

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Los recientes reemplazos de funcionarios deben interpretarse, primero y principal, desde la óptica presidencial; más que desde las virtudes y los defectos de los funcionarios salientes y entrantes. Dentro de su estilo, el presidente Macri pelea. Es la mejor noticia de los últimos tiempos. A toda persona con responsabilidad ejecutiva le doy el beneficio de la duda, más en épocas como la actual, de fuerte turbulencia.

CLAVES

- ♦ El jueves pasado Luis Caputo reemplazó a Federico Sturzenegger al frente del BCRA. El sábado pasado Dante Sica reemplazó a Francisco Cabrera al frente del ministerio de producción, y Javier Iguacel a Juan José Aranguren al frente del de energía.
- ♦ El aumento del tipo de cambio impactó mucho más a los precios mayoristas que a los precios al consumidor. Por ahora, porque todo es por ahora.
- ♦ FED aumentó otro 0,25 pp la tasa de referencia, ubicándola en 2% anual.
- ♦ Finalmente se reunieron Trump y Kim.

ME PREGUNTO

Con horizonte tan corto, ¿por qué se insiste en formular y contestar preguntas referidas a varios años?

SEMAFOROS

ROJO

☹ Trump “oficializó” la guerra comercial con China. Este último país amenazó con represalias.

AMARILLO



VERDE

☺ La guerra comercial entre Estados Unidos y China le genera algunas oportunidades a los productores de soja y aceite, instalados en nuestro país. Oportunidad, nada menos pero también nada más.

EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ La utilísima perspectiva de Antonio Machado
- ♦ Ministro, no superministro
- ♦ BCRA: Caputo reemplaza a Sturzenegger
- ♦ IPC, dentro de todo “tranquilo”
- ♦ IPM, salto abrupto
- ♦ Alfred James Lotka

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Quien roba de un autor, plagia; quien roba de muchos, investiga”. Wilson Mizner.

COMO LO VEO

“En 1917 los bolcheviques dejaron de lado su programa y adoptaron el de los socialrevolucionarios. Casi todas las grandes propiedades fueron repartidas entre los campesinos. Es seguro que los bolcheviques no preveían esta evolución de los acontecimientos, pero la política agraria no fue el fruto de una voluntad libre, sino el resultado de presiones ineluctables”.

(Fuente: Frölich, P.: Rosa Luxemburg, Mujer, 1940).

Los recientes reemplazos de funcionarios deben interpretarse, primero y principal, desde la óptica presidencial; más que desde las virtudes y los defectos de los funcionarios salientes y entrantes. Dentro de su estilo, el presidente Macri pelea. Es la mejor noticia de los últimos tiempos. A toda persona con responsabilidad ejecutiva le doy el beneficio de la duda, más en épocas como la actual, de fuerte turbulencia.

El “enfriamiento” de la economía

Las estadísticas de producción llegan hasta abril pasado, lo cual en Argentina equivale a la prehistoria. ¿Qué está ocurriendo hoy?

Lo que sigue es una conjetura, confirmada por testimonios informales. La enorme mayoría de los seres humanos, en la enorme mayoría de las decisiones, es conservadora. Ergo, frente a un aumento de la incertidumbre, “arruga”, es decir, sigue demandando lo imprescindible y posterga el resto de sus compras.

Quien vende mortadela está hoy menos preocupado que quien vende licuadoras. Es más, el primero quizás registre algún aumento en su volumen de ventas, porque algunos que

antes demandaban salame ahora –consecuencia de la crisis- no se mueren de hambre sino que se pasaron al consumo de mortadela.

En cambio, quienes venden camisas, licuadoras y bienes durables en general, registran un fuerte “parate” en sus ventas, porque muchos seres humanos, que habían decidido reemplazar los bienes durables que poseen, postergan la decisión y mientras tanto, compran dólares.

¿Mejoran las ventas al exterior, como consecuencia del aumento del tipo de cambio? No de la noche a la mañana; lo que cambia de la noche a la mañana es el resultado de operaciones que se realizaron antes. Ejemplo: el fabricante de corchos que en diciembre pasado recibió una importante orden de compra procedente de Finlandia, se puso a trabajar y la cobró la semana pasada, ganó mucho más de lo que pensaba.

Difícilmente, en el corto plazo, este tipo de operaciones compense la reducción de la demanda local.

Intervención cambiaria y subasta de dólares no son sinónimas

El Tesoro anunció que parte de los dólares que recibirá del FMI los utilizará para realizar operaciones en pesos. En el pasado le vendía los dólares al Banco Central, quien le entregaba los pesos, pero para evitar que algunos tenedores de pesos “recalentaran” la economía, absorbía los pesos emitiendo Lebac.

No más, según el acuerdo realizado con el FMI, por lo cual el Tesoro anunció que diariamente subastará dólares.

Claro que esto aumentará la oferta de moneda extranjera en el mercado de cambios, pero no se trata de una operación de intervención en el referido mercado. Porque esta última se determina en cada instante, en función de la oferta y la demanda del sector privado; mientras que las subastas preanunciadas son independientes de lo que en cada momento ocurra en el mercado de cambios.

Guerra entre EEUU y China. ¿Qué nos va a ti y a mí?

Las implicancias de la pregunta las aprendí de chico, cuando en la Iglesia me explicaron que durante una fiesta a la que habían concurrido Jesús y su madre, ésta le dijo a aquel que se había acabado el vino.

¿Qué nos va a ti y a mí? aquí y ahora tiene que ver con la “guerra comercial” desatada entre Estados Unidos y China. Sobre el particular los argentinos enfrentamos una doble verdad. Por una parte, las guerras comerciales –cuya dinámica es desconocida, cuando se lanzan– generan más perdedores que ganadores. Por la otra, en el caso de la soja circunstancialmente tanto los productores como los fabricantes de aceite de nuestro país, pueden beneficiarse con una oportunidad.

Las 2 cosas son importantes: como fenómeno general debemos esperar problemas, a nivel individual pueden presentarse oportunidades. Estas últimas tienen que ser tomadas como lo que son, generadoras de beneficios transitorios.

¿Y entonces?

Si hubiéramos ganado estaríamos mejor que habiendo empatado.

Chocolate por la noticia.

En el fútbol, como en política económica, focalice su atención. Sea prospectivo. Déjeles a los historiadores la evaluación de las gestiones de Sturzenegger, Cabrera y Aranguren.

El presidente Macri está peleando, que es lo que tiene que hacer quien detenta cualquier responsabilidad ejecutiva máxima. Condición necesaria, aunque no suficiente, para que la realidad se reencarrile.

