

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Última entrega de un año que se las trajo. La semana próxima, primera entrega de un año que seguramente será cualquier cosa menos aburrido. Como el presidente, utilicemos las vacaciones para recargar las baterías, porque las vamos a necesitar.

CLAVES

♦ 7 provincias desdoblaron elecciones, otras 10 “lo están pensando”. En el plano nacional, la presentación de las listas ocurrirá el 22.VI, las PASO el 11.VIII y la primera vuelta el 27.X. Así que calma.

♦ EMAE, proxy del PBI, aumentó desestacionalizado 0,9% entre set. y oct.18, cayó 4% entre oct.17 y oct.18 y declinó 1,7% comparando los 11 primeros meses del año pasado y del que está por terminar.

♦ Javier Iguacel fue reemplazado por Gustavo Lopetegui, al frente de la secretaría de energía.

♦ El decreto 1.170/18 reglamentó otra porción del impuesto a la renta financiera. Sigue la barbaridad.

ME PREGUNTO

¿Y si finalmente el presidente de la Nación decide viajar a Brasil, durante algunas horas, para asistir a la asunción de su colega Bolsonaro? No estaría mal.

SEMAFOROS

ROJO



AMARILLO

☹ ¿Tanto dominio tiene el Poder Ejecutivo sobre la tasa de inflación, que diseñó adelantar los aumentos tarifarios para los primeros meses de 2019, sin temor a que se le acelere la tasa de inflación?

VERDE



EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ 2018 ¡qué año!
- ♦ Salarios y tarifas en el arranque de 2019
- ♦ Riesgo país, ¿oportunidad?
- ♦ Calendario electoral 2019
- ♦ ¿Hizo mal Macri en tomarse vacaciones?
- ♦ Mabel Newcomer

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Política. El arte de lograr que lo voten los pobres, haciendo campaña con la plata de los ricos, prometiéndoles a cada uno que lo cuidará del otro”. Oscar Ameringer.

COMO LO VEO

“Como bien apunta William Nordhaus, los contratos tienen que tener en cuenta los cambios en el clima económico (cuando cambian los parámetros de la distribución de los resultados), tanto como los cambios en la temperatura y humedad económicas (los resultados, dentro de la distribución conocida)”.

(Fuente: Schulzte, C. L.: “Microeconomic efficiency and nominal wage stickness”, American economic review, 75, 1, marzo de 1985).

Última entrega de un año que se las trajo. La semana próxima, primera entrega de un año que seguramente será cualquier cosa menos aburrido. Como el presidente, utilicemos las vacaciones para recargar las baterías, porque las vamos a necesitar.

Reglamentación de la renta financiera, chino básico

El decreto 1.170, del 26 de diciembre pasado, reglamentó otra porción de la ley que gravó la renta financiera. El decreto 279, dictado el 6 de abril de 2018, había reglamentado la porción que tenía que ver con los inversores extranjeros... ¡y generó una flor de crisis!

Contexto sigue pensando que gravar los plazos fijos, cuando la tasa de interés nominal es inferior a la tasa de inflación, es una barrabasada, como también lo es gravar títulos públicos que hasta ahora estaban exentos.

Pero no siendo un especialista en tributación, me limito a reproducir el artículo 95 del decreto 1.170/18, que dice lo siguiente: “A efectos de lo dispuesto en el capítulo II del título IV de la ley, cuando se trate de títulos públicos y obligaciones negociables comprendidos en los incisos a) y b) del primer párrafo del cuarto artículo incorporado sin número a continuación del

artículo 90 de la ley, podrá optarse por afectar los intereses o rendimientos del período fiscal 2018 al costo computable del título u obligación que los generó, en cuyo caso el mencionado costo deberá disminuirse en el importe del interés o rendimiento afectado”.

Distribución del ingreso, sin cambios

El INDEC acaba de publicar su estimación de la distribución personal del ingreso, según el más conocido índice, inventado por Corrado Gini. En el tercer trimestre de 2018 el coeficiente fue de 0,424, mientras que en el tercer trimestre de 2017 había sido de 0,427. ¿Cuál es la noticia? La constancia del indicador, en particular su no deterioro, a pesar de tantos cambios que se produjeron en la economía.

¿Y entonces?

Si entendemos las vacaciones no tanto como un premio sino como un período indispensable para recargar las baterías, además de pasarla mejor desde el punto de vista individual y familiar, nos preparará mejor para encarar un año que pinta cualquier cosa menos aburrido.

¡Feliz fin de año y... ánimo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.534; Diciembre 31, 2018.

2018 ¡QUÉ AÑO!

A fines de 2017 los pronosticomaniacos anticipaban que en el año que está por finalizar no habría elecciones, se introducirían “reformas estructurales”, y el PBI real habría de aumentar, quebrando el “serrucho” de años de caídas, luego de años de suba, que caracteriza a la economía argentina desde 2012.

De todos los pronósticos sólo se cumplió uno: en 2018 no hubo elecciones.

Por lo demás, la economía entró en recesión, la tasa de inflación no sólo no se redujo sino que se duplicó, y en los últimos meses aumentó de manera significativa el número de suspensiones y el de despidos.

Los mediocres utilizan todo esto para burlarse de los pronosticadores; para mí, estamos delante de un nuevo ejemplo de lo poco que sabemos.

Pero no porque seamos brutos, sino porque es imposible saber.

Tengamos presente esto cuando demandemos pronósticos referidos a 2019, no seamos incorregibles. Recordemos que la cuestión nunca es qué va a pasar, sino qué hacemos dado que no sabemos lo que va a pasar.

