

## La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

### COMO LO VEO

Mientras el precio de la soja no sea de u\$s 1.000 por tn., o de u\$s 200; y mientras se mantenga la demanda de pesos, la economía no podrá competir con la política al tope de las preocupaciones decisorias. La clave actual está en las PASO, no en el domingo próximo en Capital Federal.

### CLAVES

- ♦ Porteños y porteñas: el domingo a votar. Dedicuemos la noche del 19.VII a actividades que valgan la pena, no a quedarnos frente al televisor para ver, finalmente, quién será el próximo jefe del gobierno de la CABA.
- ♦ China: se pinchó la “burbuja” bursátil, pero el PBI no deja de crecer.
- ♦ Estados Unidos: Yellen, titular del FED, insiste en que aumentará la tasa de interés antes de fin de año.
- ♦ Grecia: la cuestión sigue siendo en qué gobierno y en qué equipo económico griego confían los griegos. Sólo entonces los bancos podrán reabrir.

### ME PREGUNTO

¿Así que, como dijo Cristina Fernández de Kirchner, San Martín cruzó Los Andes antes de la declaración de la independencia de 1816? Ya que estamos, en Caseros, en 1852, ¿Urquiza derrotó a Rosas o viceversa?

### SEMAFOROS

#### ROJO

☹ En Bolivia el Papa afirmó que la escasez no fue creada por Dios, cuando echó a Adán y Eva del Paraíso y les dijo que debían ganarse el pan con el sudor de su frente, sino que se debe a la existencia de un sistema económico deliberadamente perverso.

#### AMARILLO



#### VERDE



### EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ 5 de julio, superdomingo electoral
- ♦ ¿Debe “bajarse” Lousteau?
- ♦ Espías para evitar “golpes de mercado”
- ♦ Es la evasión, estúpido
- ♦ Aparente paradoja educativa, fácilmente explicable
- ♦ Grecia, después del referendun
- ♦ FMI mundial, según el FMI
- ♦ Williard G. Manning

### DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Una pequeña imprecisión a veces ahorra toneladas de explicación”. H. H. Munro.

## COMO LO VEO

*“Gary Becker le podía enseñar economía a cualquiera que quisiera escuchar, y trataría de enseñarle a quien se resistiera a escuchar. Sus estudiantes no tenían más remedio que escuchar, porque vivían con el temor constante de ser consultados, en cualquier momento de la clase, en estos términos: ‘señor Smith, o señorita Jones, usted; ¿qué piensa?’”.*

*(Fuente: Murphy, K. M.: “Gary Becker as teacher”, American economic review, 105, 5, mayo de 2015).*

**Mientras el precio de la soja no sea de u\$s 1.000 por tn., o de u\$s 200; y mientras se mantenga la demanda de pesos, la economía no podrá competir con la política al tope de las preocupaciones decisorias. La clave actual está en las PASO, no en el domingo próximo en Capital Federal.**

**Porteños: lo del domingo próximo no es nada más que una molestia operativa**

Calma, calma. La mamá de Martín Lousteau no tiene la culpa. La Constitución dice que si ningún candidato logró más de la mitad de los votos (por favor, no diga 50,1%) hay que volver a votar. A votar, entonces. Otro domingo sin fútbol, sin ópera, etc.

Pero estamos delante de un trámite, nada más. Ni el propio Lousteau debe creer que tiene alguna chance de revertir lo que dijeron las urnas el 5 de julio pasado. Así que a votar y a pesar en cosas más importantes.

## Lo que cualquier presidente debería hacer el 10.XII.15

Que el cepo sí, que el cepo no; que las DJAI sí, que las DJAI no.

Como viene diciendo **Contexto**, todo esto dependerá de las circunstancias.

Lo que puede (y debe) hacer el próximo presidente, el primer día de su gestión, es derogar todo aquello que para lo único que sirvió fue para irritar. Me consta, por mi interacción con los empresarios, que notable cantidad de energía humana y material hoy se dedica a llenar formularios, hacer trámites, conseguir entrevistas, etc., por lo cual muchos empresarios están tan ocupados que no les queda tiempo para trabajar.

Y pensar que el PBI real puede aumentar, pero en serio, cuando estar ocupado es más redituable que trabajar, es no pensar.

Macri, Scioli, Massa, etc., deberían encargarle a la gente que colabora con ellos, que le armen listas de todo tipo de disposiciones, que deberían ser derogadas de un plumazo.

A los verdaderos empresarios no hay que ayudarlos; hay que dejar de hincharlos, que es otra cosa distinta.

## El Papa Francisco y el principio de escasez

“Los recursos disponibles en el mundo, fruto del trabajo intergeneracional de los pueblos y los dones de la creación, son más que suficientes para el desarrollo integral de *todos los hombres y todo el hombre*. El problema es otro [que consiste en que] existe un sistema con otros objetivos”.

En el discurso que pronunció en Santa Cruz de la Sierra, el 9 de julio pasado, el Papa Francisco dijo muchas cosas, en línea con el pensamiento planteado en su reciente Encíclica. La citada en el párrafo anterior es particularmente temeraria, porque sugiere que el principio de escasez es una fabricación artificial de los poderosos, para enriquecerse a costa del resto del género humano.

No exagero cuando califico a tal afirmación de temeraria. Si el Papa hubiera dicho que no todos los problemas derivan de la escasez de recursos, sino también de la distribución del ingreso y la riqueza, de los empresarios egoístas, pero también de los funcionarios inescrupulosos, etc., no podría estar más de acuerdo. Pero no, lo que dijo es que si los seres

humanos nos damos el “correcto sistema económico”, sobran recursos para el desarrollo integral de todos los seres humanos. Esto equivale a decir que se puede recrear el Paraíso en la tierra, lo cual es una verdadera herejía (sorprendente, por haber sido planteada por el Sumo Pontífice).

### ¿Y entonces?

Para algunos dirigentes políticos las campañas electorales parecen ser un fin en sí mismo (porque fuera de dichos periodos, son absolutamente ignorados); para los decisores son un insumo.

Afortunadamente tenemos el tiempo a favor. En cada escalón la información termina con algunas conjeturas. Estamos a menos de un mes de las PASO, donde el “quién es quién en las urnas, no en las encuestas” aportará datos muy importantes.

Así que calma.

¿Cómo llegará “la economía” al 10 de diciembre de 2015?, es una muy buena pregunta que sólo se atreven a contestar quienes confunden pronósticos con conjeturas condicionadas. No es el caso de **Contexto**.

Esta newsletter sostiene que, error tipo I, error tipo II, hay que adoptar las decisiones sobre la base de que llegará “así como la vemos”, pero sin dejar de estar atentos, por ejemplo, a cambios en la demanda de pesos por parte de los argentinos (espejo del precio del dólar, en el segmento azul del mercado de cambios).