No evalúe la política económica siguiendo la cotización del dólar transmitida como si fuera un partido de fútbol.

Préstele atención a su mostrador, porque a las explicaciones generales (macroeconómicas) hay que agregarle lo que usted hace en su empresa.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.506; Junio 18, 2018.

LA UTILISIMA PERSPECTIVA DE ANTONIO MACHADO

“Caminante, no hay camino, se hace camino al andar”, escribió Antonio Machado y cantó Juan Manuel Serrat.

La expresión contrasta con la postura de muchos funcionarios y analistas, quienes ignorando la turbulencia que tiene la economía argentina, tienen el tupé de sugerir que saben cuáles serán los valores nominales y reales de algunas variables, durante los próximos... ¡años! Aplicando, sin razonar, esquemas importados, diseñados para contextos que tienen muy poco que ver con el nuestro.

Me quedo con Machado-Serrat, y no con los seudosabiondos.

¿Cómo tomar decisiones, en este contexto?

No temiendo modificar las condiciones de compra, venta, financiación, etc., en función de las cambiantes circunstancias. Ser esclavo de lo que alguna vez se pensó o dijo equivale a ser parte del problema, no de la solución.

Otorgándole siempre el beneficio de la duda al hecho de que la vida sigue y que las empresas, siendo un “continuo”, no pueden “parar hasta que aclare”.

A quienes me dicen que esto es muy difícil les respondo: ¿quién te dijo que la vida es fácil?

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.506; Junio 18, 2018.

MINISTRO, NO SUPERMINISTRO

La manera más fácil de ganar un debate consiste en presentar una versión ridícula de la posición contraria, porque siempre resulta fácilmente refutable.

El problema es que en el caso de la política económica lo que importa no son los debates sino la realidad, medida en puestos de trabajo, salarios, tasa de inflación, nivel de actividad, etc.

Argentina 2018 no necesita un “superministro” de economía, sino un ministro de economía. Y no me interesa, en este momento, analizar si Krieger Vasena, Gelbard, Martínez de Hoz, Sourrouille o Cavallo, fueron superministros o no.

¿Cuál es el rol del ministro de economía, más allá del cargo formal que ocupa dentro del Poder Ejecutivo? El de “juntar los pedacitos”, es decir, las políticas públicas que tienen que ver con la economía, para armar un esquema congruente y relevante.

¿Qué relación existe hoy entre el esfuerzo fiscal, en manos de Dujovne; la política salarial, en manos de Triaca; la política tarifaria, en manos de Aranguren-Iguacel; la política cambiaria, en manos de Caputo, etc.? Juntar los pedacitos quiere decir, precisamente, que todas las porciones que integran la política económica, sean congruentes, por ejemplo, con una misma tasa de inflación.

A mediados de la década de 1930, en La teoría general, John Maynard Keynes hizo 2 cosas: explicó lo que estaba ocurriendo, y qué había que hacer al respecto, al tiempo que sugirió una metodología para encarar la realidad desde las políticas públicas. Lo primero – salvo para los ultrakeynesianos- fue importante entonces y hay que ver si también es relevante en la actualidad; mientras que lo segundo –la macroeconomía de corto plazo- llegó para quedarse.

Juntar los pedacitos quiere decir utilizar la perspectiva macroeconómica, materia que forma parte del núcleo básico de la formación de los graduados en economía, pero que difícilmente tengan quienes carecen de dicha formación.

Ejercer este rol es indispensable en todo gobierno, independientemente del cargo que detenta quien lo ejerce.

Si el reciente acuerdo con el FMI constituyera un programa económico completo, la coordinación que los funcionarios argentinos tuvieron que hacer para hablar con la burocracia del organismo, les hubiera obligado a juntar los pedacitos. Pero como indiqué en la anterior entrega de **Contexto**, el acuerdo con el Fondo no es un programa económico completo, ni mucho menos. Es un acuerdo importante, pero circunscripto.

Nicolás Dujovne es el ministro coordinador de las políticas fiscal y de endeudamiento del Estado. ¿Terminará siendo también ministro de economía? No tengo cómo saberlo. Más fácil es pronosticar que alguien terminará cumpliendo ese rol.

Porque el presidente Macri, como el resto de los seres humanos, su forma de ser no la va a cambiar. Pero como en un régimen presidencialista como el que rige en Argentina, él es el único que no se puede ir a su casa antes del 10 de diciembre de 2019, terminará cambiando dentro de su estilo. A través de sus decisiones está mostrando que no está preparando las valijas, o pensando en suicidarse (la última: Francisco Cabrera fue reemplazado por Dante Sica en la cartera de producción; Juan José Aranguren por Javier Iguacel en la de energía). Hay que tomar las decisiones sobre la base de que seguirá peleando todo lo que sea necesario.

¡Animo!

BCRA: CAPUTO REEMPLAZA A STURZENEGGER

El jueves pasado Federico Sturzenegger renunció a la presidencia del Banco Central (da toda la impresión de que “lo fueron”). Fue reemplazado por Luis Caputo, hasta entonces ministro de Finanzas (Finanzas, que hasta Alfonso Prat Gay era una secretaría, vuelve a ser secretaría. Había sido elevada a ministerio porque Caputo dijo “bajo Prat Gay, OK; bajo Dujovne, no”).

El cuadro que acompaña estas líneas pone esta información en perspectiva. Desde su creación, en 1935, el Banco Central ya tiene 59 ex presidentes. Lo cual implica una permanencia media de menos de un año y medio. Ordenados por duración en el cargo encabeza la tabla su primer presidente, Ernesto Mauricio Bosch, quien permaneció en el cargo 3.764 días, y la finaliza Eugenio José Folcini, quien duró apenas 9 días.

Con 920 días en el cargo, Federico Sturzenegger ocupa el lugar undécimo.

Caputo mostró oficio en el manejo de la deuda pública, en la negociación con los holdouts y las emisiones de deuda. Él no determinaba cuánto había que pedir prestado, sino cómo hacerlo de la mejor manera posible (combinando costo y “timing”, lo cual no siempre es fácil de lograr). Veremos cómo se desempeña en su nueva función.

Importante que no llega “desde la calle”, porque ya formaba parte del equipo económico. Importante porque no necesita tiempo para familiarizarse con los problemas y el “quién es quién” dentro del gobierno. Por lo demás dejémoslo trabajar.