¡Animo!99

CONTEXTO; Entrega N° 1.534; Diciembre 31, 2018.

SALARIOS Y TARIFAS EN EL ARRANQUE DE 2019

Con diferencia de pocos días y referidos a 2019, la semana pasada trascendió una pauta de política salarial y se anunciaron aumentos de varias tarifas de empresas privatizadas o concesionadas durante la década de 1990 (nótese la diferencia entre trascender y anunciar).

Salarios. 23% de aumento con cláusula de revisión.

Tarifas. Luz, en AMBA aumentará 55% (26% en febrero). Gas subirá 35% en abril (en octubre nueva suba, en función de la inflación). Transporte aumentará 40% en el primer trimestre de 2019. El boleto mínimo del ómnibus pasará de \$ 13 en dic.18, a \$ 18 en mar.19.

¿Qué comentario sugiere este doble anuncio, planteado de manera simultánea pero no por un mismo funcionario?

Primero, reflexiones por separado.

23% de aumento con cláusula de revisión, depende del grado de automaticidad de la aplicación de la referida cláusula. Al respecto cabe contrastar lo que pasó en 2017 con lo que ocurrió en 2018. En el primero de los años la revisión fue mucho más automática que en el segundo.

En otros términos, una cosa es decir “tomá 23% de aumento y vamos viendo”, y otra es decir “tomá 23% y...”.

En cuanto a las tarifas, seguimos sin saber cuánto se ha recorrido, entre la aguda distorsión que dejó el gobierno presidido por Cristina Fernández de Kirchner, y el nivel tarifario que permita satisfacer el aumento de la demanda.

Más importante todavía, trascendió que el Poder Ejecutivo dispuso que en 2019 los aumentos tarifarios ocurrieran durante el primer semestre, y no durante el segundo, por razones electorales. Pero esto supone un “manejo” de la dinámica inflacionaria, a lo largo del año que está por comenzar, que está muy lejos de lo que las autoridades han mostrado en la materia, durante los últimos años.

No sea cosa que el “adelantamiento” de algunas modificaciones de precios, aceleren todavía más el proceso inflacionario.

Ahora las reflexiones conjuntas.

El lector de **Contexto** sabe que esta newsletter alerta contra la falta de algún funcionario que sienta que tiene a su cargo la totalidad de la política económica. Las decisiones que se analizan en estas líneas constituyen un nuevo ejemplo del problema.

¿Cuál es la tasa de inflación implícita en los anuncios salariales y de tarifas, y cuál la tasa de inflación implícita en las actuales tasas de interés? ¿Alguien, dentro del Poder Ejecutivo, diseñó la caída del salario real -en términos de tarifas- implícita en los anuncios?

2018 terminó con fuertes incógnitas económicas. 2019, por lo que sé, no se queda atrás.

¡Animo!

POSDATA. Sofia Diamante, en la edición de La Nación del 26 de diciembre pasado, publicó un significativo gráfico donde muestra lo que pagan los usuarios, por determinada cantidad de energía eléctrica, según la jurisdicción donde viven. Desagregando el total en lo que corresponde a generación, transmisión y distribución de electricidad, impuestos y otros cargos adicionales.

Las diferencias son siderales. Se entiende que el costo de transmisión y distribución no sea igual para todas las jurisdicciones, porque algunas están ubicadas más lejos de los lugares donde se genera el fluido, y la densidad poblacional afecta los costos de distribución. Pero el cargo impositivo tiene más que ver con las necesidades locales, que con la tecnología.

La misma cantidad de energía que en Formosa paga \$ 960, en Entre Ríos abona \$ 3.655. El componente impositivo va de \$ 167 en Formosa, a \$ 1.383 en Entre Ríos.

Cuando las tarifas no se ajustaban al ritmo inflacionario, la creación de impuestos proporcionales al consumo de energía era tolerable; ahora que las tarifas se están ajustando, las autoridades están “remolonas” para quitar o al menos morigerar los impuestos, y esto se siente. No hay que hacerle: más allá del color político, los funcionarios encargados de adoptar las decisiones están más cerca de los beneficiarios del gasto público, que de los contribuyentes impositivos.

RIESGO PAÍS, ¿OPORTUNIDAD?

El riesgo país, como se denomina a la diferencia del precio al que cotiza un bono emitido por el Estado argentino, con un bono exactamente igual en términos de rendimiento y momento de su rescate, pero emitido por el Estado americano, refleja la expectativa promedio que tienen tanto los actuales como los potenciales tenedores de bonos, con respecto a la probabilidad de que el Estado argentino pague en tiempo y forma, canjee los títulos de manera voluntaria o disponga un nuevo default.

Claro que las expectativas no son iguales para todos los seres humanos (si lo fueran no habría mercados futuros). Piénsese, por ejemplo, en el mercado futuro del dólar. Todos los intervinientes piensan en ganar, frente a las alternativas (de lo contrario, no participarían).

Venden dólares futuro los optimistas, porque piensan que cuando tengan que entregarlos, el tipo de cambio estará por debajo del comprometido en la venta. Compran dólares futuro los pesimistas, porque piensan exactamente lo contrario. Al final alguien tiene razón y alguien está equivocado.

¿Por qué el Estado argentino podría no honrar las deudas, como está estipulado en los títulos ya emitidos? Por razones económicas y políticas.

