

CONTEXTO

Entrega N° 1.537

Ene. 21, 2019

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Enero no es una época de grandes noticias, a menos que ocurra alguna catástrofe (crucemos los dedos). Así que carguemos bien las baterías, para un año que -como de costumbre- parece que se las va a traer. No piense en términos de promedios, 2019 arrancó donde terminó 2018, porque la realidad es un continuo. Tampoco este año tendremos tiempo para aburrirnos.

CLAVES

- ♦ Encuentro Macri-Bolsonaro: “perfecta armonía”. Ahora viene la etapa de darle contenido a las negociaciones.
- ♦ 2018. Déficit primario, 2,4% del PBI; intereses 2,8%; total 5,2%.
- ♦ Riesgo país por debajo de 700 pb. ¿Qué hicimos para que cayera; qué habíamos hecho para que subiera?
- ♦ Milagro Sala condenada a 13 años de prisión. ¿Y quién le dio la plata; y quién creó el sistema? Es cuestión de tiempo, dicen algunos abogados.

ME PREGUNTO

Pensando en Gran Bretaña, ¿no hubiera sido mejor que la primera ministra Theresa May hubiera recibido un voto de censura, la semana pasada?

SEMAFOROS

ROJO



AMARILLO

☺ Entiendo la lógica política, particularmente en épocas de campaña. Pero las barbaridades son barbaridades, en cualquier momento y situación.

VERDE



EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Monopolio Intercargo. ¿Qué diría Baumol?
- ♦ Licencias para pilotos, marchas y contramarchas
- ♦ IPC. Cayó tasa interanual, primera vez en + de un año
- ♦ IPC, IPM y dólar, últimos 3 años
- ♦ A la memoria de Enrique Lucio Kawamura
- ♦ Robert Henry Nelson

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Todas las madres quieren que sus hijos sean presidentes, pero no que en el proceso se vuelvan dirigentes políticos”. Atribuido a John Fitzgerald Kennedy.

COMO LO VEO

“¿Por qué el transbordador de la NASA tenía la capacidad que tenía? Para que los cohetes de combustible sólido que propulsaban la nave pudieran entrar en los túneles de los ferrocarriles que los transportaban. La trocha de los trenes de EEUU mide 1,41 metros. Los ingleses la habían copiado de su propio país, construida en su momento en base al ancho de los tranvías a caballo. Este tamaño, a su vez, se originó en los viejos caminos de carruajes, que copiaron en su momento el ancho de las vías romanas, que respetaban el espacio de 2 caballos percherones. Es decir: la capacidad del shuttle de la NASA dependió directamente de los caminos hechos por los percherones en la antigua Roma”.

(Fuente: Campanario, S.: Ideas en la ducha, Sudamericana, 2015).

Enero no es una época de grandes noticias, a menos que ocurra alguna catástrofe (crucemos los dedos). Así que carguemos bien las baterías, para un año que -como de costumbre- parece que se las va a traer. No piense en términos de promedios, 2019 arrancó donde terminó 2018, porque la realidad es un continuo. Tampoco este año tendremos tiempo para aburrirnos.

Macri-Bolsonaro, “perfecta armonía”

El presidente de Argentina viajó a Brasilia para reunirse con su flamante par de Brasil. “Perfecta armonía”. Mejor. ¿Qué quiere decir esto, en los hechos? Lo veremos.

Déficit fiscal en 2018

El ministro Nicolás Dujovne informó que en 2018 el déficit primario equivalió a 2,4% del PBI, en tanto que el déficit por intereses se ubicó en 2,8%. En total, 5,2% del PBI.

Año no es una buena categoría para entender lo que ocurrió ya que a partir de setiembre pasado, como consecuencia de la nueva etapa del acuerdo celebrado con el FMI, el déficit primario desaparecería (mitad por aumento de impuestos, mitad por reducción del gasto público. Lo primero siempre parece más claro que lo segundo).

UK: Theresa May sigue al frente. ¿Con qué fuerzas?

Al día siguiente que el parlamento inglés derrotara “por goleada” (432 en contra, 202 a favor) el acuerdo celebrado entre el ejecutivo inglés y las autoridades de la Unión Europea, para implementar el Brexit, no prosperó un voto de desconfianza, o de censura, al gobierno liderado por la primera ministra May (por escaso margen, 325 votos para que se quedara, 306 para que se fuera).

Zafó, por el momento (todo es por el momento), pero, naturalmente que muy debilitada. ¿Cuánto tiempo durará?

¿Y entonces?

Nada más que agregar, siguiendo los acontecimientos desde la idílica Villa la Angostura, con inmensa pena por el fallecimiento de Quique Kawamura.

¡Animo!

MONOPOLIO INTERCARGO. ¿QUÉ DIRÍA BAUMOL?

Los diarios del lunes 14 de enero anunciaron que la empresa Intercargo dejaría de prestar, con carácter monopólico, los denominados “servicios de rampa” en los aeropuertos argentinos, y que se crearía una comisión para que la transición fuera paulatina. También dijeron que al día siguiente la norma correspondiente sería publicada en el Boletín oficial.

Esto último ocurrió. En efecto, el martes 15 se conoció el decreto 49, dictado el 14.I.2019, según el cual la Administración Nacional de Aviación Civil (ANAC) tendrá a su cargo la fiscalización del servicio de rampa; que dicho servicio es “mucho más” que el movimiento de equipajes (el decreto enumera 8 prestaciones); y que todo dependerá de la reglamentación que se dicte.

A la espera de los correspondientes “detalles” cabe realizar un análisis de tipo general, para lo cual resulta útil comenzar por sintetizar la denominada teoría de los “mercados desafiados”, planteada por el economista William Jack Baumol.

. . .

“Un mercado desafiado es uno en el cual la entrada (nuevos oferentes) es absolutamente libre, y la salida no tiene costos. Esto implica que quien se incorpora al mercado no tiene desventajas, ni desde el punto de vista de la producción ni desde la percepción de los consumidores, frente a los rivales existentes... Pretendemos una generalización del concepto de mercado perfectamente competitivo, con el concepto de ‘mercado perfectamente desafiado’... La noción de desafío perfecto sirve también como meta deseable para una estructura industrial, más flexible que las nociones actualmente disponibles... Una vez que abandonamos el mundo del monopolio puro o parcial, cualquier mercado desafiado tiene que funcionar de manera ideal desde todo punto de vista. 2 firmas pueden ser un número suficiente como para garantizar la optimalidad... En la práctica muy pocos mercados son perfectamente desafiados... Un mercado perfectamente competitivo es un mercado perfectamente desafiado, pero no viceversa... La característica crucial de un mercado desafiado es su vulnerabilidad a una estrategia del tipo ‘toco-y-me-voy’... En un mercado desafiado la tasa de ganancias nunca supera a la tasa normal. No hay ineficiencias de producción, porque éstas son una invitación a que entren oferentes más eficientes. No hay subsidios cruzados, no hay políticas de precios destructivas que se utilizan como herramientas de competencia desleal... Los héroes de la

historia son los potenciales ingresantes a un mercado, los cuales ejercen disciplina sobre los que ya están, y lo hacen de la manera más efectiva cuando la entrada es libre... La teoría del desafío a los mercados le proporciona una perspectiva diferente a la política antimonopólica. Una historia de ausencia de entradas en una industria, junto a un alto índice de concentración, puede ser un signo de virtud, no de vicio. Particularmente cuando los costos de entrada son bajos... Debemos rechazar por perversa la propensión de los reguladores para resistir el cierre de líneas de producción improductivas” (Baumol, 1982 y 1983).