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.353; Julio 13, 2015.

## 5 DE JULIO, SUPERDOMINGO ELECTORAL

“Las elecciones locales no determinan tendencias, pero generan clima”, sostiene acertadamente Rosendo Fraga.

¿Qué “dijeron” las urnas, el 5 de julio pasado?

Capital Federal (con 98,5% de las mesas escrutadas). Rodríguez Larreta, 45,5%; Lousteau, 25,5%; Recalde (FpV) 21,9%. Ergo, ballottage, el 19 de julio.

Córdoba (97,1% mesas). Schiaretti, 39,9%; Aguad, 33,8%; Accastello (FpV) 17,2%.

Corrientes (legislativas) (60% mesas). UCR+Pro+Massa, 48%; FpV 33%.

La Pampa (80% mesas). Verna, 58,1%; Bruna (FpV) 41,9%.

La Rioja Casas (FpV) 53,9%; Martínez 38,2%.

Con razón Cristina Fernández de Kirchner se ocupó de las elecciones en... Grecia, cuestión que se analiza por separado, en esta misma entrega de **Contexto**.

La ciclotimia electoral argentina pasa de la euforia a la desazón y viceversa, con cada jornada electoral. El 5 de julio le tocó la euforia a la oposición.

La vida continúa. El 19 de julio próximo los porteños (una vez más) volveremos a votar. Apostar por Rodríguez Larreta parece menos riesgoso que apostar a que luego de la primavera viene el verano. Pero lamentablemente en el plano operativo (para los porteños) y en el político (para Macri), el candidato de PRO no consiguió suficientes votos como para ganar en primera vuelta.

El próximo escalón, muy importante, ocurrirá el 9 de agosto, cuando se celebren las PASO nacionales. Reitero que en base a información obtenida hasta el 29 de junio pasado, la consultora M&F recogió los siguientes resultados. Scioli, 34,9%; Macri 26,3%; Massa 10,1%; Sanz 3,2%; Carrió 2,9%. Antes de desmayarse, tenga en cuenta que Macri, Sanz y Carrió, compiten dentro del frente Cambiemos. El FpV (Scioli) aventaja a Cambiemos (Macri+Sanz+Carrió) por 2,5 puntos porcentuales (pp).

¡Animo!

## ¿DEBE “BAJARSE” LOUSTEAU?

“Matemáticamente” el 19 de julio próximo Martín Lousteau puede obtener más votos que Horacio Rodríguez Larreta y convertirse en el próximo jefe de gobierno de la Ciudad de Buenos Aires.

Quien dice esto está abusando de la matemática, como voy a explicar en un instante.

Pero como el tiempo es escaso, cada vez que alguien me quiere “demostrar” que es posible que la elección municipal del 5 de julio pasado, se puede dar vuelta el domingo próximo, le digo: te apuesto una cena que Rodríguez Larreta le gana a Lousteau. Hasta ahora no conseguí que ninguno de los sabiondos me la acepte. Y si le ofreciera 20 cenas a 1, tampoco lo haría.

¿Por qué digo abuso de la matemática?

En matemáticas uno puede ser “bourbaquista” (integrante del movimiento de matemáticos franceses, de mediados del siglo pasado, que replanteó la matemática de manera axiomática, sin importarle el uso práctico), o dedicarse a matemática aplicada.

En este último caso la matemática es un lenguaje, una estructura, una forma de procesamiento. Pero donde la sustancia no la pone la matemática sino la disciplina interesada en analizar determinada cuestión, con ayuda de la matemática.

La ecuación fundamental de la teoría de la relatividad expresa una “realidad” de manera algebraica. Si en la referida ecuación el exponente es un cuadrado o un cubo, no lo dice la matemática sino la física. La función consumo, que conecta el ingreso de un país con su nivel de consumo, surge de analizar empíricamente comportamientos concretos, y se expresa de manera algebraica.

Ergo, quien dice que “matemáticamente” Lousteau le puede ganar a Rodríguez Larreta, sumando todos aquellos que el 5 de julio pasado no votaron al candidato del PRO, está abusando de la matemática. Porque la afirmación no se puede basar en una simple suma, sino en el comportamiento esperado de los votantes.

. . .

Es posible que Lousteau le gane a Rodríguez Larreta, no porque lo dice “la matemática” sino porque es posible. También es posible que Julia Roberts acepte mi invitación a cenar.

El mundo de lo posible es demasiado vasto para tomar decisiones. La idea del “cisne negro”, admirablemente planteada por Nassim Taleb, no sirve para tomar decisiones. Error tipo I, error tipo II, Martín Lousteau está detrás de un imposible.

¿Por qué no renuncia a participar en la segunda vuelta, a la luz de la distancia de votos obtenida en la primera vuelta? Que lo hace “porque así lo manda la Constitución de la Ciudad de Buenos Aires”, no lo creo. Como tampoco creo que no lo haga porque “no sabría qué decirles a quienes lo votaron en primera vuelta”.

Puesto contra la pared buscaría más en consideraciones de tipo personal.

Obvio que la decisión es aprovechada por los adversarios de Macri, quien tiene que distraer parte de sus energías, hasta el viernes próximo. Puesto a asesorar a Mauricio sobre el particular le diría que no se esforzara demasiado, por 2 razones: 1) porque como porteño estoy más molesto por tener que volver a ir a votar, que por juntarme con alguna razón para modificar el voto que deposité el 5 de julio pasado; y 2) porque las energías son escasas y tienen usos alternativos, y por consiguiente mejor que se concentre en las PASO del 9 de agosto próximo.

¡Animo!

POSDATA. Mariano Recalde afirmó que “el Frente para la Victoria no apoyará a ningún candidato para el ballottage porteño”. Clin caja, dijo Rodríguez Larreta al escuchar esto.

CONTEXTO; Entrega N° 1.353; Julio 13, 2015.

## ESPIAS PARA EVITAR “GOLPES DE MERCADO”

El decreto 1.311, del 6 de julio de 2015, planteó de manera operativa la Nueva doctrina de inteligencia nacional, reglamentando la ley 27.126.

. . .

Antes del correspondiente análisis, recuerdo que la resolución de la Secretaría de Comercio 17, del 13 de febrero de 2015, había creado el Sistema de monitoreo de abastecimiento y disponibilidad de bienes e insumos (SIMONA). Con el título “Gobierno monitorea el abastecimiento. ¡Socorro!”, la referida resolución fue analizada en la entrega N° 1.333 de **Contexto**, del 23 de febrero de 2015, en los siguientes términos:

Según el artículo 2, el SIMONA tiene por objeto “detectar de modo preventivo las contingencias que pudieran ocurrir en el proceso productivo, distributivo y/o de comercialización, con potencial para afectar sustancialmente el normal abastecimiento de insumos y/o bienes finales”.

