195	2.778.072	2.164.151	324.213	336.275	489.194	953.765	60.704	30.406	21.676	6.751	1.979	670.123
Abr. 11	3.468.237	2.798.638	2.184.349	330.063	351.565	484.644	956.001	62.076	30.471	21.733	7.143	1.595	669.599
Abr. 12	3.481.144	2.815.208	2.193.308	330.044	393.536	457.412	960.422	51.894	30.834	22.101	7.160	1.573	665.936
Abr. 13	3.461.531	2.797.664	2.176.116	330.394	366.380	455.625	963.791	59.926	30.758	22.014	7.201	1.543	663.867
Abr. 16	3.449.318	2.787.723	2.164.778	332.942	353.906	457.763	960.775	59.392	30.814	22.078	7.165	1.571	661.595
Abr. 17	3.458.668	2.798.193	2.175.831	336.531	356.680	455.601	950.566	76.453	30.839	22.083	7.123	1.633	660.475
Abr. 18	3.542.738	2.884.244	2.261.542	347.409	380.180	489.789	959.340	84.824	30.911	22.173	7.002	1.736	658.494
Abr. 19	3.512.651	2.860.398	2.237.809	346.534	370.079	466.031	983.664	71.501	30.889	22.152	7.125	1.612	652.253
Abr. 20	3.506.912	2.855.327	2.235.611	345.597	368.470	456.293	988.699	76.552	30.700	22.005	7.194	1.501	651.585
Abr. 23	3.497.677	2.847.685	2.226.310	341.603	378.716	437.504	987.045	81.442	30.692	22.013	7.146	1.533	649.992
Abr. 24	3.504.028	2.856.144	2.234.347	340.601	393.363	428.009	995.000	77.374	30.701	22.006	7.207	1.488	647.884
Abr. 25	3.510.014	2.863.404	2.242.146	342.512	393.712	437.189	995.640	73.093	30.665	21.963	7.231	1.471	646.610
Abr. 26	3.521.559	2.873.542	2.243.125	346.866	363.534	459.410	998.637	74.678	30.831	22.123	7.263	1.445	648.017
Abr. 27	3.577.088	2.922.554	2.282.022	339.963	373.275	492.414	1.002.286	74.084	30.956	22.204	7.303	1.449	654.534
May. 2	3.570.806	2.913.382	2.261.933	344.612	366.521	483.236	1.001.295	66.269	31.072	22.278	7.260	1.534	657.424

\* 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
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
Mar.18	1,4528	1,3978	1,2343	106,03	6,3159	3,279	4,59	2,34	24.557,47	7.299,50	21.394,85	1.325,40
Abr.18	1,4505	1,4072	1,2274	107,65	6,2986	3,409	4,75	2,49	24.304,21	7.084,14	21.897,32	1.334,40
2018												
Mar. 20	1,4509	1,4005	1,2251	106,50	6,3313	3,312	4,50	2,39	24.727,27	7.364,30	21.380,97	1.316,80
Mar. 21	1,4508	1,4163	1,2363	105,67	6,3129	3,274	4,75	2,41	24.682,31	7.345,29	21.380,97	1.320,70
Mar. 22	1,4544	1,4120	1,2332	104,89	6,3300	3,315	4,75	2,43	23.957,89	7.166,68	21.591,99	1.320,70
Mar. 23	1,4556	1,4137	1,2363	104,78	6,3110	3,317	4,75	2,45	23.533,20	6.992,67	20.617,86	1.349,30
Mar. 26	1,4600	1,4223	1,2443	105,72	6,2631	3,312	4,75	2,45	24.202,60	7.220,54	20.766,10	1.354,40
Mar. 27	1,4583	1,4181	1,2414	105,62	6,2730	3,326	4,75	2,45	23.857,71	7.008,81	21.317,32	1.354,40