Tanto unas como las otras apuntan para el mismo lado. ¿En qué presupuesto futuro del Estado nacional, aparece suficiente superávit fiscal para pagar no sólo el servicio de la deuda, sino también los vencimientos? En ninguno. Quiere decir que la única posibilidad de que el Estado argentino no se vea obligado a realizar un canje voluntario de deuda, o declarar el default, es que “los mercados internacionales se reabran”, es decir, que aparezca un nuevo tío que nos financie los gastos que hacemos con tarjeta de crédito.

La política tiene que ver con la probabilidad de que Cristina Fernández de Kirchner vuelva a ser presidenta de la Nación, a partir del 10 de diciembre de 2019, y que ella declare el default de la deuda pública.

Error tipo I, error tipo II, lo primero explica el riesgo país mucho más que lo segundo. Pero si esto es así, ¿no sería un brillante negocio aprovechar el riesgo país, para incluir en el portafolio, títulos emitidos por el Estado nacional? Para pensar.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.534; Diciembre 31, 2018.

CALENDARIO ELECTORAL 2019

A nivel nacional, en 2019 elegiremos la mitad de la Cámara de Diputados, la tercera parte de la de Senadores, presidente de la Nación y algunos gobernadores.

El calendario electoral (de atrás para adelante) es el siguiente: primera vuelta, 27 de octubre; segunda vuelta (si es necesaria), 24 de noviembre; PASO, 11 de agosto; presentación de las listas, 22 de junio.

En el momento de escribirse estas líneas 7 provincias decidieron separar las elecciones locales de la nacional, y 10 “lo están estudiando”. Pero más allá de la importancia de esto, como “signo” de la elección nacional, el comentario que sigue se centrará en esta última.

Desde el punto de vista técnico, el electoral es lo que técnicamente se denomina un “mercado de pocos”, lo cual implica que la interacción es crucial. Como en el mercado de los autos y a diferencia del mercado de la soja. Ergo, en política no hay ningún incentivo a “mostrar las cartas” hasta el último instante.

Esto tiene claras implicancias. Argentina es un país muy politizado, de manera que a quienes la política les interesa como tal, no les alcanzan 24 horas por día para prestarle atención, no sólo a las noticias y a las encuestas, sino también a los análisis políticos.

Pero a quien no le interesa la política como tal, sino como “insumo” de las decisiones económicas, mi mejor consejo es que apague la radio y la TV, y las prenda a las 23,59 horas del 22 de junio, para saber “quién será quién” en las urnas.

¿Cómo tomar decisiones, en estas condiciones? Aplicando el esquema error tipo I, error tipo II. Según el cual hay que adoptarlas sobre la base de que Cristina Fernández de Kirchner no presidirá Argentina a partir del 10 de diciembre de 2019. Si alguien dice que tiene en sus manos una oportunidad de negocios fenomenal, pero que no la lleva a la práctica por si la ex presidenta de la Nación vuelve a ocupar el sillón de Rivadavia, le digo que lo más probable es que no tenga una oportunidad de negocios fenomenal, pero que lo quiere decir de manera políticamente correcta.

¡Animo!

¿HIZO MAL MACRI EN TOMARSE VACACIONES?

De ninguna manera, hizo muy bien.

Les digo esto particularmente a los “profundos”, quienes afirman que “en las actuales circunstancias” el presidente de la Nación no debería haberse ido a aflojar, viviendo con su familia algunos días en un lugar que le encanta.

Y cuando digo profundos no me refiero a la crítica fácil de cualquier dirigente político de la oposición, sino a algunas personalidades de los medios de comunicación quienes, probablemente sin darse cuenta, siguen el consejo de Guido Di Tella, quien decía que para decir tonterías hay que poner cara de inteligente.

Cualquier persona que ejerce una responsabilidad ejecutiva, un empresario, una ama de casa, un dirigente, un profesional, el director técnico de un club, etc., sabe que cada tanto tiene que aflojarse, para recargar las baterías y mirar la realidad alejándose de los árboles, para poder ver el bosque.

Lo mejor que le puede pasar a Argentina es que, desoyendo los consejos de los profundos, el presidente continúe con las vacaciones, preguntándose -frente al lago Nahuel Huapi- qué es lo que en su gobierno está funcionando, y qué no. Para volver a trabajar, desde algún momento de enero, en un año que -como ocurre en nuestro país- pinta cualquier cosa menos aburrido.

Con la misma fuerza con la cual digo que el presidente hace bien en tomarse vacaciones, afirmo que no entiendo por qué no se correrá -aunque sea algunas horas- a Brasil, para la asunción de su par Bolsonaro. Mientras estoy escribiendo esto, no descarto que finalmente lo haga. Bien podría hacerse el viajecito, y en el mejor estilo de un asalariado común y corriente, compensar la molestia extendiendo su estadía en Villa la Angostura un par de días más.

¡Animo!

MABEL NEWCOMER

(1891 - 1983)

Estudió en la universidad de Stanford y en la de Columbia, doctorándose en esta última en 1917, con una tesis titulada Separación de los ingresos públicos de los estados y los municipios en Estados Unidos en 1917.

Fue vicepresidenta de la Asociación Americana de Economía, la “tercera mujer que llegó a tan alto cargo, desde su fundación en 1885” (Shackelford, 2000)

¿Por qué los economistas nos acordamos de Newcomer? “Por ser autora de 10 libros y más de 30 monografías, particularmente sobre finanzas públicas y corporaciones, así como sobre el impacto de las políticas públicas sobre la economía. Su estilo es de reseña y empírico: recoge y analiza información, derivando las correspondientes implicancias teóricas y de política... A pesar de su impresionante carrera, hoy es principalmente recordada como una referencia básica en estudios referidos a la mujer” (Shackelford, 2000).

