CONTEXTO

Entrega Nº 1.345

May 18, 2015

La "newsletter" de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Menos de un mes para cerrar las alianzas, un poquito más de un mes para definir las candidaturas. Las conjeturas serán reemplazadas por información, la calidad de las encuestas aumentará. Mientras tanto, luchemos para solucionar el día a día. No fantasee: lógica de campaña hasta las elecciones, remangarse desde entonces. Menuda labor le tocará al próximo gobierno, cualquiera sea quien gane.

CLAVES

♦ CFK dejó de ser CFK. Los candidatos del oficialismo a las PASO nacionales serán Daniel Scioli y Florencio Randazzo. Por una vez la realpolitik le ganó a la epopeya… o a la terquedad.

♦ La pauta salarial oficial se acerca a la tasa de inflación bien medida. Para saber quién pagará el aumento de la obra social hay que aplicar la teoría de la incidencia.

♦ "Conmigo no, Grecia", dijo el FMI. El país heleno tendrá un gobierno revolucionario, pero al Fondo le pagó en tiempo y forma.

ME PREGUNTO

¿Qué podría quedar del "modelo K", con Scioli o Randazzo en la presidencia de la Nación, a partir del 10 de diciembre de 2015? La política económica obedece mucho más a las circunstancias, que a la ideología.

SEMAFOROS

ROJO

☹ Episodios como el que ocurrió en Boca Juniors el jueves pasado, no se solucionan jugando el juego del Gran Bonete entre los diferentes responsables. ¿Alguien conoce alguna forma "civilizada" de terminar con esto?

AMARILLO

😐

VERDE

☺

EN ESTA ENTREGA

♦ Como lo veo
♦ ¿Por qué difieren tanto "los economistas"?
♦ CFK, desconocida
♦ Embestida contra Fayt: indigna, pero no sorprende
♦ IPC. Tasa anual, dejó de caer
♦ Venezuela: ¿qué otra cosa cabía esperar?
♦ Inflación "estructural" según J. H. G. Olivera
♦ Alexander Lamfalussy

DEL "PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS"

"Los liberales [americanos o ingleses] pueden entender todo menos a las personas que no los entienden a ellos". Anónimo.

Director: Juan Carlos de Pablo – Prohibida su reproducción total o parcial
Suscrip. e informes: Av. Pte. R. Sáenz Peña 852 – 4º – 1035 – Cap. Fed.
Tel–Fax: 4328-9413 / 9563; 4394-0337 – E-mail: depablo@speedy.com.ar

CONTEXTO; Entrega N° 1.345; Mayo 18, 2015

COMO LO VEO

Carlos Corach: "es muy difícil para un candidato oficialista ganar las elecciones presidenciales hablando mal del presidente de turno".

(Fuente: Reato, C.: Doce noches, Sudamericana, 2015).

Menos de un mes para cerrar las alianzas, un poquito más de un mes para definir las candidaturas. Las conjeturas serán reemplazadas por información, la calidad de las encuestas aumentará. Mientras tanto, luchemos para solucionar el día a día. No fantasee: lógica de campaña hasta las elecciones, remangarse desde entonces. Menuda labor le tocará al próximo gobierno, cualquiera sea quien gane.

¿Quién paga el aumento del aporte sindical?

Según Francisco Olivera (La Nación, 16 de mayo de 2015), la paritaria mercantil se empantanó por la pretensión sindical de aumentar en $ 100 el aporte "de los trabajadores" a la Obra Social. Los empleadores resisten, porque tienen que "dar la cara", frente a los asalariados que rechazan la mayor deducción.

Nuevo ejemplo de lo que, aplicando la teoría de la incidencia, se busca saber finalmente en quién recae un impuesto, un aporte o una contribución, que separa el precio incluyendo el impuesto, del precio neto de él (en el caso laboral, el costo laboral del salario de bolsillo).

La respuesta del análisis económico es nítida: salvo en casos extremos, el aumento de un rubro que aparece como una cuña, entre lo que paga el comprador y lo que recibe el vendedor, recae –parte y parte, no necesariamente iguales- sobre ambos agentes económicos.

Las chances de que los empleadores les puedan trasladar a sus trabajadores la totalidad del aumento de la obra social, dependerá del mercado de trabajo, es decir, en última instancia, del nivel de actividad económica.

Lo pueden hacer de manera directa, afectando el número de pesos que se pagan y se cobran, o de manera indirecta vía modificaciones en la tasa de inflación.

Conmigo no, Grecia

Estoy parodiando la afirmación de Beatriz Sarlo al periodista Orlando Barone, en el programa 6, 7, 8. Porque el FMI puede llegar a tolerar que Grecia no le pague a algún otro acreedor, pero las deudas con el Fondo se abonan "en tiempo y forma" (el argumento del FMI es el siguiente: "te presté a tasas de interés bajas, que no incluyen riesgo por incumplimiento; ergo, tenés que pagarme").

¿Qué hizo el "revolucionario" gobierno griego, dadas las circunstancias? Pagó.

¿Y entonces?

Error tipo I, error tipo II, las PASO mostrarán que la pulseada del 25 de octubre se va a plantear entre Mauricio Macri y Daniel Scioli.

Error tipo I, error tipo II, hay que tomar las decisiones sobre la base de que el primero le ganará al segundo.

¿Expresión de deseos? Algo, pero no todo. También reflexión, más allá del "buzón" que pretende vender el oficialismo, y que notable cantidad de personas parece comprar. Ojalá no me equivoque.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.345; Mayo 18, 2015.

¿POR QUE DIFIEREN TANTO "LOS ECONOMISTAS"?

En abril pasado el Consejo Interamericano de Comercio y Producción (CICYP) organizó un almuerzo donde hablaron 3 economistas. A raíz de las quejas, en mayo pasado organizó otro almuerzo, donde hablaron… otros 3 economistas. Y en la próxima reunión hará uso de la palabra Axel Kicillof, otro economista.

¿Cómo no quieren que mi tía Carlota, la que nunca fue a la Facultad de Ciencias Económicas, no esté convencida de que "los economistas" son parte del problema, y no de la solución? Si en manos de los economistas la cuestión económica parece enteramente opinable, ¿por qué quienes no son economistas se van a privar de intervenir en los debates, "de igual a igual"?

No me canso de repetir que la relación entre la teoría y la política económica no es ni única ni cualquiera. Si fuera única, meteríamos toda la teoría económica en una computadora, le introduciríamos los objetivos de política económica, y de allí saldrían las correspondientes medidas. Si fuera cualquiera, podría emitirse dinero sin límites, sin que ello impactara la tasa de inflación.

El análisis económico aplicado se nutre de la teoría, la experiencia personal y profesional, la lectura de la historia, etc. Y tiene en cuenta el contexto político e institucional en el cual se va a aplicar. Lo demás es grandilocuencia, útil para un programa de TV que busca "hacer ruido", peligrosísima para diseñar e implementar la política económica.

Vuelvo al título de estas líneas. ¿Por qué difieren tanto las opiniones que vierten "los economistas"?

