

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Terminó el Mundial y la crisis cambiaria parece más calma. ¿Qué sigue? La vida misma. Un amigo me mostró las cifras de ventas de su empresa (vende bienes durables). Caída global, pero con enormes diferencias entre las distintas sucursales (desde fuertes aumentos a enormes caídas). Ergo, la macro regional importa, pero la “supermicro” también. En su empresa seguro que ocurre lo mismo.

CLAVES

- ♦ El documento que la burocracia del FMI le elevó al directorio de la institución, fue escrito con la lógica del asesor, según la cual, como bien explicó Henry Kissinger, “nadie es penalizado por haber alertado sobre cosas que no ocurrieron, mientras que es penalizado por no haber alertado sobre cosas que sí ocurrieron”.
- ♦ No hubo desfile el 9.VII, pero el aumento salarial de las Fuerzas Armadas fue de 20%, no de 8%.
- ♦ EEUU. Trump propuso a un conservador, Brett Kavanaugh, para integrar la Corte Suprema.
- ♦ Theresa May cada vez más complicada con el Brexit.

ME PREGUNTO

¿Y si en vez de pegarle tanto a Sampaoli lo felicitamos a Pitana?

SEMAFOROS

ROJO

☹ La guerra comercial entre Estados Unidos y China tiene que preocupar a todos, más allá de las ventajas coyunturales que se les pueden presentar a los productores de soja y aceite de soja, de nuestro país.

AMARILLO



VERDE

☺ La economía sigue presente en los medios de comunicación, pero no con la locura de hace un par de semanas.

EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ FMI – Argentina y el omelet de jamón
- ♦ De metas inflación a control de agregados monetarios
- ♦ Prohiben aumentos salariales no remunerativos
- ♦ Presupuesto 2019, ¿sirve para el acuerdo fiscal?
- ♦ Tailandia, ¿qué nos enseña?
- ♦ William Foster Lloyd

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Versos libres: mejora la lectura pero dificulta la escritura.”

COMO LO VEO

“Estoy siempre abierta a las nuevas oportunidades, y no me acobardo cuando las cosas no salen según lo planeado. Ocurre que, según mi experiencia, las cosas rara vez salen según lo planeado”.

(Fuente: Mc Cullock, R.: “Assembling the puzzle pieces”, en Szenberg, M., ed.: Passion and craft, Michigan university press, 1998).

Terminó el Mundial y la crisis cambiaria parece más calma. ¿Qué sigue? La vida misma. Un amigo me mostró las cifras de ventas de su empresa (vende bienes durables). Caída global, pero con enormes diferencias entre las distintas sucursales (desde fuertes aumentos a enormes caídas). Ergo, la macro regional importa, pero la “supermicro” también. En su empresa seguro que ocurre lo mismo.

Regular las propinas o cómo crear un problema que no existe

El director técnico al defensor: “no te pido que saques las que van adentro, pero por lo menos no metas en el arco las que van afuera”. Esta feliz expresión se la escuché a Rodolfo Santángelo, y se aplica a quienes generan problemas inexistentes, como si los que ya tenemos no fueran suficientes.

A raíz de la propuesta de Elisa Carrió sobre las propinas y las changas, insólitamente criticada cuanto lo que dijo fue sensato, ahora se propone legislar para regular las propinas. Mi viejo la tenía clara: “a veces el remedio es peor que la enfermedad”.

Esperemos que nada de esto prospere.

¿Quo vadis, presidente Trump?

Esto de que los estilos no se cambian se aplica a los seres humanos, y también al actual presidente de los Estados Unidos. Donald Trump es una máquina de meter la pata... excepto delante de sus votantes, quienes concurrirán a las urnas el próximo 6 de noviembre.

Por las dudas, yo le aconsejaría al militar que acompaña al presidente Trump, con una valija que contiene las claves para declarar una guerra, que camine a no menos de 10 metros de su jefe, de manera que cuando se le dispara la cabeza, esto quede en el plano verbal o de los forcejeos.

¿Y entonces?

“Saqué un crédito hipotecario, estoy muerto de miedo, ¿lo precancelo?” me preguntó un joven que me encontró por la calle. No pibe, seguí para adelante, pagar algunas cuotas te costará más que pagar otras, pero en 20 años te va a pasar de todo.

Ejemplo de que la vida sigue a pesar de todo. En las últimas semanas escucho que “estamos en el horno”, “todo se va al carajo”, etc. Reflejo de que somos tangueros, más que información. Momentos complicados, sí, pero con autoridades mucho más realistas que antes, a quienes por ende les otorgo el beneficio de la duda.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.510; Julio 16, 2018.

