

CONTEXTO

Entrega N° 1.249

Jul. 15, 2013

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

En menos de 1 mes, las PASO. Con ojos de hoy resultarán contundentes, y probablemente polaricen la elección de octubre próximo. 2013-2015, en el plano económico, estará signado por el fin del ciclo, pero también por la esperanza de lo que viene. ¿Hay que esperar hasta último momento para posicionarse frente a las modificaciones que se piensa vendrán?

CLAVES

- ♦ El juez Claudio Bonadío dispuso la prisión del ex secretario de transporte Ricardo Jaime, quien se encuentra técnicamente prófugo.
- ♦ En junio fuerte discrepancia entre las 3 estimaciones que realiza el INDEC, de la evolución de los precios mayoristas.
- ♦ BCRA pagó u\$s 868.000, en 11 CEDINES “aplicados”.
- ♦ Dólar blue subió a \$ 8,35. Por aguinaldo (puede ser) y vacaciones (¿qué?).

ME PREGUNTO

¿Por qué Cristina Fernández de Kirchner se volvería “macroeconómicamente” más peligrosa, si –como parece- sus candidatos perdieran las elecciones de 2013?

SEMAFOROS

ROJO



AMARILLO

⊖ Desaceleración de la actividad económica en China y en Brasil, puede comprometer algunas de nuestras exportaciones.

VERDE



EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Índices de precios, algunas novedades
- ♦ Pan: ni a Pinti se le hubiera ocurrido
- ♦ CEDIN: ¿qué apuro hay?
- ♦ XM: lo que CFK sabe, nosotros todavía no
- ♦ Demanda de dinero, demanda de cierto billete
- ♦ Papa: los inmigrantes existen y son humanos
- ♦ Andrew Donald Roy

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Hegel tenía razón cuando dijo que aprendemos de la historia que las personas nunca aprenden nada de la historia”. George Bernard Shaw.

COMO LO VEO

“¿Cuál fue su primera reacción, cuando se enteró que le habían otorgado el premio Nobel?, Robert C. Merton le preguntó a Paul Anthony Samuelson. Respuesta: `A las 5 y media de la mañana sonó el teléfono, y mi mujer –estábamos los 2 acostados- preguntó: ¿cuál de los chicos sufrió un accidente?’”.

(Fuente: Merton, R. C.: “Samuelson interview”, American finance association, 2005).

En menos de 1 mes, las PASO. Con ojos de hoy resultarán contundentes, y probablemente polaricen la elección de octubre próximo. 2013-2015, en el plano económico, estará signado por el fin del ciclo, pero también por la esperanza de lo que viene. ¿Hay que esperar hasta último momento para posicionarse frente a las modificaciones que se piensa vendrán?

Estilos y resultados

El sentido común dice que la espontaneidad produce caos y la planificación certeza sin desperdicios.

Pero como bien decía Samuelson, el sentido común también dice que la Tierra es plana y que es imposible volar.

La historia muestra el acierto de la intuición de Adam Smith, cuando sugirió (“no es la benevolencia del carnicero la que nos da de comer...”) que para que el sistema económico funcione, las reglas de juego deben tener en cuenta los incentivos y los desincentivos que enfrenta cada ser humano.

No hay forma de que las actuales autoridades entiendan esto. Para ellos habrá más trigo cuando una resolución de la secretaría de comercio muestre “el látigo”; se utilizarán los billetes de \$ 100 con la cara de Eva Duarte de Perón cuando el Banco Central sancione a quienes no lo hacen; se suscribirán CEDINES como consecuencia de los intimidatorios llamados telefónicos de los funcionarios, etc.

Prisión preventiva para Ricardo Jaime

El juez Claudio Bonadío ordenó la prisión preventiva del ex secretario de transporte Jaime. En el momento de escribirse estas líneas Jaime está prófugo. Vergüenza para el gobierno si no se presenta, complicación para las autoridades si lo hace.

Contexto mira el caso en sí mismo, pero también como señal de “independencia” del Poder Judicial. No siendo abogado, no puedo opinar técnicamente, pero; ¿cuánto hace que se lo viene investigando a Jaime? Cualquier funcionario kirchnerista, desde el viernes pasado, está más preocupado que antes.

¿Por qué subió el dólar blue?

Esta newsletter sostuvo y sostiene que mientras la política económica en general, y la cambiaria en particular, sean las que son, la brecha entre los dólares azul y blanco tendrá tendencia creciente, pero con oscilaciones.

Congruente con esta explicación, luego de haber llegado a \$ 10,45, el precio del dólar azul cayó a \$ 8, pero la semana pasada volvió a subir (el viernes cerró a \$ 8,35).

¿Por qué? “Aguinaldo y vacaciones”, fue la respuesta.

Aguinaldo puede ser, vacaciones lo quiero ver. Me explico. Quien recibió el aguinaldo se encontró con más pesos que en cualquier otro mes. Que haya decidido comprar dólares, en vez de bienes, no sorprende. Así que esta porción de la explicación es plausible.

¿Vacaciones? No me parece, dado que –por lo menos hasta ahora- conviene pagar con tarjeta, no con efectivo.

¿Y entonces?

Mes dominado por consideraciones políticas, a la espera de las PASO.

Las encuestas publicadas el domingo 7 de julio, más las que aparecieron con posterioridad, lucen muy contundentes... y esperanzadoras.

Pongamos el caballo delante del carro. En materia política hay prioridades, y luego exigencias. Como le dice la presidenta de la Nación al Papa Francisco, “usted me entiende”.

En el plano económico, sobre el nivel de actividad escucho las cosas más diversas. Una que no me sorprende, pero a la que hay que prestarle atención: “no tengo problemas de demanda, pero estoy preocupado por si voy a poder conseguir los materiales que sí o sí tengo que importar”.

¡Animo!

POSDATA. En el número anterior de **Contexto** reproduje un par de cartas escritas por Samuelson, referidas a los problemas de salud de Miguel Sidrauski y a los suyos.

Al respecto Raúl Ernesto Cuello me envió unas líneas que me permito reproducir: “Con el testimonio de mis 16 operaciones de cáncer, sigo con proyectos porque nunca hay que bajar los brazos, y doy fe que algunos de mis tumores fueron consecuencia de observaciones personales. Por lo que sé y me consta, soy un caso único en nuestra comunidad. Llevo 26 operaciones y siento que tengo cuerda para rato”.

Dato: el “pendejo” Cuello nació en 1930.

CONTEXTO; Entrega N° 1.249; Julio 15, 2013.

ÍNDICES DE PRECIOS, ALGUNAS NOVEDADES

La inflación es el problema, pero la noticia –en los últimos días- está referida a la discrepancia que se observa entre las distintas estimaciones privadas del aumento de los precios al consumidor, así como entre las diferentes estimaciones que realiza el INDEC, a nivel precios mayoristas.

Con respecto a la primera cuestión, entre mayo y junio pasados en promedio los precios al consumidor aumentaron 1,5% según FIEL, 1,9% según el promedio de las 8 consultoras que le envían la información al Congreso Nacional, y 2,1% según Melconián y Santángelo.