“La teoría de los mercados desafiados fue extraordinariamente útil para diseñar las políticas desregulatorias y antimonopólicas. La idea clave es que los costos hundidos, no las economías de escala, es la barrera de entrada que genera poder monopólico” (Bailey y Willig, 1992).

Según Harold Demsetz, “Amazon, Apple y Netflix son quasi monopolios, pero satisfacen al consumidor porque compiten en mercados desafiados” (Boettke, 2019).

. . .

¿Por qué razón la producción de un producto está en manos de un solo oferente? 1) porque sería absurdo que 8 líneas de subte corrieran bajo una misma calle (monopolios naturales); 2) porque el Estado le otorga a un solo oferente la correspondiente autorización para operar; o 3) porque el referido oferente contrata servicios de la mafia, la cual se encarga de convencer a los potenciales competidores, que no les conviene instalarse. Baumol agregó una cuarta: que el único oferente es tan pero tan eficiente, que a nadie le conviene competir con él.

En todos los casos debe agregarse el hecho de que las razones que generan monopolios son de naturaleza transitoria, por lo cual el monopolista tiene que “trabajar” para mantener su posición. El avance tecnológico, los cambios en los gobiernos y las modificaciones en las preferencias de las mafias, pueden poner en peligro su posición monopólica.

. . .

¿Qué tiene que ver todo esto con el decreto 49/19? Me gustaría saber más, para poder contestar. Pero quiero plantear algunos interrogantes, para cuestionar el entusiasmo facilista.

La primera cosa que hay que poner sobre el tapete es el hecho de que, según el referido decreto, como dije servicio de rampa es mucho más que la manipulación del equipaje que viaja en la bodega de los aviones.

Entonces cabe preguntar: ¿cada empresa aérea podrá tener su propio servicio de ómnibus, para transportar a sus pasajeros entre los edificios de los aeropuertos y los aviones que no se puedan o quieran acercarse a las mangas? ¿Cada empresa tendrá su propio servicio de tractores y vagones, para transportar los equipajes, mover los aviones? Y lo mismo se puede

plantear con cada una de las operaciones que integran el servicio de rampa. Pregunto esto porque parece haber claras economías de escala, en el uso común de equipos.

Digresión. En Manhattan el servicio de ómnibus urbano es prestado por unidades homogéneas, que en el frente indican a qué línea le prestan servicio. En la ciudad de Buenos Aires el servicio es prestado por líneas cuyas unidades están pintadas de diferentes colores. Muy lindo para los pintores, pero; ¿no implica esto una enorme rigidez, con el correspondiente desperdicio de recursos? Pregunto porque en CABA no existe la posibilidad de que distintas unidades, que prestan servicios dentro de diferentes líneas pero que pertenecen a una misma empresa, puedan variar su recorrido según las variaciones de la demanda, en días u horas determinadas.

¿Cómo funciona el servicio de rampa en otros países? Pregunto, por falta de información. Pero los ejemplos relevantes son aquellos que se refieren a aeropuertos centralizados, no a aquellos -como el Kennedy, de Nueva York- donde cada empresa aérea tiene su terminal.

. . .

Otra alternativa consiste en reemplazar un monopolio... por otro. Es decir, se le dice “adiós” a Intercargo (¿cuánto sale la indemnización?) y se la reemplaza por X, Y o Z.

. . .

Como usuario del transporte aéreo doméstico, me sumo a la indignación que siente cualquier pasajero que ve su viaje demorado, cuando no suspendido, por un “paro salvaje” dispuesto por alguno de los gremios que tienen que ver con el transporte aéreo de pasajeros. Mi punto es que la indignación no se transforma automáticamente en propuestas superadoras. Hagamos votos para que éste sí sea el caso.

¡Animo!

Bailey, E. E. y Willig, R. D. (1992): “William J. Baumol”, en Samuels, W. J.: New horizons in economic thought, Edward Elgar.

Baumol, W. J. (1982): “Contestable markets: an uprising in the theory of industry structure”, American economic review, 71, 1, marzo.

Baumol, W. J. (1983): “On the career of a microeconomist”, Banca nazionale del lavoro, 147, diciembre.

Boettke, P. (2019): “Harold Demsetz, a champion of price theory and the economic way of thinking”, www.coordinationproblem.org.

LICENCIAS PARA PILOTOS, MARCHAS Y CONTRAMARCHAS

A ver si entiendo bien.

Para volar un avión comercial en Argentina, los pilotos tienen que tener el equivalente al “registro” que tenemos los automovilistas, emitido por alguna autoridad competente de nuestro país.

En algún momento del año pasado se dispuso eliminar este requisito. No quiere decir que cualquiera puede volar un avión, sino que podría hacerlo quien tuviera el “registro” emitido por determinado país extranjero. Ejemplo: si los americanos dicen que estás en condiciones de pilotear un avión, no tenés necesidad de revalidar el título en Argentina.

La disposición generó una reacción del gremio que agrupa a los pilotos, que dispuso un paro de 48 horas, que se levantó cuando se dictó la “conciliación obligatoria”. Vencido el plazo de la referida conciliación, la semana pasada el gremio amenazó con un nuevo paro, y para evitarlo las autoridades... ¡derogaron la disposición que había posibilitado contratar a pilotos que tenían licencias extranjeras para volar!

De repente -entendiblemente- los pilotos defienden su “quintita”, y lo hacen “a la argentina”, es decir, vía paros salvajes.

Aquí la cuestión es otra. Luego de más de 3 años de gobierno, ¿no sabe el Poder Ejecutivo “medir” la reacción a las medidas que adopta? El “estilo M” nos tiene acostumbrados a las marchas y a las contramarchas, por ejemplo, en materia de modificaciones tarifarias.

Pero con el correr del tiempo esto erosiona la credibilidad referida a la permanencia de las medidas que se adoptan. En el plano doctrinario, como en rueda de amigos, podemos deplorar el accionar sindical, pero quienes tienen una responsabilidad ejecutiva en un gobierno, tienen que accionar de otra manera. Para que los ciudadanos no nos quedemos sin el pan y sin la torta.

¡Animo!

IPC. CAYÓ LA TASA INTERANUAL, PRIMERA VEZ EN MÁS DE UN AÑO

Primero los números, luego la interpretación.