FMI – ARGENTINA Y EL OMELET DE JAMÓN

En el omelet de jamón la gallina participa pero el chancho se involucra.

Por si estaba distraído, o no lo entendió, se lo repito.

En el omelet de jamón la gallina participa pero el chancho se involucra.

Este valioso principio viene a cuento porque se dio a conocer el texto del informe que la burocracia del FMI le elevó al directorio de la institución, acompañando la “carta de intención” negociada con Argentina, para su aprobación. Cosa que ocurrió el 20 de junio pasado. El documento fue objeto de enorme atención en los diarios del sábado 14 de julio.

En el caso que nos ocupa la burocracia del FMI es la gallina, los integrantes del Poder Ejecutivo son el chancho, y el acuerdo somos... ¡nosotros!

Lo que quiero decir con esto es que en el referido informe los burócratas listaron medidas alternativas para reducir el déficit fiscal, como lo hubiera hecho cualquier estudiante de economía al que le hubieran encargado lo mismo.

Digresión. En realidad, peor que como lo puede plantear cualquier estudiante de economía, porque como bien explica Henry Kissinger, en la lógica del asesor nadie es penalizado por alertar sobre cosas que finalmente no ocurren, mientras que es penalizado por no haber alertado sobre cosas que ocurrieron. Por lo cual el referido informe alerta por riesgos económicos, políticos, sociales, deportivos, sexuales, etc.

Lo que importa es lo que hagan los funcionarios argentinos que tienen responsabilidad ejecutiva, como el presidente de la Nación, los ministros, los gobernadores, los intendentes, etc., porque ellos son quienes –por la naturaleza de la función que ejercen- son los que no tienen más remedio que involucrarse.

En otra porción de esta entrega de **Contexto** analizo si el presupuesto 2019 es la herramienta apropiada para negociar entre los involucrados.

¡Animo!

NPP. ¿Madame Lagarde en Argentina, parte de la solución o del problema?

CONTEXTO; Entrega N° 1.510; Julio 16, 2018.

DE METAS DE INFLACIÓN A CONTROL DE AGREGADOS MONETARIOS

Contexto criticó de manera sistemática la aplicación en Argentina del denominado esquema de “metas de inflación”. Por razones conceptuales, pero además por los números con los cuales se plantearon las metas, los cuales estaban muy lejos de ser creíbles, por lo cual generaron más problemas que soluciones. Ejemplo: la forma en que se implementó la política salarial durante el año en curso, que afortunadamente se está revisando.

Por consiguiente le da la bienvenida a la declaración del Banco Central, en el sentido de que ahora se le prestará atención a la evolución de los agregados monetarios.

La declaración no aclara totalmente el accionar presente y futuro de la autoridad monetaria, ¡porque no puede aclararlo!

Me explico. Salvo para Axel Kicillof, existe una correlación muy estrecha entre las modificaciones en la oferta monetaria y en los precios. Pero, en períodos cortos, no en cualquier circunstancia esto se verifica. Ejemplo: durante el último trimestre de 2008 la base monetaria se duplicó en Estados Unidos, sin impacto en los precios.

La mala lectura es que tal correlación no existe; la buena lectura es que en Estados Unidos, en aquel momento, había bajado dramáticamente la velocidad de circulación. Ben Bernanke, entonces titular del FED, leyó correctamente lo que estaba ocurriendo y actuó en consecuencia.

Control de los agregados monetarios, entonces, quiere decir cerrar el grifo de la emisión, por razones fiscales, y estar atento a lo que ocurra con la demanda de dinero (inversa de la velocidad de circulación).

A toda persona que tiene una responsabilidad ejecutiva le otorgo el beneficio de la duda; más, como en este caso, cuando muestra mayor realismo en su accionar.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.510; Julio 16, 2018.

PROHIBEN AUMENTOS SALARIALES NO REMUNERATIVOS

El decreto 633, del 6.VII.18, en su artículo 4 dispone: “El ministerio de trabajo, empleo y seguridad social no dará curso ni homologará o registrará, en el marco del procedimiento de negociación colectiva previsto en la ley 14.250, aquellos convenios colectivos de trabajo y/o acuerdos con similares efectos, que contengan sumas o conceptos de naturaleza salarial sobre los que las partes acuerden otorgarle carácter no remunerativo, con excepción...”.

Muy importante.

Los aumentos no remunerativos son el reflejo del costo de hacer las cosas “por derecha”. En efecto, “para que se note” muchas negociaciones salariales disponen aumentos de las remuneraciones sobre las cuales no se realizan quitas (aportes personales) ni recargos (contribuciones patronales, cálculo del aguinaldo, etc.). Con el correr del tiempo los anteriores aumentos no remunerativos se convierten en remunerativos, y en los juicios siempre aparece algún magistrado que, desconociendo el acuerdo, considera que todo lo que el empleador le abona a asalariados, tiene que ser considerado “remunerativo”.