A la vista de esto, seguramente que Guillermo Moreno debe estar diciendo “te dije que eran todos unos chantas”. Fuera de esta explicación conspirativa e interesada, hay que registrar el hecho para ver si –como presumo- se trata de una diferencia puntual.

Con respecto a la segunda cuestión, el INDEC calcula 3 índices de precios mayoristas. El de “siempre”, denominado Precios Internos al por Mayor (IPIM), junto a los Precios Internos Básicos al por Mayor (IPIB) y a los Precios básicos al Productor (IPP).

Generalmente la diferencia entre las 3 estimaciones es muy pequeña. No así en junio pasado, como muestra uno de los cuadros que acompaña a estas líneas. En efecto, comparando mayo y junio de 2013, mientras el IPIM aumentó 1,2%, el IPIB subió 2,9% y el IPP 3,5%, y esto se debe al comportamiento de los precios de los productos primarios. La tasa anual de inflación registra esta diferente modificación, como se ve en la porción inferior del cuadro.

Ignoro la explicación, pero registro el hecho, porque es cuantitativamente significativo.

Estamos a mediados de julio. A comienzos de este mes Carlos Melconián sugirió que, julio contra junio, el aumento de los precios al consumidor podría superar 3%. ¿Lo seguirá sosteniendo?

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.249; Julio 15, 2013.

BRECHA IPC ENTRE BEVACQUA E INDEC

Mes	Bevacqua			INDEC			Brecha %
	mens., en %	Indice	anual, en %	mens., en %	Indice	anual, en %	
Dic.06		100,0			100,0		
Ene.08	2,1	128,3	26,4	0,9	109,5	8,2	17,2
Ene.09	1,5	156,9	22,3	0,5	116,9	6,8	34,2
Ene.10	2,3	181,6	15,7	1,0	126,6	8,2	43,5
Feb	2,9	186,8	18,0	1,2	128,1	9,1	45,8
Mar	2,9	192,3	20,0	1,1	129,6	9,7	48,3
Abr	1,8	195,7	20,7	0,8	130,7	10,2	49,8
May	1,2	198,1	21,3	0,7	131,7	10,7	50,4
Jun	1,6	201,2	22,5	0,7	132,6	11,0	51,7
Jul	1,9	205,1	23,4	0,8	133,7	11,2	53,4
Ago	1,5	208,1	23,6	0,7	134,7	11,1	54,5
Sep	1,4	211,0	23,8	0,7	135,7	11,1	55,6
Oct	2,5	216,3	25,7	0,8	136,8	11,1	58,1
Nov	1,3	219,1	25,7	0,7	137,8	11,0	59,0
Dic	1,4	222,2	25,2	0,8	139,0	10,9	59,9
Ene.11	2,1	226,9	24,9	0,7	140,0	10,6	62,1
Feb	1,5	230,3	23,2	0,7	141,0	10,0	63,3
Mar	2,0	234,9	22,2	0,8	142,2	9,7	65,2
Abr	2,0	239,6	22,4	0,8	143,4	9,7	67,1
May	1,7	243,6	23,0	0,7	144,4	9,7	68,7
Jun	1,2	246,6	22,5	0,7	145,5	9,7	69,5
Jul	1,3	249,8	21,8	0,8	146,6	9,7	70,4
Ago	1,7	254,0	22,0	0,8	147,8	9,8	71,8
Sep	1,7	258,3	22,4	0,8	149,1	9,9	73,3
Oct	1,4	262,0	21,1	0,6	150,0	9,7	74,6
Nov	1,5	265,9	21,3	0,6	150,9	9,5	76,2
Dic	1,8	270,7	21,8	0,8	152,2	9,5	77,9
Ene.12	1,8	275,5	21,5	0,9	153,6	9,7	79,4
Feb	1,7	280,2	21,7	0,7	154,7	9,7	81,2
Mar	2,4	287,0	22,2	0,9	156,1	9,8	83,8
Abr	2,3	293,6	22,5	0,8	157,4	9,8	86,5
May	2,2	300,0	23,1	0,8	158,7	9,9	89,0
Jun	1,7	305,1	23,7	0,7	159,9	9,9	90,9
Jul	1,7	310,3	24,2	0,8	161,1	9,9	92,6
Ago	2,0	316,5	24,6	0,9	162,6	10,0	94,7
Sep	1,9	322,5	24,8	0,9	164,0	10,0	96,7
Oct	1,8	328,3	25,3	0,8	165,4	10,2	98,5
Nov	1,9	334,6	25,8	0,9	166,9	10,6	100,4
Dic	2,8	343,9	27,1	1,0	168,7	10,8	103,9
Ene.13	3,1	354,6	28,7	1,1	170,6	11,1	107,9
Feb	1,3	359,2	28,2	0,5	171,4	10,8	109,5
Mar	1,7	365,3	27,3	0,7	172,7	10,6	111,6
Abr	1,7	371,5	26,6	0,7	173,9	10,5	113,6
May	1,6	377,5	25,8	0,7	175,1	10,3	115,5
Jun	2,0	385,0	26,2	0,8	176,6	10,5	118,0

CONTEXTO; Entrega N° 1.249; Julio 15, 2013.

