

CONTEXTO

Entrega N° 1.511

Jul. 23, 2018

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Sólo los hechos dirán si la crisis quedó atrás, pero el equipo económico tiene que complementar la tarea del bombero con la de quien coordina los distintos pedacitos de la política económica. Alguien terminará ejerciendo el rol de ministro de economía.

CLAVES

- ♦ Sobrecumplimiento de la meta fiscal durante el primer semestre de 2018. ¿Por qué aumenta la tasa de inflación? Pregunta mi tía Carlota. Por favor, leer correctamente esta presunta falta de correlación.
- ♦ El BCRA cajoneó el enfoque de metas de inflación. La señora Lagarde insiste con algo que en Argentina es más un problema que una solución. Hay que decirle que sí, pero utilizar herramental más idóneo.
- ♦ Falleció Carlos Sánchez, viceministro de economía de Domingo Cavallo (1991-1996).
- ♦ Bernanke: “interpretar mal los indicadores puede anticipar para 2019 una recesión inexistente.”

ME PREGUNTO

¿Por qué el presidente Macri no estará el sábado en la inauguración de la Exposición Rural de Palermo? Porque viaja a Sudáfrica, invitado por el grupo BRICS. Pero irá el miércoles, así que no hagamos una cuestión.

SEMAFOROS

ROJO

☹ El presidente de los Estados Unidos, ¿está en sus cabales?

AMARILLO

☺ Israel: Parlamento aprobó una ley que declara al país “Estado nación del pueblo judío”.

VERDE

☺ Se firmaron los contratos para convertir en autopistas a tramos de las rutas 3 y 7 por el sistema PPP.

EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Política y economía: viruta y carpintería
- ♦ Inflación: los datos de junio
- ♦ Inflación: ¿cuándo harán algo?
- ♦ PBI mundial, nada mueve el amperímetro
- ♦ La 125, ¿qué nos enseña?
- ♦ Leonhard Euler

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“La poesía es a la prosa lo que la danza es a la caminata”. John Wain.

COMO LO VEO

“En 1848 comenzó la decadencia intelectual de Juan Manuel de Rosas. A los 55 años su cuerpo sano y robusto conservaba el mismo vigor de la juventud, pero la referida decadencia le imprimió a su gobierno una marcha incierta y vacilante. Una de las primeras personas que pudo notarlo fácilmente fue el doctor Arana. Rosas llegó a no verse con su antiguo ministro. Este le remitía los proyectos de resolución en carpetas de cuartillas de papel, y Rosas se las devolvía con observaciones al pie o manifestando su conformidad”.

(Fuente: Saldías, A.: Historia de la confederación argentina, volumen I, El Ateneo, 1951).

Sólo los hechos dirán si la crisis quedó atrás, pero el equipo económico tiene que complementar la tarea del bombero con la de quien coordina los distintos pedacitos de la política económica. Alguien terminará ejerciendo el rol de ministro de economía.

Arranca la construcción de autopistas por sistema PPP

La semana pasada se firmó el contrato para la construcción de tramos de las autopistas de las rutas 3 y 7, financiadas con el sistema de PPP. Muy buena noticia primero para el sector de la construcción y obra pública, y luego para los usuarios de las referidas rutas. Será crucial la velocidad con la cual esto reemplaza a la obra pública que hasta ahora se financiaba directamente con fondos del Tesoro nacional.

Viernes negro, para... los economistas

Carlos Sánchez (viceministro de economía de Domingo Felipe Cavallo entre 1991 y 1996), fallecido; Cavallo, internado en Córdoba por neumonía; y Daniel Marx, apuñalado en Palermo para robarle la bicicleta.

Lo de Sánchez irremediable y lamentable, porque además de muy buen economista era un gran tipo; el resto en vías de recuperación.

El señor García, mi maestro de sexto grado, habiendo observado que los choques de trenes afectaban principalmente al primer y al último vagón de cada formación, en clase proponía que los trenes no llevaran dichos vagones. Enseñaba por el absurdo. Aquí lo mismo, para salvaguardar la salud de los economistas propongo que después del jueves venga el sábado.

G 20 a nivel ministerial en Argentina. ¿Qué tiene que ver con Argentina?

Los ministros de economía del grupo de los 20, junto a madame Lagarde, directora gerente del FMI, se reunieron en Buenos Aires. Los porteños nos enteramos de esto por las dificultades que existieron para circular en algunos lugares de la ciudad.