Entre noviembre y diciembre de 2018, en promedio los precios al consumidor aumentaron 2,2% según Melconián y Santángelo (M&S), y 3,6% según FIEL. La estimación oficial se ubicó en una posición intermedia, ya que fue de 2,8% para CABA y 2,6% para el país en su conjunto.

Mientras que entre diciembre de 2017 e igual mes de 2018, al tope de los aumentos se ubicó el INDEC (47,2% para CABA, 47,6% para el país en su conjunto), con un mínimo de 43,9%, según M&S.

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

El otro desagrega desde el punto de vista geográfico la estimación oficial de la tasa de inflación. Como es habitual, no hay diferencias significativas entre las diferentes columnas, es decir, no existe una tasa de inflación “porteña” diferente de la tasa de inflación “correntina”. Sí, en cada jurisdicción, hay diferencias importantes según tipo de productos, ubicándose al tope la modificación de las tarifas de transporte (66,8%) y en la base la de bebidas alcohólicas y tabaco (28,3%). Dato importantísimo para afrontar la cuestión de la tasa de interés real.

. . .

El título de estas líneas enfatiza el hecho de que, por primera vez en más de un año, la tasa de inflación interanual dejó de aumentar y disminuyó algo. Esto surge claramente cuando se mira la porción inferior derecha del primero de los cuadros mencionados.

Pero como para el decisor lo relevante siempre va de aquí para adelante, la pregunta que importa es la siguiente: ¿son las tasas de inflación verificadas en el último par de meses de 2018 -que aparecen en la porción inferior izquierda, del cuadro que se acaba de citar-, indicadoras de la tasa de inflación que cabe esperar, al menos en el arranque de 2019?

La respuesta tiene más que ver con los determinantes inmediatos de la tasa de inflación, que de los mediatos. Quiero decir, la reducción de la tasa de inflación verificada en los últimos

2 meses de 2018, ¿se explica más porque “finalmente” la receta monetarista está funcionando, o porque no hubo nuevos saltos cambiarios y tarifarios?

Si la tasa de inflación mensual de entre 2 y 3% mensual “llegó para quedarse”, entonces la reducción de la tasa de interés tiene que ser urgente y drástica. Por el contrario, si para que el dólar no se dispare la tasa de interés real tiene que ser de por lo menos 2% mensual, nadie puede creer que la situación es sustentable, y por consiguiente las decisiones vuelven a adoptarse pensando en algún futuro “Diluvio Universal”.

Así de fácil... de plantear, pero difícil de encarar cuando ningún funcionario parece sentirse “a cargo”, simultáneamente, de la tasa de inflación, el nivel de actividad, las suspensiones laborales, etc.

¡Animo!

INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR. ESTIMACIONES PUBLICA Y PRIVADAS

Mes	INDEC CABA	INDEC Nación	FIEL	M&S	C&T	CABA	INDEC CABA	INDEC Nación	FIEL	M&S	C&T	CABA
(variaciones mensuales, en %)						(variaciones interanuales, en %)						
Ene.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	1,5	1,5	17,9		31,9	32,0	32,5	30,5
Mar	1,3		2,1	2,5	2,4	1,7	16,4		30,0	30,3	31,2	28,0
Abr	1,1		2,3	2,2	1,9	2,4	15,6		29,2	30,5	29,4	27,1
May	1,0		2,3	2,3	1,7	2,2	15,1		29,3	30,1	29,0	26,7
Jun	1,0		1,8	1,2	1,8	1,4	14,7		28,9	28,6	27,7	25,5
Jul	1,3		1,8	2,1	1,8	2,0	14,6		27,7	28,6	27,0	25,3
Ago	1,2		1,8	1,9	1,9	1,8	14,5		26,6	27,4	26,0	24,8
Sep	1,2		1,8	2,4	1,6	1,7	14,3		26,0	26,8	25,4	24,0
Oct	1,1		1,8	1,5	1,4	1,7	14,1		25,1	25,7	24,5	23,8
Nov			1,7	2,0	1,9	2,0			25,1	26,1	24,7	24,0
Dic			3,6	3,9	4,2	3,9			27,3	28,2	27,2	27,0
Ene.16			3,0	3,6	3,2	4,1			28,5	29,9	28,4	29,6
Feb			3,7	3,1	4,6	4,0			31,5	32,7	32,3	32,9
Mar			3,2	4,7	3,0	3,3			32,9	35,6	33,1	35,0
Abr			7,6	5,3	7,2	6,5			39,8	39,7	40,0	40,5
May	4,2		3,1	3,4	3,0	5,0			40,9	41,2	41,9	44,3
Jun	3,1		2,5	2,7	2,4	3,1			41,8	43,3	42,8	46,8
Jul	2,0		2,4	2,9	2,3	2,2			42,7	44,4	43,6	47,0
Ago	0,2		-0,2	1,4	0,3	-0,8			39,9	43,7	41,3	43,2
Sep	1,1		0,5	1,6	0,6	1,3			38,1	42,6	39,8	42,7
Oct	2,4		3,1	1,6	2,9	2,9			39,8	42,7	41,8	44,4
Nov	1,6		2,1	1,1	1,5	2,0			40,4	41,5	41,2	44,4
Dic	1,2		1,6	1,6	1,7	1,2			37,7	38,3	37,7	40,7
Ene.17	1,3		1,3	1,5	1,8	1,9			35,4	35,5	35,8	37,7
Feb	2,5		2,4	1,8	1,9	2,2			33,7	33,8	32,3	35,3
Mar	2,4		2,8	2,2	2,4	2,9			33,2	30,6	31,5	34,8
Abr	2,6		1,9	2,3	1,9	2,1	27,5		26,1	26,9	25,1	29,2
May	1,3		1,6	1,5	1,4	1,8	23,9		24,3	24,6	23,1	25,3
Jun	1,4	1,2	1,2	1,4	1,1	1,5	21,9		22,7	23,0	21,6	23,3
Jul	1,7	1,7	2,1	1,9	2,1	1,8	21,5		22,4	21,8	21,3	22,8
Ago	1,5	1,4	1,4	1,6	1,5	1,6	23,1		24,3	22,1	22,8	25,8
Sep	2,0	1,9	2,1	1,5	1,5	1,6	24,2		26,3	21,9	23,9	26,2
Oct	1,3	1,5	1,5	1,3	1,2	1,5	22,9		24,3	21,6	22,0	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	23,3	26,2
Ene.18	1,6	1,8	1,9	2	2,2	1,6	25,4	25,0	27,3	23,6	23,8	25,8
Feb	2,6	2,4	2,5	2,4	2,4	2,6	25,6	25,4	27,4	24,3	24,5	26,3
Mar	2,5	2,3	2,3	1,9	2,2	2,1	25,7	25,4	26,8	24,0	24,2	25,3
Abr	2,6	2,7	2,9	2,5	3,0	3,0	25,7	25,5	28,0	24,2	25,5	26,4
May	1,9	2,1	1,9	2,7	2,8	2,3	26,4	26,2	28,4	25,7	27,1	27,0
Jun	3,9	3,7	3,2	3,2	3,6	3,7	29,5	29,3	30,9	27,9	30,3	29,8
Jul	2,8	3,1	2,7	2,7	2,6	2,7	30,9	31,1	31,7	28,9	30,8	30,9
Ago	4,1	3,9	3,8	4,1	4,3	3,7	34,3	34,3	34,8	32,1	34,4	33,7
Sep	6,6	6,5	5,4	5,4	5,4	6,0	40,4	40,4	39,2	37,2	39,6	39,4
Oct	5,1	5,4	5,5	4,8	5,2	5,3	45,6	45,8	44,7	41,9	45,1	44,7
Nov	2,9	3,2	2,6	3,1	2,5	2,8	48,1	48,4	46,4	44,3	47,0	46,8
Dic	2,8	2,6	3,6	2,2	2,6	2,4	47,2	47,6	45,7	43,9	46,3	45,5