El decreto 633/18 busca combatir la informalidad laboral, no de quienes no están dentro del sistema, sino de aquellos que están sólo parcialmente en el sistema.

¿Cuál será el impacto de esto sobre el sector público? Buena pregunta, dada la frecuencia con la cual el salario de bolsillo de un funcionario se compone de una pequeña porción formal y no sé cuántos adicionales. Por lo cual cuando se jubila le pagan el 82%, pero no del total que recibía sino sólo de una parte de su ingreso.

Bienvenido, entonces, el decreto 633/18, vamos a ver cómo se implementa. En particular, ¿qué se hace con el stock no remunerativo?

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.510; Julio 16, 2018.

PRESUPUESTO 2019, ¿SIRVE PARA EL ACUERDO FISCAL?

Tuve la suerte de que mis profesores, antes que la técnica, me metieran en la sangre aprender a posicionarse para analizar cualquier situación.

Cayetano Licciardo (Finanzas públicas, UCA, 1964) fue uno de ellos.

Dictó pocas clases, porque reemplazó a un colega que “no andaba ni para atrás ni para adelante”.

Una de las ideas que me metió en la sangre es la siguiente: “el presupuesto nacional es una autorización de gastos y un pronóstico de ingresos, así que déficit no sé lo que es”. Brillante, porque no se refería a la diferencia aritmética entre ingresos y egresos públicos, sino a la naturaleza del documento denominado presupuesto nacional.

Más precisamente (sigo recordando a Licciardo), un diputado, o un senador, pueden votar que el sector público contrate determinada cantidad de maestros, bomberos y enfermeras, pero; ¿qué quiere decir aprobar un pronóstico de ingresos?

Le recuerdo a los lectores que el presupuesto nacional no tiene más remedio que ser planteado en pesos corrientes, lo cual quiere decir que, con respecto al del año anterior, quienes lo formulan y someten a votación del Congreso Nacional, tienen que basar sus cálculos en pronósticos de inflación, tasa de interés, tipo de cambio, salarios, PBI real, etc.

El presupuesto nacional, me enseñaron en la escuela, es “la ley fundamental de la nación”, aunque en un país inflacionario y volátil como el nuestro tiene una importancia muy relativa. Dicho con el mayor de los respetos, su aprobación por parte de ambas Cámaras está más cerca de un rito que de una herramienta al servicio de las decisiones públicas, y de la señal que se le envía al sector privado.

Desde este punto de vista el esfuerzo que el oficialismo está llevando a cabo, para acordar con los gobernadores el ajuste fiscal que tenemos que hacer los argentinos (no porque lo pide el FMI, sino porque lo tenemos que hacer), es importante; pero me pregunto si las energías deben utilizarse para lograr la aprobación del presupuesto o redireccionarse.

Estoy por esto último, no digo que no se haga el esfuerzo para aprobar el presupuesto, pero sabiendo que las hipótesis macroeconómicas sobre las cuales se elaboren, pueden quedar

desactualizadas por la realidad; como de hecho le ocurrió a este gobierno, no solamente al anterior.

Tiro una sugerencia, que me parece más conducente para la negociación entre el Poder Ejecutivo Nacional y los gobernadores. Realizar acuerdos reales, por oposición a nominales. Ejemplo: sobre número de empleados públicos, no sobre gasto en salarios. Porque si, como está ocurriendo este año, la tasa de inflación se ubica bien por encima de la presupuestada, un acuerdo sobre gasto en salarios necesariamente tendrá que ser revisado, mientras que uno sobre número de empleados públicos no.

Es sólo una sugerencia, pero al servicio de no desperdiciar energías en una cuestión tan relevante como ésta.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.510; Julio 16, 2018.

TAILANDIA: ¿QUE NOS ENSEÑA?

Alrededor del 20 de junio pasado una docena de pibes –edad promedio, alrededor de 12 años-, liderados por un instructor, de 25 años, ingresaron a una cueva. Una excursión frecuente en Tailandia. Las lluvias inundaron parte del trayecto, lo que les impidió la salida.

Fueron localizados, buzos de varios países ingresaron para tomar contacto con ellos – uno de los rescatistas pereció-, y luego de 18 días todos fueron rescatados, sanos y salvos.

Le confieso que seguí el episodio con una ansiedad a la que no estoy acostumbrado (ejemplo: no me pasó nada parecido con el caso de los mineros de Chile). Y la alegría que sentí cuando me enteré del final feliz, fue indescriptible.