¿De qué hablan los titulares de los equipos económicos de 20 países heterogéneos? Ciertamente que no precisamente del caso argentino. ¿Qué hace el representante de Estados Unidos, cuando sus colegas pretenden “condenar el proteccionismo”? No se trata de hacer la apología de la ignorancia, pero sí preguntar cuál es el sentido de este tipo de encuentros.

Digresión, Ya que estaba en Argentina, Christine Lagarde nos felicitó pero recordó la importancia de cumplir las metas de inflación. Con el FMI estamos negociando, no discutiendo intelectualmente. Así que hay que decirle que sí, y plantear una política económica que –sin basarse en el referido esquema, que **Contexto** siempre criticó- logre los mismos resultados.

Donald Trump, ¿está en sus cabales?

Con el mayor de los respetos, si el presidente de Zambia actuara como lo hace el de Estados Unidos, a nadie se le movería un dedo. Pero no, es el de Estados Unidos.

Dicho país creó instituciones que permitieran la existencia de checks and balances (pesos y contrapesos), pero de cualquier manera el mundo sigue con estupor las declaraciones y algunas de las acciones de Donald Trump. Sugeriría que el militar que lo acompaña a todos lados, portando en unos portafolios las claves militares y nucleares, que camine a varios metros del presidente, por si éste –en un ataque de furor- no sólo escribe algún tweet insólito sino que quiere pasar a la acción.

El 6 de noviembre próximo Estados Unidos celebrará las denominadas “elecciones de medio período”. Veremos cómo le va.

Bernanke y la recesión de 2019-2020 en... Estados Unidos

Al ex titular del FED lo leo o lo escucho, porque se ganó mi respeto intelectual. Acaba de decir que hay que interpretar correctamente la curva de rendimientos de los títulos, que relacionan el rendimiento con las diferentes fechas de maduración de los valores. Porque se están produciendo hechos y prácticas nuevas, por lo cual puso en duda la interpretación más convencional, según la cual Estados Unidos se encamina a una recesión, en 2019 o 2020.

¿Y entonces?

Momento difícil: habiendo zafado de un susto, existe la tentación de volver a “pre marzo de 2018”, es decir, a la fantasía. Sobrecumplir la meta fiscal es una de las muchas cosas que hay que hacer. ¿Es posible seguir adelante con la política económica, sin que alguien ejerza el rol coordinador? Las circunstancias demandarán una centralización de la conducción económica, sin importar el cargo que se detente.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.511; Julio 23, 2018.

POLÍTICA ECONÓMICA: VIRUTA Y CARPINTERÍA

Conferencia de prensa del presidente; declaraciones de la señora Lagarde; marchas contra el FMI; seguimiento del estado de la economía según la cotización del dólar cada 5 minutos; acalorados debates sobre si lo que ocurrió fue una crisis o una tormenta, o si lo peor ya pasó o no; conjeturas acerca de la importancia que la economía tendrá cuando los argentinos votemos en octubre de 2019, etc. Todo fenómeno mientras no se convierta en el sustituto del diseño y la implementación de la política económica.

De ahí el título de estas líneas, en recuerdo de Guillermo Lladó, mi primer empleador, quien en su estudio contable nos enseñaba a diferenciar entre “la viruta y la carpintería”.

En cualquier lugar del mundo, en cualquier época, una política económica es un diseño en base al diagnóstico de la situación actual y los objetivos; una toma de decisiones; un anuncio y su correspondiente implementación; y el respectivo seguimiento.

En Argentina 2018 esto quiere decir, primero y principal, listar el ajuste fiscal, negociarlo con quien corresponde –principalmente entre el presidente, los gobernadores y los intendentes, que son quienes tienen responsabilidad ejecutiva-, anunciarlo de manera conjunta y también implementarlo de manera simultánea. Junto a lo cual hay que reorientar las distintas porciones de la política económica, para que tengan implícita la misma tasa de inflación.

Desde este ángulo estamos mejor que hace un trimestre, porque entonces el Poder Ejecutivo Nacional adoptaba las decisiones sobre bases poco realistas y “chocó”. Hoy el presidente Macri actúa habiendo “registrado” que algo pasó, acudiendo al FMI (porque no tuvo más remedio), reemplazando funcionarios (el Banco Central es hoy más realista que antes), etc.