Aclaro, ante todo, que las opiniones de los economistas difieren menos de lo que parece, pero periodísticamente lo que aumenta el rating es el disenso. Claro que, corregido por "efecto TV", todavía quedan disensos. ¿A qué se deben?

Algunos economistas colaboran con candidatos políticos, y por consiguiente hablan "como abogados de sus jefes". Ejemplo: un economista que defiende al actual gobierno, ¿le dará a su esposa hoy la cantidad de pesos que le daba hace un año, ajustada por la tasa de inflación que estima el INDEC, diciéndole que con esa plata le tiene que dar de comer como hace un año, pagar el colegio de los chicos como hace 365 días, etc.? Tengo graves dudas, pero

dice bobadas “porque va a la TV a hablarle a Cristina”. De la misma manera parecería que algunos colegas, en la TV, le hablan a Mauricio, a Sergio o a Daniel.

¿Por qué hay diferencias de opinión entre economistas no encolumnados políticamente? Porque hay diferencias en los objetivos que se proponen (aunque no siempre se explicitan), porque no todos tienen la misma información (esto último es muy importante. Es increíble la frecuencia con la cual algún colega opina de un tema específico, basándose exclusivamente en principios generales), o porque no todos entienden lo que significa la responsabilidad profesional. ¿Cómo voy a hablar de ajuste, si el programa de TV lo puede estar mirando mi vieja? Quien así razona podrá haberse graduado en la Facultad de Ciencias Económicas, pero –en palabras de Alfred Marshall- “tendrá el corazón caliente, pero todavía no tiene la cabeza fría”.

Todo esto es así y difícilmente deje de serlo (se me ocurre que pasa en todas las profesiones, sólo que los disensos entre los antropólogos no despiertan el interés público que generan los debates entre economistas). Pero no le resta valor al análisis económico, como no le resta valor al Nuevo Testamento la interpretación que algún sacerdote le pueda dar a alguna parte de las Sagradas Escrituras, en el sermón de alguna iglesia.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.345; Mayo 18, 2015.

CFK, DESCONOCIDA

El 9 de agosto próximo, en las PASO, el Frente para la Victoria presentará 2 candidatos: Daniel Scioli y Florencio Randazzo.

Según las encuestas conocidas hasta este momento, el primero le ganará al segundo y por consiguiente Scioli será el candidato del oficialismo en las elecciones presidenciales del 25 de octubre de 2015.

Sorprendente.

Porque la presidenta de la Nación dejó de lado el "estilo K", presente en el acuerdo con Irán, en la elección de Boudou como compañero de fórmula, de Recalde como candidato a jefe de gobierno de la ciudad de Buenos Aires, en el idilio con Rusia, etc. Y lo dejó de lado en el nombre de la realpolitik. Veremos si esto también se aplica al resto de los puestos que están sujetos a elección (vicepresidente, legisladores, etc.).

Scioli dice hoy que es la continuidad del "proyecto", pero la verdad es que nadie sabe lo que va a hacer, cuando las circunstancias lo presionen. Nadie, en Argentina 2015, puede imaginar ser presidente entre 2015 y 2019, o entre 2015 y 2023, y operar en base al siguiente principio "tenés razón, pero Cristina no me deja", cualesquiera sean las circunstancias.

Pero no nos adelantemos, porque primero tiene que ganar la elección.

Contexto, con alguna cuota de expresión de deseos pero mucho más de análisis, dice con todas las letras que NO COMPRA esto de que Scioli "ya ganó" o cosas por el estilo. Calma. No les pidamos a los políticos que dejen de ser políticos; en todo caso démosle una mano militando, marchando, votando o al menos dejando de repetir cosas sin pensar.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.345; Mayo 18, 2015.

EMBESTIDA CONTRA FAYT: INDIGNA, PERO NO SORPRENDE

No conozco personalmente a don Carlos Fayt, el "joven" de 97 años que integra la Corte Suprema de Justicia desde 1983. Por lo cual me permito la siguiente conjetura: que frente a la embestida encabezada por la mismísima presidenta de la Nación, y seguida por todos aquellos que quieren quedar bien con ella, en privado don Carlos se debe estar cagando de la risa. No me consta y dije en privado, así que lo único que hago es consignarla.

Tirarse contra Fayt es como tirarse contra Fangio, Favaloro o la Madre Teresa: una misión imposible. Por eso, hasta quienes siguiendo expresas directivas presidenciales, están promoviendo no sé qué chequeo psicofísico, comienzan diciendo que tienen del doctor Fayt la mejor de las opiniones profesionales y personales.

"Dios no juega a los dados" dijo Einstein. El Altísimo nos podría hacer un gran favor a los argentinos, si nos dejara aquí a Fayt "algún tiempito más", con la lucidez que lo ha caracterizado hasta ahora.

Don Carlos: desde aquí mi sentido homenaje. Recuerde que el problema, aquí y ahora, no es que el Poder Ejecutivo lo insulte, sino que lo alabe.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.345; Mayo 18, 2015.

IPC. TASA ANUAL, DEJO DE CAER

Salvo el "IPC Congreso", que promedia las estimaciones del aumento de los precios al consumidor que realizan 8 consultoras privadas, se conocen todas las estimaciones pública y privadas referidas a abril pasado.

El cuadro que acompaña estas líneas pone la información en perspectiva.

Como viene ocurriendo de manera sistemática, la estimación oficial se ubica en una esquina del ring (1,1%, entre marzo y abril pasados), las estimaciones privadas en la esquina opuesta (entre 1,9% y 2,3%).

De la porción derecha del cuadro surge un punto importante: la tasa interanual de inflación, que estima cuánto aumentaron los precios en los 12 meses previos a cada mes, que venía cayendo desde noviembre de 2014 (cuando había superado 40% anual), prácticamente dejó de caer y se ubica entre 28% y 30%.

Explicación: la estimación interanual se "saca de encima" los primeros meses de 2014, que recibieron de lleno el impacto del salto devaluatorio dispuesto por Juan Carlos Fábrega, e incorpora los primeros meses de 2015, donde no hubo tal salto devaluatorio.

¿Seguirá así durante cuánto tiempo más? Imposible saberlo.

Nadie hoy intenta vender algún producto cargando en el precio la probabilidad de que tengamos una hiperinflación. ¿Es porque sabemos que no va a ocurrir? No, es porque queremos vender. Así de simple.

¡Animo!

INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR. ESTIMACIONES PUBLICA Y PRIVADAS

Mes	INDEC	Bevac.	Congr.	FIEL	M&S	C&T	INDEC	Bevac.	Congr.	FIEL	M&S	C&T
	(variaciones mensuales, en %)						(variaciones anuales, en %)					
Ene.13	1,1	3,1	2,58	2,3	2,5	3,0						
Feb	0,5	1,3	1,23	1,4	0,7	0,4						
Mar	0,7	1,7	1,54	1,6	1,8	1,7						
Abr	0,7	1,7	1,52	1,5	1,7	1,4						
May	0,7	1,6	1,57	1,8	1,2	1,0						
Jun	0,8	2,0	1,93	1,5	2,1	1,6						
Jul	0,9	2,1	2,55	2,1	3,3	3,1						
Ago	0,8	1,7	2,11	2,2	1,4	1,5						
Sep	0,8	1,8	2,11	2,2	2,1	2,3						
Oct	0,9	2,0	2,00	1,8	2,2	1,9						
Nov	0,9	2,5	2,40	2,4	2,5	2,5						
Dic	1,4	2,9	3,38	3,0	4,1	3,4						
Ene.14	3,6	6,0	4,61	5,1	4,2	4,5	13,7	30,9	30,5	30,0	30,9	28,3
Feb	3,4	3,1	4,30	5,2	3,5	4,8	17,0	33,2	34,4	34,9	34,5	34,0
Mar	2,6	3,3	3,30	3,6	3,8	3,6	19,2	35,3	36,8	37,6	37,2	36,4
Abr	1,8	2,6	2,78	2,9	2,1	3,2	20,4	36,5	38,5	39,5	37,7	38,9
May	1,4	2,6	2,28	2,2	2,6	1,6	21,3	37,8	39,4	40,0	39,6	39,8
Jun	1,3	2,5	2,20	2,1	2,4	2,8	21,9	38,5	39,8	40,8	40,0	41,4
Jul	1,4	2,9	2,47	2,8	2,1	2,1	22,5	39,6	39,7	41,8	38,4	40,0
Ago	1,3	2,4	2,65	2,7	2,8	2,6	23,1	40,6	40,4	42,5	40,3	41,5
Sep	1,4	2,6	2,48	2,3	2,9	2,1	23,8	41,7	40,9	42,6	41,4	41,3
Oct	1,2	1,9	2,25	2,5	2,4	2,3	24,1	41,5	41,3	43,6	41,7	41,8
Nov	1,1	1,5	1,86	1,7	1,7	1,7	24,3	40,2	40,5	42,6	40,6	40,7
Dic	1,0	1,8	1,87	1,8	2,2	2,2	23,8	38,7	38,5	41,0	38,0	39,0
Ene.15	1,1	2,1	2,08	2,0	2,2	2,1	20,8	33,6	35,1	36,8	35,4	35,9
Feb	0,9	1,2	1,48	1,4	0,9	1,3	17,9	31,1	31,5	31,9	32,0	31,3
Mar	1,3	1,9	2,12	2,1	2,5	2,2	16,4	29,3	30,0	30,0	30,3	29,6
Abr	1,1	2,0	?	2,3	2,2	1,9	15,6	28,6	?	29,2	30,5	28,0

CONTEXTO; Entrega N° 1.345; Mayo 18, 2015.

VENEZUELA: ¿QUE OTRA COSA CABIA ESPERAR?

Si una imagen vale más que 1.000 palabras, el monólogo que vi el otro día en TV merecería ser pasado una y otra vez en Argentina, particularmente delante de los "Chavezmaníacos".

Un humorista venezolano, radicado en Colombia, hizo la siguiente parodia. Llega un conjunto de turistas venezolanos a Bogotá, y el guía les indica qué van a ver en la recorrida por la ciudad. La Catedral, el museo del oro, etc. A coro, los venezolanos gritan: "No, queremos ir a un… supermercado". Dentro del local, con los celulares se sacan fotos junto a la harina, las gaseosas y los tampones, y las envían a sus parientes y amigos que siguen en Caracas.

No tengo problema con quien, al comienzo de su gestión, haya "creído en Chávez". Pero cuando uno se entera de que, para ingresar a un supermercado, en Caracas hay que mostrar el número de documento de identidad, o identificarse por la huella digital, sólo entre necios el debate puede continuar.

Lo mismo con la brecha cambiaria. En el mercado oficial (para ciertas importaciones), el tipo de cambio se cotiza a 6,3 bolívares por dólar, mientras que en el mercado paralelo (¿también se llamará "blue", allí?) supera los 300. No quiero calcular la brecha porque temo pifiarle en los ceros.

Venezuela es un país cuyo subsuelo está lleno de un recurso valioso, y cuyo suelo está vacío de productos. Porque como "hace algunos años" explicó Adam Smith, en La riqueza de las naciones, la transformación de un recurso que está en el subsuelo, en bienes que están en el suelo, es una tarea humana que tiene que tener sentido para quien la encara. ¿Tan difícil de entender es esto, y de actuar en consecuencia?

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.345; Mayo 18, 2015.

INFLACION "ESTRUCTURAL" SEGÚN J. H. G. OLIVERA

¿Es posible evitar un "fogonazo inflacionario", cuando –producto de las circunstancias, más que consecuencia del resultado de un debate- en algún momento haya que corregir las distorsiones de precios relativos, por ejemplo, recomponer el valor real de las tarifas de las empresas privatizadas o concesionadas durante la década de 1990?

Para responder a este interrogante, propongo releer una cuestión analizada en la entrega 1.071 de **Contexto**, distribuida el 16 de febrero de 2010.

. . .

Calificar a algo como "estructural" significa normalmente adjudicarle carácter de "inevitable" o, en el mejor de los casos, de "inevitable mientras no se modifique la estructura". Alguna literatura sobre inflación, particularmente en los países en vías de desarrollo, utiliza la expresión inflación estructural en el sentido que se acaba de expresar (ignorando que en la enorme mayoría de dichos países el nivel general de los precios no aumenta en forma sistemática).

Olivera (1960, 1964) le dio contenido específico a la hipótesis de la "inflación estructural". Intuitivamente la idea es la siguiente: en toda economía, por causas reales (las distintas fases del ciclo ganadero, la pérdida de una cosecha, el descubrimiento de un nuevo yacimiento de petróleo o un nuevo modelo de computadora), o por controles selectivos de precios, se producen modificaciones en los precios relativos (los precios de unos bienes en términos de los de los otros).

En una economía donde los precios absolutos son tan flexibles hacia abajo como hacia arriba, el cambio de los precios relativos no altera el nivel general de los precios, porque como consecuencia del shock que sufre la economía sube el precio absoluto que debe reflejar el aumento de escasez relativa y al mismo tiempo se reduce el otro precio absoluto; mientras que en una economía donde los precios absolutos (los precios en pesos) son más flexibles hacia arriba que hacia abajo (dentro de lo cual el interesante caso límite es el de aquella economía donde los precios absolutos son flexibles hacia arriba pero totalmente inflexibles hacia la baja), aún la mera oscilación de los precios relativos (es decir, un movimiento que luego de completar el ciclo vuelve a su posición real original) afecta el nivel general de los precios, porque cada

modificación de precios relativos se logra aumentando el precio absoluto del bien cuyo precio relativo debe subir, permaneciendo constante el precio absoluto del bien cuyo precio relativo debe disminuir. Como el proceso de modificación de precios relativos es permanente, en economías como la descripta el resultado no es un mero aumento del nivel general de los precios, sino "inflación estructural".

El cuadro que acompaña estas líneas ilustra la cuestión. En dicho cuadro aparecen, referidos a 3 períodos, los precios absolutos de un par de bienes (zapatillas deportivas y otro tipo de calzado), el correspondiente precio relativo, el nivel general de los precios (calculado con una canasta que pondera ambos bienes con igual peso) y la correspondiente tasa de inflación (la variación porcentual a lo largo del tiempo del nivel general de los precios).