Grandes ejecutivos empresarios, publicado en 1955, y Un siglo de educación superior en Estados Unidos, que viera la luz en 1959, son 2 de sus trabajos más citados (el segundo documenta el ascenso de la mujer en la universidad de Estados Unidos).

“El ejecutivo de las grandes empresas, publicado en 1955, exploró la forma en la que los empresarios de Estados Unidos habían cambiado durante la primera mitad del siglo XX. Los empresarios modernos eran más profesionales, tenían más experiencia, habían recibido mayor educación y en proporción creciente no provenían de la propiedad de las empresas” (Shackelford, 2006).

“Entre 1920 y 1947 intervino en cierto número de equipos y paneles de investigación. Si bien su trabajo sobre impuestos y finanzas la había convertido en una candidata obvia para integrarlos, hubo un nombramiento que ella atribuye ‘a la política y a la suerte, más que a sus conocimientos específicos’. El que la convirtió en la única mujer, entre 9 delegados, que el presidente Roosevelt envió a la conferencia de Bretton Woods, donde en 1944 se fundó el Fondo Monetario Internacional y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, luego convertido en el Banco Mundial... Después de lo cual viajó por todo Estados Unidos,

explicando la importancia del FMI y del BM delante de grupos de mujeres y la prensa ('venderle' estas instituciones a la mujer, parece haber sido el encargo que vino con su designación)" (Shackelford, 2000).

Shackelford, J. (2000): "Mabel Newcomer", en Dimand, R. W.; Dimand, M. A. y Forget, E. L.: A biographical dictionary of women economists, Edward Elgar.

Shackelford, J. (2006): "Newcomer, Mabel", en Emmett, R. B.: The biographical dictionary of american economists, Thoemmes.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