Unas líneas sobre la independencia del BCRA. Más allá de la importancia que le puede asignar el FMI, o los analistas que se ocupan del caso argentino desde la estratósfera, en nuestro país la independencia y la autonomía no son tanto una cuestión de legislación, cuanto de personalidad de las autoridades, y sobre todo de la totalidad de la política económica. La historia muestra que la independencia del Banco Central “depende” de cuánto lo precise el resto de la política económica. Que el presidente del BCRA enfrente al resto del oficialismo, a la oposición y a la sociedad, negándose a emitir y aumentando las tasas de interés, puede ser un buen libreto para filmar una película de terror en Hollywood, pero no es creíble en Argentina. Estamos pagando altos precios por no incorporar esto a la toma de decisiones.

¡Animo!

PRESIDENTES DEL BANCO CENTRAL

Apellido y nombre	Desde			Hasta			Días seguidos en el cargo	Ranking cronológico
	Día	Mes	Año	Día	Mes	Año		
1 Bosch, Ernesto Mauricio	31	5	1935	18	9	1945	3764	1
2 Fernández, Roque Benjamín	31	1	1991	28	7	1996	2006	48
3 Pérez Redrado, Hernán Martín	23	9	2004	7	1	2010	1933	54
4 Diz, Adolfo César	2	4	1976	31	3	1981	1825	33
5 Pou, Pedro	29	7	1996	25	4	2001	1732	49
6 Marcó del Pont, Mercedes	3	2	2010	18	11	2013	1385	56
7 Gómez Morales, Alfredo	19	1	1949	3	6	1952	1232	6
8 Revestido, Miguel	4	6	1952	23	9	1955	1207	7
9 Elizalde, Félix Gilberto	17	10	1963	29	6	1966	987	17
10 Machinea, José Luis	26	8	1986	31	3	1989	949	40
11 Sturzenegger, Federico	10	12	2015	14	6	2018	920	59
12 Real, Pedro Eduardo	4	1	1967	24	6	1969	903	22
13 Méndez Delfino, Eustaquio A.	28	1	1960	30	5	1962	853	14
14 Prat Gay, Alfonso de	10	12	2002	17	9	2004	648	53
15 Laurencena, Eduardo	13	8	1956	14	5	1958	643	11
16 Concepción, Alfredo	19	2	1985	25	8	1986	553	39
17 Maroglio, Domingo Orlando	17	7	1947	18	1	1949	552	5
18 Iannella, Egidio	25	6	1969	25	10	1970	488	23
19 Miranda, Miguel	25	3	1946	16	7	1947	479	4
20 González del Solar, Julio	27	8	1982	9	12	1983	470	37
21 Gómez Morales, Alfredo	29	5	1973	2	9	1974	462	28
22 Mazar Barnett, José	15	5	1958	31	7	1959	443	12
23 García Vazquez, Enrique	10	10	1983	18	2	1985	437	38
24 Vanoli, Alejandro	2	10	2014	9	12	2015	433	58
25 Iannella, Egidio	1	6	1981	1	7	1982	395	35
26 Brignone, Carlos S.	24	8	1971	25	7	1972	337	26
27 Fábrega, Juan Carlos	19	11	2013	1	10	2013	316	57
28 Otero Monsegur, Luis María	10	12	1962	16	10	1963	311	16
29 Bermúdez Emparanza, Jorge	26	7	1972	28	5	1973	307	27
30 Maccarone, Roque	26	4	2001	17	1	2002	267	50

PRESIDENTES DEL BANCO CENTRAL

Apellido y nombre	Desde			Hasta			Días seguidos en el cargo	Ranking cronológico
	Día	Mes	Año	Día	Mes	Año		
31 Cairolí, Ricardo Antonio	30	10	1974	17	7	1975	261	30
32 Alizón García, Julio E.	10	10	1955	7	6	1956	242	9
33 González Fraga, Javier	28	6	1990	28	1	1991	215	47
34 Pasman, Ricardo Pedro	31	5	1962	9	12	1962	193	15
35 Mondelli, Emilio	1	8	1975	3	2	1976	187	31
36 Campos, Eusebio	3	8	1959	27	1	1960	178	13
37 Fernández, Daniel	26	10	1970	20	4	1971	177	24
38 Pignanelli, Aldo Rubén	26	6	2002	9	12	2002	167	52
39 Blejer, Mario Israel	21	1	2002	25	6	2002	156	51
40 González Fraga, Javier	9	7	1989	23	11	1989	138	42
41 Gruneisen, Ricardo	28	4	1971	23	8	1971	118	25
42 Cárdenas, Emilio F.	6	12	1945	24	3	1946	109	3
43 Tami, Felipe Santino	26	7	1966	2	11	1966	100	19
44 García Vazquez, Enrique	1	4	1989	8	7	1989	99	41
45 González, Antonio Erman	21	3	1990	27	6	1990	99	46
46 Casares, Vicente R.	24	9	1945	5	12	1945	73	2
47 Blanco, Eugenio Alberto	8	6	1956	12	8	1956	66	10
48 Gómez, Julio José	1	4	1981	31	5	1981	61	34
49 Folcini, Enrique	23	1	1990	20	3	1990	57	45
50 Cavallo, Domingo Felipe	2	7	1982	26	8	1982	56	36
51 Zalduendo, Eduardo Andrés	4	2	1976	24	3	1976	48	32
52 Micele, Antonio	3	11	1966	14	12	1966	42	20
53 Rossi, Rodolfo C.	20	12	1989	22	1	1990	33	44
54 Micele, Antonio	30	6	1966	25	7	1966	26	18
55 Pesce, Miguel Angel	8	1	2010	2	2	2010	26	55
56 Iannella, Egidio	27	11	1989	19	12	1989	23	43
57 Bianchi, Benedicto AARA	15	12	1966	3	1	1967	20	21
58 Aldabe, Hernán	11	10	1974	29	10	1974	18	29
59 Folcini, Eugenio José	24	9	1955	2	10	1955	9	8

CONTEXTO; Entrega N° 1.506; Junio 18, 2018.

IPC, DENTRO DE TODO “TRANQUILO”

Entre abril y mayo pasados los precios al consumidor aumentaron en promedio entre 1,9% (según las estimaciones de INDEC-CABA y FIEL) y 2,7% (según las realizadas por Melconíán y Santángelo –MyS- y Castiglioni y Tiscornia).

Mientras que entre mayo de 2017 e igual mes de 2018 subieron entre 25,7% (según MyS) y 28,4% (según FIEL).

Uno de los cuadros que acompaña estas líneas pone esta información en perspectiva.

La porción derecha de dicho cuadro, que presenta la evolución de la tasa de inflación interanual, muestra el aumento de dicha tasa desde los últimos meses de 2017. Y en todos los casos la tasa de inflación interanual está muy por encima de la meta de inflación (fijada en 15%, en la conferencia del 28 de diciembre de 2017).