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
Jul	3,1	2,8	3,3	3,4	3,4	3,6	3,2
Ago	3,9	4,1	3,7	4,0	4,0	3,4	3,6
Set	6,5	6,6	6,3	7,3	6,0	6,8	6,6
Oct	5,4	5,1	5,8	4,9	5,3	5,9	5,8
Nov	3,2	2,9	3,3	3,0	3,3	3,7	4,2
Dic	2,6	2,8	2,3	2,5	2,3	2,5	2,6

(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
Jul	31,1	30,9	31,7	29,1	31,0	32,4	31,2
Ago	34,3	34,3	34,8	32,7	34,6	35,1	33,7
Set	40,4	40,3	40,6	40,6	40,2	41,8	40,7
Oct	45,7	45,6	46,2	45,3	44,9	47,7	46,5
Nov	48,4	48,0	48,7	47,4	47,8	50,8	50,5
Dic	47,6	47,2	47,5	47,9	47,8	49,5	50,5

IPC, IPM Y DÓLAR, ÚLTIMOS 3 AÑOS

Para evitar -o al menos complementar- las “teorizaciones” del último dato, el cuadro que acompaña estas líneas muestra la evolución de los índices de precios mayoristas (IPM, según INDEC) y al consumidor (IPC según FIEL, porque durante los primeros meses de 2016 no se cuenta con la estimación oficial), y el dólar, durante los 3 primeros años del gobierno presidido por Mauricio Macri.

En otra porción de esta entrega de **Contexto** se le presta atención a la tasa de inflación (según precios al consumidor), aquí se le pone la lupa a la relación que durante los últimos 3 años existió entre las variables mencionadas.

Del cuadro anexo surgen los siguientes hechos:

Las modificaciones en el tipo de cambio real no fueron tan grandes. Entre dic.15 y dic. 18 el tipo de cambio subió 31,4% más que el IPC y 20,2% más que el IPM. Como el promedio de diciembre de 2015 es una mezcla de últimos días de “cepo cambiario” y primeros días de la liberación posterior, cabe consignar que entre ene.16 y dic.18 el tipo de cambio subió 12,2% más que el IPC y 8,7% más que el IPM.

Los precios al consumidor fluctúan más con respecto al dólar, que los precios mayoristas, ya que estos últimos reflejan más lo que ocurre con los precios de las mercaderías que los de los servicios. Así, con base dic.15 = 100, la relación dólar/IPC había caído a un mínimo de 90,2 en abril de 2017, mientras que la relación dólar/IPM se ubicó en 95,8; en tanto que la relación dólar/IPC aumentó a 150 en setiembre de 2018, mientras que la relación dólar/IPM se ubicó en 127,9.

No debe quedarle al lector la impresión de que la inflación es sólo un “juego de precios contra precios”, porque ¡por alguna razón!, por ejemplo, hay que modificar el tipo de cambio.

Esto implica que un análisis como el desarrollado en estas líneas tiene que ser complementado con lo que ocurre en los planos fiscal y monetario, cuestiones que han sido analizadas de manera recurrente en esta newsletter.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.537; Enero 21, 2019.

PRECIOS AL CONSUMIDOR Y MAYORISTAS, Y DÓLAR

Período	IPM (INDEC)	IPC (FIEL)	IPC/IPM x 100	DÓLAR (\$ por u\$s)	DÓLAR	DÓLAR/ IPC	DÓLAR/ IPM
Dic. 15	100,0	100,0	100,0	11,37	100,0	100,0	100,0
Ene. 16	109,0	103,0	94,5	13,71	120,6	117,1	110,6
Feb.	114,5	106,8	93,3	14,77	129,9	121,6	113,5
Mar.	117,2	110,2	94,0	14,91	131,2	119,1	112,0
Abr.	119,0	118,6	99,7	14,41	126,8	106,9	106,6
May.	123,2	122,3	99,2	14,14	124,4	101,7	100,9
Jun.	126,8	125,4	98,9	14,08	123,9	98,8	97,7
Jul.	130,2	128,4	98,6	14,90	131,1	102,1	100,7
Ago.	130,8	128,1	98,0	14,87	130,8	102,1	100,1
Set.	131,3	128,8	98,1	15,10	132,9	103,2	101,2
Oct.	132,1	132,7	100,5	15,18	133,6	100,6	101,1
Nov.	133,5	135,5	101,5	15,35	135,0	99,6	101,1
Dic.	134,6	137,7	102,3	15,84	139,4	101,2	103,6
Ene. 17	136,6	139,5	102,1	15,91	140,0	100,4	102,5
Feb.	138,9	142,8	102,8	15,58	137,1	96,0	98,7
Mar.	140,2	146,8	104,7	15,53	136,6	93,1	97,5
Abr.	140,9	149,6	106,2	15,35	135,0	90,2	95,8
May.	142,1	152,0	106,9	15,70	138,2	90,9	97,2
Jun.	144,8	153,8	106,2	16,11	141,8	92,2	97,9
Jul.	148,6	157,1	105,7	17,17	151,0	96,1	101,6
Ago.	151,4	159,3	105,2	17,44	153,4	96,3	101,3
Set.	153,0	162,6	106,3	17,25	151,7	93,3	99,2
Oct.	155,2	165,0	106,3	17,45	153,5	93,0	98,9
Nov.	157,6	167,4	106,2	17,50	153,9	92,0	97,7
Dic.	160,1	174,2	108,8	17,68	155,5	89,3	97,1
Ene. 18	167,5	177,5	106,0	19,03	167,4	94,3	100,0
Feb.	175,5	181,9	103,7	19,87	174,8	96,1	99,6
Mar.	178,8	186,1	104,1	20,23	178,0	95,6	99,5
Abr.	182,1	191,5	105,2	20,25	178,2	93,0	97,9
May.	195,7	195,2	99,7	23,58	207,4	106,3	106,0
Jun.	208,4	201,4	96,6	26,59	233,9	116,1	112,2
Jul.	218,2	206,9	94,8	27,65	243,2	117,6	111,5
Ago.	228,9	214,7	93,8	30,11	264,9	123,4	115,7
Set.	265,5	226,3	85,2	38,59	339,5	150,0	127,9
Oct.	273,5	238,8	87,3	37,08	326,2	136,6	119,3
Nov.	273,8	245,0	89,5	36,47	320,8	131,0	117,2
Dic.	277,3	253,8	91,5	37,90	333,4	131,4	120,2
Dic. 18/ene. 1	254,4	246,4	96,9		276,5	112,2	108,7

A LA MEMORIA DE ENRIQUE LUCIO KAWAMURA

Ya llegará el momento de los obituarios formales.