Período	PRECIOS INTERNOS AL POR MAYOR (IPIIM)				PRECIOS INTERNOS BASICOS AL POR MAYOR (IPIB)				PR. BASICOS AL PRODUCTOR (IPP)					
	Nivel general	Prod. nivel general	Nac. Prod. marios facturados	Prod. Energía eléct. importados	Nivel general	Prod. nivel general	Nac. Prod. marios facturados	Prod. Energía eléct. importados	Nivel general	Prod. nivel general	Nac. Prod. marios facturados	Prod. Energía eléct. importados		
	(variaciones mensuales, %)													
Jun.12	1,0	1,0	1,0	2,7	1,0	1,0	0,8	1,1	2,7	0,8	1,0	0,7	1,1	2,7
Jul.	1,0	1,0	0,3	0,5	1,2	1,2	1,2	1,3	0,5	0,7	1,6	1,7	1,6	0,5
Ago.	1,0	1,1	1,1	-2,3	1,2	1,2	1,6	1,1	-2,3	0,7	1,4	1,8	1,3	-2,3
Set.	1,1	1,2	1,7	-3,3	1,2	1,2	1,8	1,1	-3,3	0,5	1,3	1,9	1,1	-3,3
Oct.	1,0	1,0	1,1	-1,5	1,0	1,0	1,1	1,0	-1,5	1,1	0,9	1,2	0,8	-1,5
Nov.	1,0	1,0	0,5	8,7	1,0	1,1	0,6	1,2	8,7	0,6	1,1	0,8	1,1	8,7
Dic.	1,0	1,0	1,1	0,6	1,1	1,1	1,3	1,0	0,6	0,7	1,2	1,4	1,1	0,6
Ene.13	1,0	1,0	1,9	-0,7	0,6	0,6	0,4	0,7	-0,7	1,0	0,4	-0,1	0,6	-0,7
Feb.	1,1	1,0	1,0	0,8	1,4	1,4	2,2	1,0	0,8	1,7	1,3	2,5	0,9	0,8
Mar.	1,0	1,0	1,3	0,8	0,9	1,0	1,0	0,9	0,8	0,6	0,9	0,9	0,9	0,8
Abr.	1,0	0,9	0,6	1,7	0,7	0,7	-0,1	1,0	0,6	1,7	0,6	-0,3	0,9	0,6
May.	1,3	1,3	0,4	5,6	1,3	1,3	0,9	1,4	5,6	0,9	1,4	1,0	1,5	5,6
Jun.	1,2	1,3	1,0	0,0	2,9	3,1	6,9	1,5	0,0	0,5	3,5	8,3	1,5	0,0
	(variaciones anuales, %)													
Jun.	12,8	13,1	14,2	25,0	12,6	12,9	13,9	12,3	25,0	8,8	12,8	13,8	12,3	25,0
Jul.	12,8	13,0	13,3	22,5	12,9	13,2	14,3	12,6	22,5	8,7	13,5	14,8	12,9	22,5
Ago.	12,8	13,1	13,0	24,0	13,1	13,4	14,6	12,8	24,0	8,8	14,0	15,4	13,4	24,0
Set.	12,9	13,2	13,3	30,6	13,3	13,6	15,0	12,9	30,6	8,5	14,3	15,9	13,5	30,6
Oct.	13,0	13,2	12,3	33,9	13,6	13,9	14,9	13,3	33,9	9,9	14,6	16,0	13,8	33,9
Nov.	13,1	13,3	11,4	42,3	13,8	14,0	14,4	13,6	42,3	9,8	14,8	15,7	14,2	42,3
Dic.	13,1	13,4	12,1	7,1	14,3	14,6	16,6	13,8	7,1	9,8	15,7	18,0	14,8	7,1
Ene.13	13,2	13,4	13,8	6,2	13,6	13,8	15,3	13,3	6,2	10,2	14,5	15,6	14,1	6,2
Feb.	13,3	13,4	12,6	10,1	14,0	14,1	15,3	13,7	10,1	11,6	14,6	15,9	14,1	10,1
Mar.	13,1	13,2	12,0	10,9	13,7	13,9	14,4	13,7	10,9	10,8	14,3	15,2	14,0	10,9
Abr.	12,9	13,0	12,6	7,8	13,1	13,2	13,2	13,3	7,8	11,6	13,4	13,7	13,3	7,8
May.	13,1	13,2	12,6	12,7	13,4	13,6	13,7	13,5	12,7	11,7	13,8	14,3	13,6	12,7
Jun.	13,4	13,6	12,6	9,6	15,6	15,9	20,5	14,0	9,7	11,4	16,6	22,9	14,1	9,7

CONTEXTO; Entrega N° 1.249; Julio 15, 2013.

PAN: NI A PINTI SE LE HUBIERA OCURRIDO

Un ser humano normal, el faltante de trigo –resultante de la política económica aplicada al sector agrícola- lo hubiera solucionado importando el producto. Es lo que el gobierno hace en el plano energético, y por exactamente la misma causa.

Pero en el caso del trigo, además de emitir una resolución que no aumenta la oferta sino que sólo modifica el momento en que se comercializa, a una funcionaria de la secretaría de comercio interior se le ocurrió recomendar que las mujeres fabriquen pan casero, y al mismísimo secretario de comercio interior acordar con los panaderos que –determinada variedad de pan- se venda a \$ 10 por kilo... hasta las 10 de la mañana (luego dijeron “hasta que se agote el stock”), y a \$ 18 con posterioridad.

Enrique Pinti va a terminar quebrado, porque no puede competir con tamaña imaginación.

¿Cuántos kilos de pan, para vender a \$ 10, fabricará cada panadería “antes de que se le agote el stock”?, pregunta mi tía Carlota. ¿Pueden las panaderías abrir a las 10 de la mañana?, me consultó entre sonrisas un mozo, el viernes pasado.

En materia de control directo de los precios y sus consecuencias, hemos tenido varias experiencias. Muy costosas para quien le tocó sufrirlas, como saben quienes producen carne vacuna. ¿Se acuerda, además, de “milanesas para todos”, “pescado para todos”, etc.?

Una secretaría de comercio interior que está pensando en este tipo de acuerdos, no tiene tiempo para diseñar algo más inteligente. ¿En qué está el resto del equipo económico, particularmente el jefe de Guillermo Moreno?

¡Menos mal que no todo el PBI depende del Poder Ejecutivo de turno!

¡Animo!

CEDIN: ¿QUE APURO HAY?

La cantidad y el monto de los CEDINES emitidos, así como las cotizaciones de los aptos para ser canjeados por dólares y aquellos que todavía no, se está transmitiendo en Argentina como si fuera un partido de fútbol. El viernes pasado se informó que el BCRA había cambiado por dólares-dólares, 11 CEDINES “aplicados”, por un total de u\$s 868.000.

Y tal como era de esperar, forma parte de la politización de la vida. El gobierno parece “desesperado” para que se suscriban los referidos certificados (para lo cual, como se explica en el editorial de este número de **Contexto**, en vez de seducir amenaza), la prensa oficialista mostrando lo que se logró hasta ahora, los periodistas destituyentes burlándose de un nuevo fracaso de la política económica.

Para entender lo que está ocurriendo hay que responder el siguiente interrogante: el blanqueo vence el 30 de setiembre; ¿qué apuro hay para comprar CEDINES? En el pasado se blanqueaban bienes, más que dinero, y encima el blanqueo era oneroso, de manera que convenía esperar hasta el último momento.

En este caso el único apuro por blanquear sería la expectativa de que, como consecuencia del blanqueo, se espera un aumento (fuerte) en el precio de los inmuebles. Pero si esto fuera así, veríamos colas en las inmobiliarias, como en 2001 había colas en los consulados de otros países, por parte de compatriotas que querían sacar visas y pasaportes. Salvo que tenga mala suerte por las calles por las cuales transito, no hay tales colas delante de las inmobiliarias.

Calma, entonces. El gobierno mantiene la esperanza de que, fuera del apuro por comprar, a último momento se terminará blanqueando; la oposición lee lo que está ocurriendo en estos días, como prueba del fracaso de la medida. Ansiedades entendibles que no tienen en cuenta la lógica de las decisiones involucradas.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.249; Julio 15, 2013.

XM: LO QUE CFK SABE, NOSOTROS TODAVIA NO

El pasado 9 de julio la presidenta de la Nación anunció que en junio de 2013 el superávit comercial fue de u\$s 1.145 M., 25,8% superior al de junio de 2012.

Como consecuencia de lo cual entre el primer semestre de 2012 y de 2013 el superávit comercial cayó 25,7%, al pasar de u\$s 6.652 M. a u\$s 4.944 M.

Que se sepa, Cristina Fernández de Kirchner no realiza estimaciones propias del movimiento internacional de mercaderías. Cabe suponer que se lo informó el INDEC. No está mal que el presidente de la Nación no se entere “por los diarios”, de las estimaciones que realiza el INDEC; pero la distancia en el tiempo entre cuando se enteran la primera mandataria y la población en general, parece exagerada.

Como sólo habló del superávit comercial, por el momento ignoramos qué ocurrió con las exportaciones por un lado, y con las importaciones por el otro.