¿Milagro? No, esfuerzo, profesionalidad y algo de suerte.

Contexto, siempre atento a los procesos decisorios, invita a extraer enseñanzas de este dramático caso.

Primero: ignoro si meterse en la caverna fue una imprudencia, pero esto no puede ser juzgado por los resultados, sino por la información disponible en el momento en que comenzó el ingreso.

Segundo: el plan de evacuación se diseñó en el momento, sobre el terreno, pero en base a muchísimo trabajo previo. EN LAS CRISIS SIEMPRE OCURRE. El ministro Caputo y sus colaboradores pueden no saber qué van a estar haciendo en cada momento, pero los problemas los tienen que atacar con oficio, experiencia, etc.

Tercero: intervinieron personas y tecnología de varios países, poniendo los celos y las rivalidades al servicio de una causa principal: el rescate con vida de los pibes y su instructor.

A caballo de todo esto hubo suerte, pero como bien decía el tenista “más practico, más suerte tengo”.

Festejemos y reflexionemos, para mejorar la futura toma de decisiones.

¡Animo!

WILLIAM FORSTER LLOYD

(1795 - 1852)

Economista y sacerdote, “en el plano personal [el inglés] Lloyd sigue siendo una figura elusiva, casi enigmática” (Gordon, 1987).

Estudió en la Escuela Westminster, y luego –a partir de 1812, y gracias a una beca- en Christ Church de Oxford. Fue ordenado sacerdote en 1822.

Entre 1832 y 1837, en Oxford dictó la cátedra Drummond, “sucediendo a Richard Whately cuando éste fue nombrado arzobispo en Dublín” (Blaug, 1999). “Lloyd tiene que haber sido más importante que lo que surge de sus escritos, porque ocupó una posición clave en la comunidad académica, y por consiguiente en la importante tradición oral de la época” (Gordon, 1966). En 1834 fue designado fellow de la Royal Society.

“Durante sus últimos 15 años de vida, aparentemente, vivió una vida muy tranquila y no publicó nada. No existe todavía una explicación satisfactoria de por qué permaneció en silencio un académico tan capaz y bien conectado” (Gordon, 1987).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Lloyd? “Según la historia convencional, un triunvirato de economistas (Stanley Jevons, Carl Menger y León Walras), hacia 1870 trazaron la frontera entre la economía clásica y la neoclásica. No es así. Las herramientas neoclásicas eran conocidas desde mucho antes, y el método fue desarrollado algo después, por Alfred Marshall... Lloyd integra la lista de precursores del enfoque neoclásico” (Ekelund y Hébert, 2002).

Además de lo cual fue el primero que planteó la cuestión que modernamente se denomina “la tragedia de los comunes”, es decir, la degradación que sufre un recurso (la tierra, los peces, etc.), cuando los costos de dicha degradación no recaen en quien genera el problema. Ejemplos: los ganaderos engordan su ganado en tierras de propiedad común, los pescadores pescan utilizando redes que no permiten liberar a los ejemplares más pequeños, etc. Canavese (2002) dedicó a la cuestión su conferencia inaugural ante la Academia Nacional de Ciencias Económicas.

“Su estilo es académico y luminoso, su forma de razonar clara y coherente. Aunque nunca utilizó símbolos matemáticos, su análisis revela que tenía entrenamiento matemático” (Harrod, 1933).

“Resulta extraño que un profesor de economía de Oxford necesite ser redescubierto. Pero, sin embargo, así son las cosas. El mérito de su redescubrimiento pertenece a Seligman (1903), aunque éste exagera en considerar a Lloyd el primer pensador de mundo que inventó el principio de la utilidad marginal decreciente, y de explicar cómo el valor depende de la utilidad marginal” (Schumpeter, 1954).

Es autor de Precio del maíz en Oxford, publicado en 1830, y Conferencias sobre población, valor, leyes y pobres y renta, que vieron la luz en 1837. “Se publicaron 12 conferencias, existieron otras 24 cuyo texto no se pudo encontrar” (Gordon, 1987). Las Conferencias, escritas como parte de sus obligaciones derivadas de dictar la cátedra Drummond, tenían generalmente una orientación hacia las recomendaciones de política económica, excepto la referida a la cuestión del valor, escrita en 1833. Esta conferencia contiene una clara exposición del principio de la utilidad marginal decreciente” (Blaug, 1999).