A tales efectos, según el artículo 3, todas las empresas productoras y/o distribuidoras de insumos y/o bienes finales deberán informar a la Secretaría de Comercio acerca de cualquier impedimento en el proceso productivo y/o distributivo susceptible de afectar sustancialmente la normal provisión de los productos objeto de su actividad (todas las empresas no, porque según el artículo 5, quedan exceptuadas las MIPyMES, excepto que produzcan y/o distribuyan medicamentos, vacunas o insumos médicos, o detenten posición dominante).

La resolución tiene 3 anexos, que contienen otros tantos formularios, según que quien formula el alerta sea una empresa productora y/o distribuidora, comercializadora o un consumidor.

Evaluación. Según su artículo 2, hay funcionarios que piensan que enviando formularios a la secretaria de comercio, se podrán “detectar de modo preventivo las contingencias que pudieran ocurrir en el proceso productivo, distributivo y/o de comercialización, con potencial para afectar sustancialmente el normal abastecimiento de insumos y/o bienes finales”.

No hay que ser un fanático del principio de la mano invisible, planteado por Adam Smith, para advertir que tanto la experiencia como la historia muestran que los elementos constitutivos del desayuno que usted tomará mañana, tienen más probabilidad de estar sobre su mesa, cuando la “coordinación espontánea” queda en manos de quienes viven de proveerlos, que cuando la tarea se le encarga a los funcionarios de turno. No es que no haya problemas con el funcionamiento de “los mercados” sino que, en terminología de mi viejo, “a veces el remedio es peor que la enfermedad”.

El Poder Ejecutivo utilizaría mejor sus recursos si se pusiera a revisar todas las energías que en Argentina 2015 los empresarios, en vez de dedicarlas a trabajar, tienen que dedicarlas a llenar formularios, pelear por la asignación de las DJAI, etc. No va a ocurrir, no se ilusione. A propósito: ¿Qué hará la secretaria de comercio cuando alguna empresa le diga que la producción de algún producto está por detenerse, precisamente por el funcionamiento del Estado?

. . .

Supongo que el (no sorprendente) fracaso de la resolución sC 17/15 motivó ensayar “la versión electrónica”, a través de las escuchas telefónicas de las empresas y los bancos, para detectar “golpes de mercado y desabastecimientos”.

El decreto 1.311/15 consta de 18 artículos y 8 anexos. El primero de estos últimos aprueba la Nueva Doctrina de Inteligencia Nacional. Se trata de un texto de 18 páginas, que en Suiza luciría impecable. Pero en Argentina 2015, particularmente con este gobierno, huuummm...

Busqué pistas concretas, referidas al proceso de recolección de información en empresas y bancos, destinada a descubrir de manera temprana corridas y desabastecimientos, y no pude encontrar ninguna. ¿Soy un mal lector o la implementación, como lamentablemente ocurre con frecuencia en nuestro país, será una “versión libre” de la letra aprobada?

Me gusta “fabricar la escena”. ¿Cuántas empresas hay en Argentina; cuántas comunicaciones telefónicas realiza cada una de ellas, cada día; existe alguna probabilidad de que algún funcionario, realizando escuchas, pueda descubrir la génesis de una corrida cambiaria o desabastecimiento (¡no esperará que alguien, por teléfono, diga que hace lo que hace, para iniciar una corrida!)? La respuesta es rotundamente negativa, de manera que este nuevo instrumento no servirá para lo que dice que se propone. Aunque puede servir para algo que no dice que se propone.

¡Animo!

POSDATA. A propósito del decreto 1.311/15 Carlos Gonella, titular de la Procuraduría de Criminalidad Económica y Lavado de Activos (PROCELAC), afirmó: “se tienen que preocupar los que hacen mil cagadas para enriquecerse”. Tranquilizadora afirmación que no sé si incluye a miembros del gobierno y el denominado “capitalismo de amigos”.

CONTEXTO; Entrega N° 1.353; Julio 13, 2015.

## ES LA EVASION, ESTUPIDO

En el Precoloquio que IDEA organizó en Rosario, la semana pasada Santiago Montoya propuso que se cobrara un impuesto a las ganancias a las personas (en todo el país, supongo). ¿Por qué? Porque “todavía los ricos argentinos pagan menos que los ricos de otras partes del mundo”.

Titulé estas líneas inspirado en la famosa afirmación que Bill Clinton, cuando siendo candidato presidencial en Estados Unidos, le “explicó” a su contrincante qué era lo que en ese momento estaba en juego en dicho país.

Afirmaciones como la de Montoya me enfurecen.

Porque no puede ignorar que el fundamento de su apreciación surge de dividir la recaudación por el PBI, y compararla con lo que ocurre “en otras partes del mundo”, lo cual ignora un par de cuestiones importantes.

Primera, ignora la evasión. En muchas de las “otras partes del mundo”, al lado de alguien que paga sus impuestos, hay otra persona que también los paga. Mientras que en Argentina, al lado de cada 2 personas que pagan los impuestos, hay otra que no los paga.

¿Por qué Montoya no centra sus cañones en la lucha contra la evasión?

Segunda cuestión, la calidad del gasto público. El noruego que paga “una pelota de impuestos”, ¿tiene también que pagar de su bolsillo la custodia privada, la medicina prepaga y los gastos de reparación de su auto cada vez que agarra un bache?

No, seguramente. En Abo, Finlandia, al visitar a un compañero de estudios de Harvard, observé que en la calle estaban reemplazando unos caños. Cuando le pregunté a mi amigo qué era eso, me enteré que en dicha ciudad –donde en invierno seguramente que hace mucho, pero mucho, frío- la municipalidad distribuye ¡agua caliente! ¿Se imagina, en alguna ciudad argentina, dormir tranquilo dependiendo de la distribución municipal de agua caliente?

Montoya, cuando se habla de economía aplicada, las balas no son de fogueo.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.353; Julio 13, 2015.

## **APARENTE PARADOJA EDUCATIVA, FACILMENTE EXPLICABLE**

Alieto Aldo Guadagni y Francisco Boero acaban de publicar un libro titulado La educación argentina en el siglo XXI. Los desafíos que enfrentamos: calidad, deserción, inclusión (El Ateneo, 2015).

Jugoso texto de 238 páginas, cuya lectura recomiendo fervorosamente, del cual generé el cuadro que acompaña estas líneas, que sintetiza la totalidad de los cuadros incluidos en la obra. El cuadro muestra las tasas porcentuales de variación entre 1996 y 2003 (“prekirchnerismo”) y entre 2003 y 2013 (“kirchnerismo”), para distintos niveles educativos.