Pero el superávit comercial sirve para pronosticar qué puede hacer el gobierno en política comercial externa. Me explico: la única razón por la cual podría disminuir de manera sustancial la “factura” que el sector energía le pasa al sector externo, sería a través de una significativa recesión, que disminuyera la demanda de tales productos.

En ausencia de esto, el menor superávit comercial puede ejercer presión sobre las reservas del Banco Central. Por lo cual cabe esperar que el gobierno reaccione complicándoles la vida a algunos importadores. Como en el juego del Gran Bonete, o el de las sillas musicales, cada integrante del sector privado tiene buenas explicaciones para que el ajuste recaiga sobre otros integrantes del sector privado. Veremos.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.249; Julio 15, 2013.

DEMANDA DE DINERO, DEMANDA DE CIERTO BILLETE

¿Por qué una persona no aceptaría un billete emitido por el Banco Central, contra entrega de algo valioso, como una mercadería y la prestación de un servicio personal?

No ciertamente, porque no le gustan los colores con los cuales fue impreso, ni tampoco porque no está de acuerdo con la cara de la persona que las autoridades monetarias eligieron para homenajearlo en el anverso de los billetes (el general Julio Argentino Roca, en el caso de los defensores de los pueblos originarios; Eva Duarte de Perón, en el de los antiperonistas más acérrimos).

Una persona puede dudar en aceptar determinado billete, porque no está seguro de que otra persona se lo aceptará cuando él (o ella) a su vez intente cambiarlo por determinada mercadería o prestación de un servicio personal.

Nótese que no estamos hablando de un descuento (¿qué tal que el billete de \$ 100 con la cara de Evita, se cotizara a \$ 80 con respecto al billete de \$ 100 con la cara de Roca?), sino de un rechazo liso y llano.

En última instancia estamos delante de un fenómeno de acostumbramiento. Este gobierno hizo muy poca publicidad para que, en la primera oportunidad que tuvimos de juntarnos con alguno de los referidos billetes, el impreso no nos sorprendiera y por consiguiente no nos llenáramos de dudas. Cuando más se muestren los billetes, por ejemplo, por televisión, más familiares nos resultarán y más aumentará su uso.

Condición necesaria para el uso extendido es que las instituciones financieras, sin ningún tipo de trabas y sin pérdida de tiempo, estén dispuestas a cambiar los billetes cuestionados por otros con la cara de Roca o equivalente.

En el mejor estilo K, en vez de esto al Banco Central se le ocurrió sancionar a quienes no acepten el billete cuestionado.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.249; Julio 15, 2013.

PAPA: LOS INMIGRANTES EXISTEN Y SON HUMANOS

De Lampedusa habíamos escuchado hablar por El gatopardo, la novela escrita por Giuseppe Tomasi di Lampedusa. Cuya célebre máxima era que “algo tiene que cambiar para que quede todo igual”.

Gracias al Papa Francisco nos enteramos que es una isla, donde habitan inmigrantes “flojos de papeles”. El Sumo Pontífice fue hasta allí para decirle al mundo que los inmigrantes ilegales también son seres humanos.

¿Alguien leyó lo que el Papa dijo en la ocasión? Muy poca gente. La noticia fue el gesto, y el hecho de que –a través de su presencia- llamó la atención sobre una cuestión relevante.

Francisco no está diciendo que el capitalismo es una porquería y que habría que reemplazarlo por el comunismo; está diciendo que un ser humano que desafía al agua y a las autoridades de países extranjeros, huyendo de su país, es un ser humano desesperado.

Tampoco le abrió las puertas a los aposentos vaticanos que, por incomodidad humana y aislamiento, eligió no ocupar, para que los utilizaran indigentes.

Lo que el Papa está haciendo es testimoniar la existencia de un problema, y me parece que ese es su rol (fuera de sus funciones teológicas).

¿Cuál es el problema? A nivel individual, la enorme diferencia de posibilidades de vida que existe a ambos lados del Mediterráneo; como la diferencia que existe entre Cuba y Miami, o entre las 2 coreas.

A nivel global, que cualquier pronóstico demográfico (véanse, por ejemplo, los que realizan las Naciones Unidas) dice que la tasa de crecimiento poblacional en el mundo económicamente más desarrollado está cercana a cero, que todo el crecimiento poblacional surgirá en los denominados países emergentes, y que por consiguiente la inmigración “llegó para quedarse”. Donde los alemanes, los australianos o los canadienses (o los argentinos) no

estén dispuestos a limpiarse sus propias letrinas, o construir sus casas, la inmigración es inexorable.

Hay una cuestión de procedimientos. La inmigración es ilegal a veces por las políticas aplicadas por los países de origen (¿se puede salir de Cuba, o de Corea del Norte, con papeles y así como así?), a veces por las políticas restrictivas implementadas por los países receptores.

Estados Unidos es un buen ejemplo de los vaivenes que existen en esta materia. En “el gran país del norte, ese que ahora nos espía”, por lo menos la mitad del crecimiento poblacional es de origen inmigratorio... legal, a lo cual hay que sumar el ilegal, que genera los periódicos blanqueos.

¿Cuál es la naturaleza de la dificultad? Que los inmigrantes, en el mercado laboral, complementan a la vez que sustituyen. Los empresarios están chochos con los inmigrantes, porque les reducen los costos laborales; los asalariados desplazados quieren devolver a los inmigrantes al mar. ¡Los 2 votan, así que es imposible contentar a todos! Por eso no sorprende que sobre esta cuestión haya vaivenes.

En una palabra, el Papa Francisco sumó la de los inmigrantes a la lista de cuestiones que debe integrar la agenda de la dirigencia política. Pero sólo desde la comprensión de la cuestión se podrán generar soluciones, que no podrán satisfacer a todos.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.249; Julio 15, 2013

ANDREW DONALD ROY

(1920 - 2003)

Hijo de médico, estudió en la universidad de Cambridge, primero matemáticas y luego economía e historia. “Mirando retrospectivamente su educación, nada explica que se haya interesado por el análisis de los portafolios” (Sullivan, 2011).

“Durante la Segunda Guerra Mundial participó en la batalla de Imphal, considerada la peor derrota de Japón. Durante los 4 meses que duró el sitio de Imphal, contrajo cólera y sufrió un colapso nervioso, que resultó en depresión y esquizofrenia leve” (Sullivan, 2011).

Enseñó en su alma mater.

“En 1964 se retiró de la vida académica, transformándose en funcionario (llegó a ser asistente de subsecretario de estado). De ahí en más sus intereses fueron macroeconómicos” (Sullivan, 2011).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Roy? Porque “Markowitz y Roy, en 1952, con 3 meses de diferencia, trabajando de manera independiente, desarrollaron la misma teoría de selección de portafolios. Ambos merecen el mismo crédito” (Sullivan, 2011). “Sorprendo y alivio a Markowitz, cuando le puntualizo que publicó su trabajo 3 meses antes que Roy diera a conocer el suyo” (Buser, 2004a).