INDICADORES ECONÓMICOS DE ARGENTINA															
Fecha	Riesgo	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		Granos	Soja	Soja
	Pais	Encuesta BCRA		Call	Presente	refer.	futuro		Indice Merval (Lider)	Indice Merval (Argentina)	(\$ por kilo)	(us\$/ por kilo)	(us\$/ quintal)	(us\$ neto retenc. /tn)	(us\$ en Chicago /tn)
	EMBI+	Caja	P. fijo	bancos	Libre	BCRA	Rofex*								
	(puntos básicos)	ahorro en \$	7 a 59 d. en \$	tasa fija en \$	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)							
			en \$	en \$	en \$	us\$)	us\$)	us\$)	us\$)						
		(mensual, %)	(anual, %)		Com. A 3.500	a fin de mes	a fin de mes + 1								
Promedios															
2014	786	0,02	1,76	18,13	8,1385	8,1194	8,1808	8,3567	8.065,1	6.762,7	15,474	1,90	21,51	305,7	457,8
2015	589	0,02	1,81	21,91	9,3009	9,2771	9,2752	9,4387	11.103,7	10.748,4	18,368	1,94	15,70	239,6	347,2
2016	482	0,02	2,05	29,11	15,0397	14,7803	14,8985	15,2285	14.466,5	14.025,3	27,077	1,80	19,87	262,1	363,1
2017	412	0,03	1,60	25,52	16,8547	16,5585	16,7042	17,0012	22.708,1	21.762,8	30,316	1,80	19,28	251,8	358,5
2018															
Jun.18	531	0,17	2,33	43,67	27,3248	26,5903	27,0172	27,8721	29.333,6	28.202,0	38,908	1,42	23,12	287,3	339,1
Jul.18	575	0,17	2,71	51,10	28,3136	27,6454	28,1194	29,1705	27.638,7	26.028,6	40,248	1,42	22,79	283,2	311,5
Ago.18	670	0,22	2,76	49,85	30,8874	30,1101	30,6297	31,5593	26.961,5	24.959,9	41,691	1,36	22,39	267,3	316,4
Sep.18	673	0,46	3,26	67,71	39,4145	38,5900	39,1608	40,7935	31.294,1	28.670,0	45,988	1,17	20,82	251,5	306,6
Oct.18	659	0,51	4,03	78,22	38,0552	37,0819	37,9375	39,6697	29.605,8	26.239,5	44,251	1,16	21,08	255,2	315,5
Nov.18	656	0,64	4,08	72,14	37,4876	36,4667	37,4546	38,8673	30.644,4	27.672,8	43,440	1,16	19,56	252,2	322,2
2018															
Nov. 13	637	0,43	4,14	73,18	36,9700	35,8850	37,2000	38,6600	28.543,4	25.760,9	42,450	1,15	20,06	253,0	318,7
Nov. 14	642	0,43	4,16	72,53	37,0200	36,1233	37,0200	38,4450	29.372,5	26.542,5	44,146	1,19	20,07	254,0	319,9
Nov. 15	649	0,67	4,11	70,85	37,0100	36,0650	37,1350	38,5900	30.473,8	27.595,3	44,146	1,19	20,04	254,5	319,9
Nov. 16	656	0,66	4,07	70,69	37,0000	35,9767	36,9600	38,3600	31.089,3	28.180,1	43,769	1,18	20,07	254,5	327,9
Nov. 19	666	0,66	4,07	70,69	37,0000	35,9767	36,9600	38,3600	31.089,3	28.180,1	43,769	1,18	20,07	254,5	327,9
Nov. 20	693	0,69	4,19	70,61	37,2300	36,2583	37,0100	38,4600	29.714,7	26.941,4	44,208	1,19	19,57	254,5	323,7
Nov. 21	686	1,03	4,08	69,51	37,2500	36,2733	37,0000	38,4410	30.262,9	27.409,7	42,506	1,14	19,32	249,0	324,5
Nov. 22	693	1,05	4,06	69,32	37,4300	36,4250	37,0800	38,5600	30.274,5	27.368,0	42,506	1,14	19,37	249,5	323,7
Nov. 23	688	1,01	4,13	68,93	38,5070	36,8867	38,1500	39,6000	30.723,5	27.833,0	43,087	1,12	19,31	250,0	323,7
Nov. 26	695	1,15	4,07	68,94	39,9720	38,1550	39,5000	40,9200	31.131,9	28.205,6	43,087	1,08	16,61	245,0	316,8
Nov. 27	714	0,94	4,08	68,83	39,5820	38,8750	39,0000	40,4650	30.921,1	27.923,8	42,527	1,07	18,75	247,0	321,7
Nov. 28	705	0,90	3,90	68,51	39,5370	38,5317	38,7000	40,1600	31.138,7	28.144,8	43,518	1,10	18,94	250,0	327,2
Nov. 29	709	0,61	4,19	68,45	38,8050	38,0217	37,8500	39,2600	31.482,6	28.579,9	44,916	1,16	18,94	250,0	326,0
Nov. 30	706	0,61	4,19	68,45	38,8050	38,0217	37,8500	39,2600	31.482,6	28.579,9	44,916	1,16	18,94	250,0	326,0
Dic. 3	698	0,67	3,94	67,90	37,4000	36,8900	36,8900	38,0000	31.888,8	28.934,7	44,916	1,20	19,44	251,0	332,8
Dic. 4	724	0,66	4,17	67,05	38,3000	37,0617	38,7000	40,5400	31.958,3	28.999,9	44,027	1,15	19,17	246,0	335,0
Dic. 5	724	0,62	3,97	66,42	38,4000	37,9383	38,5100	40,2600	31.779,9	28.805,7	43,281	1,13	19,13	246,0	335,7
Dic. 6	725	0,63	3,99	65,77	38,8000	37,8567	38,8700	40,5800	32.019,8	29.203,1	43,281	1,12	19,08	243,0	334,2
Dic. 7	729	0,59	4,02	65,52	38,7540	37,3583	38,5190	40,2200	31.550,4	28.696,0	42,697	1,10	19,33	250,0	336,9
Dic. 10	752	0,60	3,62	65,39	38,7510	37,7017	38,7300	40,5200	30.753,5	28.010,4	42,697	1,10	19,15	245,0	334,3
Dic. 11	757	0,63	3,73	64,97	38,6160	37,6483	38,8200	40,6650	30.941,1	28.236,7	42,095	1,09	19,16	245,0	336,2
Dic. 12	741	0,57	3,90	64,84	38,8030	37,6367	38,5850	40,4400	31.081,4	28.381,1	43,500	1,12	19,40	245,0	338,0
Dic. 13	741	0,54	3,96	64,64	39,0270	37,8033	38,7800	40,6300	31.019,8	28.280,2	48,154	1,23	19,64	243,0	333,3
Dic. 14	746	0,41	3,93	64,84	39,0270	38,1650	39,0750	40,9150	31.109,5	28.386,1	43,365	1,11	19,66	243,0	330,9
Dic. 17	775	0,55	3,78	64,47	39,2190	38,3217	38,9500	40,8200	29.888,0	27.138,2	43,365	1,11	20,05	242,0	332,5
Dic. 18	781	0,50	3,96	64,58	39,1850	38,2133	38,9100	40,8300	29.777,3	27.150,8	44,338	1,13	19,92	242,0	333,6
Dic. 19	787	0,52	4,11	64,88	39,3280	38,3017	38,9400	40,8400	29.968,3	27.337,4	44,261	1,13	19,77	242,0	330,7
Dic. 20	802	0,45	4,21	63,99	39,0490	38,0700	38,5300	40,4500	29.242,8	26.671,3	44,261	1,13	19,72	242,0	328,3
Dic. 21	815	0,50	4,09	64,11	39,0340	38,0783	38,4300	40,3250	28.456,9	25.983,0	44,883	1,15	19,75	243,0	325,1
Dic. 24	821	0,50	4,09	64,11	39,0340	38,0783	38,4300	40,3250	28.456,9	25.983,0	44,883	1,15	19,75	243,0	325,1
Dic. 25	821	0,50	4,09	64,11	39,0340	38,0783	38,4300	40,3250	28.456,9	25.983,0	44,883	1,15	19,75	243,0	325,1
Dic. 26	820	0,53	3,81	64,05	39,4840	38,5100	38,7000	40,5300	28.473,4	25.955,1	44,883	1,14	19,62	235,0	319,7
Dic. 27	829	0,55	3,94	63,45	39,4030	38,5700	38,4000	40,2500	29.519,4	26.980,2	44,883	1,14	19,61	236,0	319,3