¿Cómo puede ser que estemos mejor que hace 90 días, si los actuales indicadores son peores que los que existían hace un trimestre? Porque aquellos estaban basados en un esquema no sustentable, y estos son el resultado del comienzo de un ataque más realista al problema.

Si usted no es doctor en medicina y tiene un familiar o amigo internado, se la pasa midiéndole la temperatura o la presión; al ver esto el médico a cargo sonríe, porque con su accionar usted está mostrando misericordia o desesperación, pero no conocimiento.

La economía es un proceso decisorio concatenado, así que más allá de toda la viruta que la rodea en Argentina, usted tiene que focalizar su atención en las decisiones públicas.

Ejemplo: la negociación con los gobernadores, que más allá de prestarle atención al presupuesto 2019 tendrá que basarse en indicadores más firmes (recuerde el poco valor que tiene un presupuesto formulado en pesos corrientes, en un país tan inflacionario y volátil como Argentina); la renegociación salarial, etc.

Complementario a la acción de “bombero” que está llevando adelante el Banco Central, con la lógica propia de los bomberos. Luis Caputo es criticado por mantener “altas” tasas de interés y el dólar sin sobresaltos. ¿Se imagina lo que estaríamos diciendo de él, si redujera las tasas y el precio del dólar aumentara, digamos, 50%? Claro que si para frenar el sangrado tiene que mantener estas tasas durante un semestre, la tasa de inflación se ubicará en niveles parecidos, única manera de poder abonar los créditos.

Es difícil luchar contra la inflación, pero en serio, con tantos ministros, coordinadores, jefe de gabinete, etc. Pero por ahora el presidente Macri prefiere esta forma de organizar las políticas públicas que tienen que ver con la economía. La experiencia sugiere que, llevado por las circunstancias, no tendrá más remedio que centralizar en alguien, las distintas porciones que integran la política económica. Se designe como se designe al funcionario, porque no es una cuestión de cargo sino de rol.

En el “mientras tanto” seguimos luchando, para sobrevivir y más allá. No es poco. No le haga caso a los pronósticos referidos al número de trimestres “difíciles” que tendremos que vivir. Mejor, utilice su energía para averiguar y entender lo que está ocurriendo en su mostrador, porque no a todos les va igual (es más, quienes tienen varios puntos de venta encuentran que no en todos los lados les va igual).

Superaremos esto, como hemos superado tantas cosas.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.511; Julio 23, 2018.

INFLACIÓN: LOS DATOS DE JUNIO

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

Uno de los cuadros que acompaña estas líneas presenta las diferentes estimaciones del aumento de los precios al consumidor, entre mayo y junio pasados. En la base de dicho cuadro se observa que todas las estimaciones comienzan con “3”, y que las del INDEC (tanto CABA como Nación) superan a las privadas.

En la porción derecha del último renglón se consigna el aumento de los precios al consumidor entre junio de 2017 y de 2018, el cual –decimal más, decimal menos- también comienza con “3”, y está cerca de 30%. Muy por encima de la insólita meta de inflación planteada para 2018, que era de 15%, y que afortunadamente fue dejada de lado por las nuevas autoridades del Banco Central.

La tasa de inflación interanual está aumentando desde noviembre de 2017, y desde entonces subió alrededor de 8 puntos porcentuales.

Como viene ocurriendo, la desagregación geográfica no muestra diferencias significativas. En efecto, como muestra otro de los cuadros que acompañan estas líneas, en los 12 meses que terminan en junio de 2018, el nivel general de los precios al consumidor aumentó 29,4% para la Nación, entre 26,5% para la región noreste y 30% en la pampeana.

En cambio, y nuevamente como viene ocurriendo, el aumento de los precios al consumidor es muy diferente según tipo de productos. En efecto, para el país en su conjunto, mientras el nivel general aumentó 29,5%, los precios de las prendas de vestir y calzado subieron 18,3% y los de vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles 48,5%. Dato muy importante para renegociar salarios, en aquellos convenidos pactados en base a la meta de inflación.

. . .

Los análisis estadísticos de la tasa de inflación suelen concentrarse en el aumento de los precios al consumidor, pero –al igual que el mes pasado- también hay que prestarle atención a la evolución de los precios mayoristas.