Estas líneas fueron escritas “en caliente”, en cuanto Ricardo Crespo y Eduardo Fracchia me anunciaron el fallecimiento de “Quique”, que no por sorprendente (venía luchando contra un cáncer, desde había mucho tiempo) resulta menos doloroso.

Nunca me calenté por los organigramas, y menos aún en el ámbito académico. Leí por ahí que Kawamura alguna vez fue uno de mis ayudantes, en la UDESA, y muy probablemente también haya sido alguno de mis jefes, cuando le tocó ocupar algún cargo directivo.

Mi estrecha relación con él era personal, breve pero intensa. En el intervalo entre los 2 cursos que dictó -a lo sumo 15 minutos- solía pasar por su escritorio, como también por el de Federico Weinschelbaum.

Como mi papá, Enrique no “producía” humor pero lo “consumía”. Nunca intercalaba una joda en nuestras conversaciones, pero reía de manera estridente e inconfundible, cuando yo me mandaba una.

Dedicadísimo a su trabajo, híper responsable y super concentrado, recuerdo el día que me comentó -preocupado- que en la UBA había citado a Vilfredo Pareto y que uno de sus alumnos le había cuestionado el hecho de que trajera a colación a un fascista. Lo tranquilicé a Kawamura recordándole que Pareto había fallecido en 1923, y que por consiguiente no se lo podía acusar de fascista, como a otros economistas italianos.

Con el paso de los días, más calmos, miembros de la profesión se ocuparán de sintetizar sus logros académicos, tanto como profesor como como autor. Por ahora va la reflexión “a boca de jarro” referida a un entrañable colega, que nos dejó demasiado pronto.

¡Animo!

ROBERT HENRY NELSON

(1944 - 2018)

Enseñó en la Maryland School of Public Policy, y fue investigador senior en el Independent Institute.

¿Por qué los economistas nos acordamos de Nelson? Porque “fue un académico pionero en los estudios que se ubican en la intersección entre economía y teología. También se destacó por sus trabajos referidos a administración de los recursos naturales, uso de la tierra y política de medio ambiente... Su perspectiva fue importante e insuficientemente apreciada” (Carden, 2019). “Cuando hace una década escribió Alcanzando el cielo en la tierra: el significado teológico del análisis económico, publicado en 1991, contribuyó a iniciar una fresca autoconciencia, entre los científicos sociales, con respecto a las profundas constelaciones de valores que subyacen por debajo de lo que hacen” (Stackhouse, en Nelson, 2001).

Es autor de Zonificación y derechos de propiedad, publicado en 1977; La elaboración de la política federal en materia de carbón, publicado en 1983; Tierras públicas y derechos privados: el fracaso de la administración científica, publicado en 1995; Una cuestión que quema: argumentación a favor de abolir el sistema forestal en Estados Unidos, publicado en 2000; La economía como religión, publicado en 2001; Vecindarios privados y la transformación de los gobiernos locales, publicado en 2005; Las nuevas guerras santas: la religión económica versus la religión del medio ambiente, en la América actual, publicado en 2010; y ¿Dios? Muy probablemente. 5 maneras racionales de pensar la cuestión de Dios, publicado en 2015. “En Las nuevas guerras santas contrastó la ‘religión del medio ambiente’ con la del crecimiento económico” (Carden, 2019). “Economía como religión no es posmoderno desde el punto de vista de los métodos, pero posfundacional desde el de los resultados” (Stackhouse, en Nelson, 2001). “Esta obra ofrece una exégesis teológica del contenido del pensamiento económico” (Nelson, 2001).

“Una religión, según él, es lo que les permite a los seres humanos tener un contexto dentro del cual plantear su percepción básica del mundo y su significado” (Carden, 2019). “La teología puede ser definida como el estudio sistemático del pensamiento y la práctica religiosa... La religión tiene que ver con mejorar los cambios que se tienen que dar en las

personas, para que comprendan mejor la verdad y de esa manera modifiquen sus conductas” (Nelson, 2001).

“¿Cuáles son los valores sobre los cuales se erigen las teorías económicas contemporáneas, que los especialistas generan, los administradores y funcionarios públicos utilizan, los movimientos populares transforman en slogans, los moralistas tratan de investigar y los filósofos y teólogos de entender?” (Stackhouse, en Nelson, 2001).

“Sus agudos estudios históricos muestran que muchos de los economistas clásicos, no solamente estaban guiados por supuestos teológicos, sino que también visualizaban el campo de estudio en términos mesiánicos. Por ejemplo, suponían que la principal razón del dolor y el sufrimiento humanos, se debían a que vivimos en un contexto de escasez” (Stackhouse, en Nelson, 2001). “Las profundas tradiciones religiosas que conformaron la cultura occidental, inevitablemente circunscribieron el análisis económico mucho más de lo que los principales economistas están dispuestos a admitir” (Stackhouse, en Nelson, 2001).

“Según él, las principales teorías económicas desarrolladas en Occidente, pueden ser adecuadamente entendidas en términos de fuertes contrastes teológicos, por ejemplo, entre católicos y protestantes” (Stackhouse, en Nelson, 2001).

“Como dice Deirdre Nansen Mc Closkey, el análisis económico promete objetividad científica pero en realidad ofrece metafísica escondida” (Nelson, 2001). “La mayoría de los economistas son firmes creyentes en la potencialidad que tiene un mundo racional” (Nelson, 2001). “Los economistas se visualizan a sí mismos como científicos, pero en esta obra mostraré que se parecen más a los teólogos... El rol básico que cumplen los economistas en la sociedad contemporánea, es similar al que cumplían los primeros cristianos y otros religiosos en su momento. Recuérdese que, en las épocas antiguas, los teólogos no solamente se ocupaban de los misterios divinos, sino también de algunas cuestiones que hacían a la vida diaria. Por ejemplo, se ocupaban del justo precio y la usura” (Nelson, 2001).

“El estudio de la economía como religión no debe confundirse con el estudio de la economía de la religión” (Nelson, 2001).