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
Jun.18	61.881	755.453	288.179	1.043.632	400.649	968.096	0	0	2.412.377
Jul.18	57.996	763.079	303.730	1.066.809	378.693	889.421	0	0	2.334.923
Ago.18	52.658	760.857	447.419	1.208.276	507.414	568.349	0	0	2.284.039
Sep.18	49.003	753.321	496.336	1.249.657	536.094	310.257	0	0	2.096.008
Oct.18	53.955	739.090	415.992	1.155.082	469.993	174.373	0	4.625	1.804.073
Nov.18	51.193	734.451	504.439	1.238.891	502.444	65.347	0	4.910	1.811.592
2018									
Nov. 5	54.066	741.855	433.219	1.175.074	467.535	174.373	0	4.678	1.821.660
Nov. 7	53.376	741.563	533.166	1.274.729	476.439	174.373	0	4.678	1.930.219
Nov. 8	53.242	742.074	532.950	1.275.024	480.540	174.373	0	4.348	1.934.285
Nov. 9	53.063	741.154	533.471	1.274.625	475.927	174.373	0	4.635	1.929.560
Nov. 12	52.988	740.030	507.213	1.247.243	476.440	174.373	0	4.615	1.902.671
Nov. 13	52.926	738.943	449.993	1.188.936	476.583	174.373	0	4.725	1.844.618
Nov. 14	52.832	737.359	443.915	1.181.274	476.235	174.373	0	5.045	1.836.928
Nov. 15	52.698	736.657	438.999	1.175.656	470.748	174.373	0	5.117	1.825.895
Nov. 16	52.198	735.504	450.400	1.185.904	468.346	174.373	0	5.189	1.833.812
Nov. 20	52.055	733.771	470.560	1.204.331	468.478	174.373	0	5.107	1.852.290
Nov. 21	51.826	733.062	563.399	1.296.461	462.501	65.347	0	5.248	1.829.558
Nov. 22	51.830	732.730	582.722	1.315.452	464.429	65.347	0	5.125	1.850.353
Nov. 23	51.736	732.591	651.627	1.384.218	465.722	65.347	0	5.045	1.920.332
Nov. 26	51.585	731.604	651.912	1.383.516	475.220	65.347	0	5.030	1.929.113
Nov. 27	51.443	731.829	609.032	1.340.861	482.219	65.347	0	5.040	1.893.468
Nov. 28	51.450	734.170	583.263	1.317.432	474.182	65.347	0	4.910	1.861.872
Nov. 29	51.193	734.451	504.439	1.238.891	502.444	65.347	0	4.910	1.811.592
Dic. 3	51.296	736.653	509.445	1.246.097	514.704	65.347	0	4.389	1.830.538
Dic. 4	51.122	739.408	480.380	1.219.788	520.193	65.347	0	4.389	1.809.718
Dic. 5	50.272	744.041	449.685	1.193.726	530.266	65.347	0	4.092	1.793.431
Dic. 6	49.995	750.937	454.912	1.205.849	522.656	65.347	0	2.591	1.796.443
Dic. 7	50.065	758.918	477.063	1.235.981	529.780	65.347	0	827	1.831.935
Dic. 10	49.846	764.121	514.190	1.278.311	532.905	65.347	0	532	1.877.095
Dic. 11	49.788	767.766	535.280	1.303.046	529.600	65.347	0	160	1.898.153
Dic. 12	49.885	769.529	556.418	1.325.947	525.992	64.161	0	127	1.916.227
Dic. 13	49.922	774.538	580.576	1.355.114	528.335	64.161	0	97	1.947.707
Dic. 14	49.887	780.045	611.698	1.391.743	553.006	64.161	0	50	2.008.960
Dic. 17	58.606	788.864	607.199	1.396.063	546.608	64.161	0	50	2.006.882
Dic. 18	58.642	796.177	581.051	1.377.228	531.649	64.161	0	0	1.973.038
Dic. 19	58.711	803.891	592.299	1.396.190	534.578	0	0	0	1.930.768
Dic. 20	58.580	818.225	569.689	1.387.914	530.043	0	0	0	1.917.957
Dic. 21	66.324	830.481	565.702	1.396.183	521.549	0	0	0	1.917.732
Dic. 26	66.447	841.322	553.366	1.394.688	533.789	0	0	0	1.928.477