“La doctrina de la utilidad marginal es un descubrimiento inglés, debida a Lloyd en 1834... Negó el valor intrínseco de los bienes, así como la utilidad intrínseca de los bienes. La utilidad, como el valor, depende de la relación entre un objeto y los gustos de la humanidad. El hielo es útil en verano, inútil en invierno, a pesar de que sus cualidades intrínsecas son iguales durante todo el año” (Seligman, 1903). “Aunque no utilizó la terminología que hoy se usa en el análisis económico, distinguió claramente entre utilidad total y marginal. La idea principal fue expuesta con gran lucidez e ilustrada de manera abundante mediante ejemplos y analogías” (Harrod, 1933).

“Su último trabajo publicado, 2 conferencias sobre la justicia de las leyes de pobres, y una sobre la renta, parece haber sido continuamente pasado por alto, pero también es significativo para el desarrollo posterior del pensamiento económico... Estaba a favor de las leyes de pobres pero por una cuestión de justicia, más que de benevolencia y caridad. Construyó un modelo del funcionamiento de la economía inglesa en su época, para mostrar que los trabajadores no calificados, por más que laboraran, no podrían consumir sino elementos para su subsistencia, lo cual los colocaba en una situación muy parecida a la de los esclavos. Esto llevaría a la sociedad a ser dividida en clases, con una tendencia creciente hacia la concentración de la propiedad y el control. Anticipó, en muchos aspectos, la crítica marxista al desarrollo capitalista” (Gordon, 1966).

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

Canavese, A. J. (2002): "Instituciones, corrupción y análisis económico", Anales, Academia nacional de ciencias económicas.

Ekelund, R. B. y Hébert, R. F. (2002): "Restrospectives: the origin of neoclassical economics", Journal of economic perspectives, 16, 3, verano.

Gordon, B. J. (1966): "W. F. Lloyd: a neglected contribution", Oxford economic papers, 18, 1, marzo.

Gordon, B. J. (1987): "Lloyd, William Forster", The new palgrave. A dictionary of economics, Macmillan.

Harrod, R. F. (1933): "Lloyd, William Forster", Encyclopedia of the social sciences, Macmillan.

Schumpeter, J. A. (1954): History of economic analysis, Oxford University Press.

Seligman, E. R. A. (1903): "On some neglected british economists", Economic journal, setiembre-diciembre.

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
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	356,5
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	370,6
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	381,1
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	381,1
May.18	471	0,13	2,12	40,75	24,1287	23,5779	23,9538	24,6648	29,627,3	28,114,2	35,144	1,46	24,97	314,1	375,0
Jun.18	531	0,17	2,33	43,66	27,3248	26,5903	27,0172	27,8721	29,333,6	28,202,0	38,908	1,42	23,12	287,3	339,1
2018															
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	380,3
May. 30	504	0,13	2,31	41,48	25,4900	24,9050	24,9600	25,6550	28,389,4	26,990,9	40,726	1,60	24,41	300,0	375,9
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	374,2
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	375,3
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	368,1
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	367,9
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	365,3
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	358,0
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	356,2
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	350,5
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	343,9
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	340,7
Jun. 14	539	0,13	2,36	42,47	28,4400	27,0617	28,4300	29,4000	30,114,9	28,891,4	40,398	1,42	22,98	286,0	332,7
Jun. 15	551	0,18	2,28	50,49	28,8500	27,8767	28,6800	29,6500	30,147,7	28,921,9	42,401	1,47	22,41	282,0	332,7
Jun. 18	566	0,19	2,18	57,72	28,4000	27,8967	28,0000	29,0000	27,656,6	26,422,9	42,401	1,49	22,47	285,0	333,8
Jun. 19	564	0,24	2,47	52,30	28,5000	27,7133	28,0500	28,9850	29,118,5	27,884,7	39,200	1,38	22,33	280,0	326,7
Jun. 20	557	0,24	2,47	52,30	28,5000	27,7133	28,0500	28,9850	29,118,5	27,884,7	39,200	1,38	22,33	280,0	326,7
Jun. 21	545	0,23	2,45	46,16	28,1900	27,5533	27,5750	28,5200	30,869,4	29,853,3	39,200	1,39	22,35	280,0	323,5
Jun. 22	535	0,14	2,45	42,41	27,7600	27,2042	27,0900	27,9600	30,356,5	29,223,3	39,197	1,41	22,67	285,0	328,7
Jun. 25	548	0,14	2,57	41,45	27,6800	27,0167	27,0750	27,9200	28,825,1	27,657,0	39,197	1,42	22,50	281,5	321,3
Jun. 26	559	0,21	2,50	41,20	27,7300	27,1217	27,1100	27,9590	28,473,5	27,257,3	39,197	1,41	22,50	277,0	318,7
Jun. 27	586	0,21	2,43	41,69	28,0500	27,2967	27,4750	28,3900	25,921,1	24,464,3	39,989	1,43	22,35	275,0	318,8
Jun. 28	595	0,17	1,79	41,54	28,6800	27,8117	28,0900	28,9300	26,789,4	25,301,1	39,989	1,39	22,59	280,0	316,5
Jun. 29	610	0,13	2,52	41,10	29,7600	28,8617	28,8617	29,8300	26,037,0	24,425,2	39,283	1,32	22,69	280,5	315,5
Jul. 2	607	0,13	2,56	47,63	29,0800	28,7217	29,2000	30,3000	25,298,0	23,663,1	39,283	1,35	22,66	280,0	311,8
Jul. 3	590	0,14	2,54	53,86	28,8700	27,9417	29,1500	30,1800	27,092,2	25,991,8	38,471	1,33	22,63	280,0	310,1
Jul. 4	590	0,14	2,54	54,11	28,8000	28,0317	29,0600	30,1250	27,702,9	26,127,9	39,676	1,38	22,42	280,0	310,1
Jul. 5	581	0,13	2,66	55,43	28,7800	28,1675	28,9900	30,0000	27,813,2	26,272,3	39,676	1,38	22,39	280,0	307,0
Jul. 6	567	0,12	2,74	55,58	28,6400	28,0800	28,8200	29,9400	27,611,0	26,022,6	37,952	1,33	22,63	288,0	321,2
Jul. 9	566	0,12	2,74	55,58	28,6400	28,0800	28,8200	29,9400	27,611,0	26,022,6	37,952	1,33	22,63	288,0	320,2
Jul. 10	569	0,10	2,66	50,98	28,0500	27,5633	28,1200	29,2300	27,635,2	26,050,2	39,046	1,39	22,63	285,0	313,2
Jul. 11	580	0,14	2,62	58,38	28,2100	27,4592	28,1500	29,2700	27,231,8	25,732,4	40,287	1,43	22,59	283,0	304,9
Jul. 12	575	0,13	2,70	61,52	27,9100	27,1467	27,9500	29,0500	26,704,9	25,128,0	40,287	1,44	22,70	285,0	305,0