“Comparando su monografía con Roy (1952), Markowitz (1999) afirma caritativamente que “por Markowitz (1952) con frecuencia me consideran el padre de la moderna teoría del portafolio, pero Roy puede reclamar una porción del honor, del mismo tamaño” (Rubinstein, 2002). “La razón por la cual Roy no recibió el Nobel fue que no hizo ninguna otra contribución a la teoría de las finanzas, de manera que cuando el Comité Nobel buscaba candidatos estaba fuera de su radar” (Markowitz, en Buser, 2004).

“La economía de las finanzas es suficientemente vieja como para que nos la pasemos discutiendo si una idea en particular fue descubierta por Markowitz, por Roy o por algún monje del siglo XIII” (Sharpe, en Buser, 2004a). “Que la diversificación reduce el riesgo puede hallarse en el Talmud. Modernamente, el riesgo fue considerado por John Richard Hicks, en

1935, cuando analizó la demanda de dinero, pero no llegó a formular un modelo explícito basado en alguna medida de promedio y otra de dispersión. Jacob Marschak, en 1938, fue el primero que empleó el promedio y el desvío estándar, para modelar el riesgo” (Sullivan, 2011).

“Comparando los análisis de Markowitz y de Roy, las similitudes son impactantes pero también hay una diferencia importante: como guía decisoria Roy utiliza el principio de `la seguridad ante todo´. Principio inusual para un economista, que probablemente derive de su experiencia bélica. En efecto, luego de analizar una lucha armada afirmó que `si la supervivencia económica se da siempre por descontada, las reglas de comportamiento aplicables a un mundo incierto y despiadado no pueden ser descubiertas´... Roy no le otorgaba mucha importancia a su monografía, y era muy escéptico con respecto al uso práctico de su teoría” (Sullivan, 2011).

Buser, S. (2004): “Interview to Markowitz”, American finance association, página web.

Buser, S. (2004a): “Interview to Sharpe”, American finance association, página web.

Markowitz, H. (1952): “Portfolio selection”, Journal of finance, 7, 1, marzo.

Markowitz, H. (1999): “The early history of portfolio theory: 1600-1960”, Financial analysis journal, 55.

Roy, A. D. (1952): “Safety first and the holding of assets”, Econometrica, 20, 3, julio.

Rubinstein, M. (2002): “Markowitz’s `portfolio selection´: a fifty-year retrospective”, Journal of finance, 57, 3, junio.

Sullivan, E. J. (2011): “A. D. Roy: the forgotten father of portfolio theory”, Research in the history of economic thought and methodology, 29.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo País EMBI+ (puntos básicos)	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		Granos (us\$/quintal)	Soja (us\$/retenc./tn)	Soja (us\$/en Chicago/tn)
		Encuesta BCRA		Call bancos tasa fija en \$ (anual, %)	Presente Libre (\$ por us\$)	refer. BCRA (\$ por us\$) Com. A 3.500	futuro Rofex* (\$ por us\$) a fin de mes	futuro (\$ por us\$) a fin de mes + 1	Indice Merval (Líder)	Indice Merval (Argentina)	(\$ por kilo)	(us\$/kilo)			
		Caja ahorro en \$ (mensual, %)	P. fijo 7 a 59 d. en \$ (anual, %)												
Promedios															
2009	1.185	0,04	0,98	10,49	3,7464	3,7321	3,7423	3,7771	1.631,57	1.116,09	3,276	0,87	16,54	257,9	
2010	678	0,03	0,78	9,20	3,9342	3,9138	3,9250	3,9530	2.551,24	1.980,30	6,373	1,62	18,62	266,1	
2011	682	0,02	0,92	10,20	4,1579	4,1308	4,1447	4,1778	3.099,12	2.567,22	8,359	2,01	21,61	318,5	
2012	985	0,02	1,03	9,99	4,5665	4,5507	4,5740	4,6301	2.494,27	1.777,23	9,014	1,98	23,50	369,6	
Ene.13	1.059	0,02	1,13	11,00	4,9798	5,0484	5,1174	5,2168	3.188,98	2.254,51	9,058	1,83	26,98	376,7	526,5
Feb.13	1.112	0,02	1,10	11,22	5,0355	5,1064	5,1930	5,2797	3.258,80	2.335,38	10,044	2,00	26,44	359,3	537,0
Mar.13	1.212	0,02	1,15	12,39	5,1149	5,2082	5,2969	5,3819	3.369,10	2.374,71	9,688	1,90	25,85	337,7	536,9
Abr.13	1.223	0,02	1,16	11,97	5,1832	5,2670	5,3468	5,4993	3.493,54	2.442,97	9,655	1,87	26,05	320,2	518,4
May.13	1.173	0,02	1,25	13,69	5,2674	5,3493	5,3747	5,4820	3.686,88	2.552,53	9,418	1,80	29,27	330,3	542,9
Jun.13	1.204	0,02	1,28	13,47	5,3662	5,4608	5,5522	5,6544	3.198,43	2.249,94	9,792	1,84	33,14	326,3	561,4
2013															
May. 28	1.128	0,02	1,30	11,62	5,2750	5,5702	5,2760	5,3590	3.421,56	2.371,24	9,280	1,76	30,10	332,0	554,6
May. 29	1.148	0,02	1,27	10,85	5,2750	5,2743	5,2790	5,3640	3.474,06	2.421,19	9,696	1,84	31,10	331,0	551,8
May. 30	1.158	0,02	1,32	11,30	5,2800	5,2798	5,2820	5,3640	3.514,60	2.442,54	9,696	1,84	31,27	333,0	549,6
May. 31	1.167	0,02	1,33	11,42	5,2800	5,2837	5,2837	5,3730	3.489,43	2.429,67	9,252	1,75	32,64	335,0	554,8
Jun. 3	1.169	0,02	1,21	15,21	5,2800	5,2875	5,3650	5,4600	3.485,97	2.423,15	9,252	1,75	32,41	336,0	563,1
Jun. 4	1.183	0,02	1,31	14,67	5,2800	5,2895	5,3610	5,4580	3.442,47	2.402,52	9,203	1,74	32,32	332,0	
Jun. 5	1.195	0,02	1,28	12,57	5,2900	5,2917	5,3600	5,4590	3.423,19	2.398,84	9,118	1,72	32,02	330,0	562,9
Jun. 6	1.204	0,02	1,27	12,46	5,3000	5,2955	5,3620	5,4610	3.450,80	2.418,87	9,800	1,85	31,75	326,0	
Jun. 7	1.187	0,02	1,30	12,07	5,3100	5,2995	5,3570	5,4530	3.449,68	2.430,54	9,418	1,77	32,58	328,0	561,6
Jun. 10	1.188	0,02	1,21	12,38	5,3100	5,3052	5,3550	5,4480	3.413,77	2.405,73	9,820	1,85	32,48	327,5	555,5
Jun. 11	1.196	0,02	1,35	12,11	5,3200	5,3093	5,3580	5,4510	3.342,63	2.355,96	9,756	1,83	32,70	329,0	566,1
Jun. 12	1.199	0,02	1,14	12,08	5,3200	5,3167	5,3610	5,4530	3.237,06	2.283,30	10,064	1,89	32,26	327,0	566,1
Jun. 13	1.192	0,02	1,14	13,01	5,3300	5,3250	5,3640	5,4570	3.244,04	2.279,78	10,337	1,94	32,25	326,0	554,9
Jun. 14	1.197	0,02	1,23	13,51	5,3400	5,3302	5,3650	5,4580	3.199,92	2.257,60	9,663	1,81	32,58	325,0	557,2
Jun. 17	1.198	0,02	1,26	13,99	5,3400	5,3368	5,3660	5,4610	3.100,35	2.178,62	9,663	1,81	33,15	325,0	555,8
Jun. 18	1.221	0,02	1,34	14,02	5,3400	5,3368	5,3620	5,4560	3.047,99	2.138,27	9,663	1,81	34,34	324,5	555,1
Jun. 19	1.213	0,02	1,34	14,37	5,3500	5,3395	5,3690	5,4610	3.070,86	2.156,40	9,663	1,81	35,00	328,0	559,6
Jun. 20	1.227	0,02	1,34	14,37	5,3500	5,3467	5,3690	5,4610	3.070,86	2.156,40	9,663	1,81	35,00	328,0	
Jun. 21	1.223	0,02	1,34	14,37	5,3500	5,3467	5,3690	5,4610	3.070,86	2.156,40	9,663	1,81	35,00	328,0	
Jun. 24	1.229	0,02	1,31	14,15	5,3500	5,3592	5,3710	5,4640	3.021,16	2.137,77	10,158	1,90	34,01	320,0	555,6
Jun. 25	1.221	0,02	1,32	14,54	5,3600	5,3635	5,3710	5,4650	3.013,15	2.127,37	10,249	1,91	34,31	322,0	560,4
Jun. 26	1.219	0,02	1,33	13,82	5,3600	5,3688	5,3740	5,4670	2.966,51	2.094,43	10,385	1,94	33,18	320,5	563,8
Jun. 27	1.215	0,02	1,31	12,31	5,3600	5,3758	5,3800	5,4750	2.941,08	2.084,53	10,385	1,94	32,40	321,5	569,0
Jun. 28	1.199	0,02	1,30	13,42	5,3900	5,3852	5,3852	5,4860	2.976,27	2.112,25	9,913	1,84	33,12	322,0	574,9
Jul. 1	1.189	0,02	1,32	14,80	5,3900	5,3900	5,4800	5,5750	3.019,82	2.166,16	9,817	1,82	32,44	320,9	577,1
Jul. 2	1.199	0,02	1,30	16,02	5,4000	5,3932	5,4810	5,5700	2.994,08	2.121,75	9,300	1,72	33,08	322,5	578,0
Jul. 3	1.204	0,02	1,24	15,55	5,4000	5,3990	5,4830	5,5740	3.023,05	2.153,29	9,074	1,68	31,89	320,0	581,9
Jul. 4	1.204	0,02	1,35	14,94	5,4000	5,4050	5,4820	5,5770	3.096,11	2.205,81	9,074	1,68	30,83	320,0	
Jul. 5	1.188	0,02	1,33	13,99	5,4000	5,4048	5,4830	5,5750	3.063,69	2.183,87	9,239	1,71	29,28	319,5	583,5
Jul. 8	1.194	0,02	1,32	13,71	5,4000	5,4073	5,4840	5,5760	3.127,66	2.224,04	9,442	1,75	29,90	324,8	591,3
Jul. 9	1.194	0,02	1,32	13,71	5,4000	5,4073	5,4840	5,5760	3.127,66	2.224,04	9,442	1,75	29,90	324,8	
Jul. 10	1.205	0,02	1,25	13,73	5,4200	5,4125	5,4820	5,5720	3.127,22	2.225,71	9,599	1,77	30,19	328,5	584,9
Jul. 11	1.194	0,02	1,31	12,32	5,4200	5,4183	5,4800	5,5720	3.232,07	2.287,52	9,599	1,77	30,54	330,0	588,4