El otro cuadro que acompaña estas líneas desagrega el aumento de los precios al consumidor desde el punto de vista geográfico. Igual que en los meses anteriores, no hay diferencias significativas en los aumentos de los precios al consumidor de las distintas jurisdicciones. En efecto, entre mayo de 2017 e igual mes de 2018, mientras el aumento a nivel “nacional” fue de 26,3%, el registrado en el noreste fue de 24,3% y en la región pampeana de 26,6%.

En cambio, continúan las importantes diferencias según el tipo de producto. Así, entre mayo de 2017 y de 2018, a nivel nacional mientras en promedio los precios de los productos de vestir y calzado aumentaron 17,1%, los de los servicios de vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles subieron 47,2%.

¿Cómo sigue esto?

En otra porción de esta entrega de **Contexto** se analiza la evolución de los precios mayoristas, registrándose fuerte diferencia con la de los precios al consumidor, por el distinto impacto que el aumento del tipo de cambio tiene sobre ambos índices.

Además de lo cual, sabiamente el Poder Ejecutivo dejó de hablar de meta de inflación para 2018, aunque como no puede resistir la tentación, se animó a plantear metas para los años venideros.

El futuro de la tasa de inflación, como el del dólar, etc., deberían ser el resultado de una política económica que “junte los pedacitos” y actúe en consecuencia. En el momento de escribirse estas líneas seguimos lejos de esto.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.506; Junio 18, 2018.

INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR. ESTIMACIONES PUBLICA Y PRIVADAS

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

CONTEXTO; Entrega N° 1.506; Junio 18, 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
Mar	2,3	2,5	1,9	2,4	3,1	2,1	3,1
Abr	2,7	2,6	2,9	2,6	2,8	3,4	2,7
May	2,1	1,9	2,2	2,6	2,3	1,8	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
Mar	25,4	25,6	25,5	23,0	24,5	26,1	25,1
Abr	25,5	25,6	25,7	23,5	24,6	26,1	26,0
May	26,3	26,4	26,6	24,3	25,6	26,2	26,3

CONTEXTO; Entrega N° 1.506; Junio 18, 2018.

IPM, SALTO ABRUPTO

Entre abril y mayo de 2018, en promedio “los precios mayoristas” aumentaron 7,5%; mientras que entre mayo del año pasado y del presente aumentaron 37,7%.

Coloqué la expresión “precios mayoristas” entre comillas porque el INDEC calcula su evolución en 3 estados o momentos diferentes del proceso productivo, generando los precios internos al por mayor (IPIM), los precios internos básicos al por mayor (IPIB) y los precios básicos del productos (IPP).

Precisando, entre abril y mayo de 2018 el IPIM aumentó 7,5% y entre mayo de 2017 y de 2018, subió 37, 7%; según el IPIB los aumentos fueron de 8,4% y 40,7%; y según el IPP de 8,4% y 41,9%, respectivamente.

Las diferencias entre las 3 estimaciones son importantes, pero el cuadro que acompaña estas líneas se concentra en la evolución del IPIM. Porque lo que quiere mostrar es el impacto de la devaluación sobre los precios internos, a nivel mayorista.

En otra porción de esta entrega de **Contexto** se muestra la evolución de los precios al consumidor, durante el mismo período. La diferencia con la evolución de los mayoristas es muy importante, porque los precios mayoristas tienen mayor componente de bienes importables y exportables, es decir, expuestos al comercio internacional, que los precios al consumidor.

La desagregación por tipo de productos muestra el mayor aumento de los precios de los productos primarios (exportables) e importados, con respecto a los productos manufacturados. Se destaca el bajísimo aumento de los precios de los productos energéticos.

La discusión del traslado a precios de la devaluación debería diferenciar el nivel mayorista y el nivel consumidor. Por lo menos en el impacto inmediato.

¡Animo!

PRECIOS INTERNOS AL POR MAYOR (IPIM)

(variaciones mensuales, %)

Período	Nivel general	Prod. Nac. nivel general	Prod. Nac. Pri-marios	Prod. Nac. Manu-facturados	Prod. Nac. Energía eléct.	Prod. importados
Ene.16	9,0	8,3	10,2	7,8	0,9	17,4
Feb.	5,0	4,8	5,5	3,9	69,6	8,0
Mar.	2,4	2,7	2,3	2,7	4,5	0,0
Abr.	1,5	1,8	0,4	2,3	0,8	-1,4
May.	3,6	4,0	1,9	4,8	0,7	-0,8
Jun.	2,9	3,2	10,0	1,1	0,7	-0,9
Jul.	2,7	2,6	5,5	1,7	0,4	3,6
Ago.	0,4	0,4	-0,7	0,9	-1,2	0,0
Set.	0,4	0,5	-3,9	1,9	12,0	-0,4
Oct.	0,6	0,6	-0,1	0,9	-0,5	0,6
Nov.	1,1	1,1	0,0	1,4	0,1	1,2
Dic.	0,8	0,6	-2,0	1,4	2,2	2,7
Ene.17	1,5	1,6	1,4	1,6	1,8	0,4
Feb.	1,7	1,8	1,7	1,6	18,2	-0,1
Mar.	0,9	0,9	-0,1	1,0	13,8	0,6
Abr.	0,5	0,6	-0,4	0,9	0,2	-0,9
May.	0,9	0,8	0,3	1,0	0,0	1,1
Jun.	1,9	1,9	3,5	1,4	7,4	0,9
Jul.	2,6	2,5	2,5	2,4	2,2	3,8
Ago.	1,9	1,9	3,2	1,6	-0,4	1,7
Set.	1,0	1,0	0,5	1,2	-0,1	0,4
Oct.	1,5	1,5	1,3	1,5	1,1	1,4
Nov.	1,5	1,5	1,1	1,5	5,5	2,0
Dic.	1,6	1,7	-1,4	1,7	17,8	0,6
Ene.18	4,6	4,4	9,6	2,7	5,6	7,1
Feb.	4,8	4,9	9,1	3,4	7,3	4,3
Mar.	1,9	1,8	0,9	2,2	-0,1	3,2
Abr.	1,8	1,9	2,2	1,8	1,0	0,1
May.	7,5	6,9	10,9	5,7	0,6	15,3

PRECIOS INTERNOS AL POR MAYOR (IPIM)
(variaciones anuales, %)