Nuevamente, primero los números. El tercer cuadro que acompaña estas líneas muestra la variación mensual e interanual de los precios internos al por mayor (IPIM). Entre mayo y junio pasados, en promedio los precios mayoristas aumentaron 6,5%, a caballo del 7,5% que habían subido entre abril y mayo pasados. Entre junio de 2017 e igual mes de 2018 el nivel general de los precios mayoristas aumentó 43,9%.

La desagregación por tipo de productos muestra mayor aumento de los precios de los productos importados (62,7%) y primarios (55,3%), y menor en el caso de los productos manufacturados (37,2%).

La diferencia de aumento entre los precios al consumidor y mayoristas tiene que ver con el distinto impacto que tiene el aumento del tipo de cambio sobre ambos índices. Concretamente, el índice de los precios mayoristas es más “intensivo” en los precios de los productos transables (de importación y de exportación) que el de los precios al consumidor; lo contrario ocurre con los servicios. Recuérdese que cuando el tipo de cambio “se atrasa” ocurre exactamente lo contrario.

¿Quiere decir que con el tiempo lo que está ocurriendo con los precios mayoristas, “derramará” sobre los precios al consumidor? En buena medida, aunque es difícil pronosticar la velocidad. A propósito: no le presto atención a quienes –haciendo aritmética, no economía– pronostican cuánto van a aumentar los precios a lo largo del año en curso.

Hasta aquí el análisis numérico. En otra porción de esta entrega de **Contexto** se plantea la cuestión de qué es lo que el gobierno debería hacer con la inflación.

¡Animo!

INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR. ESTIMACIONES PUBLICA Y PRIVADAS

Mes	INDEC	INDEC	FIEL	M&S	C&T	CABA	INDEC	INDEC	FIEL	M&S	C&T	CABA
	CABA	Nación					CABA	Nación				
	(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
Jun	3,9	3,7	3,2	3,2	3,5		29,5	29,5	30,9	27,9	29,3	

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
Jun.	3,7	3,9	3,7	3,1	3,4	3,6	3,3

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

Jun. 17	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
Jun.	29,4	29,5	30,0	26,5	28,5	29,5	29,1

CONTEXTO; Entrega N° 1.511; Julio 23, 2018.

PRECIOS INTERNOS AL POR MAYOR (IPIM)

(variaciones mensuales, %)

Fuente: INDEC

Período	Nivel general	Prod. nivel general	Na Prod. marios	Na Prod. Manu- facturados	Na Prod. Energía eléct.	Na 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
Jun.	6,5	6,2	5,8	6,5	1,2	10,9

PRECIOS INTERNOS AL POR MAYOR (IPIM)

(variaciones interanuales, %)

Fuente: INDEC

Período	Nivel general	Prod. nivel general	Prod. Nac. marios	Prod. Nac. Manu- facturados	Prod. Nac. Energía eléct.	Prod. Nac. importados
---------	---------------	---------------------	-------------------	-----------------------------	---------------------------	-----------------------

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
Jun.	43,9	42,6	55,3	37,2	48,7	62,7

INFLACIÓN: ¿CUÁNDO HARÁN ALGO?

El aumento de los precios de junio pasado, que en el plano estadístico se analiza en otra porción de esta entrega de **Contexto**, constituye fantástica materia prima para los medios de comunicación, particularmente en radio y TV.

Mencionar los guarismos, compararlos con la historia, testimoniar con personas que están pasando momentos difíciles en lo económico, entrevistar a dirigentes políticos de la oposición, etc.; para los medios de comunicación, mejor imposible. Casi como lo que le ocurre a la CNN con Donald Trump, que en vez de trabajar toma algunos de los “tweet” que escribe el presidente de los Estados Unidos, y con ese material prepara la programación.

Contexto mira la realidad desde los procesos decisorios.

Digámoslo de frente: es imposible luchar contra la inflación, pero en serio, mientras no exista un funcionario que –más allá del cargo que detenta- tenga a su cargo el rol de ministro de economía. Porque con el actual organigrama, nadie se siente “a cargo” del tema.

Esto quiere decir que la realidad terminará llevando al presidente Macri, a designar a alguien para que ocupe ese rol. ¿Cuándo, bajo qué condiciones? Imposible saber.