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
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
Jun.18	61.881	755.453	288.179	1.043.632	400.649	968.096	0	106.970	2.519.347
2018									
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
Jun. 14	49.065	747.141	300.925	1.048.066	323.133	1.064.015	0	6.888	2.442.102
Jun. 15	48.468	745.978	309.289	1.055.267	339.138	1.060.496	0	6.050	2.460.951
Jun. 18	48.286	745.950	300.653	1.046.603	339.653	1.060.496	0	5.548	2.452.300
Jun. 19	48.102	745.579	292.134	1.037.713	336.783	1.074.709	0	6.151	2.455.356
Jun. 21	48.478	746.901	474.909	1.221.810	347.354	918.647	0	10.271	2.498.082
Jun. 22	63.274	746.752	403.256	1.150.008	342.923	939.345	0	26.372	2.458.648
Jun. 25	63.213	746.912	405.502	1.152.414	344.152	954.543	0	17.156	2.468.265
Jun. 26	63.162	748.825	338.404	1.087.229	350.272	964.253	0	67.627	2.469.381
Jun. 27	62.994	750.944	300.550	1.051.494	354.210	966.042	0	98.803	2.470.549
Jun. 28	62.950	752.889	279.916	1.032.805	367.259	964.454	0	116.337	2.480.855
Jun. 29	61.881	755.453	288.179	1.043.632	400.649	968.096	0	106.970	2.519.347
Jul. 2	61.234	761.412	376.941	1.138.353	396.317	967.746	0	12.890	2.515.306
Jul. 3	61.093	766.141	328.241	1.094.382	381.189	969.252	0	55.205	2.500.028
Jul. 4	61.085	771.601	338.503	1.110.104	381.357	954.453	0	55.076	2.500.990
Jul. 5	60.943	778.111	375.502	1.153.613	387.402	955.821	0	8.225	2.505.061
Jul. 6	60.922	781.145	334.445	1.115.590	388.459	962.932	0	5.755	2.472.736
Jul. 10	60.683	783.526	315.191	1.098.717	384.619	963.697	0	7.507	2.454.540
Jul. 11	60.547	782.768	302.865	1.085.633	387.096	962.904	0	2.815	2.438.448