Período	Nivel general	Prod. Nac. nivel general	Prod. Nac. Pri- marios	Prod. Nac. Manu- facturados	Prod. Nac. Energía eléct.	Prod. impor- tados
Ene.16						
Feb.						
Mar.						
Abr.						
May.						
Jun.						
Jul.						
Ago.						
Set.						
Oct.						
Nov.						
Dic.	34,6	34,9	31,9	35,3	106,7	32,6
Ene.17	25,3	26,6	21,4	27,5	108,6	13,4
Feb.	21,4	22,9	17,0	24,7	45,4	4,9
Mar.	19,6	20,8	14,3	22,6	58,3	5,5
Abr.	18,4	19,4	13,4	20,9	57,3	6,1
May.	15,3	15,7	11,6	16,5	56,3	8,1
Jun.	14,2	14,2	5,0	16,9	66,6	10,0
Jul.	14,1	14,1	2,0	17,7	69,6	10,3
Ago.	15,8	15,8	6,0	18,5	71,0	12,1
Set.	16,5	16,4	10,9	17,7	52,5	13,0
Oct.	17,6	17,4	12,4	18,4	55,0	13,9
Nov.	18,0	17,9	13,7	18,5	63,3	14,8
Dic.	19,0	19,2	14,3	18,8	88,3	12,5
Ene.18	22,6	22,5	23,6	20,1	95,3	20,0
Feb.	26,3	26,2	32,6	22,3	77,3	25,3
Mar.	27,6	27,3	33,9	23,7	55,6	28,5
Abr.	29,2	29,0	37,4	24,8	56,9	29,8
May.	37,7	36,8	51,9	30,6	57,8	48,0

ALFRED JAMES LOTKA

(1880 - 1949)

Nació en Lemberg, Austria (hoy Ucrania), “en el seno de una familia de habla francesa, de nacionalidad estadounidense” (Cohen, 1987).

“Estudió al comienzo en Francia, Alemania e Inglaterra (en el Mason College de la universidad de Birmingham). En Leipzig, en 1901-1902, estudió química, desarrollando conceptos para formular una teoría matemática de la evolución” (Cohen, 1987).

“Migró a Estados Unidos en 1902, trabajando como químico industrial. En 1908 ingresó a la universidad Cornell, para doctorarse en física y matemáticas, pero no terminó sus estudios... Trabajó como examinador en la oficina de patentes, físico en la Oficina de Estándares, escritor ocasional, editor del suplemento del Scientific american, y químico en la General Chemical Company. Luego de lo cual, en 1922, aceptó un puesto temporario como investigador en el grupo de Biología Humana Raymond Pearl, de la universidad John Hopkins” (Cohen, 1987).

“Desde 1924 y hasta su retiro, en 1948, trabajó en la Metropolitan Life Insurance Company de Nueva York, como supervisor de investigaciones matemáticas en la oficina estadística, supervisor general y asistente estadístico” (Cohen, 1987).

En 1938-1939 presidió la Asociación Americana de Población, y en 1943 la Asociación Americana de Estadística.

¿Por qué los economistas nos acordamos de Lotka? Por ser “pionero de la teoría matemática de la población. Creó una teoría demográfica de la población estable, como caso particular de una teoría general de la renovación. Desarrolló los conceptos de tasa neta de reproducción y tasa intrínseca de crecimiento natural. Creó y analizó modelos matemáticos de predación y competencia, y propuso un integral enfoque fisicoquímico de la evolución, etc.” (Cohen, 1987).

“Expositor dotado y atractivo,... en sus más de 100 monografías y 5 libros se ocupó inicialmente de matemáticas, física y química, y también ayudó a crear campos de estudio

como demografía teórica y aplicada, ecología, epidemiología, análisis económico e investigación operativa” (Cohen, 1987).

“Entre 1922 y 1924 completó su obra magna, Elementos de biología física, sintetizando su labor de los 25 años anteriores... Cuando el libro fue reimpresso en 1956, Herbert Alexander Simon vio en él `muchas de las fuentes del análisis que Paul Anthony Samuelson planteó en sus Fundamentos del análisis económico, como el propio Samuelson reconoce” (Cohen, 1987).

“En 1907, en un trabajo titulado `Estudios sobre la forma de crecimiento de agregados materiales’, analizó poblaciones homogéneas, de densidad independiente, próximas a la migración y que crecen a tasa constante, en las cuales los individuos están sujetos a cierta estructura de mortalidad. Supuso que la estructura de edades, es decir, la proporción de individuos dentro de cada edad, es independiente del tiempo, y planteó la estructura de edad en términos de la tasa de crecimiento y de la estructura de mortalidad. Y en 1911, junto con Francis Robert Sharpe, mostró que la estructura de edades que no varía con el tiempo, es estable. Ambos trabajos constituyen el núcleo de su contribución al análisis de la población” (Cohen, 1987).

“En materia económica sugirió que `el mismo planteo del crecimiento de poblaciones múltiples, se puede aplicar de manera inmediata en economía... El tratamiento de Antoine Augustin Cournot del problema de la competencia fue criticado porque cualquier competidor que introdujera la mínima ventaja con respecto al otro, se quedaría con todo el mercado, y se convertiría en monopolista. Pues bien, la dispersión espacial elimina esta crítica” (Cohen, 1987).

Cohen, J. F. (1987): "Lotka, Alfred James", The new palgrave. A dictionary of economics, Macmillan.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