La explicación comienza en el período II, cuando a raíz de un cambio en la moda aumenta el precio relativo de las zapatillas deportivas con respecto a la situación existente en el período I, de manera tal que el precio relativo del resto del calzado pasa de 1,50 a 1,25. En esta economía, dada la inflexibilidad descendente de los precios absolutos, el cambio del precio relativo generado por la modificación de los gustos se produce por el aumento del precio absoluto de las zapatillas deportivas, que pasa de 1 a 1,20, junto al mantenimiento del precio absoluto del resto del calzado, lo cual implica que el nivel general de los precios pasa de 1,25 a 1,35 o, lo que es lo mismo, se genera una inflación de 8%.

Para mostrar que hasta la mera oscilación de precios relativos provoca inflación estructural cuando no existe flexibilidad descendente de los precios absolutos, investiguemos qué ocurre si en el período III las condiciones reales de la economía retornan a la posición original, es decir, se agota la moda de las zapatillas deportivas y entonces, desde el punto de vista real, todo vuelve a la situación que existía en el período I. Esto implica que los precios relativos vuelven a la posición original, pero en una economía donde los precios absolutos no descienden esto no hace caer el precio de las zapatillas deportivas sino que lo mantiene, por lo que el reequilibrio de la economía induce el aumento del precio absoluto del calzado normal, que pasa de 1,50 a 1,80 (nótese que, como en el período I, en el período III el precio relativo de las zapatillas deportivas es 1,50, pero en el proceso el nivel general de los precios subió de 1,25 a 1,50). A raíz del aumento del precio del resto del calzado, en el período III el nivel general de los precios es de 1,50, lo cual implica una tasa de inflación del 11,1% entre los períodos II y III.

¿Cuál es el fundamento microeconómico de la inflexibilidad descendente de los precios absolutos? La "doctrina de la inflexibilidad" no dice meramente que "la experiencia muestra que los precios absolutos no disminuyen" (¿cómo habrían de hacerlo, dada la velocidad a la que se emite dinero en países como Argentina?, preguntaría el más fanático monetarista), sino algo más contundente, a saber: los precios absolutos no descienden, ni aún en aquellos casos en que la maximización microeconómica de los libros de texto así lo haría esperar. La referida doctrina se basa en las dudas referidas a la permanencia en el tiempo de las causas que aconsejarían una disminución de los precios absolutos, en un contexto donde bajarlos y volver a subirlos implica costos administrativos y de imagen (el enojo de aquellos que compraron antes, a precios más elevados), la posibilidad de esperar en vez de vender, cuando los costos de almacenamiento y financiero son muy bajos, etc.; razones que pueden ser válidas en el corto plazo, porque en el largo plazo son más difíciles de sostener.

¿Qué relación existe entre el desequilibrio estructural inicial y la resultante tasa de inflación? Olivera (1967) mostró que con valores plausibles de los coeficientes de reacción de los sectores, un modesto desequilibrio sectorial (digamos, una demanda excedente de 2-3%), puede generar tasas de inflación del 30% anual. Léase bien: que vía fluidos mecanismos de propagación, un "modesto" desequilibrio sectorial pueda generar altas tasas de inflación, no quiere decir que cualquier alta tasa de inflación se deba, automáticamente, a causas "estructurales".

EJEMPLO NUMERICO DE "INFLACION ESTRUCTURAL"

Período	Precio relativo zapatos/ zapatillas deportivas	Precio absoluto zapatillas deportivas	Precio absoluto zapatos	Nivel general de precios	Tasa de inflación (%)
I	1,50	1,00	1,50	1,25	
II	1,25	1,20	1,50	1,35	8,0
III	1,50	1,20	1,80	1,50	11,1

. . .

Última, pero no menos importante. En rigor, en un contexto de inflexibilidad descendente de los precios absolutos, lo que causa la modificación en los precios relativos es un aumento en el nivel general de los precios. Si se trata de un aumento "único", o de un proceso inflacionario, depende de varias cosas. Ejemplos argentinos para estudiar esta cuestión: primer semestre de 1959 o el "salto devaluatorio" dispuesto por Juan Carlos Fábrega a comienzos de 2014.

Olivera, J. H. G. (1960): "La teoría no monetaria de la inflación", Trimestre económico, 27, 108, octubre-diciembre.

Olivera, J. H. G. (1964): "On structural inflation and Latin-american structuralism", Oxford economic papers, 16, 3, noviembre.

Olivera, J. H. G. (1967): "Aspectos dinámicos de la inflación estructural", Desarrollo económico, 7, 27, octubre-diciembre.

CONTEXTO; Entrega N° 1.345; Mayo 18, 2015

ALEXANDER LAMFALUSSY

(1929 - 2015)

Nació en Kapuvar, Hungría. "Su papá era un ingeniero forestal, que trabajaba para grandes terratenientes. En 1949, desilusionado con la creciente represión del comunismo, con algunos amigos huyó a Austria, aprovechando que una nevada les había impedido a los guardias patrullar la frontera" (Ewing, 2015).

"Con ayuda de monjes benedictinos llegó a Bélgica, donde estudió economía en la Universidad Católica de Lovaina. Posteriormente se doctoró en el Nuffield College, de Oxford"
(Ewing, 2015).

Enseñó en Lovaina y Yale.

Trabajó inicialmente en el Banco de Bruselas. "Llegó a presidir su directorio, pero renunció en 1975, responsabilizándose por una gran pérdida ocasionada en operaciones de comercio exterior. La experiencia le generó desconfianza de los mercados financieros. Recomendó una fuerte supervisión de los bancos" (Ewing, 2015).

A partir de 1976 trabajó como economista en el Banco de Asuntos Internacionales de Basilea, donde se desempeñó como gerente general entre 1985 y 1993. Fue fundador y primer presidente del Instituto Monetario Europeo (EMI), luego transformado en el Banco Central Europeo (ECB).

"Perteneció a la generación de europeos obsesionados con evitar la repetición de la Segunda Guerra Mundial" (Ewing, 2015).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Lamfalussy? Porque es considerado el "padre del euro". "En el EMI reunió al núcleo de la burocracia internacional que creó la moneda común, y le dio al euro buena parte del basamento intelectual… Ayudó a diseñar las reglas referidas al gasto público y endeudamiento de los estados miembros de la eurozona, y participó en el diseño de los billetes del euro" (Ewing, 2015).

Sin quitarle méritos, con respecto a la idea de la emisión de monedas supranacionales también corresponde citar el aporte realizado por Robert Alexander Mundell. Por ejemplo, en la monografía que publicó en 1961, sobre "áreas monetarias óptimas". "Si bien sería un error llamarlo el `padre del euro´, Mundell acepta que `probablemente´ deba ser considerado `uno de sus padrinos´". (Snowdon y Vane, 2002)

"Al comienzo el euro fue recibido con fuerte escepticismo. Al terminar de hablar delante de profesionales de las finanzas, en Nueva York, en 1994, alguien dijo: `pobre hombre, ¿sabrá en la que se está metiendo?'" (Ewing, 2015). "La ambición política de Helmut Kohl, y el conocimiento técnico de Lamfalussy, generaron una buena combinación cuando el proyecto de unión monetaria era impopular, tanto en Bonn como en otras partes" (Jones, 2015). "En 1999 el euro tenía 11 países miembros, ahora 19" (NN, 2015).