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...									
2009	47.967	98.065	24.285	122.350	27.836	43.980	0	7.843	202.009
2010	52.145	124.535	35.873	160.408	39.156	70.578	0	14.315	284.457
2011	46.376	173.056	49.866	222.922	24.636	66.347	0	13.094	326.999
2012	43.290	237.010	70.342	307.352	41.632	79.100	0	15.370	443.454
Ene.13	42.531	226.764	60.782	287.546	40.227	90.239	0	25.363	443.375
Feb.13	41.609	225.059	66.092	291.151	38.700	94.517	0	21.636	446.004
Mar.13	40.446	233.013	69.202	302.215	38.771	95.866	0	7.467	444.319
Abr.13	39.532	227.291	60.028	287.319	41.335	96.291	0	24.156	449.101
May.13	38.551	230.233	74.104	304.337	41.993	94.257	0	13.521	454.108
Jun.13	37.005	242.625	64.925	307.550	42.798	94.089	0	18.145	462.582
2013									
May. 20	38.840	228.667	74.011	302.678	40.975	93.504	0	15.473	452.630
May. 21	38.802	227.951	75.506	303.457	40.947	93.504	0	15.056	452.964
May. 22	38.768	227.169	77.706	304.875	41.076	93.368	0	13.737	453.056
May. 23	38.748	226.879	78.796	305.675	41.093	93.368	0	12.642	452.778
May. 24	38.814	226.954	76.621	303.575	41.376	93.368	0	14.202	452.521
May. 27	38.821	227.270	74.584	301.854	41.363	93.368	0	15.908	452.493
May. 28	38.674	227.338	73.791	301.129	41.243	93.368	0	16.316	452.056
May. 29	38.540	227.745	70.462	298.207	42.035	94.257	0	17.711	452.210
May. 30	38.649	228.929	72.908	301.837	42.051	94.257	0	15.446	453.591
May. 31	38.551	230.233	74.104	304.337	41.993	94.257	0	13.521	454.108
Jun. 3	38.616	231.848	77.457	309.305	42.102	94.257	0	9.043	454.707
Jun. 4	38.520	232.922	75.686	308.608	42.198	94.257	0	9.446	454.509
Jun. 5	38.514	234.102	75.112	309.214	42.159	94.527	0	9.175	455.075
Jun. 6	38.520	235.937	76.994	312.931	42.448	94.527	0	9.698	459.604
Jun. 7	38.598	237.817	76.183	314.000	42.377	94.527	0	9.402	460.306
Jun. 10	38.641	238.966	74.774	313.740	42.342	94.527	0	9.789	460.398
Jun. 11	38.599	239.091	74.180	313.271	42.380	94.527	0	10.282	460.460
Jun. 12	38.610	238.761	76.540	315.301	42.410	94.619	0	8.402	460.732
Jun. 13	38.530	238.419	77.405	315.824	42.559	94.619	0	7.738	460.740
Jun. 14	38.375	238.306	75.248	313.554	42.592	94.619	0	7.424	458.189
Jun. 17	38.298	238.727	72.445	311.172	42.632	94.619	0	9.520	457.943
Jun. 18	38.286	239.122	71.675	310.797	42.467	94.619	0	10.129	458.012
Jun. 19	38.298	239.821	71.859	311.680	42.503	95.203	0	12.191	461.577
Jun. 24	38.038	240.114	69.838	309.952	42.551	95.203	0	13.675	461.381
Jun. 25	37.944	239.736	70.929	310.665	42.567	95.203	0	13.754	462.189
Jun. 26	37.782	240.097	68.318	308.415	42.625	94.089	0	17.248	462.377
Jun. 27	37.595	241.178	67.335	308.513	42.638	94.089	0	17.298	462.538
Jun. 28	37.005	242.625	64.925	307.550	42.798	94.089	0	18.145	462.582
Jul. 1	37.132	244.590	70.407	314.997	43.604	94.089	0	10.433	463.123
Jun. 2	37.156	246.091	75.291	321.382	43.661	94.089	0	9.196	468.328
Jul. 3	37.213	247.128	76.101	323.229	43.890	92.800	0	8.736	468.655
Jul. 4	37.205	249.742	74.085	323.827	44.000	92.800	0	8.278	468.905
Jul. 5	37.130	252.486	72.770	325.256	43.790	92.800	0	7.250	469.096