INDICADORES ECONÓMICOS DE ARGENTINA															
Fecha	Riesgo	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		Granos	Soja	
	País	Encuesta BCRA		Call	Presente	refer.	futuro		Indice	Indice	(\$ por kilo)	(us\$/ por kilo)	(us\$/ quin- tal)	(us\$ neto retenc. /tn)	
		Caja	P. fijo	bancos		Libre	BCRA	Rofex*							
		ahorro en \$ (puntos básicos)	7 a 59 d. en \$ (mensual, %)	tasa fija en \$ (anual, %)		(\$ 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	
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	
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	
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	
2018															
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	
Ene.18	365	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	
Feb.18	399	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	
Mar.18	411	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	
Abr.18	409	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	
May.18	471	0,13	2,12	40,76	24,1287	23,5779	23,9538	24,6648	29.627,3	28.114,2	35,144	1,46	24,97	314,1	
May. 1	431	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	
May. 2	443	0,05	1,83	32,96	21,5000	20,9658	20,9658	21,7900	29.614,0	28.447,6	34,932	1,62	24,97	320,0	
May. 3	470	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	
May. 4	454	0,05	1,93	36,36	22,2800	21,6958	22,3750	22,9200	28.553,3	27.259,4	35,475	1,59	25,11	322,0	
May. 7	471	0,06	2,01	36,46	22,3300	21,8250	22,4900	23,0700	27.512,6	26.082,0	35,475	1,59	25,17	320,0	
May. 8	489	0,07	2,10	39,16	22,9400	22,7633	22,9400	23,6000	26.276,5	24.674,6	35,375	1,54	25,05	320,0	
May. 9	491	0,08	2,13	40,47	23,1300	22,5683	23,1050	23,8250	27.907,9	26.205,5	34,927	1,51	25,36	321,0	
May. 10	469	0,11	2,20	42,38	23,2200	22,6305	23,2100	23,9000	29.600,7	27.877,4	34,927	1,50	25,36	320,0	
May. 11	480	0,16	2,01	54,32	23,7900	23,2333	24,6200	25,6000	29.852,1	28.000,2	35,614	1,50	25,00	316,0	
May. 14	500	0,16	2,20	49,58	25,5200	24,7683	25,5300	26,3600	30.441,6	28.553,1	35,614	1,40	25,30	324,0	
May. 15	482	0,20	2,34	48,31	24,6300	24,7997	24,6000	25,5000	30.676,9	28.912,5	33,321	1,35	25,28	325,0	
May. 16	450	0,22	1,78	43,17	24,7900	24,0367	24,5450	25,2900	31.660,6	29.909,0	33,048	1,33	25,10	320,5	
May. 17	453	0,20	2,36	40,43	24,9100	24,3292	24,6200	25,3150	31.806,2	30.100,4	33,048	1,33	24,92	314,0	
May. 18	461	0,21	2,26	40,29	25,1100	24,6033	24,7500	25,4350	31.863,5	30.128,2	33,529	1,34	24,84	307,0	
May. 21	459	0,20	2,23	39,71	24,9300	24,2692	24,6000	25,2850	31.632,5	29.855,4	33,529	1,34	25,13	313,0	
May. 22	456	0,16	2,29	39,71	24,8600	24,3617	24,4640	25,1400	30.991,4	29.212,1	33,194	1,34	25,19	312,5	
May. 23	454	0,15	2,13	39,99	25,0300	24,4352	24,6100	25,2850	30.234,0	28.515,7	33,942	1,36	25,13	309,5	
May. 24	456	0,15	2,28	40,98	25,1600	24,5567	24,7300	25,4100	29.664,9	28.295,8	33,942	1,35	24,67	303,0	
May. 25	463	0,15	2,28	40,98	25,1600	24,5567	24,7300	25,4100	29.664,9	28.295,8	33,942	1,35	24,67	303,0	
May. 28	463	0,15	2,01	41,04	25,2500	24,7000	24,7500	25,4000	28.653,8	27.927,9	33,942	1,34	24,69	304,0	
May. 29	499	0,15	2,26	41,10	25,4800	24,9000	24,9350	25,6100	28.325,6	26.994,5	38,055	1,49	24,66	304,0	
May. 30	504	0,13	2,31	41,56	25,4900	24,9050	24,9600	25,6550	28.389,4	26.990,9	40,726	1,60	24,41	300,0	
May. 31	524	0,13	2,10	41,61	25,5500	24,9475	24,9475	25,6550	28.558,8	27.318,4	43,307	1,69	24,41	300,0	
Jun. 1	515	0,11	2,32	41,50	25,5800	24,9625	25,6480	26,4000	28.451,0	27.412,5	39,182	1,53	24,32	302,0	
Jun. 4	483	0,15	2,23	41,49	25,5700	24,9592	25,5550	26,3400	29.036,2	27.953,3	39,182	1,53	24,07	296,0	
Jun. 5	475	0,15	2,29	41,45	25,5600	24,9653	25,4700	26,2300	30.359,3	29.400,0	36,970	1,45	24,13	300,0	
Jun. 6	468	0,14	2,30	40,04	25,4700	24,9195	25,3850	26,1150	30.428,0	29.494,3	35,499	1,39	24,10	297,0	
Jun. 7	481	0,14	2,26	39,95	25,5500	24,9703	25,5200	26,2700	30.177,8	29.323,0	35,499	1,39	23,91	295,0	
Jun. 8	476	0,14	2,28	40,24	25,9800	25,4733	25,8800	26,6500	31.444,1	30.609,3	36,403	1,40	23,81	294,0	
Jun. 11	487	0,16	2,23	40,23	26,4500	25,4292	26,4000	27,1800	31.703,9	30.767,8	36,403	1,38	23,64	292,5	
Jun. 12	503	0,16	2,28	40,05	26,3900	25,8617	26,2050	27,0000	30.749,1	29.828,1	36,316	1,38	23,65	294,0	
Jun. 13	507	0,17	2,31	41,14	26,7300	25,7283	26,8120	27,6000	30.228,4	29.266,8	41,966	1,57	23,65	291,0	
Jun. 14	539	0,13	2,36	42,44	28,4400	27,0617	28,4300	29,4000	30.114,9	28.891,4	40,398	1,42	22,98	286,0	

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
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
May.18	50.098	731.047	289.419	1.020.466	283.053	1.132.218	0	6.026	2.441.763
2018									
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
May. 3	56.147	745.659	300.819	1.046.478	288.572	1.127.827	0	14.058	2.476.935
May. 4	56.015	745.831	304.015	1.049.846	289.185	1.129.573	0	11.524	2.480.128
May. 7	55.593	746.291	274.825	1.021.116	301.143	1.148.524	0	17.141	2.487.924
May. 8	55.196	745.980	255.451	1.001.431	308.039	1.165.930	0	12.363	2.487.763
May. 9	57.016	745.279	256.776	1.002.055	290.910	1.170.567	0	11.395	2.474.927
May. 10	56.322	745.272	265.411	1.010.683	278.779	1.174.696	0	6.620	2.470.778
May. 11	54.428	745.015	287.615	1.032.630	270.790	1.151.286	0	8.009	2.462.715
May. 14	53.422	744.746	312.580	1.057.326	276.430	1.126.050	0	4.074	2.463.880
May. 15	52.727	743.676	314.745	1.058.421	284.505	1.113.948	0	2.088	2.458.962
May. 16	52.433	742.487	346.163	1.088.650	268.688	1.119.448	0	4.694	2.481.480
May. 17	54.427	741.262	334.561	1.075.823	260.141	1.132.595	0	3.257	2.471.816
May. 18	54.321	740.007	310.000	1.050.007	283.707	1.152.698	0	6.178	2.492.589
May. 21	54.274	738.279	292.740	1.031.019	279.855	1.157.527	0	6.521	2.474.922
May. 22	54.262	736.364	265.390	1.001.754	279.817	1.165.655	0	10.461	2.457.687
May. 23	53.598	734.198	260.060	994.258	271.847	1.164.048	0	5.983	2.436.136
May. 24	52.102	732.584	240.231	972.815	272.217	1.168.643	0	6.543	2.420.218
May. 28	51.930	731.624	261.386	993.010	271.366	1.165.241	0	6.335	2.435.952
May. 29	50.922	730.842	250.751	981.593	289.434	1.161.683	0	6.464	2.439.174
May. 30	50.590	730.361	277.011	1.007.372	281.161	1.151.760	0	4.907	2.445.200
May. 31	50.098	731.047	289.419	1.020.466	283.053	1.132.218	0	6.026	2.441.763
Jun. 1	50.213	732.407	306.358	1.038.765	287.405	1.111.597	0	5.513	2.443.280
Jun. 4	49.928	734.377	319.351	1.053.728	292.877	1.106.222	0	6.836	2.459.663
Jun. 5	49.958	737.651	323.047	1.060.698	294.184	1.098.842	0	7.506	2.461.230
Jun. 6	50.040	739.194	322.972	1.062.166	294.448	1.096.769	0	7.956	2.461.339
Jun. 7	49.851	741.480	322.053	1.063.533	292.977	1.091.828	0	7.151	2.455.489
Jun. 8	49.650	742.922	284.945	1.027.867	318.537	1.100.437	0	8.476	2.455.317
Jun. 11	49.638	744.190	287.381	1.031.571	319.061	1.098.128	0	7.983	2.456.743
Jun. 12	49.100	746.071	291.359	1.037.430	328.497	1.080.723	0	1.955	2.448.605
Jun. 13	48.973	747.041	290.904	1.037.945	304.034	1.071.993	0	6.310	2.420.282