Nuevo ejemplo de la distancia que existe entre lo que se dice que se desea y lo que se logra. El kirchnerismo habla maravillas del Estado y barbaridades de los emprendimientos privados, pero en materia educativa generó exactamente lo contrario. En efecto, en cada nivel educativo aumentó mucho más la matrícula en establecimientos privados que en los públicos. La excepción fue la ciudad de Buenos Aires. En la primera campaña electoral el oficialismo asustó a la población con la idea de que Macri cerraría las escuelas públicas. Ocurrió exactamente lo contrario: es la única jurisdicción en la cual los alumnos retornaron de los establecimientos privados a los públicos.

Entre las valiosas informaciones, hay una que merece ser reproducida sin ningún tipo de agregado. “La UBA tiene 13 facultades, en 12 de ellas los alumnos que provienen de escuelas estatales son ahora minoría” (el subrayado es mío)... “La gratuidad de la enseñanza pública no generó progresos en el sentido de una mayor inclusión social consistente con la igualdad de oportunidades. La mayoría de los alumnos que asisten a muchas universidades estatales argentinas provienen de familias de clases medias y altas. A pesar de ello, está muy arraigada en la sociedad argentina la idea de que los estudios universitarios deben ser gratuitos. El principio de la gratuidad de la educación universitaria estatal es engañoso, porque en los hechos consagra una realidad que no favorece la equidad social. Sin embargo, arancelar o no arancelar no son las únicas 2 alternativas. Hay un camino intermedio, y es el de la solidaridad entre generaciones, por medio de una contribución de los graduados. Una propuesta de este tipo fue plasmada hace 27 años en un proyecto de ley de los entonces diputados Federico Storani y Jorge Vanossi”.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.353; Julio 13, 2015.

### DRAMA EDUCATIVO, EN POCOS NUMEROS

Rubro	1996-2003 (variación, en %)	2013-2003 (variación, en %)
-------	-----------------------------------	-----------------------------------

#### MATRICULA TOTAL

Estatad	18,0	9,6
Privado	15,4	33,0
Total	17,4	14,9

#### MATRICULA EN EL NIVEL INICIAL

Estatad		21,7
Privado		56,9
Total		31,6

#### MATRICULA EN LA ESCUELA PRIMARIA

Estatad	6,7	-10,2
Privado	5,8	23,5
Total	6,5	-3,3

#### MATRICULA EN LA ESCUELA SECUNDARIA

Estatad	13,3	12,4
Privado	11,7	19,0
Total	12,8	14,2

#### MATRICULA EN EL NIVEL UNIVERSITARIO

Estatad	56,8	13,2
Privado	52,0	77,6
Total	56,1	22,5

#### ALUMNOS POR GRADUADO EN 2012

Estatad		20
Privado		10
Total		17

FUENTE: Guadagni y Boero (2015): La educación argentina en el siglo XXI, El Ateneo.

CONTEXTO; Entrega N° 1.353; Julio 13, 2015.

## GRECIA, DESPUES DEL REFERENDUM

El 5 de julio pasado los griegos fueron a las urnas, para participar en un referéndum.

Tenían que votar “sí o no” a la aceptación del plan económico diseñado por la troika (Unión Europea, Banco Central Europeo y Fondo Monetario Internacional).

61,31% se pronunció por el no, 38,69% por el sí.

El primer ministro Alexis Tsipras sigue en funciones (recordemos que Grecia tiene un régimen político parlamentario; si hubiera triunfado el sí, el gobierno probablemente hubiera caído y, a gran velocidad, hubieran llamado nuevamente a elecciones).

Estas líneas fueron escritas en la noche del 5 de julio, y serán distribuidas sin esperar la próxima entrega formal de **Contexto**.

¿Qué significa el triunfo del no? Políticamente, que el gobierno no cae.

Económicamente, que el equipo económico tiene que ponerse a trabajar, contra reloj, para ofrecerle al pueblo griego una política económica creíble. No creíble por parte de los expertos, creíble por parte de quienes tienen depósitos dentro del sistema financiero griego, y cuando escuchen las medidas y reabran los bancos, no salgan corriendo a retirar los depósitos.

Contra reloj es literal. Porque –además del corralito, instaurado la semana pasada, que limita las extracciones a 60 euros por día-, desde hace una semana los bancos estuvieron cerrados, pero hay que reabrirlos el martes 7. ¡A menos que continúen con el feriado bancario!

De hecho, mientras escribo estas líneas los banqueros griegos están reunidos con el presidente del Banco Central de Grecia, para ver qué hacen.

Como en el caso de Argentina, ubico en un lugar central del análisis a la cuestión de la credibilidad de la población en su gobierno, y por supuesto a la falta de credibilidad.

El test político fue contundente, a juzgar por los resultados. El test económico es continuo (las autoridades económicas “rinden examen” todos los días).

Veremos qué hacen las autoridades europeas, pero difícilmente sean conmovidas. Porque lo que estremece a un líder político es que el problema que le plantea el líder de otro país, es que si no coopera puede tener un problema el país del “egoísta”. Ejemplo: si Alemania no permite que el Banco Central Europeo le siga prestando a los bancos comerciales de Grecia, para que estos puedan seguir financiando la fuga de fondos, “algo” le puede pasar a la bolsa de Berlín o de Bonn. Hoy, en el mundo, esto no se lo cree nadie.

Estamos llenos de incógnitas. La clave hoy está en la distancia que puede existir entre un gobierno griego envalentonado por los resultados del referéndum del 5 de julio, que vuelve a las autoridades europeas con mayores exigencias que las que plantearon en el pasado, y que fracasaron; y la probable respuesta de las autoridades europeas. Es fácil imaginar al primer ministro Tsipras viajando a Bruselas para decirles a los funcionarios y líderes europeos: “tengo el respaldo de mi pueblo, así que me tienen que seguir enviando fondos”, y éstos respondiendo a coro: “mirá cómo tiemblo”.

Junto a lo cual, en el plano profesional, la pregunta es si dentro del equipo económico alguien está pensando que se habrán sacado de encima a la troika, pero con los problemas de credibilidad que tienen, probablemente tengan que hacer el triple de esfuerzos para que les crean la mitad. Específicamente; ¿cómo hace el actual gobierno para que el griego vuelva a pensar en las dracmas, no solamente como medio de pago sino también como reserva de valor?

¡Animo!

. . .

ACTUALIZACIÓN, AL 11.VII.2015.

El primer ministro Tsipras le presentó a la troika un duro plan de ajuste. ¿Desesperación, porque sabe que –en el plano bancario local- tiene el tiempo en contra? Más importante todavía: ¿le creerán los líderes europeos? ¿abrirán el “grifo” del Banco Central Europeo, para que los griegos puedan seguir sacando sus depósitos de manera masiva? Recontraimportante: ¿le creerán los griegos, y por consiguiente dejarán depositados los fondos que todavía no extrajeron?