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													
2009	329.085	256.534	213.961	40.519	33.112	40.639	88.455	11.236	11.343	4.599	5.977	767	72.551
2010	423.786	333.090	275.973	52.170	43.148	49.395	118.509	12.750	14.505	7.551	6.085	870	90.696
2011	572.853	448.780	384.771	69.202	61.791	66.694	171.864	15.220	15.407	7.616	6.790	1.002	124.073
2012	720.624	552.262	502.487	87.492	84.942	87.810	224.067	18.176	10.961	4.555	5.504	903	168.362
Ene.13	839.061	631.381	583.756	101.611	100.291	108.392	253.240	20.222	9.609	4.022	4.698	888	207.680
Feb.13	850.771	645.198	600.014	101.795	96.470	109.652	270.981	21.115	9.005	3.501	4.627	877	205.573
Mar.13	856.436	651.053	607.415	101.850	99.581	110.228	274.760	20.996	8.579	3.154	4.564	861	205.383
Abr.13	872.025	666.684	623.360	105.669	106.877	110.636	277.963	22.214	8.393	3.038	4.454	901	205.340
May.13	890.715	682.353	638.788	106.722	110.593	109.726	290.026	21.721	8.306	3.052	4.412	842	208.363
Jun.13	908.661	694.049	649.766	109.677	113.920	117.540	285.699	22.931	8.309	3.117	4.331	860	214.613
2013													
May. 20	891.711	684.148	640.841	106.664	113.872	104.581	293.436	22.288	8.249	3.013	4.377	859	207.563
May. 21	893.436	686.725	643.517	106.178	116.816	104.231	294.429	21.863	8.230	3.003	4.393	834	206.711
May. 22	893.598	687.026	643.871	106.687	116.767	103.245	295.887	21.285	8.220	3.000	4.392	828	206.572
May. 23	894.555	687.982	644.761	106.469	118.179	103.039	296.428	20.646	8.217	2.997	4.400	820	206.573
May. 24	894.457	687.324	644.078	105.609	116.602	104.357	297.226	20.284	8.206	2.992	4.397	817	207.133
May. 27	895.611	688.841	645.512	107.608	118.941	103.557	294.336	21.070	8.214	2.999	4.367	848	206.770
May. 28	895.314	689.264	645.967	108.323	118.046	104.489	294.307	20.802	8.208	2.995	4.380	833	206.050
May. 29	897.077	690.898	647.622	110.359	115.850	105.924	295.333	20.156	8.204	2.995	4.391	818	206.179
May. 30	902.927	696.471	652.314	110.795	116.022	108.994	295.484	21.019	8.363	3.148	4.395	820	206.456
May. 31	900.850	693.204	649.084	108.160	110.180	114.872	295.332	20.540	8.356	3.143	4.410	803	207.646
Jun. 3	899.040	689.062	645.043	108.484	108.020	115.824	291.646	21.069	8.337	3.144	4.344	849	209.978
Jun. 4	896.489	685.596	641.608	108.102	105.294	116.548	290.276	21.388	8.331	3.139	4.349	843	210.893
Jun. 5	898.111	686.131	641.907	108.670	102.678	120.593	287.941	22.025	8.360	3.133	4.354	873	211.980
Jun. 6	903.848	689.859	645.583	106.824	104.989	125.106	287.125	21.539	8.354	3.136	4.361	857	213.989
Jun. 7	902.376	686.004	641.602	106.624	101.181	124.172	287.314	22.311	8.362	3.131	4.361	870	216.372
Jun. 10	903.035	685.566	641.222	108.280	104.390	119.880	283.923	24.749	8.351	3.129	4.337	885	217.469
Jun. 11	902.453	686.699	642.336	107.480	109.610	116.926	284.412	23.908	8.339	3.129	4.348	862	215.754
Jun. 12	907.893	692.446	648.088	108.154	114.984	115.965	284.565	24.420	8.338	3.125	4.351	862	215.447
Jun. 13	909.520	694.902	650.551	108.737	115.216	115.398	285.843	25.357	8.321	3.122	4.313	886	214.618
Jun. 14	909.440	694.887	650.410	108.736	116.014	114.896	287.934	22.830	8.329	3.118	4.353	858	214.553
Jun. 17	908.394	693.897	649.431	110.621	118.276	110.628	286.802	23.104	8.327	3.117	4.304	906	214.497
Jun. 18	908.331	694.611	650.305	110.720	117.205	113.312	287.541	21.527	8.297	3.108	4.327	862	213.720
Jun. 19	911.454	696.696	652.323	109.416	120.635	113.546	286.511	22.215	8.294	3.105	4.333	856	214.758
Jun. 24	911.355	696.315	652.022	111.796	121.154	112.467	281.829	24.776	8.279	3.106	4.279	894	215.040
Jun. 25	915.813	701.372	657.125	112.087	125.408	112.815	283.507	23.308	8.255	3.095	4.301	859	214.441
Jun. 26	918.681	703.468	659.280	113.567	125.608	115.315	281.885	22.905	8.244	3.094	4.305	845	215.213
Jun. 27	923.429	707.475	663.368	114.874	124.476	120.500	281.129	22.389	8.229	3.094	4.316	819	215.954
Jun. 28	926.243	707.891	663.585	111.008	115.413	131.829	282.398	22.937	8.220	3.088	4.330	802	218.352
Jul. 1	927.125	705.884	660.931	111.796	111.375	132.667	282.779	22.314	8.340	3.214	4.319	807	221.241
Jul. 2	928.658	706.527	661.523	110.578	111.720	132.575	284.618	22.032	8.334	3.207	4.329	798	222.131
Jul. 3	927.669	704.015	658.909	110.053	109.046	134.695	282.793	22.322	8.353	3.212	4.322	819	223.654
Jul. 4	928.240	702.768	657.721	107.418	103.517	141.022	283.510	22.254	8.342	3.207	4.329	806	225.472
Jul. 5	927.154	699.020	653.962	105.009	104.943	141.957	279.212	22.841	8.344	3.208	4.325	811	228.134