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

Depósitos y Circulante en pesos														
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	
Jun.18	9.310.421	8.652.503	2.326.569	350.037	506.616	490.557	903.316	76.044	30.577	21.785	7.397	1.395	657.918	
Jul.18	8.414.331	7.732.464	2.433.948	350.454	452.056	531.407	1.030.609	69.421	31.535	22.493	7.700	1.343	681.867	
Ago.18	7.512.193	6.841.034	2.551.878	357.677	450.171	522.828	1.145.619	75.583	32.156	22.837	8.038	1.281	671.159	
Sep.18	6.511.353	5.852.028	2.628.830	373.686	563.854	540.936	1.065.367	84.986	31.099	21.676	8.159	1.264	659.325	
Oct.18	5.802.588	5.155.398	2.719.314	373.854	422.973	553.275	1.265.434	103.778	31.147	21.492	8.375	1.280	647.190	
Nov.18	5.330.239	4.697.751	2.850.888	379.206	427.918	523.373	1.400.555	119.837	31.311	21.469	8.596	1.246	632.488	
2018														
Nov. 5	5.702.327	5.057.967	2.788.470	371.823	359.991	563.252	1.386.358	107.046	31.089	21.386	8.455	1.248	644.360	
Nov. 7	5.702.644	5.059.497	2.778.977	371.474	355.377	555.517	1.387.933	108.676	31.240	21.497	8.488	1.255	643.147	
Nov. 8	5.713.888	5.068.997	2.769.935	369.801	353.433	547.659	1.394.267	104.775	31.494	21.657	8.594	1.243	644.891	
Nov. 9	5.141.770	4.494.820	2.798.626	365.940	357.372	538.816	1.398.619	137.879	31.411	21.515	8.650	1.246	646.950	
Nov. 12	5.106.517	4.462.412	2.767.190	369.534	411.635	502.656	1.397.128	86.237	31.393	21.544	8.563	1.286	644.105	
Nov. 13	5.109.721	4.472.226	2.778.246	369.806	417.834	487.584	1.406.258	96.764	31.370	21.488	8.649	1.233	637.495	
Nov. 14	5.119.538	4.484.017	2.792.251	375.903	433.845	483.069	1.414.847	84.587	31.329	21.459	8.668	1.202	635.521	
Nov. 15	5.135.374	4.501.437	2.814.477	379.618	419.090	492.374	1.414.791	108.604	31.240	21.380	8.651	1.209	633.937	
Nov. 16	5.139.552	4.507.380	2.822.418	368.452	428.502	495.599	1.418.919	110.946	31.203	21.330	8.658	1.215	632.172	
Nov. 20	5.127.039	4.498.960	2.809.516	383.132	431.556	481.348	1.404.241	109.239	31.286	21.445	8.591	1.250	628.079	
Nov. 21	5.230.093	4.606.670	2.918.630	391.152	458.925	548.740	1.417.445	102.368	31.260	21.416	8.606	1.238	623.423	
Nov. 22	5.221.318	4.598.983	2.912.941	392.060	465.746	528.295	1.427.412	99.428	31.223	21.338	8.660	1.225	622.335	
Nov. 23	5.249.276	4.626.924	2.941.152	377.060	504.015	513.027	1.449.660	97.390	31.218	21.335	8.624	1.259	622.352	
Nov. 26	5.240.401	4.619.444	2.933.402	386.274	485.310	497.407	1.404.010	160.401	31.223	21.365	8.584	1.274	620.957	
Nov. 27	5.272.021	4.652.690	2.966.324	394.588	498.470	499.869	1.412.932	160.465	31.229	21.317	8.652	1.260	619.331	
Nov. 28	5.268.798	4.648.130	2.963.708	404.075	476.606	534.048	1.364.087	184.892	31.193	21.290	8.610	1.293	620.668	
Nov. 30	5.329.111	4.701.292	2.965.300	397.415	476.510	548.089	1.366.570	176.716	32.148	22.242	8.630	1.276	627.819	
Dic. 3	5.333.728	4.696.348	2.934.058	408.531	440.185	565.513	1.313.341	206.488	32.635	22.767	8.498	1.370	637.380	
Dic. 4	5.332.592	4.691.835	2.925.171	407.532	433.535	556.531	1.324.189	203.384	32.716	22.823	8.612	1.281	640.757	
Dic. 5	5.331.109	4.686.305	2.921.369	411.976	415.535	575.863	1.323.375	194.620	32.684	22.805	8.614	1.265	644.804	
Dic. 6	5.325.303	4.673.360	2.913.176	399.756	411.046	584.906	1.326.647	190.821	32.596	22.666	8.695	1.235	651.943	
Dic. 7	5.327.952	4.667.837	2.888.861	394.261	403.091	585.142	1.323.919	182.448	32.944	22.999	8.724	1.221	660.115	
Dic. 10	4.701.148	4.033.305	2.860.534	400.623	387.364	563.670	1.295.201	213.676	32.943	23.028	8.639	1.276	667.843	
Dic. 11	4.721.910	4.055.378	2.868.026	398.483	403.936	551.669	1.302.646	211.292	32.982	22.999	8.728	1.255	666.532	
Dic. 12	4.733.173	4.064.639	2.876.351	411.052	412.047	534.962	1.300.082	218.208	33.008	23.052	8.720	1.236	668.534	
Dic. 13	4.739.913	4.067.898	2.877.810	413.745	441.799	531.103	1.302.422	188.741	33.058	23.042	8.777	1.239	672.015	
Dic. 14	4.741.841	4.065.489	2.874.177	417.576	421.076	538.546	1.305.600	191.379	33.092	23.022	8.838	1.232	676.352	
Dic. 17	4.741.118	4.056.208	2.864.500	424.715	413.142	547.654	1.282.897	196.092	33.103	23.070	8.771	1.262	684.910	
Dic. 18	4.758.980	4.069.892	2.875.556	409.918	429.235	565.673	1.290.705	180.025	33.176	23.111	8.834	1.231	689.088	
Dic. 19	4.815.152	4.117.743	2.920.095	417.980	434.941	597.889	1.302.891	166.394	33.268	23.171	8.885	1.212	697.409	
Dic. 20	4.838.750	4.128.746	2.929.802	432.945	422.106	602.149	1.304.875	167.727	33.304	23.217	8.888	1.199	710.004	
Dic. 21	4.850.782	4.126.528	2.922.616	404.827	427.838	625.990	1.302.212	161.749	33.442	23.319	8.940	1.183	724.254	
Dic. 26	4.866.265	4.135.582	2.929.186	428.130	565.800	602.323	1.205.437	127.496	33.511	23.434	8.807	1.270	730.683	