Buenísimas preguntas que obviamente en estos momentos no tienen contestación. Pero esto es lo que hay que mirar, para entender y tomar decisiones.

CONTEXTO; Entrega N° 1.353; Julio 13, 2015.

## **PBI MUNDIAL SEGUIRA CRECIENDO, SEGÚN EL FMI**

Como hace cada 3 meses, el FMI acaba de actualizar sus pronósticos para 2015 y 2016, de las principales variables macroeconómicas de los países miembros.

El cuadro que acompaña estas líneas muestra lo que ahora piensan los técnicos del organismo, que va a ocurrir con el PBI mundial y de algunas regiones y países seleccionados, comparándolo con lo que pensaban hace 3 meses.

El mensaje que surge del cuadro es nítido: con respecto a abril pasado las correcciones son mínimas, así que los titulares de los diarios no tienen que centrarse en las modificaciones sino en el mantenimiento de los pronósticos.

Más importante todavía, el estudio dice que “si no hacemos nada, y no ocurre nada, el PBI del mundo seguirá creciendo, a tasas razonables según la historia”.

Como bien sabe el lector de **Contexto**, nunca le presto atención a los pronósticos numéricos para averiguar qué es lo que va a pasar, porque yo sé que quienes los hacen tampoco saben lo que va a ocurrir. No porque sean brutos, sino porque es imposible saberlo. Le presto atención a los pronósticos para averiguar cómo se siente quien los encarga, cuando se junta con los resultados.

Con estos números a la vista, ningún líder político o económico mundial tiene apuro para tomar decisiones. Cómo sí lo tenía en 2009.

¿Quiénes le tienen que prestar atención a este hecho elemental? Las autoridades griegas, si pretenden que la troika auxilie a Grecia por si una caída del referido país contagia lo que puede pasar en otros países europeos; y también el Papa Francisco, quien sigue insistiendo que “el presente sistema económico no se aguanta”.

¡Animo!

### PBI, SEGUN EL FMI

Región	País	Variaciones anuales (%)				Diferencia con pronóstico abr. 15(puntos porcentuales)	
		2013	2014	2015	2016	2015	2016
MUNDO		3,4	3,4	3,3	3,8	-0,2	0,0
ECONOMIAS AVANZADAS		1,4	1,8	2,1	2,4	-0,3	0,0
	Estados Unidos	2,2	2,4	2,5	3,0	-0,6	-0,1
	Zona del euro	-0,4	0,8	1,5	1,7	0,0	0,1
ECONOMIAS EMERGENTES		5,0	4,6	4,2	4,7	-0,1	0,0
	Rusia	1,3	0,6	-3,4	0,2	0,4	1,3
	China	7,8	7,4	6,8	6,3	0,0	0,0
	India	6,9	7,2	7,5	7,5	1,2	1,0
	Brasil	2,7	0,1	-1,5	0,7	-0,5	-0,3

CONTEXTO; Entrega N° 1.353; Julio 13, 2015

## **WILLARD G. MANNING**

(1946 - 2014)

Estudió en la universidad Stanford.

Enseñó en las universidades de Michigan, Minnesota y Chicago.

En 2010 le fue otorgado el premio Victor Fuchs a la trayectoria académica.

Paradójicamente, quien se dedicó a estudiar la economía de la salud, en lo personal “sufrió muchos problemas de salud” (Huang, 2014)

¿Por qué los economistas nos acordamos de Manning? Porque “fue uno de los más productivos e influyentes economistas de la salud... Fue considerado el ‘principal econometrista’ en la materia” (Mullahy, 2014).

“Es principalmente conocido por la labor que desarrolló en el Experimento de Seguro de Salud (en inglés, HIE) que se llevó a cabo en la organización RAND, esfuerzo que tuvo gran impacto tanto en el plano metodológico como en el de los resultados” (Mullahy, 2014). “Desarrolló un modelo robusto para estimar el seguro de salud óptimo, que compatibiliza los costos y el ‘riesgo moral’ del médico” (Huang, 2014).

También “investigó las consecuencias económicas de los hábitos que debilitan la salud, como el cigarrillo, la bebida y la falta de ejercicio” (Huang, 2014).

Coautor de 5 libros, publicó más de 150 monografías.

“Su principal legado es el siguiente: ‘si se lo encara de manera sensata y cuidadosa, el análisis de los datos genera información valiosa; pero no trate de aprender de los datos más de lo que estos están dispuestos a decirle’” (Mullahy, 2014).

Huang, W. (2014): “Willard Manning, a leading researcher in health economics”, UChicago news, 12 de diciembre.