"En años recientes denunció a los líderes de Alemania y Francia por violar los límites de gasto público y endeudamiento, afirmando que sentaron precedentes para lo que terminó ocurriendo en Grecia" (Ewing, 2015).

Ewing, J. (2015): "Alexander Lamfalussy, a euro founder, dies at 86", The New York times, 11 de mayo.

Jones, C. (2015): "Alexander Lamfalussy, central banker, 1929-2015", Financial times, 12 de mayo.

Mundell, R. A. (1961): "A theory of optimum currency areas", American economic review, 51, 4, setiembre.

NN (2015): "Alexander Lamfalussy, helped found euro currency, dies at 86", The Washington post, 11 de mayo.

Snowdon, B. y Vane, H. R. (2002): An encyclopedia of macroeconomics, Edward Elgar.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha		Riesgo País EMBI+ (puntos básicos)	Tasas de Interés Encuesta BCRA Caja ahorro en $ (mensual, %)	Tasas de Interés Encuesta BCRA P. fijo 7 a 59 d. en $ (mensual, %)	Tasas de Interés Call bancos tasa fija en $ (anual, %)	Dólar Presente Libre ($ por us$)	Dólar refer. BCRA ($ por us$) Com. A 3.500	Dólar futuro Rofex* ($ por us$) a fin de mes	Dólar futuro Rofex* ($ por us$) a fin de mes + 1	Acciones Indice Merval (Líder)	Acciones Indice Merval (Argen-tina)	Carne ($ por kilo)	Carne (us$/ por kilo)	Granos (us$/ quin-tal)	Soja (us$ neto retenc. /tn)	Soja (us$ en Chicago /tn)
Promedios																
2011		682	0,02	0,92	10,20	4,1579	4,1308	4,1447	4,1778	3.099,1	2.567,2	8,359	2,01	21,61	318,5	0,0
2012		985	0,02	1,03	9,99	4,5665	4,5507	4,5740	4,6301	2.494,3	1.777,2	9,014	1,98	23,50	369,6	539,1
2013		1.067	0,02	1,22	12,58	5,4834	5,4820	5,5286	5,6479	3.985,5	2.919,5	9,925	1,81	29,28	338,0	515,6
2014		786	0,02	1,76	18,01	8,1385	8,1194	8,1808	8,3567	8.065,1	6.762,7	15,474	1,90	21,51	305,7	457,8
Nov.14		674	0,02	1,70	19,95	8,5263	8,5140	8,5549	8,6634	10.192,0	9.172,4	15,555	1,82	18,12	289,9	379,3
Dic.14		746	0,02	1,72	21,89	8,5630	8,5502	8,6180	8,8097	8.591,5	7.867,5	15,576	1,82	17,80	290,5	378,6
Ene.15		732	0,02	1,67	22,89	8,6179	8,6025	8,6636	8,8235	8.519,0	7.984,0	15,507	1,80	17,45	285,7	367,4
Feb.15		685	0,02	1,68	20,79	8,7000	8,6856	8,7466	8,9323	9.298,8	9.028,9	16,613	1,91	16,73	273,8	364,5
Mar.15		593	0,02	1,76	20,91	8,7945	8,7800	8,8613	9,0427	10.526,7	11.015,8	16,570	1,88	14,98	244,3	359,6
Abr.15		604	0,02	1,75	18,31	8,8757	8,8620	8,9308	9,0764	11.729,4	11.253,6	16,510	1,86	14,88	218,8	356,4
2015																
Mar.	31	629	0,02	1,84	13,56	8,8350	8,8160	8,8197	8,9980	10.837,2	11.242,9	16,942	1,92	14,37	222,0	357,6
Abr.	1	628	0,02	1,74	23,57	8,8400	8,8200	8,9760	9,1420	11.071,7	11.410,4	16,942	1,92	14,48	223,0	357,6
Abr.	2	618	0,02	1,74	23,57	8,8400	8,8260	8,9760	9,1420	11.071,7	11.410,4	16,942	1,92	14,48	223,0	357,6
Abr.	3	625	0,02	1,74	23,57	8,8400	8,8260	8,9760	9,1420	11.071,7	11.410,4	16,942	1,92	14,48	223,0	357,6
Abr.	6	610	0,02	1,73	22,85	8,8450	8,8300	8,9420	9,0940	11.439,0	11.617,5	17,238	1,95	14,46	219,0	359,5
Abr.	7	609	0,02	1,82	22,17	8,8500	8,8340	8,9410	9,0920	11.410,1	11.491,5	16,918	1,91	14,43	218,0	356,8
Abr.	8	588	0,02	1,81	20,61	8,8550	8,8390	8,9390	9,0910	11.275,0	11.387,9	16,382	1,85	14,43	215,0	357,0
Abr.	9	574	0,02	1,84	19,51	8,8550	8,8440	8,9380	9,0900	11.509,5	11.380,6	16,382	1,85	14,47	213,0	350,4
Abr.	10	568	0,02	1,67	19,38	8,8600	8,8480	8,9330	9,0850	11.686,6	11.557,1	16,747	1,89	14,49	214,0	349,6
Abr.	13	574	0,02	1,79	19,93	8,8700	8,8540	8,9280	9,0790	11.678,5	11.392,4	16,747	1,89	14,48	214,0	348,6
Abr.	14	583	0,02	1,75	20,14	8,8700	8,8580	8,9290	9,0670	11.914,1	11.451,0	16,807	1,89	14,55	217,0	352,8
Abr.	15	590	0,02	1,76	19,75	8,8800	8,8640	8,9320	9,0660	12.129,1	11.350,3	16,249	1,83	14,69	219,0	354,6
Abr.	16	602	0,02	1,28	18,06	8,8800	8,8670	8,9310	9,0660	12.065,9	11.293,6	16,249	1,83	14,67	219,0	355,0
Abr.	17	619	0,02	1,83	15,42	8,8800	8,8670	8,9260	9,0640	11.920,1	11.139,8	16,313	1,84	15,00	219,5	356,0
Abr.	20	617	0,02	1,78	15,33	8,8800	8,8690	8,9170	9,0570	11.659,9	10.823,4	16,313	1,84	15,10	222,0	359,2
Abr.	21	620	0,02	1,83	14,81	8,8850	8,8730	8,9170	9,0570	11.296,1	10.552,4	16,008	1,80	15,48	221,0	358,4
Abr.	22	617	0,02	1,81	14,55	8,8900	8,8770	8,9160	9,0530	11.687,6	10.862,1	16,146	1,82	15,25	219,0	356,6
Abr.	23	619	0,02	1,85	14,32	8,8950	8,8820	8,9130	9,0520	12.205,3	11.191,1	16,146	1,82	15,48	220,0	359,5
Abr.	24	616	0,02	1,66	14,38	8,9000	8,8880	8,9150	9,0530	12.441,3	11.262,8	16,237	1,82	15,43	219,0	356,3
Abr.	27	608	0,02	1,77	14,37	8,9050	8,8940	8,9110	9,0510	12.052,7	11.140,2	16,237	1,82	15,38	219,0	357,5
Abr.	28	603	0,02	1,82	14,27	8,9100	8,8980	8,9080	9,0450	12.137,9	11.222,1	16,217	1,82	15,34	219,0	357,5
Abr.	29	605	0,02	1,68	14,22	8,9150	8,9000	8,9090	9,0450	12.184,6	11.211,2	16,534	1,85	15,28	219,0	363,2
Abr.	30	603	0,02	1,77	18,06	8,9200	8,9050	8,9047	9,0480	12.138,5	11.020,8	16,534	1,85	15,41	220,0	359,5
May.	1	596	0,02	1,77	18,06	8,9200	8,9050	8,9047	9,0480	12.050,2	11.020,8	16,534	1,85	15,41	220,0	359,5
May.	4	593	0,02	1,76	18,03	8,9250	8,9100	9,0200	9,1620	12.347,2	11.239,2	16,534	1,85	15,31	219,0	361,2
May.	5	581	0,02	1,80	17,03	8,9300	8,9140	9,0110	9,1440	12.421,7	11.152,5	17,995	2,02	15,37	221,5	365,1
May.	6	581	0,02	1,68	16,02	8,9350	8,9190	9,0200	9,1450	12.135,3	11.003,3	16,813	1,88	15,35	222,0	364,0
May.	7	601	0,02	1,70	16,36	8,9350	8,9230	9,0170	9,1380	12.124,6	10.915,7	16,813	1,88	15,26	221,0	360,7
May.	8	610	0,02	1,79	19,11	8,9400	8,9270	9,0140	9,1380	12.205,1	11.019,8	17,310	1,94	15,33	221,0	361,8
May.	11	606	0,02	1,67	19,65	8,9450	8,9320	9,0090	9,1340	12.105,8	10.945,4	16,731	1,87	15,30	221,0	361,2
May.	12	616	0,02	1,77	22,78	8,9500	8,9360	9,0070	9,1350	12.237,7	11.055,3	16,674	1,86	15,16	215,0	355,3
May.	13	606	0,02	1,79	24,60	8,9500	8,9390	9,0110	9,1440	12.192,2	10.948,9	16,583	1,85	15,21	217,0	358,3
May.	14	615	0,02	1,78	26,48	8,9550	8,9440	9,0120	9,1530	12.344,7	11.035,0	17,595	1,96	15,24	218,0	353,9