Nelson, R. H. (2001): Economics as religion. From Samuelson to Chicago and beyond, Pennsylvania state university press.

Carden, A. (2019): “In memoriam: Robert H. Nelson, 1944-2018”, www.forbes.com

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo País	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		Granos	Soja	Soja
		Encuesta BCRA		Call	Presente	refer.	futuro		Indice	Indice	(\$ por kilo)	(us\$/ por kilo)	(us\$/ quintal)	(us\$ neto retenc. /tn)	(us\$ en Chicago /tn)
		Caja	P. fijo	bancos	Libre	BCRA	Rofex*		Merval	Merval					
		ahorro	7 a 59 d.	tasa fija	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(Lider)	(Argentina)					
	EMBI+	(puntos básicos)	en \$ (mensual, %)	en \$ (anual, %)		Com. A 3.500	a fin de mes	a fin de mes + 1							
Promedios															
2015	589	0,02	1,81	21,91	9,3009	9,2771	9,2752	9,4387	11.103,7	10.748,4	18,37	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	27,08	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	30,32	1,80	19,28	251,8	358,5
2018	550	0,26	2,71	48,67	28,7679	28,1178	28,5838	29,5463	30.311,6	28.589,5	38,57	1,39	21,80	276,5	342,1
Jul.18	575	0,17	2,71	51,10	28,3136	27,6454	28,1194	29,1705	27.638,7	26.028,6	40,25	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	41,69	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	45,99	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	44,25	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	43,44	1,16	19,56	252,2	322,2
Dic.18	772	0,55	3,94	64,87	38,8736	37,8999	38,5150	40,3240	30.329,9	27.643,6	44,59	1,15	19,56	243,2	330,3
2018															
Dic. 5	724	0,62	3,97	66,42	38,4000	37,9383	38,5100	40,2600	31.779,9	28.805,7	43,28	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	43,28	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	42,70	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	42,70	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	42,10	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	43,50	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	48,15	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	43,37	1,11	19,66	243,0	330,9
Dic. 17	775	0,55	3,78	64,49	39,2190	38,3217	38,9500	40,8200	29.888,0	27.138,2	43,37	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	44,34	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	44,26	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	44,26	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	44,88	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	44,88	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	44,88	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	44,88	1,14	19,62	235,0	319,7
Dic. 27	829	0,55	3,94	63,46	39,4030	38,5700	38,4000	40,2500	29.519,4	26.980,2	44,88	1,14	19,61	236,0	319,3
Dic. 28	813	0,54	3,68	63,57	38,8490	37,8083	37,8083	39,6700	30.292,6	27.699,7	48,90	1,26	19,87	241,5	324,4
Dic. 31	817	0,54	3,68	63,57	38,8490	37,8083	37,8083	39,6700	30.292,6	27.699,7	48,90	1,26	19,87	241,5	324,4
2019															
Ene. 1	817	0,54	3,68	63,57	38,8490	37,8083	37,8083	39,6700	30.292,6	27.699,7	48,90	1,26	19,87	241,5	324,4
Ene. 2	791	0,52	3,86	63,26	38,7440	37,9333	39,2600	40,7600	31.096,6	28.344,2	49,98	1,29	20,01	248,0	328,8
Ene. 3	768	0,57	3,94	63,06	38,5110	37,5517	38,9400	40,3800	31.065,1	28.266,1	49,98	1,30	20,19	248,0	330,8
Ene. 4	732	0,50	4,06	63,15	38,4050	37,3900	38,7800	40,1800	32.303,1	29.439,4	51,11	1,33	20,27	251,0	334,2
Ene. 7	713	0,48	3,86	62,88	38,4030	37,3583	38,5800	39,9600	33.010,5	30.085,4	51,11	1,33	20,25	252,0	335,2
Ene. 8	727	0,49	4,06	62,64	38,6340	37,3742	38,8000	40,1950	32.914,9	29.944,7	50,16	1,30	20,10	250,0	333,0
Ene. 9	708	0,56	3,65	62,08	38,4990	37,4708	38,4600	39,8200	33.769,4	30.750,1	50,25	1,31	20,18	252,0	334,9
Ene. 10	706	0,52	3,90	61,57	38,1630	37,3092	38,0800	39,3500	34.167,5	31.170,8	50,25	1,32	20,25	250,0	329,1
Ene. 11	703	0,54	3,71	61,77	38,0310	37,1033	37,9000	39,1300	33.884,6	30.972,1	50,35	1,32	20,26	252,0	330,4
Ene. 14	697	0,55	3,72	61,43	38,0570	37,0950	37,7800	38,9860	33.771,2	30.853,6	50,35	1,32	20,21	248,0	327,3
Ene. 15	695	0,75	3,40	61,22	38,1970	37,1350	37,9800	39,2300	33.562,5	30.672,5	51,56	1,35	20,11	246,0	328,2
Ene. 16	689	0,75	3,57	61,12	38,4670	37,3567	38,3000	39,5850	34.048,0	31.118,2	52,22	1,36	19,86	247,0	328,7
Ene. 17	690	0,55	3,78	60,97	38,7390	37,7383	38,4900	39,7900	34.262,7	31.245,6	52,22	1,35	20,00	250,0	333,6