Mullahy, J. (2014): “In memoriam: Williard G. Manning”, International health economics association.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		Granos	Soja	Soja
	Pais	Encuesta BCRA		Call	Presente	refer.	futuro								
	EMBI+	Caja	P. fijo	bancos	Libre	BCRA	Rofex*	Indice	Indice	(\$	(us\$/	(us\$/	(us\$	(us\$	
	(puntos básicos)	ahorro	7 a 59 d. en \$ (mensual, %)	tasa fija en \$ (anual, %)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	Merval (Líder)	Merval (Argentina)	por kilo)	por kilo)	quin-tal)	neto retenc./tn)	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
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
May.15	595	0,02	1,74	22,33	8,9617	8,9477	8,9996	9,1291	11.818,3	10.705,7	16,913	1,89	14,98	216,3	351,6
Jun.15	593	0,02	1,75	17,87	9,0543	9,0413	9,0995	9,2233	11.343,0	10.163,5	17,858	1,97	14,22	216,5	354,2
2015															
May. 26	588	0,02	1,75	30,63	8,9900	8,9750	8,9950	9,1210	10.838,1	9.916,6	17,209	1,91	14,61	212,0	339,0
May. 27	589	0,02	1,77	24,87	8,9950	8,9810	8,9930	9,1190	10.924,8	9.937,4	17,519	1,95	14,58	214,0	340,6
May. 28	594	0,02	1,72	20,37	9,0000	8,9850	8,9920	9,1210	10.971,8	9.999,6	17,519	1,95	14,50	214,0	340,3
May. 29	601	0,02	1,68	21,09	9,0050	8,9890	8,9893	9,1220	10.800,9	9.965,6	17,152	1,90	14,45	215,0	343,2
Jun. 1	596	0,02	1,73	21,43	9,0100	8,9970	9,1030	9,2200	10.758,4	9.913,9	17,152	1,90	14,34	214,0	340,3
Jun. 2	576	0,02	1,80	21,40	9,0150	9,0010	9,1040	9,2280	11.484,7	10.544,0	17,910	1,99	14,38	214,0	345,6
Jun. 3	557	0,02	1,79	21,33	9,0200	9,0050	9,1090	9,2330	11.200,3	10.238,8	17,659	1,96	14,51	214,0	343,7
Jun. 4	566	0,02	1,83	20,95	9,0200	9,0100	9,1070	9,2330	11.245,9	10.487,0	19,048	2,11	14,75	217,0	347,8
Jun. 5	555	0,02	1,70	20,60	9,0250	9,0140	9,1050	9,2300	11.215,8	10.415,4	17,966	1,99	14,65	215,0	344,6
Jun. 8	559	0,02	1,78	19,19	9,0300	9,0180	9,1050	9,2300	11.200,8	10.335,6	17,757	1,97	14,59	216,0	347,0
Jun. 9	566	0,02	1,85	19,03	9,0350	9,0220	9,1060	9,2300	11.382,0	10.419,6	17,757	1,97	14,61	217,0	349,6
Jun. 10	567	0,02	1,66	18,23	9,0400	9,0280	9,1070	9,2310	11.364,8	10.338,8	17,757	1,96	14,44	216,0	348,9
Jun. 11	572	0,02	1,82	17,45	9,0450	9,0330	9,1080	9,2330	11.363,9	11.353,9	17,613	1,95	14,29	212,0	345,4
Jun. 12	573	0,02	1,79	17,65	9,0500	9,0360	9,1070	9,2310	11.364,1	10.305,5	16,676	1,84	14,35	213,0	345,4
Jun. 15	580	0,02	1,79	17,03	9,0550	9,0400	9,1020	9,2310	11.221,6	10.064,2	17,886	1,98	14,28	213,0	345,4
Jun. 16	588	0,02	1,82	16,50	9,0550	9,0450	9,1020	9,2310	11.343,8	9.955,4	17,171	1,90	14,13	215,0	344,6
Jun. 17	621	0,02	1,27	15,75	9,0600	9,0480	9,1030	9,2310	11.151,5	9.578,3	16,962	1,87	13,96	218,0	351,8
Jun. 18	629	0,02	1,77	15,17	9,0650	9,0520	9,1010	9,2290	11.263,7	9.534,1	16,962	1,87	13,80	218,0	356,1
Jun. 19	652	0,02	1,81	15,13	9,0700	9,0520	9,0970	9,2260	11.221,7	9.632,7	17,715	1,95	13,69	216,0	357,0
Jun. 22	627	0,02	1,83	15,05	9,0750	9,0610	9,0900	9,2160	11.582,7	10.140,7	17,715	1,95	13,82	218,0	363,6
Jun. 23	614	0,02	1,79	15,07	9,0750	9,0650	9,0920	9,2150	11.527,7	10.082,4	17,645	1,94	13,79	218,0	362,9
Jun. 24	621	0,02	1,79	19,68	9,0800	9,0690	9,0920	9,2150	11.553,4	10.010,0	18,521	2,04	13,80	215,0	360,7
Jun. 25	595	0,02	1,71	17,64	9,0850	9,0720	9,0890	9,2100	11.453,3	10.069,9	18,521	2,04	14,06	219,0	367,5
Jun. 26	589	0,02	1,71	16,78	9,0900	9,0770	9,0880	9,2040	11.684,4	10.140,3	18,938	2,08	14,33	221,0	368,2
Jun. 29	617	0,02	1,65	15,70	9,0950	9,0820	9,0850	9,2010	11.305,5	9.851,4	18,938	2,08	14,03	219,0	368,4
Jun. 30	631	0,02	1,74	16,34	9,1000	9,0820	9,0865	9,2040	11.656,8	10.185,4	18,597	2,04	14,33	226,0	388,1
Jul. 1	624	0,02	1,78	20,92	9,1050	9,0920	9,2020	9,3150	11.670,9	10.306,2	16,732	1,84	14,20	225,0	383,6
Jul. 2	619	0,02	1,82	20,13	9,1100	9,0970	9,2010	9,3160	11.809,2	10.459,1	17,630	1,94	14,67	227,5	384,1
Jul. 3	619	0,02	1,80	20,67	9,1150	9,1020	9,2010	9,3160	11.766,1	10.534,2	17,112	1,88	14,60	225,5	384,1
Jul. 6	625	0,02	1,67	20,54	9,1200	9,1070	9,1980	9,3160	11.789,2	10.691,8	17,112	1,88	14,69	225,5	379,9
Jul. 7	625	0,02	1,78	21,13	9,1250	9,1130	9,1970	9,3150	11.842,6	11.735,0	18,224	2,00	14,60	224,0	368,2
Jul. 8	635	0,02	1,78	20,97	9,1300	9,1170	9,1980	9,3160	11.511,3	10.449,3	18,982	2,08	14,39	225,0	369,7
Jul. 9	618				9,1300	9,1170	9,1980	9,3160	11.769,4	10.590,5	18,982	2,08	14,39	225,0	381,3

ACTIVOS EN MONEDA EXTRANJERA Y PASIVOS MONETARIOS

(millones)