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
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	3.490.962	2.831.085	2.211.058	338.091	360.142	476.121	966.919	69.786	30.641	21.914	7.084	1.643	659.877
May.18	3.666.295	3.010.909	2.289.490	346.705	419.273	472.270	982.753	68.488	30.497	21.840	7.211	1.445	655.385
Jun.18	3.796.340	3.138.427	2.326.726	349.989	506.612	490.644	903.518	75.964	30.582	21.784	7.404	1.395	657.913
2018													
May. 23	3.704.063	3.057.430	2.320.489	344.264	515.634	434.196	946.925	79.470	30.159	21.524	7.256	1.379	646.633
May. 24	3.688.896	3.042.550	2.303.835	337.049	507.566	431.381	951.258	76.581	30.082	21.428	7.275	1.379	646.346
May. 28	3.692.652	3.047.651	2.314.086	348.375	515.526	431.399	932.111	86.675	29.699	21.123	7.112	1.464	645.001
May. 29	3.703.111	3.060.584	2.302.877	352.174	494.149	431.902	943.027	81.625	30.430	21.805	7.204	1.421	642.527
May. 30	3.720.704	3.078.310	2.330.737	355.870	499.239	451.335	946.373	77.920	30.017	21.372	7.251	1.394	642.394
May. 31	3.717.927	3.073.740	2.321.723	349.547	467.131	485.381	950.448	69.216	30.144	21.468	7.304	1.372	644.187
Jun. 1	3.711.441	3.062.368	2.312.070	337.374	461.101	501.221	950.159	62.215	30.057	21.361	7.337	1.359	649.073
Jun. 4	3.706.140	3.050.956	2.293.919	341.314	442.707	503.234	934.158	72.506	30.331	21.706	7.201	1.424	655.184
Jun. 5	3.704.823	3.048.898	2.290.203	339.337	440.602	501.999	940.099	68.166	30.390	21.724	7.276	1.390	655.925
Jun. 6	3.703.034	3.044.479	2.287.300	336.340	440.373	516.517	937.302	56.768	30.385	21.653	7.318	1.414	658.555
Jun. 7	3.690.019	3.027.772	2.278.488	335.868	442.545	505.299	938.788	55.988	30.007	21.256	7.364	1.387	662.247
Jun. 8	3.703.293	3.038.234	2.253.351	338.952	416.665	502.775	938.992	55.967	30.812	22.062	7.383	1.367	665.059
Jun. 11	3.689.952	3.023.859	2.239.978	344.683	416.775	476.282	930.969	71.269	30.826	22.101	7.299	1.426	666.093
Jun. 12	3.712.083	3.051.446	2.252.113	343.510	440.087	458.671	937.475	72.370	30.908	22.133	7.391	1.384	660.637
Jun. 13	3.684.658	3.027.592	2.257.776	338.604	456.981	451.659	937.360	73.172	29.921	21.134	7.412	1.375	657.066
Jun. 14	3.731.241	3.074.732	2.262.935	345.264	464.455	447.683	937.425	68.108	29.998	21.221	7.414	1.363	656.509
Jun. 15	3.775.734	3.117.894	2.277.467	352.023	519.229	468.551	864.091	73.573	30.148	21.369	7.410	1.369	657.840
Jun. 18	3.769.626	3.113.469	2.270.263	354.459	507.736	472.930	857.019	78.119	30.226	21.436	7.396	1.394	656.157
Jun. 19	3.776.138	3.123.231	2.287.232	354.289	513.290	462.923	863.195	93.535	30.166	21.334	7.484	1.348	652.907
Jun. 21	3.924.959	3.272.896	2.421.967	369.602	624.102	484.116	858.181	85.966	30.883	22.076	7.433	1.374	652.063
Jun. 22	3.913.650	3.260.326	2.416.697	356.427	617.126	489.887	862.413	90.844	31.011	22.156	7.462	1.393	653.324
Jun. 25	3.912.084	3.255.995	2.416.154	360.357	631.308	479.539	847.537	97.413	31.086	22.260	7.328	1.498	656.089
Jun. 26	3.913.500	3.257.817	2.416.068	359.242	620.328	483.047	861.291	92.160	31.036	22.134	7.441	1.461	655.683
Jun. 27	3.931.902	3.274.793	2.429.987	364.963	617.413	512.467	840.284	94.860	30.949	22.053	7.470	1.426	657.109
Jun. 28	3.963.380	3.302.196	2.440.256	368.907	552.443	524.543	914.088	80.275	30.992	22.054	7.550	1.388	661.184
Jun. 29	4.009.022	3.339.493	2.430.292	358.348	506.984	569.567	919.531	75.862	31.502	22.446	7.705	1.351	669.529
Jul. 2	3.997.791	3.316.777	2.415.691	356.164	503.362	571.323	917.074	67.768	31.373	22.401	7.582	1.390	681.014
Jul. 3	3.963.542	3.280.734	2.402.107	356.520	489.934	562.456	922.005	71.192	31.445	22.392	7.676	1.377	682.808
Jul. 4	3.954.377	3.269.208	2.384.976	356.110	473.853	568.864	918.814	67.335	31.544	22.475	7.699	1.370	685.169
Jul. 5	3.957.268	3.266.700	2.379.029	343.277	478.190	575.412	924.159	57.991	31.514	22.429	7.736	1.349	690.568
Jul. 6	3.948.389	3.252.602	2.366.088	335.670	376.794	569.340	1.023.642	60.642	31.571	22.468	7.755	1.348	695.787
Jul. 10	3.916.542	3.215.938	2.342.237	342.789	377.248	536.081	1.012.265	73.854	31.698	22.638	7.680	1.380	700.604
Jul. 11	3.915.077	3.220.342	2.346.755	339.122	397.021	525.878	1.016.579	68.155	31.814	22.730	7.730	1.354	694.735