¿Por qué digo esto? Porque la política económica, y dentro de ella la política antiinflacionaria, es una “totalidad”. Quien quiera abatir el aumento sistemático del nivel general de los precios, o al menos morigerar su velocidad, pero de manera sustentable, tiene que resistir la tentación de “pisar” el tipo de cambio, los salarios o el precio del yogur. Ni qué hablar de combatir la inflación “aumentando la producción, o aumentando la competencia”, afirmaciones que suenan muy bonitas hasta que se piensa un poco.

Cuando el gobierno se decida a atacar la inflación, mejor que tenga en cuenta que Argentina tiene una experiencia inflacionaria de 7 décadas, y alrededor de una decena de programas antiinflacionarios. Es una estupidez descalificarlos de plano, porque ninguno de ellos eliminó la inflación de manera permanente.

Por el contrario, hay que analizar en qué consistieron y qué fue lo que sucedió para que los precios volvieran a aumentar de manera sistemática.

Ningún responsable de diseñar e implementar una política antiinflacionaria pregunta cuál es la causa de inflación, sino que ¡las ataca todas, sin asco! Y luego de tomar todas las precauciones, cruza los dedos y reza.

En Argentina 2018 esto tiene que ver con fisco, moneda, pero también con stock de Lebac, tasas de interés, cuánto falta para ubicar las tarifas públicas en niveles sustentables, corregir la distorsión salarial resultante de haber negociado convenciones colectivas inspiradas en la meta de inflación de 15%, etc.

Cuando la lucha contra la inflación ocupe un lugar central en las preocupaciones económicas de este gobierno, esto es lo que va a ocurrir. Mientras tanto seguiremos con el sonsonete de la inflación núcleo, el tercer trimestre, etc.; lo cual –en la experiencia reciente– implica vivir de frustración en frustración.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.511; Julio 23, 2018.

PBI MUNDIAL, NADA MUEVE EL AMPERÍMETRO

Los técnicos del FMI acaban de actualizar, como lo hacen con frecuencia trimestral, sus pronósticos macroeconómicos referidos a los países miembros.

La porción derecha del cuadro que acompaña estas líneas compara lo que ahora piensan, con lo que pensaban hace 90 días.

¿Cuál es la noticia? Que nada de lo que se destaca en los titulares de los diarios, impacta sobre los pronósticos que realiza el Fondo. Por ejemplo: la guerra comercial entre Estados Unidos y China.

¿Es que no va a tener ningún impacto? Nunca miro los pronósticos para saber lo que va a pasar, porque yo sé que quienes los realizan tampoco saben lo que va a pasar. Los pronósticos sirven para saber cómo se siente quien los encargó.

A nivel mundial, sea por parte de las autoridades de los países, como de los directores ejecutivos de las instituciones internacionales, estos datos invitan a no adoptar decisiones. ¡No sea cosa que arruinen la realidad presente y del futuro inmediato!

En efecto, ¿a quién se le ocurriría hacer algo, si no haciendo nada, tanto en 2018 como en 2019 el PBI real mundial crecería 3,9% anual? Esto no quiere decir que no haya países con problemas; lo que quiere decir es que ningún país con problemas puede hoy conseguir ayuda de los otros, por temor a que sus problemas generen contagio.

Ojalá estos números coincidan con la realidad.

¡Animo!

NPP. Por la ley de los grandes números, le presto más atención a los pronósticos globales que a los de los países individuales. El punto no es que el Fondo espera menor crecimiento para Argentina que hace 90 días (nosotros también); el punto es que esto al Mundo no le hace ni cosquillas.