* 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
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
Jul.18	1,4053	1,3169	1,1687	111,44	6,7165	3,828	5,00	2,52	24.941,71	7.745,31	22.322,16	1.238,25
Ago.18	1,3953	1,2878	1,1549	111,06	6,8518	3,929	5,00	2,52	25.629,99	7.892,23	22.494,14	1.200,39
Sep.18	1,4003	1,3055	1,1659	111,95	6,8545	4,118	5,04	2,57	26.219,28	7.989,62	23.191,59	1.197,72
Oct.18	1,3909	1,3013	1,1485	112,83	6,9235	3,762	5,25	2,68	25.609,34	7.527,08	22.738,30	1.214,21
Nov.18	1,3846	1,2894	1,1369	113,35	6,9408	3,782	5,25	2,86	25.229,80	7.225,60	21.953,27	1.220,56
2018												
Nov. 13	1,3794	1,2921	1,1261	113,70	6,9520	3,779	5,25	2,86	25.286,49	7.200,88	21.810,52	1.201,10
Nov. 14	1,3805	1,2935	1,1296	113,92	6,9498	3,792	5,25	2,86	25.080,50	7.136,39	21.846,48	1.214,10
Nov. 15	1,3817	1,2814	1,1305	113,61	6,9377	3,792	5,25	2,86	25.289,27	7.259,03	21.803,62	1.212,80
Nov. 16	1,3823	1,2815	1,1346	113,40	6,9503	3,752	5,25	2,86	25.413,22	7.247,87	21.680,34	1.221,90
Nov. 19	1,3867	1,2811	1,1427	112,77	6,9393	3,755	5,25	2,86	25.017,44	7.028,48	21.821,16	1.223,60
Nov. 20	1,3875	1,2847	1,1421	112,50	6,9424	3,757	5,25	2,87	24.465,64	6.908,82	21.583,12	1.220,70
Nov. 21	1,3856	1,2807	1,1409	112,89	6,9425	3,787	5,25	2,86	24.464,69	6.972,25	21.507,54	1.226,40
Nov. 22	1,3856	1,2807	1,1409	112,89	6,9425	3,787	5,25	2,89	24.464,69	6.972,25	21.646,55	1.226,40
Nov. 23	1,3856	1,2832	1,1386	113,07	6,9403	3,826	5,25	2,89	24.464,69	6.972,25	21.646,55	1.222,50
Nov. 26	1,3844	1,2857	1,1363	113,25	6,9380	3,865	5,25	2,89	24.620,24	7.081,85	21.812,00	1.220,20
Nov. 27	1,3811	1,2745	1,1328	113,50	6,9504	3,892	5,25	2,89	24.748,73	7.082,70	21.952,40	1.211,20
Nov. 28	1,3797	1,2800	1,1284	113,80	6,9564	3,862	5,25	2,88	25.366,43	7.291,59	22.177,02	1.221,40
Nov. 29	1,3833	1,2767	1,1387	113,27	6,9443	3,856	5,25	2,89	25.338,84	7.273,08	22.262,60	1.224,10
Nov. 30	1,3832	1,2755	1,1359	113,43	6,9433	3,863	5,25	2,89	25.538,46	7.330,54	22.351,06	1.224,10
Dic. 3	1,3825	1,2723	1,1332	113,50	6,8904	3,828	5,25	2,89	25.826,43	7.441,51	22.574,76	1.233,90
Dic. 4	1,3875	1,2810	1,1409	113,59	6,8452	3,831	5,25	2,90	25.027,07	7.158,43	22.036,05	1.241,10
Dic. 5	1,3851	1,2773	1,1354	113,00	6,8681	3,837	5,25	2,90	25.027,07	7.158,43	21.919,33	1.237,10
Dic. 6	1,3836	1,2746	1,1351	112,80	6,8816	3,917	5,25	2,89	24.947,67	7.188,26	21.501,62	1.238,10
Dic. 7	1,3856	1,2770	1,1371	112,75	6,8827	3,896	5,25	2,89	24.388,95	6.969,25	21.678,68	1.246,80
Dic. 10	1,3855	1,2658	1,1425	112,57	6,9070	3,910	5,25	2,89	24.423,26	7.020,52	21.219,50	1.243,70
Dic. 11	1,3841	1,2605	1,1379	113,06	6,9001	3,901	5,25	2,88	24.370,24	7.031,83	21.148,02	1.241,90
Dic. 12	1,3813	1,2547	1,1346	113,50	6,8880	3,862	5,25	2,88	24.527,27	7.098,31	21.602,75	1.244,40
Dic. 13	1,3841	1,2654	1,1371	113,45	6,8678	3,878	5,25	2,89	24.597,38	7.070,33	21.816,19	1.242,70
Dic. 14	1,3790	1,2556	1,1285	113,58	6,8948	3,908	5,25	2,90	24.100,51	6.910,67	21.374,83	1.237,00
Dic. 17	1,3827	1,2642	1,1341	113,48	6,8999	3,911	5,25	2,90	23.592,98	6.753,73	21.506,88	1.247,40
Dic. 18	1,3858	1,2694	1,1377	112,50	6,8986	3,899	5,25	2,90	23.675,64	6.783,91	21.115,45	1.249,20
Dic. 19	1,3857	1,2649	1,1405	112,40	6,8973	3,890	5,50	2,88	23.323,66	6.636,83	20.987,92	1.252,10
Dic. 20	1,3892	1,2686	1,1451	112,52	6,9003	3,844	5,50	2,87	22.859,60	6.528,41	20.392,58	1.263,60
Dic. 21	1,3874	1,2670	1,1414	111,24	6,8977	3,866	5,50	2,90	22.445,37	6.332,99	20.166,19	1.253,80
Dic. 24	1,3874	1,2670	1,1414	111,24	6,8977	3,866	5,50	2,91	21.792,20	6.192,92	20.166,19	1.253,80
Dic. 25	1,3874	1,2670	1,1414	111,24	6,8977	3,866	5,50	2,89	21.792,20	6.192,92	19.155,74	1.253,80
Dic. 26	1,3880	1,2674	1,1419	110,44	6,8765	3,925	5,50	2,89	22.878,45	6.554,36	19.327,06	1.269,20
Dic. 27	1,3867	1,2629	1,1377	111,10	6,8905	3,932	5,50	2,89	23.138,82	6.579,49	20.077,62	1.277,30