* 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
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
Jun.18	1,4140	1,3292	1,1678	110,03	6,4633	3,771	4,90	2,49	24.790,11	7.645,14	22.562,88	1.280,56
2018												
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	1,4202	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	1,4203	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	1,4187	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	1,4228	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
Jun. 15	1,4111	1,3291	1,1596	110,70	6,4144	3,773	5,00	2,50	25.090,48	7.746,38	22.851,75	1.277,90
Jun. 18	1,4112	1,3252	1,1613	110,54	6,4144	3,754	5,00	2,50	24.987,47	7.747,03	22.680,33	1.278,40
Jun. 19	1,4076	1,3171	1,1534	110,14	6,4668	3,756	5,00	2,50	24.700,21	7.725,59	22.278,48	1.275,80
Jun. 20	1,4079	1,3158	1,1578	110,02	6,4680	3,733	5,00	2,50	24.657,80	7.781,52	22.555,43	1.270,70
Jun. 21	1,4062	1,3182	1,1538	110,58	6,4999	3,789	5,00	2,50	24.461,70	7.712,95	22.693,04	1.269,50
Jun. 22	1,4115	1,3297	1,1648	110,03	6,4990	3,773	5,00	2,50	24.580,89	7.692,82	22.516,83	1.268,20
Jun. 25	1,4111	1,3255	1,1648	109,50	6,5342	3,775	5,00	2,51	24.252,80	7.532,01	22.338,15	1.266,70
Jun. 26	1,4109	1,3241	1,1700	109,60	6,5528	3,771	5,00	2,50	24.283,11	7.561,63	22.342,00	1.257,30
Jun. 27	1,4084	1,3208	1,1672	109,90	6,5954	3,771	5,00	2,50	24.117,59	7.445,09	22.271,77	1.254,90
Jun. 28	1,4049	1,3098	1,1616	110,05	6,6257	3,852	5,00	2,50	24.216,05	7.503,68	22.270,39	1.248,20
Jun. 29	1,4066	1,3139	1,1583	110,45	6,6248	3,878	5,00	2,50	24.271,41	7.510,30	22.304,51	1.252,70
Jul. 2	1,4057	1,3164	1,1639	111,00	6,6561	3,905	5,00	2,50	24.307,18	7.567,69	21.811,93	1.254,60
Jul. 3	1,4064	1,3187	1,1665	111,00	6,6637	3,891	5,00	2,51	24.174,82	7.502,67	21.785,54	1.252,80
Jul. 4	1,4064	1,3187	1,1665	111,00	6,6637	3,891	5,00	2,51	24.174,82	7.502,67	21.717,04	1.250,40
Jul. 5	1,4089	1,3245	1,1709	110,38	6,6416	3,919	5,00	2,51	24.356,74	7.586,43	21.546,99	1.256,30
Jul. 6	1,4093	1,3235	1,1724	110,70	6,6506	3,926	5,00	2,52	24.456,48	7.688,39	21.788,14	1.254,00
Jul. 9	1,4138	1,3333	1,1789	110,48	6,6201	3,868	5,00	2,51	24.776,59	7.756,20	22.052,18	1.258,50
Jul. 10	1,4088	1,3233	1,1713	110,99	6,6169	3,845	5,00	2,51	24.919,66	7.759,20	22.196,89	1.255,50
Jul. 11	1,4080	1,3245	1,1735	110,88	6,6535	3,841	5,00	2,51	24.700,45	7.716,61	21.932,21	1.243,10
Jul. 12	1,4046	1,3198	1,1658	112,28	6,6683	3,856	5,00	2,51	24.924,89	7.823,92	22.187,96	1.246,60