ACTIVOS EN MONEDA EXTRANJERA Y PASIVOS MONETARIOS

(millones)

Fecha	Oro, divisas y coloca-ciones us$	Circulación monetaria	Cuenta corriente en $ en el BCRA	Base monetaria	Cuenta corriente en US$ en el BCRA	Letras y Notas del BCRA en $	Letras y Notas del BCRA en US$	Posición neta de pases	Pasivos finan-cieros totales
	us$	$	$	$	$	$	$	$	$
A fin de...									
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
2013	30.599	289.208	87.988	377.196	71.335	95.268	0	5.345	549.144
2014	31.443	358.752	103.812	462.564	72.299	221.490	5.631	32.154	794.138
Nov.14	28.911	311.977	97.147	409.124	66.976	219.024	5.689	42.759	743.572
Dic.14	31.443	358.752	103.812	462.564	72.299	221.490	5.631	32.154	794.138
Ene.15	31.452	341.072	106.923	447.995	74.069	252.965	5.986	23.627	804.642
Feb.15	31.470	341.149	105.259	446.408	81.466	272.955	5.917	23.519	830.266
Mar.15	31.490	350.338	90.016	440.354	74.229	263.483	11.732	33.606	823.404
Abr.15	33.909	352.080	117.012	469.092	71.171	272.054	14.848	8.482	835.647
2015									
Mar. 17	31.419	344.543	110.323	454.866	80.594	272.581	8.900	15.788	832.729
Mar. 18	31.423	343.335	112.640	455.975	78.891	274.052	10.743	14.197	833.859
Mar. 19	31.431	343.442	113.076	456.518	78.942	274.052	10.750	14.184	834.447
Mar. 20	31.441	343.724	117.118	460.842	78.841	265.196	10.753	14.883	830.515
Mar. 25	31.457	344.039	120.248	464.287	73.325	263.483	11.706	15.648	828.449
Mar. 26	31.465	344.785	99.714	444.499	73.273	263.483	11.714	28.864	821.833
Mar. 27	31.464	346.795	98.178	444.973	73.271	263.483	11.716	34.117	827.560
Mar. 30	31.460	350.338	99.335	449.673	73.412	263.483	11.723	29.037	827.328
Mar. 31	31.490	350.338	90.016	440.354	74.229	263.483	11.732	33.606	823.404
Abr. 1	31.505	352.125	114.241	466.366	72.150	261.029	12.969	12.445	824.960
Abr. 6	31.510	353.363	106.504	459.867	73.165	261.009	12.979	16.057	823.077
Abr. 7	31.513	353.788	105.541	459.329	71.999	260.988	12.984	16.662	821.962
Abr. 8	31.516	352.828	106.142	458.970	71.428	265.236	13.296	13.957	822.888
Abr. 9	31.516	352.172	110.717	462.889	71.457	265.182	13.303	12.918	825.749
Abr. 10	31.524	352.296	110.707	463.003	71.359	265.172	13.310	13.221	826.065
Abr. 13	31.524	352.176	110.904	463.080	71.006	265.166	13.317	11.799	824.368
Abr. 14	31.523	351.073	109.250	460.323	70.409	265.141	13.326	10.309	819.508
Abr. 15	31.507	349.453	113.126	462.579	69.323	263.334	14.247	12.204	821.687
Abr. 16	31.515	348.388	114.940	463.328	69.299	263.324	14.243	12.180	822.374
Abr. 17	31.419	347.754	109.623	457.377	70.383	263.324	14.248	18.847	824.180
Abr. 20	31.424	347.351	108.152	455.503	69.887	263.022	14.248	16.496	819.156
Abr. 21	31.440	346.687	107.705	454.392	69.380	263.022	14.252	18.738	819.783
Abr. 22	31.438	345.918	103.386	449.304	68.868	266.913	14.429	21.104	820.617
Abr. 23	32.688	345.794	104.270	450.064	65.852	266.913	14.436	24.301	821.566
Abr. 24	32.687	346.236	106.290	452.526	65.510	264.581	14.444	24.648	821.709
Abr. 27	32.687	346.877	98.915	445.792	65.183	264.581	14.453	28.986	818.995
Abr. 28	33.221	348.026	94.386	442.412	64.742	264.581	14.462	37.860	824.057
Abr. 29	33.910	350.387	82.590	432.977	71.370	272.084	14.845	41.537	832.813
Abr. 30	33.909	352.080	117.012	469.092	71.171	272.054	14.848	8.482	835.647
May. 4	33.901	356.443	111.913	468.356	71.193	272.028	14.866	11.349	837.792
May. 5	33.905	357.757	108.060	465.817	71.168	272.452	14.861	13.736	838.035
May. 6	33.874	359.718	106.063	465.781	70.533	272.452	14.869	16.138	839.774
May. 7	33.852	361.539	108.211	469.750	71.080	272.452	14.876	13.109	841.268