PBI, SEGUN EL FMI

Región	País	Variaciones anuales (%)				Diferencia en pronóstico (puntos porcentuales)	
		2016	2017	2018	2019	2018	2019
PRONOSTICOS REALIZADOS EN ABRIL DE 2018		Con respecto a ene.18					
MUNDO		3,2	3,8	3,9	3,9	0,0	0,0
ECONOMIAS AVANZADAS		1,7	2,3	2,5	2,2	0,2	0,0
	Estados Unidos	1,5	2,3	2,9	2,7	0,6	0,5
	Zona del euro	1,8	2,3	2,4	2,0	0,2	0,0
ECONOMIAS EMERGENTES		4,4	4,8	4,9	5,1	0,0	0,1
	De Asia	6,5	6,5	6,5	6,6	0,0	0,0
	De Europa	3,2	5,8	4,3	3,7	0,3	-0,1
	América Latina	-0,6	1,3	2,0	2,8	0,1	0,2
	Rusia	-0,2	1,5	1,7	1,5	0,0	0,0
	China	6,7	6,9	6,6	6,4	0,0	0,0
	India	7,1	6,7	7,4	7,8	0,0	0,0
	Brasil	-3,5	1,0	2,3	2,5	0,4	0,4
PRONOSTICOS REALIZADOS EN JULIO DE 2018		Con respecto a abr.18					
MUNDO		3,2	3,7	3,9	3,9	0,0	0,0
ECONOMIAS AVANZADAS		1,7	2,4	2,4	2,2	-0,1	0,0
	Estados Unidos	1,5	2,3	2,9	2,7	0,0	0,0
	Zona del euro	1,8	2,4	2,2	1,9	-0,2	-0,1
ECONOMIAS EMERGENTES		4,4	4,7	4,9	5,1	0,0	0,0
	De Asia	6,5	6,5	6,5	6,5	0,0	-0,1
	De Europa	3,2	5,9	4,3	3,8	0,0	0,1
	América Latina	-0,6	1,3	1,6	2,6	-0,4	-0,2
	Rusia	-0,2	1,5	1,7	1,5	0,0	0,0
	China	6,7	6,9	6,6	6,4	0,0	0,0
	India	7,1	6,7	7,3	7,5	-0,1	-0,3
	Brasil	-3,5	1,0	1,8	2,5	-0,5	0,0

CONTEXTO; Entrega N° 1.511; Julio 23, 2018.

LA 125, ¿QUÉ NOS ENSEÑA?

Información para imberbes. Se conoce como “la 125” a la resolución N° 125, dictada por el Ministerio de Economía el lunes 10 de marzo de 2008. La disposición aumentó el gravamen que tenían que pagar las exportaciones de soja y derivados, según una alícuota creciente en función del precio internacional del producto.

En la primera mitad de cada año dicto un curso en la Universidad de San Andrés, y comienzo las clases analizando con los alumnos lo que dicen los diarios. ¿Qué habremos dicho en la primera clase posterior al dictado de la 125, es decir, el miércoles 12 de marzo?

Que se dictó la referida resolución; que a algunos les debe haber parecido bien, para “socializar” el beneficio generado por un aumento del precio internacional de la soja; y que a otros les debe haber parecido mal, porque cuando cae el precio internacional las menores ganancias, o las pérdidas, se “privatizan”.

Lo que seguramente ni mis estudiantes y yo, el 12 de marzo de 2008, dijimos: ¡no sabe la que se va a armar, con manifestaciones públicas a favor y en contra, con la renuncia del ministro Martín Lousteau, el envío de la resolución para su ratificación en el Congreso Nacional, el desempate –en contra de la posición del oficialismo- por parte de Julio Cobos, vicepresidente de la Nación... ¡4 meses después!, y la amenaza de renuncia por parte de Cristina Fernández de Kirchner, entonces presidenta de la Nación.

Con enorme frecuencia tanto las familias como las empresas y los gobiernos, adoptan decisiones que generan dinámicas insospechadas. El caso de la 125 ilustra las implicancias del “estilo K”, que consiste en adoptar una decisión y frente a los cuestionamientos, duplicar la apuesta, triplicarla, elevarla a la enésima potencia, apostando a la rendición del adversario. Les había funcionado en Río Gallegos y en la provincia de Santa Cruz, no les funcionó en 2008.

Ocasiones para dar marcha atrás no faltaron, por ejemplo cuando renunció el ministro Lousteau. Pero hubiera implicado cambiar la forma de ser y por consiguiente de actuar, y como saben los lectores de **Contexto**, los estilos no se cambian.

¡Animo!

LEONHARD EULER

(1707 - 1783)

Nació en Basilea, Suiza. A finales del siglo XVII-comienzos del XVIII, en dicho país nacieron muchas de las figuras más importantes de la matemática, la más destacada de las cuales fue Euler. Su papá era un pastor calvinista.

Estudió en la universidad local, donde atrajo la atención de Jean Bernoulli. Se doctoró a los 17 años.