Fecha	Oro, divisas y coloca- ciones us\$	Circulación monetaria \$	Cuenta corriente en \$ en el BCRA	Base monetaria \$	Cuenta corriente en US\$ en el BCRA	Letras y Notas del BCRA en \$	Letras y Notas del BCRA en US\$	Posición neta de pases \$	Pasivos finan- cieros totales \$
A fin de...									
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
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
May.15	33.283	360.765	101.339	462.104	69.307	272.286	15.114	33.185	851.996
Jun.15	33.851	387.519	95.200	482.719	69.823	286.319	15.600	37.065	891.526
2015									
May. 19	33.868	356.832	110.760	467.592	68.771	271.287	15.302	19.399	842.351
May. 20	33.873	356.603	111.232	467.835	68.745	274.341	15.377	17.378	843.676
May. 21	33.875	357.137	105.381	462.518	68.546	274.341	15.383	21.898	842.686
May. 22	33.881	359.832	105.822	465.654	68.771	274.341	15.392	21.030	845.188
May. 26	33.818	359.832	105.481	465.313	68.627	274.341	15.399	21.212	844.892
May. 27	33.817	359.832	109.475	469.307	69.184	272.286	15.096	23.718	849.591
May. 28	33.272	359.833	102.551	462.384	67.925	272.286	15.107	33.114	850.816
May. 29	33.283	360.765	101.339	462.104	69.307	272.286	15.114	33.185	851.996
Jun. 1	33.283	361.868	117.016	478.884	68.712	272.240	15.121	15.756	850.713
Jun. 2	33.288	364.654	116.588	481.242	68.667	272.240	15.133	13.751	851.033
Jun. 3	33.280	366.597	108.670	475.267	67.695	274.257	15.327	14.490	847.035
Jun. 4	33.306	369.998	114.758	484.756	67.227	274.257	15.334	14.605	856.178
Jun. 5	33.285	372.527	110.386	482.913	66.335	274.257	15.342	17.880	856.726
Jun. 8	33.288	375.014	116.325	491.339	65.991	272.030	15.350	14.200	858.909
Jun. 9	33.795	375.396	115.580	490.976	70.059	272.030	15.356	14.042	862.463
Jun. 10	33.807	375.952	119.479	495.431	69.913	272.200	15.456	11.439	864.439
Jun. 11	33.813	376.423	128.053	504.476	69.780	272.200	15.465	12.332	874.253
Jun. 12	33.813	375.909	125.540	501.449	70.424	272.200	15.473	14.944	874.490
Jun. 15	33.817	375.898	126.216	502.114	71.352	272.200	15.479	15.374	876.519
Jun. 16	33.816	375.587	123.512	499.099	71.487	272.166	15.486	17.623	875.861
Jun. 17	33.818	374.840	114.840	489.680	71.679	276.234	15.438	21.171	874.202
Jun. 18	33.824	374.675	111.911	486.586	71.369	276.296	15.443	21.219	870.913
Jun. 19	33.829	375.469	106.011	481.480	71.185	276.296	15.450	24.076	868.488
Jun. 22	33.821	376.207	104.047	480.254	71.364	276.296	15.458	24.557	867.929
Jun. 23	33.816	376.614	106.988	483.602	70.390	276.217	15.464	24.889	870.563
Jun. 24	33.821	377.334	110.199	487.533	69.680	286.120	15.571	15.371	874.275
Jun. 25	33.835	378.685	102.656	481.341	69.941	286.319	15.578	34.690	887.869
Jun. 26	33.833	381.148	106.736	487.884	69.817	286.319	15.584	30.859	890.463
Jun. 29	33.842	384.052	100.942	484.994	69.463	286.319	15.592	34.422	890.789
Jun. 30	33.851	387.519	95.200	482.719	69.823	286.319	15.600	37.065	891.526
Jul. 1	33.847	389.228	111.104	500.332	69.491	287.572	15.752	20.676	893.823
Jul. 2	33.850	392.851	111.821	504.672	70.088	287.572	15.762	16.444	894.538
Jul. 3	33.849	396.138	114.456	510.594	70.105	286.007	15.769	10.422	892.898

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

Fecha	Total	Total	Depósitos en pesos					Depósitos en dólares				Circulante en poder del público en pesos	
	Depósitos y Circulante	Depósitos en pesos y dólares x TC libre	Cuenta corriente		Caja de ahorro	Plazo fijo	Otros	Total	Caja de ahorro	Plazo fijo	Cta. Cte. y otros		
			Total	Privado	Público								
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
Enc.15	1.312.055	1.000.794	921.892	162.642	168.962	178.910	379.217	32.161	9.172	3.700	4.132	1.340	311.262
Feb.15	1.355.816	1.045.032	964.114	164.158	160.054	179.782	426.782	33.339	9.316	3.998	4.086	1.232	310.784
Mar.15	1.380.455	1.068.613	983.132	165.875	172.856	181.116	429.877	33.407	9.737	4.337	4.222	1.179	311.842
Abr.15	1.394.893	1.079.496	995.709	170.233	183.142	179.827	427.063	35.444	9.451	4.032	4.316	1.103	315.397
May.15	1.430.199	1.106.313	1.020.062	173.202	188.218	186.664	434.085	37.894	9.639	4.243	4.336	1.059	323.886
Jun.15	1.480.393	1.142.342	1.052.708	178.262	194.474	200.460	442.492	37.020	9.913	4.477	4.380	1.056	338.051
2015													
May. 19	1.425.445	1.103.116	1.018.179	173.072	191.855	175.888	442.289	35.075	9.483	4.063	4.292	1.128	322.329
May. 20	1.431.213	1.108.218	1.023.002	175.214	197.241	174.284	442.562	33.701	9.510	4.123	4.339	1.048	322.995
May. 21	1.433.261	1.109.317	1.024.286	172.977	198.201	173.297	444.092	35.719	9.484	4.119	4.377	988	323.944
May. 22	1.430.223	1.105.928	1.020.733	172.417	198.335	172.923	442.851	34.207	9.498	4.123	4.396	979	324.295
May. 26	1.437.736	1.113.413	1.027.841	175.079	208.247	172.540	429.666	42.309	9.535	4.126	4.302	1.107	324.323
May. 27	1.447.419	1.124.241	1.038.571	177.326	214.086	178.070	424.354	44.735	9.539	4.130	4.253	1.156	323.178
May. 28	1.453.323	1.132.802	1.047.132	182.886	206.604	186.771	431.270	39.601	9.535	4.136	4.316	1.083	320.521
May. 29	1.461.593	1.139.595	1.052.471	180.672	194.618	205.436	434.117	37.628	9.692	4.288	4.372	1.032	321.998
Jun. 1	1.458.226	1.133.676	1.046.707	179.118	191.471	205.092	435.349	35.677	9.667	4.270	4.368	1.029	324.550
Jun. 2	1.455.843	1.129.716	1.042.669	176.525	189.416	203.713	438.422	34.593	9.671	4.274	4.390	1.007	326.127
Jun. 3	1.446.823	1.119.260	1.032.110	176.521	177.735	203.989	439.048	34.817	9.678	4.278	4.389	1.011	327.563
Jun. 4	1.454.229	1.121.291	1.033.394	173.272	173.669	211.150	440.743	34.560	9.756	4.284	4.398	1.074	332.938
Jun. 5	1.453.826	1.117.021	1.028.951	169.815	169.439	212.572	441.725	35.400	9.770	4.306	4.395	1.069	336.805
Jun. 8	1.450.844	1.111.982	1.024.020	172.402	168.263	203.075	440.009	40.271	9.754	4.302	4.378	1.074	338.862
Jun. 9	1.455.342	1.116.613	1.028.438	172.322	178.325	199.152	440.183	38.456	9.773	4.305	4.384	1.084	338.729
Jun. 10	1.458.284	1.118.128	1.030.094	172.978	181.773	196.705	440.793	37.845	9.751	4.299	4.392	1.060	340.156
Jun. 11	1.469.986	1.131.281	1.043.115	175.240	192.247	195.988	442.302	37.338	9.761	4.289	4.408	1.064	338.705
Jun. 12	1.470.713	1.132.922	1.044.640	173.897	194.181	194.973	443.085	38.504	9.770	4.289	4.417	1.064	337.791
Jun. 15	1.472.974	1.135.510	1.046.562	177.937	198.578	190.733	438.263	41.051	9.839	4.363	4.390	1.086	337.464
Jun. 16	1.473.913	1.137.850	1.048.938	178.113	200.318	190.046	442.716	37.745	9.830	4.336	4.399	1.095	336.063
Jun. 17	1.473.763	1.137.847	1.048.845	179.381	199.650	190.384	442.810	36.620	9.837	4.352	4.395	1.090	335.916
Jun. 18	1.480.410	1.143.310	1.054.408	179.650	200.659	192.905	444.641	36.553	9.821	4.348	4.403	1.070	337.100
Jun. 19	1.479.830	1.140.363	1.051.546	178.304	192.270	198.638	446.267	36.067	9.807	4.387	4.365	1.055	339.467
Jun. 22	1.484.645	1.143.360	1.050.182	182.323	191.557	194.525	443.071	38.706	10.284	4.883	4.342	1.059	341.285
Jun. 23	1.497.243	1.155.869	1.062.695	183.933	202.925	194.336	444.639	36.862	10.279	4.876	4.360	1.043	341.374
Jun. 24	1.503.878	1.161.734	1.069.140	182.234	208.507	194.662	447.075	36.662	10.210	4.814	4.375	1.021	342.144
Jun. 25	1.522.996	1.179.970	1.087.387	183.181	225.232	198.023	446.500	34.451	10.205	4.815	4.383	1.007	343.026
Jun. 26	1.529.182	1.183.576	1.090.939	182.714	223.806	199.789	449.142	35.488	10.206	4.808	4.352	1.046	345.606
Jun. 29	1.534.109	1.187.169	1.094.707	187.881	219.681	207.145	441.742	38.258	10.181	4.778	4.295	1.108	346.940
Jun. 30	1.541.593	1.193.079	1.100.088	184.032	198.728	232.516	446.304	38.508	10.234	4.845	4.373	1.016	348.514
Jul. 1	1.539.663	1.188.072	1.094.343	180.404	191.197	240.606	446.029	36.107	10.309	4.917	4.389	1.003	351.591
Jul. 2	1.537.813	1.182.377	1.088.638	179.414	186.904	238.809	447.114	36.397	10.304	4.914	4.394	996	355.436
Jul. 3	1.532.808	1.173.911	1.079.512	174.726	176.307	244.234	447.685	36.560	10.371	4.922	4.399	1.050	358.897