CONTEXTO; Entrega N° 1.506; Junio 18, 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
			Total	Cuenta corriente		Caja de ahorro	Plazo fijo	Otros	Total	Caja de ahorro	Plazo fijo	Cta. Cte. y otros	
				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
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	3.312.593	2.624.370	1.991.377	333.822	355.238	480.382	755.052	66.883	33.230	24.386	7.285	1.559	688.224
Feb.18	3.428.841	2.751.389	2.126.671	332.798	345.421	461.624	919.946	66.881	31.498	22.931	6.988	1.579	677.452
Mar.18	3.474.149	2.802.941	2.195.051	331.967	358.093	461.608	979.610	63.775	30.037	21.380	7.123	1.534	671.208
Abr.18	3.491.030	2.831.153	2.211.125	338.102	360.177	476.133	966.943	69.770	30.641	21.914	7.084	1.643	659.877
May.18	3.666.327	3.010.943	2.289.525	346.765	419.269	472.257	982.746	68.488	30.497	21.840	7.211	1.445	655.384
2018													
Abr. 25	3.509.522	2.863.476	2.242.218	342.820	393.774	437.143	995.650	72.831	30.665	21.963	7.230	1.472	646.046
Abr. 26	3.521.430	2.873.380	2.242.963	346.932	363.515	459.351	998.633	74.532	30.831	22.123	7.264	1.444	648.050
Abr. 27	3.576.650	2.922.673	2.283.837	340.134	374.074	492.865	1.002.751	74.013	30.874	22.183	7.302	1.389	653.977
May. 2	3.574.041	2.915.245	2.263.921	344.805	366.496	483.385	1.001.134	68.101	31.066	22.277	7.252	1.537	658.796
May. 3	3.597.872	2.940.038	2.264.878	344.577	361.197	487.332	1.000.067	71.705	31.043	22.324	7.230	1.489	657.834
May. 4	3.592.138	2.930.247	2.259.109	344.020	347.294	499.588	1.001.763	66.444	30.934	22.214	7.247	1.473	661.891
May. 7	3.589.670	2.921.342	2.245.051	342.179	343.975	501.253	1.000.544	57.100	30.987	22.278	7.205	1.504	668.327
May. 8	3.601.495	2.934.295	2.228.610	340.576	341.844	482.886	1.008.764	54.540	31.001	22.296	7.241	1.464	667.200
May. 9	3.598.160	2.930.924	2.237.129	345.590	343.105	480.070	1.008.954	59.410	30.742	22.055	7.210	1.477	667.236
May. 10	3.615.389	2.948.786	2.254.143	342.105	363.719	477.130	1.013.614	57.575	30.695	22.005	7.209	1.481	666.603
May. 11	3.641.657	2.976.194	2.265.209	344.452	364.438	482.226	1.016.962	57.131	30.602	21.936	7.196	1.470	665.463
May. 14	3.693.979	3.031.274	2.278.962	356.918	370.648	482.409	1.011.444	57.543	30.374	21.758	7.126	1.490	662.705
May. 15	3.692.103	3.033.665	2.283.648	361.797	364.574	480.909	1.016.758	59.610	30.243	21.609	7.165	1.469	658.438
May. 16	3.706.461	3.051.273	2.324.499	357.971	369.007	511.581	1.019.754	66.186	30.236	21.625	7.145	1.466	655.188
May. 17	3.703.003	3.049.517	2.317.427	342.968	377.502	495.975	1.034.766	66.216	30.091	21.484	7.192	1.415	653.486
May. 18	3.732.982	3.080.093	2.325.092	340.805	484.834	483.141	947.793	68.519	30.687	22.056	7.241	1.390	652.889
May. 21	3.717.944	3.066.683	2.323.123	344.982	496.999	465.529	938.856	76.757	30.638	22.067	7.136	1.435	651.261
May. 22	3.706.843	3.059.024	2.314.701	339.811	509.859	438.623	946.505	79.903	30.553	21.945	7.230	1.378	647.819
May. 23	3.704.335	3.057.430	2.320.489	344.264	515.634	434.196	946.925	79.470	30.159	21.524	7.256	1.379	646.905
May. 24	3.689.191	3.042.551	2.303.836	337.049	507.566	431.381	951.258	76.582	30.082	21.428	7.275	1.379	646.640
May. 28	3.692.927	3.047.652	2.314.087	348.375	515.526	431.399	932.111	86.676	29.699	21.123	7.112	1.464	645.275
May. 29	3.703.103	3.060.583	2.302.876	352.174	494.149	431.902	943.027	81.624	30.430	21.805	7.204	1.421	642.520
May. 30	3.720.765	3.078.334	2.330.736	355.870	499.239	451.335	946.373	77.919	30.018	21.372	7.252	1.394	642.431
May. 31	3.718.812	3.074.649	2.322.507	350.782	467.043	485.153	950.284	69.245	30.149	21.466	7.312	1.371	644.163
Jun. 1	3.711.389	3.062.368	2.312.070	337.374	461.101	501.221	950.159	62.215	30.057	21.361	7.337	1.359	649.021
Jun. 4	3.706.139	3.050.955	2.293.918	341.314	442.707	503.234	934.158	72.505	30.331	21.706	7.201	1.424	655.184
Jun. 5	3.704.801	3.048.876	2.290.230	339.362	440.601	501.997	940.099	68.171	30.388	21.724	7.274	1.390	655.925
Jun. 6	3.703.124	3.044.574	2.287.420	336.500	440.373	516.516	937.302	56.729	30.384	21.651	7.318	1.415	658.550
Jun. 7	3.695.100	3.032.874	2.278.621	335.959	442.556	505.294	938.783	56.029	30.206	21.455	7.364	1.387	662.226
Jun. 8	3.702.737	3.037.769	2.252.911	339.455	416.669	501.728	938.991	56.068	30.811	22.061	7.383	1.367	664.968
Jun. 11	3.690.032	3.024.016	2.240.135	344.780	416.801	476.250	930.964	71.340	30.826	22.101	7.299	1.426	666.016
Jun. 12	3.712.568	3.052.143	2.252.887	344.168	440.039	458.474	937.298	72.908	30.905	22.130	7.390	1.385	660.425
Jun. 13	3.685.857	3.028.712	2.259.024	340.008	457.055	451.461	937.180	73.320	29.916	21.131	7.409	1.376	657.145