Como no consiguió puesto de profesor en su país, en 1727 migró a San Petersburgo, para trabajar en su Academia de Ciencias, buscando ocupar una cátedra de fisiología y medicina. En 1730 obtuvo una cátedra, pero de filosofía natural. En 1732, en 3 días, resolvió un problema que la Academia necesitaba solucionar con urgencia, y que se lo juzgaba insoluble, a menos que se le dedicaran meses de labor (como consecuencia del esfuerzo perdió un ojo). Cuando tenía 26 años se había transformado en el matemático más importante de la Academia.

A los 30 años recibió un nombramiento de la Academia de París.

En el verano de 1741 el rey Federico el Grande lo invitó a residir en Berlín, donde permaneció durante un cuarto de siglo. Presentado a la Reina Madre, ésta se quejó de que en las conversaciones sólo utilizara monosílabos: `es porque acabo de llegar de un país donde se ahorca a todas las personas que hablan`, aclaró. Un hecho que habla a favor de la estima que se le tenía, es que cuando en 1760 el ejército ruso invadió Alemania y saqueó una granja que le pertenecía, cuando el hecho llegó a conocimiento del general a cargo la pérdida fue inmediatamente remediada.

Se casó con una dama suiza, de apellido Gsell, con quien tuvo 13 hijos. En 1766 volvió a San Petersburgo, para pasar allí el resto de sus días. Al poco tiempo perdió la vista del otro ojo. Se habituó a escribir en una pizarra, con grandes caracteres, mientras sus discípulos e hijos copiaban sus obras, escribiendo sus memorias exactamente como él las dictaba. Vivió totalmente ciego los últimos 17 años de su vida.

Poseyó una asombrosa facilidad para los números y el raro don de realizar mentalmente cálculos de largo alcance. Como dice Leibniz, podría repetir la Eneida del principio al fin. Esta capacidad parece haber sido el resultado de su maravillosa concentración.

En 1771, cuando estalló un gran fuego, Peter Grimm lo salvó de las llamas llevándolo sobre sus hombros.

Los editores no tenían que preocuparse por una eventual escasez de material para publicar, dado lo prolífico que era Euler. La lista de sus obras publicadas contiene 886 trabajos.

¿Por qué los economistas nos acordamos de Euler? Por el teorema que lleva su nombre (en rigor, su apellido). Esta afirmación les resulta muy confusa a los matemáticos, dado que hay varios teoremas “de Euler”.

Específicamente en economía hablamos del teorema de Euler cuando afirmamos que cuando la función de producción tiene rendimientos constantes a escala, es decir, cuando la duplicación del uso de cada uno de los factores productivos duplica el nivel de producción resultante, el nivel de producción “se agota” en la suma de la multiplicación de la cantidad utilizada de cada factor, por su productividad marginal. ¿Implicancia? Si el producto se agota en la remuneración de los factores primarios de la producción, el beneficio del empresario es igual a cero. ¿Quién se encarga de la producción, entonces?

Los trabajos de Euler abarcan prácticamente todas las matemáticas de su época. Escribía casi siempre utilizando el lenguaje y las notaciones que aún usamos hoy, ningún otro matemático contribuyó tanto a dar su forma actual a la matemática que hoy llamamos clásica, siendo el más feliz inventor de notaciones de toda la historia de la matemática.

Fuente: www.portalplanetasedna.com.ar/euler.htm

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 a fin de mes			
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															
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
Jul. 13	571	0,15	2,65	62,26	27,9500	27,2467	27,8550	28,9500	26,514,2	24,904,1	40,572	1,45	22,64	284,0	299,1
Jul. 16	577	0,16	2,68	57,45	28,0000	27,2958	27,8810	28,9400	26,263,7	24,662,6	40,572	1,45	22,72	285,0	299,1
Jul. 17	585	0,20	2,73	60,77	28,1700	27,4883	28,0200	29,0900	26,765,1	25,103,3	39,654	1,41	22,52	283,5	308,5
Jul. 18	578	0,23	2,76	53,63	28,3400	27,6417	28,0000	29,0900	27,044,5	25,426,2	39,204	1,38	22,32	280,0	299,1
Jul. 19	585	0,23	2,88	48,21	28,3900	27,7350	28,1200	29,1800	26,814,4	25,172,9	39,204	1,38	22,55	280,0	299,1