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
			Total	Cuenta corriente Privado	Público	Caja de ahorro	Plazo fijo	Otros	Total	Caja de ahorro	Plazo fijo	Cta. Cte. y otros	
Promedios													
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
2013	924.900	703.971	657.906	109.187	113.691	119.656	292.349	23.023	8.429	3.172	4.372	885	220.929
2014	1.136.904	876.216	807.334	136.932	147.868	150.617	342.691	29.226	8.488	3.269	4.163	1.056	260.689
Nov.14	1.233.612	956.122	884.338	155.811	168.948	165.311	361.888	32.380	8.431	3.359	4.072	1.000	277.490
Dic.14	1.292.078	994.736	919.618	161.661	192.408	175.749	356.616	33.184	8.786	3.495	4.096	1.196	297.342
Ene.15	1.312.047	1.000.794	921.892	162.642	168.962	178.910	379.217	32.161	9.172	3.700	4.132	1.340	311.253
Feb.15	1.355.787	1.045.010	964.092	164.154	160.054	179.782	426.782	33.320	9.316	3.998	4.086	1.232	310.777
Mar.15	1.380.484	1.068.590	983.103	165.880	172.848	181.117	429.871	33.387	9.738	4.337	4.222	1.179	311.894
Abr.15	1.394.692	1.079.422	995.622	170.217	183.134	179.842	427.037	35.393	9.452	4.033	4.316	1.103	315.270
2015													
Mar. 17	1.373.983	1.064.115	978.404	166.126	172.093	172.200	434.392	33.593	9.756	4.300	4.294	1.162	309.868
Mar. 18	1.379.918	1.070.351	984.275	168.167	172.467	171.265	439.955	32.421	9.791	4.294	4.317	1.180	309.567
Mar. 19	1.382.037	1.072.280	986.238	166.572	174.261	171.690	442.688	31.027	9.785	4.308	4.332	1.145	309.757
Mar. 20	1.377.797	1.067.127	981.170	165.441	169.737	171.473	442.736	31.783	9.772	4.307	4.334	1.131	310.670
Mar. 25	1.379.162	1.070.387	984.547	171.547	173.296	168.277	436.922	34.505	9.752	4.302	4.275	1.175	308.775
Mar. 26	1.378.254	1.070.386	984.934	172.246	174.527	168.856	435.842	33.463	9.706	4.255	4.283	1.168	307.868
Mar. 27	1.390.004	1.081.353	995.774	174.080	178.565	173.693	436.545	32.891	9.715	4.226	4.312	1.177	308.651
Mar. 30	1.402.173	1.092.613	1.007.355	176.972	186.876	180.633	426.767	36.107	9.671	4.211	4.292	1.168	309.560
Mar. 31	1.411.254	1.100.586	1.015.220	173.762	186.641	193.265	424.402	37.150	9.679	4.220	4.259	1.200	310.668
Abr. 1	1.401.202	1.088.547	1.003.261	167.992	187.558	197.954	416.782	32.975	9.663	4.208	4.306	1.149	312.655
Abr. 6	1.388.450	1.073.507	988.726	172.304	178.676	192.081	409.187	36.478	9.602	4.151	4.261	1.190	314.943
Abr. 7	1.383.502	1.068.708	983.731	168.178	170.649	193.738	414.328	36.838	9.619	4.177	4.286	1.156	314.794
Abr. 8	1.387.441	1.071.465	986.294	165.440	173.448	194.520	415.619	37.267	9.636	4.195	4.300	1.141	315.976
Abr. 9	1.390.246	1.072.706	987.393	163.451	180.971	189.856	417.337	35.778	9.647	4.192	4.312	1.143	317.540
Abr. 10	1.392.012	1.073.402	987.849	161.333	185.104	184.529	420.561	36.322	9.669	4.187	4.327	1.155	318.610
Abr. 13	1.388.812	1.070.705	985.704	162.747	186.041	178.357	419.957	38.602	9.600	4.138	4.331	1.131	318.107
Abr. 14	1.385.416	1.069.386	984.714	166.060	181.909	176.343	425.452	34.950	9.559	4.105	4.346	1.108	316.030
Abr. 15	1.387.451	1.072.433	988.147	170.988	178.609	176.117	419.715	42.718	9.509	4.096	4.304	1.109	315.018
Abr. 16	1.386.709	1.071.626	987.537	170.320	175.726	174.770	431.454	35.267	9.483	4.068	4.312	1.103	315.083
Abr. 17	1.387.740	1.072.181	988.088	170.597	174.499	173.725	434.375	34.892	9.484	4.088	4.307	1.089	315.559
Abr. 20	1.388.262	1.073.116	989.382	173.239	177.175	169.837	433.205	35.926	9.441	4.046	4.292	1.103	315.146
Abr. 21	1.392.476	1.078.645	995.294	171.775	182.774	169.434	435.940	35.371	9.394	4.011	4.302	1.081	313.831
Abr. 22	1.393.988	1.080.466	997.438	173.336	187.402	167.076	435.304	34.320	9.353	3.957	4.326	1.070	313.522
Abr. 23	1.395.452	1.081.631	1.001.708	170.919	192.588	167.073	437.561	33.567	8.998	3.605	4.335	1.058	313.821
Abr. 24	1.399.096	1.084.632	1.005.033	171.048	194.477	169.220	437.852	32.436	8.956	3.573	4.336	1.047	314.464
Abr. 27	1.398.602	1.084.153	1.004.672	176.162	194.426	168.860	431.252	33.972	8.937	3.542	4.313	1.082	314.449
Abr. 28	1.402.629	1.088.828	1.009.587	176.648	192.351	172.667	434.611	33.310	8.906	3.509	4.339	1.058	313.801
Abr. 29	1.417.063	1.102.497	1.015.335	179.047	187.268	181.462	433.374	34.184	9.794	4.410	4.336	1.048	314.566
Abr. 30	1.427.297	1.109.811	1.022.554	172.748	181.023	199.214	436.876	32.693	9.799	4.408	4.358	1.033	317.486
May. 4	1.416.898	1.095.176	1.007.380	170.625	171.769	197.578	433.816	33.592	9.849	4.460	4.355	1.034	321.722
May. 5	1.412.122	1.088.938	1.001.006	171.123	164.608	198.846	431.295	35.134	9.859	4.476	4.350	1.033	323.184
May. 6	1.412.540	1.087.375	1.000.757	167.911	159.704	204.355	431.832	36.955	9.707	4.330	4.349	1.028	325.165
May. 7	1.420.972	1.092.989	1.006.120	167.391	165.829	201.773	433.030	38.097	9.731	4.346	4.366	1.019	327.983

* A partir de CTX Nº 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.