* 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
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
May.18	1,4240	1,3474	1,1821	109,73	6,3744	3,632	4,75	2,50	24.580,38	7.343,44	22.579,86	1.301,76
2018												
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	1,3654	1,2007	109,83	6,3609	3,544	4,75	2,51	23.924,98	7.100,90	22.472,78	1.303,70
May. 3	1,4315	1,3585	1,1992	109,89	6,3561	3,548	4,75	2,51	23.930,15	7.088,15	22.472,78	1.302,60
May. 4	1,4311	1,3568	1,1969	109,93	6,3540	3,523	4,75	2,51	24.262,51	7.209,62	22.472,78	1.310,70
May. 7	1,4284	1,3532	1,1902	108,94	6,3645	3,545	4,75	2,52	24.357,32	7.265,21	22.467,16	1.306,21
May. 8	1,4271	1,3514	1,1870	108,91	6,3676	3,578	4,75	2,52	24.360,21	7.266,90	22.508,69	1.308,02
May. 9	1,4267	1,3565	1,1879	109,50	6,3803	3,594	4,75	2,52	24.542,54	7.339,91	22.408,88	1.309,86
May. 10	1,4278	1,3566	1,1878	109,91	6,3660	3,556	4,75	2,52	24.739,53	7.404,98	22.497,18	1.310,08
May. 11	1,4308	1,3575	1,1934	109,41	6,3438	3,571	4,75	2,52	24.831,17	7.402,88	22.758,48	1.319,51
May. 14	1,4321	1,3592	1,1988	109,33	6,3367	3,609	4,75	2,52	24.899,41	7.411,32	22.865,86	1.317,30
May. 15	1,4282	1,3539	1,1883	109,70	6,3558	3,675	4,75	2,50	24.706,41	7.351,63	22.818,02	1.290,90
May. 16	1,4222	1,3473	1,1784	110,28	6,3688	3,680	4,75	2,49	24.768,93	7.398,30	22.717,23	1.292,10
May. 17	1,4221	1,3493	1,1805	110,36	6,3655	3,687	4,75	2,49	24.713,98	7.382,47	22.838,37	1.290,10
May. 18	1,4209	1,3482	1,1781	110,89	6,3733	3,750	4,75	2,50	24.715,09	7.354,34	22.930,36	1.291,50
May. 21	1,4186	1,3401	1,1759	111,04	6,3919	3,707	4,75	2,50	25.013,29	7.394,04	23.002,37	1.291,50
May. 22	1,4224	1,3457	1,1794	110,95	6,3686	3,650	4,75	2,50	24.834,41	7.378,46	22.960,34	1.292,20
May. 23	1,4180	1,3351	1,1708	110,48	6,3889	3,650	4,75	2,50	24.886,81	7.425,96	22.689,74	1.289,00
May. 24	1,4190	1,3404	1,1728	109,50	6,3866	3,643	4,75	2,50	24.811,76	7.424,43	22.437,01	1.305,20
May. 25	1,4182	1,3341	1,1675	109,54	6,3907	3,658	4,75	2,49	24.753,09	7.433,85	22.450,79	1.302,90
May. 28	1,4182	1,3341	1,1675	109,54	6,3907	3,658	4,75	2,48	24.753,09	7.433,85	22.481,09	1.302,90
May. 29	1,4108	1,3249	1,1558	109,00	6,4162	3,728	4,75	2,48	24.361,45	7.396,59	22.358,43	1.298,70
May. 30	1,4142	1,3276	1,1632	108,50	6,4217	3,736	4,75	2,47	24.667,78	7.462,45	22.018,52	1.301,50
May. 31	1,4167	1,3326	1,1699	108,66	6,4020	3,730	4,75	2,47	24.415,84	7.442,12	22.201,82	1.300,10
Jun. 1	1,4176	1,3324	1,1669	109,05	6,4164	3,741	4,75	2,47	24.635,21	7.554,33	22.171,35	1.294,80
Jun. 4	1,4186	1,3386	1,1737	109,66	6,4145	3,742	4,75	2,47	24.813,69	7.606,46	22.475,94	1.293,10
Jun. 5	1,4163	1,3360	1,1675	109,88	6,4034	3,775	4,75	2,48	24.799,98	7.637,86	22.539,54	1.298,20
Jun. 6	1,4203	1,3418	1,1765	109,86	6,3942	3,819	4,75	2,48	25.146,39	7.689,24	22.625,73	1.295,70
Jun. 7	1,4231	1,3454	1,1836	109,96	6,3937	3,899	4,75	2,48	25.241,41	7.635,07	22.823,26	1.296,30
Jun. 8	1,4193	1,3389	1,1754	109,81	6,4091	3,785	4,75	2,49	25.316,53	7.645,51	22.694,50	1.298,20
Jun. 11	0,0000	1,3352	1,1790	109,70	6,4022	3,691	4,75	2,49	25.322,31	7.659,93	22.804,04	1.299,50
Jun. 12	0,0000	1,3391	1,1788	110,40	6,4026	3,704	4,75	2,49	25.320,73	7.703,79	22.878,35	1.296,10
Jun. 13	0,0000	1,3329	1,1764	110,48	6,4048	3,705	5,00	2,50	25.201,20	7.695,70	22.966,38	1.296,90
Jun. 14	0,0000	1,3432	1,1730	110,22	6,3920	3,705	5,00	2,50	25.175,31	7.761,04	22.738,61	1.302,70