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. 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
Jul. 12	60.712	782.250	289.086	1.071.336	387.069	956.251	0	5.787	2.420.443
Jul. 13	61.322	781.317	304.529	1.085.846	385.208	957.050	0	2.434	2.430.538
Jul. 16	61.308	779.612	284.200	1.063.812	386.067	957.073	0	6.860	2.413.812
Jul. 17	60.950	777.673	288.042	1.065.715	387.513	957.073	0	1.854	2.412.155
Jul. 18	59.921	774.968	442.594	1.217.562	382.229	825.851	0	8.248	2.433.890

CONTEXTO; Entrega N° 1.511; Julio 23, 2018

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

Fecha	Total Depósitos y Circulante	Total Depósitos en pesos y dólares x TC libre	Depósitos en pesos						Depósitos en dólares				Circulante en poder del público en pesos
			Cuenta corriente		Caja de ahorro	Plazo fijo	Otros	Total	Caja de ahorro	Plazo fijo	Cta. Cte. y otros		
			Total	Privado								Público	
Promedios													
2014	1.136.904	876.216	807.334	136.932	147.868	150.617	342.691	29.226	8.488	3.269	4.163	1.056	260.689
2015	1.515.042	1.164.329	1.071.699	181.344	196.122	203.610	452.964	37.660	9.961	4.540	4.374	1.046	350.713
2016	2.019.889	1.591.372	1.343.521	231.196	249.373	257.292	562.407	43.253	16.651	9.896	5.738	1.017	428.517
2017	2.751.856	2.186.601	1.691.789	294.785	306.622	364.812	670.213	55.357	29.863	22.251	6.431	1.181	565.255
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. 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	4.009.019	3.339.487	2.430.286	358.346	506.984	569.566	919.529	75.861	31.502	22.446	7.705	1.351	669.532
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	3.963.602	3.280.797	2.402.142	356.579	489.935	562.432	922.012	71.184	31.446	22.393	7.676	1.377	682.805
Jul. 4	3.954.309	3.269.118	2.384.886	356.096	473.918	568.865	918.616	67.391	31.544	22.475	7.699	1.370	685.191
Jul. 5	3.956.709	3.266.016	2.378.402	342.873	478.089	575.420	924.419	57.601	31.512	22.428	7.736	1.348	690.693
Jul. 6	3.948.248	3.252.415	2.365.901	335.713	376.844	569.414	1.023.677	60.253	31.571	22.468	7.755	1.348	695.833
Jul. 10	3.916.614	3.216.001	2.342.162	343.070	377.017	536.079	1.012.530	73.466	31.703	22.644	7.683	1.376	700.613
Jul. 11	3.914.647	3.219.857	2.345.858	339.237	396.092	525.847	1.016.884	67.798	31.829	22.747	7.729	1.353	694.790
Jul. 12	3.918.341	3.226.976	2.365.828	347.352	410.938	516.082	1.020.687	70.769	31.722	22.651	7.737	1.334	691.365
Jul. 13	3.916.828	3.228.057	2.361.230	341.397	421.261	512.646	1.024.979	60.947	31.814	22.667	7.780	1.367	688.771
Jul. 16	3.898.072	3.211.067	2.344.616	348.284	402.384	510.031	1.020.463	63.454	31.743	22.627	7.743	1.373	687.005
Jul. 17	3.920.469	3.238.271	2.367.717	349.671	388.118	526.470	1.026.622	76.836	31.670	22.601	7.724	1.345	682.198
Jul. 18	4.042.685	3.363.754	2.481.763	356.175	466.268	551.304	1.029.903	78.113	31.908	22.838	7.725	1.345	678.931

* 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												
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
Jul. 13	1,4020	1,3127	1,1643	112,70	6,6809	3,874	5,00	2,52	25.019,41	7.825,98	22.597,35	1.240,70
Jul. 16	1,4077	1,3278	1,1720	112,24	6,6928	3,857	5,00	2,52	25.064,36	7.805,72	22.597,35	1.240,70
Jul. 17	1,4069	1,3240	1,1707	112,39	6,6770	3,867	5,00	2,52	25.119,89	7.855,12	22.697,36	1.227,70
Jul. 18	1,3998	1,3031	1,1611	112,95	6,7112	3,847	5,00	2,52	25.199,29	7.854,44	22.794,19	1.227,80
Jul. 19	1,3974	1,2986	1,1588	112,75	6,7610	3,884	5,00	2,53	25.064,50	7.825,30	22.764,68	1.224,20