CONTEXTO; Entrega Nº 1.345; Mayo 18, 2015

INDICADORES ECONOMICOS MUNDIALES

Fecha	Tipos de cambio						Tasas de interés		Acciones			Oro (Nueva York, us$/onza)
	DEG	Libra	Euro	Yen	Yuan	Real	Prime (anual, %)	Libor	Nueva York Dow Jones	Nueva York Nasdaq	Tokio Nikkei	
	(us$ por unidad)			(unidades por us$)								
Promedios												
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
2013	1,5196	1,5646	1,3281	97,68	6,1481	2,160	3,25	0,41	15.007,26	3.540,68	13.568,82	1.409,81
2014	1,5147	1,6473	1,3284	105,93	6,1619	2,355	3,25	0,33	16.781,05	4.375,41	15.484,49	1.265,86
Nov.14	1,4667	1,5774	1,2479	116,35	6,1264	2,551	3,25	0,33	17.657,92	4.692,68	17.160,26	1.176,74
Dic.14	1,4562	1,5630	1,2306	119,44	6,1904	2,647	3,25	0,34	17.766,24	4.734,47	17.551,66	1.197,83
Ene.15	1,4222	1,5138	1,1604	118,28	6,2184	2,634	3,25	0,36	17.539,05	4.671,33	17.286,23	1.254,92
Feb.15	1,4125	1,5340	1,1351	118,72	6,2520	2,819	3,25	0,38	17.949,11	4.856,24	18.044,41	1.226,35
Mar.15	1,3851	1,4968	1,0826	120,39	6,2398	3,145	3,25	0,40	17.931,75	4.937,97	19.201,20	1.178,92
Abr.15	1,3839	1,4164	1,1581	119,55	6,2020	3,043	3,25	0,40	17.961,64	4.981,76	19.768,11	1.199,33
2015												
Mar. 31	1,3795	1,4855	1,0767	120,05	6,2000	3,193	3,25	0,40	17.776,12	4.900,88	19.206,99	1.183,50
Abr. 1	1,3798	1,4827	1,0759	119,73	6,1993	3,167	3,25	0,40	17.698,18	4.880,23	19.034,84	1.203,60
Abr. 2	1,3829	1,4829	1,0871	119,76	6,1972	3,122	3,25	0,40	17.763,24	4.886,94	19.312,79	1.202,30
Abr. 3	1,3920	1,4829	1,0871	119,76	6,1972	3,122	3,25	0,40	17.763,24	4.886,94	19.435,08	1.201,40
Abr. 6	1,3933	1,4883	1,0933	119,55	6,1940	3,126	3,25	0,40	17.880,85	4.917,32	19.397,98	1.214,70
Abr. 7	1,3855	1,4826	1,0836	120,18	6,1965	3,128	3,25	0,40	17.875,42	4.910,23	19.640,54	1.208,90
Abr. 8	1,3869	1,4862	1,0770	120,24	6,2030	3,048	3,25	0,40	17.902,51	4.950,82	19.789,81	1.203,10
Abr. 9	1,3807	1,4717	1,0671	120,51	6,2060	3,059	3,25	0,40	17.958,73	4.974,56	19.937,72	1.193,90
Abr. 10	1,3706	1,4629	1,0602	120,21	6,2090	3,074	3,25	0,40	18.057,65	4.995,98	19.907,63	1.207,30
Abr. 13	1,3676	1,4682	1,0583	119,89	6,2182	3,125	3,25	0,40	17.977,04	4.988,25	19.908,68	1.198,80
Abr. 14	1,3710	1,4759	1,0637	119,56	6,2118	3,081	3,25	0,41	18.036,70	4.977,29	19.908,68	1.192,00
Abr. 15	1,3726	1,4859	1,0719	118,91	6,2067	3,030	3,25	0,40	18.112,61	5.011,02	19.869,76	1.202,50
Abr. 16	1,3803	1,4938	1,0773	119,02	6,1977	3,023	3,25	0,40	18.105,77	5.007,79	19.652,88	1.198,50
Abr. 17	1,3864	1,4959	1,0805	118,90	6,1996	3,028	3,25	0,40	17.826,30	4.931,81	19.652,88	1.203,50
Abr. 20	1,3809	1,4896	1,0741	119,35	6,2015	3,032	3,25	0,40	18.034,93	4.994,60	19.634,49	1.196,00
Abr. 21	1,3783	1,4925	1,0727	119,68	6,2005	3,034	3,25	0,41	17.971,97	5.020,84	20.133,90	1.201,80
Abr. 22	1,3838	1,5027	1,0710	119,99	6,1935	3,008	3,25	0,41	18.038,27	5.035,17	20.019,44	1.186,50
Abr. 23	1,3818	1,5043	1,0814	119,46	6,1965	2,971	3,25	0,40	18.058,69	5.056,06	20.020,04	1.193,20
Abr. 24	1,3865	1,5175	1,0861	118,92	6,1930	2,952	3,25	0,41	18.069,77	5.092,08	20.020,04	1.176,80
Abr. 27	1,3882	1,0878	1,5186	119,00	6,1940	2,950	3,25	0,41	18.037,97	5.060,25	19.983,32	1.201,50
Abr. 28	1,3943	1,0875	1,5228	119,12	6,2195	2,916	3,25	0,41	18.110,14	5.055,42	20.058,95	1.211,40
Abr. 29	1,3970	1,0973	1,5335	118,88	6,2045	2,938	3,25	0,41	18.035,53	5.023,64	20.058,95	1.204,70
Abr. 30	1,4064	1,1212	1,5347	119,44	6,2038	3,016	3,25	0,41	17.840,52	4.941,42	19.520,01	1.182,90
May. 1	1,4073	1,1199	1,5139	120,22	6,2038	3,016	3,25	0,41	18.024,06	5.005,39	19.531,63	1.177,40
May. 4	1,3999	1,1148	1,5123	120,19	6,2095	3,087	3,25	0,41	18.070,40	5.016,93	19.531,63	1.188,10
May. 5	1,3991	1,1178	1,5168	119,87	6,2063	3,057	3,25	0,41	17.928,20	4.939,33	19.531,63	1.192,60
May. 6	1,4050	1,1326	1,5230	119,53	6,2006	3,033	3,25	0,42	17.841,98	4.919,64	19.531,63	1.190,80
May. 7	1,4104	1,1247	1,5413	119,73	6,2068	3,028	3,25	0,41	17.924,06	4.945,54	19.291,99	1.183,30
May. 8	1,4063	1,5458	1,1197	119,79	6,2104	2,977	3,25	0,41	18.191,11	5.003,55	19.379,19	1.187,00
May. 11	1,4046	1,5566	1,1142	120,08	6,2106	3,061	3,25	0,41	18.105,17	4.993,57	19.620,91	1.183,10
May. 12	1,4109	1,5670	1,1221	119,85	6,2092	3,022	3,25	0,41	18.068,23	4.976,19	19.624,84	1.192,30
May. 13	1,4099	1,5750	1,1359	119,16	6,2049	3,040	3,25	0,41	18.060,49	4.981,69	19.764,72	1.214,90
May. 14	1,4205	1,5759	1,1401	119,37	6,2018	2,994	3,25	0,41	18.252,94	5.050,80	19.570,24	1.221,20