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/notas BCRA LELIQ dde '18 en US\$	Posición neta de pases	Pasivos finan- cieros totales
		\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
A fin de...									
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
2018	65.806	859.536	549.441	1.408.977	537.338	0	709.470	17.155	2.672.940
Jul.18	57.996	763.079	303.730	1.066.809	378.693	889.421	149.183	35.604	2.519.710
Ago.18	52.658	760.857	447.419	1.208.276	507.414	568.349	300.962	26.281	2.611.282
Sep.18	49.003	753.321	496.336	1.249.657	536.094	310.257	427.813	35.319	2.559.139
Oct.18	53.955	739.090	415.992	1.155.082	469.993	174.373	576.242	107.798	2.483.488
Nov.18	51.193	734.451	504.439	1.238.891	502.444	65.347	708.767	43.214	2.558.662
Dic.18	65.806	859.536	549.441	1.408.977	537.338	0	709.470	17.155	2.672.940
2018									
Nov. 27	51.443	731.829	609.032	1.340.861	482.219	65.347	644.451	4.316	2.537.195
Nov. 28	51.450	734.170	583.263	1.317.432	474.182	65.347	666.129	6.631	2.529.722
Nov. 29	51.193	734.451	504.439	1.238.891	502.444	65.347	708.767	43.214	2.558.662
Dic. 3	51.296	736.653	509.445	1.246.097	514.704	65.347	734.554	11.955	2.572.658
Dic. 4	51.122	739.408	480.380	1.219.788	520.193	65.347	763.529	10.661	2.579.518
Dic. 5	50.272	744.041	449.685	1.193.726	530.266	65.347	800.365	2.749	2.592.453
Dic. 6	49.995	750.937	454.912	1.205.849	522.656	65.347	789.339	3.397	2.586.588
Dic. 7	50.065	758.918	477.063	1.235.981	529.780	65.347	760.624	5.424	2.597.156
Dic. 10	49.846	764.121	514.190	1.278.311	532.905	65.347	722.521	3.786	2.602.870
Dic. 11	49.788	767.766	535.280	1.303.046	529.600	65.347	700.342	3.244	2.601.580
Dic. 12	49.885	769.529	556.418	1.325.947	525.992	64.161	679.830	4.054	2.599.984
Dic. 13	49.922	774.538	580.576	1.355.114	528.335	64.161	652.237	5.140	2.604.987
Dic. 14	49.887	780.045	611.698	1.391.743	553.006	64.161	618.006	5.126	2.632.042
Dic. 17	58.606	788.864	607.199	1.396.063	546.608	64.161	616.484	3.465	2.626.781
Dic. 18	58.642	796.177	581.051	1.377.228	531.649	64.161	637.194	3.078	2.613.310
Dic. 19	58.711	803.891	592.299	1.396.190	534.578	0	687.055	4.549	2.622.372
Dic. 20	58.580	818.225	569.689	1.387.914	530.043	0	696.799	4.319	2.619.075
Dic. 21	66.324	830.481	565.702	1.396.183	521.549	0	688.889	5.265	2.611.886
Dic. 26	66.447	841.322	553.366	1.394.688	533.789	0	688.142	8.919	2.625.538
Dic. 27	66.112	852.942	530.134	1.383.076	543.657	0	700.750	5.026	2.632.509
Dic. 28	65.806	859.536	549.441	1.408.977	537.338	0	709.470	17.155	2.672.940
2019									
Ene. 2	65.825	860.000	525.096	1.385.096	552.832	0	748.851	1.833	2.688.612
Ene. 3	65.817	859.545	494.590	1.354.135	551.927	0	782.696	1.295	2.690.053
Ene. 4	65.716	859.079	486.492	1.345.571	557.954	0	792.972	1.084	2.697.581
Ene. 7	65.736	857.916	475.785	1.333.701	560.547	0	811.144	3.032	2.708.424
Ene. 8	65.818	856.719	486.048	1.342.767	561.660	0	806.849	305	2.711.581
Ene. 9	65.946	854.612	464.551	1.319.163	560.482	0	831.454	45	2.711.144
Ene. 10	66.042	852.113	469.383	1.321.496	567.654	0	831.444	244	2.720.838
Ene. 11	66.036	849.410	463.033	1.312.443	543.018	0	841.946	124	2.697.531
Ene. 14	65.961	846.176	491.444	1.337.620	549.887	0	821.072	82	2.708.661
Ene. 15	66.020	842.218	498.718	1.340.936	549.583	0	821.560	678	2.712.757
Ene. 16	66.165	838.429	496.311	1.334.740	556.156	0	830.294	373	2.721.563

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

(millones)														
Fecha	Total Depósitos y Circulante	Total Depósitos en pesos y dólares x TC libre	Depósitos en pesos					Depósitos en dólares				Circulante en poder del público en pesos		
			Total	Cuenta corriente Privado	Público	Caja de ahorro	Plazo fijo	Otros	Total	Caja de ahorro	Plazo fijo		Cta. Cte. y otros	
Promedios														
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	2.751.861	2.186.611	1.691.835	294.788	306.680	364.807	670.220	55.340	29.861	22.251	6.429	1.180	565.249	
2018	9.608.915	8.943.465	2.432.621	356.431	425.829	507.699	1.056.525	86.137	31.404	22.279	7.725	1.400	665.450	
Jul.18	8.414.341	7.732.464	2.433.949	350.455	452.056	531.407	1.030.609	69.421	31.535	22.493	7.700	1.343	681.877	
Ago.18	7.512.192	6.841.023	2.551.879	357.677	450.171	522.828	1.145.619	75.584	32.156	22.837	8.038	1.281	671.169	
Sep.18	6.511.685	5.852.351	2.629.148	373.686	563.847	540.936	1.065.367	85.312	31.099	21.676	8.159	1.264	659.334	
Oct.18	5.802.418	5.155.228	2.719.144	373.854	422.975	553.275	1.265.260	103.780	31.147	21.492	8.375	1.280	647.190	
Nov.18	5.329.268	4.696.768	2.850.164	379.153	427.917	523.337	1.399.934	119.823	31.306	21.465	8.595	1.246	632.500	
Dic.18	4.960.580	4.280.596	2.907.305	412.765	444.481	575.472	1.295.633	178.954	33.016	23.012	8.757	1.246	679.984	
2018														
Nov. 27	5.242.608	4.623.277	2.944.795	391.452	498.392	500.362	1.393.511	161.078	31.083	21.299	8.525	1.259	619.331	
Nov. 28	5.239.220	4.618.552	2.942.176	401.782	476.561	533.965	1.344.365	185.503	31.044	21.276	8.481	1.287	620.668	
Nov. 30	5.302.191	4.674.382	2.946.004	395.522	476.474	547.705	1.348.994	177.309	32.007	22.233	8.500	1.274	627.809	
Dic. 3	5.307.152	4.669.772	2.915.204	406.024	440.121	565.276	1.296.749	207.034	32.492	22.756	8.369	1.367	637.380	
Dic. 4	5.306.895	4.666.138	2.907.088	404.982	433.492	556.451	1.308.198	203.965	32.575	22.811	8.482	1.282	640.757	
Dic. 5	5.304.069	4.659.265	2.901.673	408.013	415.484	575.749	1.307.219	195.208	32.548	22.796	8.489	1.263	644.804	
Dic. 6	5.297.917	4.645.974	2.893.404	396.027	410.956	584.658	1.310.345	191.418	32.455	22.658	8.562	1.235	651.943	
Dic. 7	5.299.889	4.639.774	2.868.412	389.790	402.983	584.960	1.307.622	183.057	32.803	22.991	8.592	1.220	660.115	
Dic. 10	4.675.924	4.008.081	2.840.187	395.999	387.245	563.310	1.279.307	214.326	32.806	23.022	8.509	1.275	667.843	
Dic. 11	4.696.471	4.029.939	2.847.915	394.253	403.905	551.169	1.286.586	212.002	32.834	22.986	8.595	1.253	666.532	
Dic. 12	4.707.144	4.039.510	2.856.514	406.052	412.004	534.356	1.285.136	218.966	32.861	23.036	8.589	1.236	667.634	
Dic. 13	4.713.914	4.041.899	2.857.355	408.599	441.765	530.264	1.287.229	189.498	32.904	23.021	8.644	1.239	672.015	
Dic. 14	4.716.356	4.039.997	2.854.589	413.232	421.025	537.786	1.290.410	192.136	32.928	22.991	8.705	1.232	676.359	
Dic. 17	4.716.370	4.031.461	2.845.837	420.216	413.109	546.415	1.269.265	196.832	32.934	23.027	8.646	1.261	684.909	
Dic. 18	4.735.460	4.046.412	2.857.584	405.841	429.174	564.520	1.277.415	180.634	33.023	23.070	8.725	1.228	689.048	
Dic. 19	4.790.302	4.092.866	2.900.618	412.502	434.833	596.585	1.289.674	167.024	33.118	23.125	8.782	1.211	697.436	
Dic. 20	4.814.918	4.104.884	2.911.052	428.300	422.024	600.576	1.291.813	168.339	33.162	23.173	8.791	1.198	710.034	
Dic. 21	4.827.131	4.102.851	2.904.987	400.860	427.649	624.395	1.289.769	162.314	33.274	23.247	8.846	1.181	724.280	
Dic. 26	4.845.384	4.114.432	2.913.976	424.651	566.758	600.322	1.192.139	130.106	33.346	23.353	8.722	1.271	730.952	
Dic. 27	4.835.725	4.103.557	2.909.041	428.754	543.353	606.899	1.200.709	129.326	33.181	23.151	8.831	1.199	732.168	
Dic. 28	4.891.917	4.153.130	2.955.554	425.048	561.667	649.118	1.221.836	97.885	33.266	23.233	8.805	1.228	738.787	
2019														
Ene. 2	4.807.508	4.067.734	2.866.414	431.359	486.137	632.143	1.225.810	90.965	33.370	23.381	8.735	1.254	739.774	
Ene. 3	4.798.574	4.061.368	2.853.604	425.457	466.454	633.854	1.237.310	90.529	33.549	23.592	8.656	1.301	737.206	
Ene. 4	4.827.543	4.089.964	2.872.084	417.043	364.438	636.311	1.324.835	129.457	33.830	23.832	8.733	1.265	737.579	
Ene. 7	4.820.433	4.079.250	2.858.922	416.814	357.180	625.424	1.328.757	130.747	33.898	23.906	8.715	1.277	741.183	
Ene. 8	4.802.343	4.063.805	2.841.749	411.674	350.050	608.457	1.344.133	127.435	33.946	23.895	8.789	1.262	738.538	
Ene. 9	4.599.029	3.863.443	2.844.283	405.763	354.699	605.587	1.345.288	132.946	33.972	23.941	8.773	1.258	735.586	
Ene. 10	4.608.488	3.875.005	2.855.485	403.539	383.880	590.442	1.350.878	126.746	33.984	23.942	8.789	1.253	733.483	
Ene. 11	4.601.308	3.871.420	2.857.810	395.856	395.374	572.395	1.363.679	130.506	33.787	23.735	8.849	1.203	729.888	
Ene. 14	4.608.013	3.882.301	2.867.371	407.723	401.183	569.921	1.359.723	128.821	33.831	23.802	8.800	1.229	725.712	
Ene. 15	4.609.710	3.890.631	2.874.351	412.544	346.690	620.286	1.371.942	122.889	33.876	23.784	8.885	1.207	719.079	
Ene. 16	4.615.004	3.900.469	2.885.659	410.962	341.139	635.310	1.377.191	121.057	33.827	23.742	8.872	1.213	714.535	