* 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 (anual, %)	Libor	Nueva York		Tokio	
	(us\$ por unidad)			(unidades por us\$)					Dow Jones	Nasdaq	Nikkei	
Promedios												
2009	1,5423	1,5677	1,3950	93,60	6,8319	1,996	3,25	1,11	8.885,61	1.844,71	9.341,88	974,04
2010	1,5254	1,5455	1,3261	87,73	6,7687	1,761	3,25	0,52	10.667,00	2.349,52	10.020,51	1.227,27
2011	1,5779	1,6037	1,3922	79,70	6,4636	1,675	3,25	0,51	11.960,39	2.678,19	9.428,17	1.571,60
2012	1,5315	1,5850	1,2857	79,84	6,3098	1,955	3,25	0,68	12.960,47	2.963,15	9.107,98	1.668,90
Ene.13	1,5354	1,5958	1,3288	89,10	6,2220	2,029	3,25	0,49	13.616,89	3.125,92	10.720,22	1.670,25
Feb.13	1,5271	1,5470	1,3340	93,10	6,2348	1,974	3,25	0,46	13.968,05	3.170,36	11.327,28	1.626,67
Mar.13	1,5034	1,5080	1,2949	94,89	6,2161	1,986	3,25	0,45	14.425,87	3.237,66	12.257,63	1.593,42
Abr.13	1,5043	1,5308	1,3022	97,77	6,1870	2,002	3,25	0,44	14.674,95	3.250,36	13.255,12	1.484,85
May.13	1,4991	1,5286	1,2977	101,00	6,1412	2,040	3,25	0,42	15.177,87	3.441,19	14.459,51	1.416,03
Jun.13	1,5141	1,5486	1,3183	97,44	6,1350	2,178	3,25	0,41	15.022,17	3.412,08	13.116,64	1.342,65
2013												
May. 28	1,4933	1,5033	1,2855	102,31	6,1220	2,075	3,25	0,42	15.409,39	3.488,89	14.311,98	1.381,13
May. 29	1,4939	1,5122	1,2938	101,11	6,1270	2,111	3,25	0,42	15.302,80	3.467,52	14.326,46	1.394,00
May. 30	1,4968	1,5232	1,3042	101,00	6,1310	2,111	3,25	0,42	15.324,53	3.491,30	13.589,03	1.413,72
May. 31	1,4988	1,5198	1,2999	100,45	6,1350	2,141	3,25	0,41	15.115,57	3.455,91	13.774,54	1.388,03
Jun. 3	1,5004	1,5321	1,3076	99,49	6,1320	2,124	3,25	0,42	15.254,03	3.465,37	13.261,82	1.411,00
Jun. 4	1,5043	1,5316	1,3081	99,99	6,1290	2,125	3,25	0,41	15.177,54	3.445,26	13.533,76	1.400,08
Jun. 5	1,5046	1,5407	1,3094	99,12	6,1280	2,128	3,25	0,41	14.960,59	3.401,48	13.014,87	1.403,90
Jun. 6	1,5083	1,5601	1,3245	97,10	6,1370	2,130	3,25	0,41	15.040,62	3.424,05	12.904,02	1.413,24
Jun. 7	1,5199	1,5558	1,3218	97,56	6,1340	2,132	3,25	0,41	15.248,12	3.469,22	12.877,53	1.383,05
Jun. 10	1,5142	1,5571	1,3256	98,81	6,1345	2,147	3,25	0,41	15.238,59	3.473,77	13.514,20	1.386,45
Jun. 11	1,5185	1,5646	1,3312	96,08	6,1345	2,133	3,25	0,41	15.122,02	3.436,95	13.317,62	1.386,45
Jun. 12	1,5208	1,5676	1,3330	96,04	6,1345	2,156	3,25	0,41	14.995,23	3.400,43	13.289,32	1.388,15
Jun. 13	1,5260	1,5707	1,3360	95,64	6,1350	2,121	3,25	0,41	15.176,08	3.445,37	12.445,38	1.386,16
Jun. 14	1,5244	1,5707	1,3347	94,31	6,1310	2,152	3,25	0,41	15.070,18	3.423,56	12.686,52	1.390,58
Jun. 17	1,5262	1,5720	1,3364	94,58	6,1252	2,171	3,25	0,41	15.179,85	3.452,13	13.033,12	1.384,65
Jun. 18	1,5263	1,5628	1,3390	95,58	6,1287	2,182	3,25	0,41	15.318,23	3.482,18	13.007,28	1.368,44
Jun. 19	1,5272	1,5393	1,3103	97,92	6,1274	2,242	3,25	0,41	14.799,40	3.357,25	13.230,13	1.344,27
Jun. 20	1,5134	1,5413	1,3113	97,84	6,1287	2,235	3,25	0,41	14.799,40	3.357,25	13.230,13	1.320,52
Jun. 21	1,5146	1,5413	1,3113	97,84	6,1340	2,235	3,25	0,41	14.799,40	3.357,25	13.230,13	1.297,20
Jun. 24	1,5084	1,5433	1,3123	97,76	6,1461	2,227	3,25	0,43	14.659,56	3.320,76	13.062,78	1.282,45
Jun. 25	1,5109	1,5425	1,3084	97,85	6,1458	2,214	3,25	0,42	14.760,31	3.347,89	12.969,34	1.277,32
Jun. 26	1,5051	1,5313	1,3007	97,75	6,1472	2,187	3,25	0,42	14.910,14	3.376,22	12.834,01	1.226,83
Jun. 27	1,5038	1,5257	1,3037	98,45	6,1492	2,199	3,25	0,42	15.024,49	3.401,86	13.213,55	1.200,59
Jun. 28	1,5040	1,5213	1,3010	99,14	6,1378	2,320	3,25	0,41	14.909,60	3.403,25	13.677,32	1.201,70
Jul. 1	1,5022	1,5218	1,3065	99,63	6,1329	2,229	3,25	0,41	14.974,96	3.434,49	13.852,50	1.252,58
Jul. 2	1,5011	1,5155	1,2981	100,63	6,1332	2,255	3,25	0,41	14.932,41	3.433,40	14.098,74	1.244,07
Jul. 3	1,4989	1,5275	1,3009	100,03	6,1310	2,269	3,25	0,41	14.988,55	3.443,67	14.055,56	1.255,54
Jul. 4	1,4989	1,5033	1,2902	100,27	6,1260	2,249	3,25	0,41	14.988,55	3.443,67	14.018,93	1.249,32
Jul. 5	1,4938	1,4991	1,2885	100,61	6,1354	2,257	3,25	0,41	15.135,84	3.479,38	14.309,97	1.222,73
Jul. 8	1,4887	1,4948	1,2867	100,95	6,1346	2,264	3,25	0,41	15.224,69	3.484,83	14.109,34	1.236,91
Jul. 9	1,4885	1,4867	1,2786	101,12	6,1297	2,260	3,25	0,41	15.300,34	3.504,26	14.472,90	1.250,65
Jul. 10	1,4885	1,5020	1,2976	99,83	6,1339	2,265	3,25	0,41	15.291,66	3.520,76	14.416,60	1.260,15
Jul. 11	1,5018	1,5185	1,3094	99,03	6,1328	2,256	3,25	0,40	15.460,92	3.578,30	14.472,58	1.286,19