Mar. 28	1,4576	1,4070	1,2300	106,92	6,2946	3,327	4,75	2,45	23.848,42	6.949,23	21.031,31	1.324,60
Mar. 29	1,4537	1,4017	1,2309	106,26	6,2809	3,305	4,75	2,44	24.103,11	7.063,45	21.159,08	1.325,00
Mar. 30	1,4539	1,4006	1,2320	106,23	6,2726	3,305	4,75	2,45	24.103,11	7.063,45	21.454,30	1.325,00
Abr. 2	1,4544	1,4049	1,2298	105,89	6,2835	3,311	4,75	2,45	23.644,19	6.870,12	21.388,58	1.339,40
Abr. 3	1,4525	1,4081	1,2276	106,48	6,2889	3,341	4,75	2,45	24.033,36	6.941,28	21.292,29	1.332,20
Abr. 4	1,4516	1,4084	1,2280	106,90	6,3045	3,329	4,75	2,46	24.264,30	7.042,11	21.319,55	1.333,50
Abr. 5	1,4512	1,4018	1,2257	107,11	6,3045	3,345	4,75	2,46	24.505,22	7.076,55	21.645,42	1.326,80
Abr. 6	1,4482	1,4097	1,2287	106,83	6,3045	3,368	4,75	2,47	23.932,76	6.915,11	21.567,52	1.331,30
Abr. 9	1,4507	1,4128	1,2317	106,86	6,3044	3,422	4,75	2,47	23.979,10	6.950,34	21.678,26	1.336,30
Abr. 10	1,4536	1,4180	1,2356	107,09	6,2827	3,409	4,75	2,47	24.408,00	7.094,30	21.794,32	1.342,00
Abr. 11	1,4561	1,4184	1,2371	106,88	6,2725	3,374	4,75	2,47	24.189,45	7.069,03	21.687,10	1.356,50
Abr. 12	1,4546	1,4233	1,2322	107,41	6,2903	3,412	4,75	2,47	24.483,05	7.140,25	21.660,28	1.338,40
Abr. 13	1,4544	1,4240	1,2329	107,33	6,2725	3,422	4,75	2,48	24.360,14	7.106,65	21.778,74	1.344,80
Abr. 16	1,4566	1,4340	1,2380	106,99	6,2779	3,419	4,75	2,49	24.573,04	7.156,29	21.835,53	1.347,50
Abr. 17	1,4575	1,4294	1,2371	107,25	6,2857	3,409	4,75	2,50	24.786,63	7.281,10	21.847,59	1.347,20
Abr. 18	1,4561	1,4186	1,2366	107,50	6,2790	3,380	4,75	2,50	24.748,07	7.295,24	22.158,20	1.351,20
Abr. 19	1,4561	1,4072	1,2339	107,68	6,2861	3,384	4,75	2,50	24.664,89	7.238,06	22.191,18	1.347,10
Abr. 20	1,4516	1,4005	1,2285	107,65	6,2945	3,413	4,75	2,51	24.462,94	7.146,13	22.162,24	1.336,70
Abr. 23	1,4467	1,3922	1,2193	108,83	6,3165	3,452	4,75	2,51	24.448,69	7.128,60	22.088,04	1.324,40
Abr. 24	1,4452	1,3980	1,2222	108,94	6,3007	3,473	4,75	2,52	24.024,13	7.007,35	22.278,12	1.331,70
Abr. 25	1,4444	1,3940	1,2175	109,34	6,3256	3,484	4,75	2,52	24.083,83	7.003,74	22.215,32	1.321,20
Abr. 26	1,4436	1,3921	1,2104	109,23	6,3347	3,476	4,75	2,52	24.322,34	7.118,68	22.319,61	1.316,30
Abr. 27	1,4378	1,3784	1,2127	109,04	6,3325	3,460	4,75	2,52	24.311,19	7.119,80	22.467,87	1.314,60
Abr. 30	1,4381	1,3767	1,2100	109,32	6,3300	3,510	4,75	2,52	24.163,15	7.066,27	22.467,87	1.303,30
May. 1	1,4346	1,3616	1,1991	109,73	6,3600	3,510	4,75	2,51	24.099,05	7.130,70	22.508,03	1.303,80
May. 2	1,4324	1,3576	1,1951	109,62	6,3700	3,550	4,75	2,51	23.924,98	7.100,90	22.472,78	1.303,70
May. 3	1,4315	1,3576	1,1989	109,06	6,3600	3,530	4,75	2,51	23.930,15	7.088,15	22.472,78	1.302,60