* 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													
2015		1,3991	1,5282	1,1094	121,05	6,2847	3,3383	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	3,4823	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	3,1919	4,10	1,48	21.741,98	6.232,19	20.196,47	1.257,45
2018		1,4158	1,3353	1,1812	110,45	6,6163	3,6546	4,91	2,49	25.036,82	7.418,15	22.315,16	1.268,46
Jul.18		1,4053	1,3169	1,1687	111,44	6,7165	3,8275	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	3,9292	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	4,1184	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	3,7622	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	3,7820	5,25	2,86	25.229,80	7.225,60	21.953,27	1.220,56
Dic.18		1,3857	1,2677	1,1388	112,36	6,8851	3,8819	5,36	2,89	23.767,84	6.801,09	20.942,71	1.251,75
2018													
Dic. 5	1,3851	1,2773	1,1354	113,00	6,8681	3,8373	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	3,9172	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	3,8958	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	3,9104	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	3,9007	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	3,8623	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	3,8784	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	3,9084	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	3,9115	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	3,8991	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	3,8901	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	3,8437	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	3,8665	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	3,8665	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	3,8665	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	3,9252	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	3,9324	5,50	2,89	23.138,82	6.579,49	20.077,62	1.277,30	
Dic. 28	1,3908	1,2695	1,1454	110,83	6,8530	3,8742	5,50	2,88	23.062,40	6.584,52	20.014,77	1.279,90	
Dic. 31	1,3908	1,2695	1,1454	110,83	6,8530	3,8742	5,50	2,87	23.327,46	6.635,28	20.014,77	1.279,90	
2019													
Ene. 1	1,3908	1,2695	1,1454	110,83	6,8530	3,8742	5,50	2,88	23.327,46	6.635,28	20.014,77	1.279,90	
Ene. 2	1,3906	1,2660	1,1397	110,83	6,8557	3,8589	5,50	2,88	23.346,24	6.665,94	20.014,77	1.281,00	
Ene. 3	1,3874	1,2556	1,1348	110,83	6,8744	3,7677	5,50	2,87	22.686,22	6.463,50	20.014,77	1.291,80	
Ene. 4	1,3907	1,2666	1,1403	107,63	6,8647	3,7621	5,50	2,86	23.433,16	6.738,86	19.561,96	1.282,70	
Ene. 7	1,3928	1,2754	1,1445	108,49	6,8498	3,7056	5,50	2,86	23.531,35	6.823,47	20.038,97	1.286,80	
Ene. 8	1,3935	1,2775	1,1440	108,74	6,8600	3,7202	5,50	2,85	23.787,45	6.897,00	20.204,04	1.283,20	
Ene. 9	1,3931	1,2733	1,1455	108,90	6,8353	3,6925	5,50	2,85	23.879,12	6.957,08	20.427,06	1.289,30	
Ene. 10	1,3978	1,2738	1,1535	107,93	6,7899	3,6863	5,50	2,87	24.001,92	6.986,07	20.163,80	1.284,70	
Ene. 11	1,3993	1,2825	1,1533	108,40	6,7468	3,7135	5,50	2,86	23.995,95	6.971,48	20.359,70	1.287,10	
Ene. 14	1,3971	1,2875	1,1467	108,58	6,7644	3,7255	5,50	2,86	23.909,84	6.905,92	20.359,70	1.289,10	
Ene. 15	1,3953	1,2862	1,1424	108,36	6,7530	3,7043	5,50	2,85	24.065,59	7.023,83	20.555,29	1.286,20	
Ene. 16	1,3926	1,2849	1,1389	108,46	6,7615	3,7191	5,50	2,85	24.207,16	7.034,69	20.442,75	1.291,60	
Ene. 17	1,3936	1,2898	1,1396	109,02	6,7670	3,7585	5,50	2,86	24.370,10	7.084,46	20.402,27	1.291,00	