\* 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 (us\$ por unidad)	Libra	Euro	Yen	Yuan	Real (unidades por us\$)	Prime (anual, %)	Libor	Nueva York Dow Jones	Nasdaq	Tokio Nikkei	
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
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	1,4944	1,0801	119,55	6,2020	3,043	3,25	0,40	17.961,64	4.981,76	19.768,11	1.199,33
May.15	1,4046	1,5459	1,1154	120,85	6,2041	3,059	3,25	0,42	18.133,41	5.032,29	19.910,96	1.198,36
Jun.15	1,4047	1,5581	1,1230	123,69	6,2055	3,110	3,25	0,44	17.917,75	5.073,04	20.403,84	1.181,71
2015												
May. 26	1,3912	1,5381	1,0869	123,24	6,2040	3,155	3,25	0,43	18.041,54	5.032,75	20.437,48	1.186,70
May. 27	1,3890	1,5353	1,0914	123,66	6,2015	3,143	3,25	0,42	18.041,54	5.106,59	20.472,58	1.186,90
May. 28	1,3896	1,5315	1,0957	123,72	6,2022	3,165	3,25	0,42	18.126,12	5.097,98	20.551,46	1.187,70
May. 29	1,3905	1,5289	1,0987	124,11	6,1986	3,181	3,25	0,42	18.126,12	5.070,03	20.563,15	1.190,40
Jun. 1	1,3884	1,5199	1,0925	124,80	6,2005	3,178	3,25	0,42	18.040,37	5.082,93	20.569,87	1.189,50
Jun. 2	1,3922	1,5334	1,1141	124,09	6,1983	3,133	3,25	0,42	18.040,37	5.076,52	20.543,19	1.193,20
Jun. 3	1,3973	1,5325	1,1263	124,37	6,1980	3,129	3,25	0,42	18.011,94	5.099,23	20.473,51	1.185,20
Jun. 4	1,4093	1,5355	1,1205	124,46	6,2015	3,144	3,25	0,42	17.905,58	5.059,12	20.488,19	1.176,30
Jun. 5	1,4015	1,5270	1,1111	125,61	6,2044	3,144	3,25	0,42	17.905,58	5.068,46	20.460,90	1.171,20
Jun. 8	1,3965	1,5343	1,1292	124,53	6,2053	3,112	3,25	0,43	17.766,55	5.021,63	20.457,19	1.173,00
Jun. 9	1,4038	1,5389	1,1298	124,40	6,2057	3,099	3,25	0,44	17.766,55	5.013,86	20.096,30	1.175,90
Jun. 10	1,4077	1,5491	1,1298	122,97	6,2055	3,117	3,25	0,44	17.764,04	5.076,69	20.046,36	1.185,80
Jun. 11	1,4061	1,5523	1,1254	123,45	6,2065	3,089	3,25	0,44	18.000,40	5.082,51	20.382,97	1.180,70
Jun. 12	1,4029	1,5558	1,1268	123,37	6,2081	3,117	3,25	0,45	17.898,84	5.051,10	20.407,08	1.180,10
Jun. 15	1,4044	1,5599	1,1275	123,33	6,2080	3,126	3,25	0,45	17.898,84	5.029,97	20.387,79	1.184,70
Jun. 16	1,4068	1,5639	1,1249	123,39	6,2085	3,089	3,25	0,45	17.791,17	5.055,55	20.257,94	1.181,50
Jun. 17	1,4084	1,5832	1,1354	123,40	6,2086	3,053	3,25	0,45	17.935,74	5.064,88	20.219,27	1.183,40
Jun. 18	1,4172	1,5886	1,1378	122,91	6,2075	3,063	3,25	0,44	18.115,84	5.132,95	19.990,82	1.201,10
Jun. 19	1,4121	1,5882	1,1355	122,65	6,2085	3,093	3,25	0,44	18.015,95	5.117,00	20.174,24	1.202,40
Jun. 22	1,4136	1,5817	1,1334	123,45	6,2085	3,086	3,25	0,44	18.015,95	5.153,97	20.428,19	1.184,70
Jun. 23	1,4076	1,5743	1,1167	123,87	6,2065	3,076	3,25	0,44	18.119,78	5.160,10	20.809,42	1.177,40
Jun. 24	1,4064	1,5695	1,1203	123,85	6,2061	3,098	3,25	0,45	18.144,07	5.122,41	20.868,03	1.174,30
Jun. 25	1,4059	1,5736	1,1188	123,53	6,2091	3,128	3,25	0,45	17.890,36	5.112,19	20.771,40	1.172,20
Jun. 26	1,4067	1,5747	1,1165	123,85	6,2084	3,127	3,25	0,45	17.946,68	5.080,50	20.706,15	1.173,50
Jun. 29	1,4032	1,5720	1,1193	122,47	6,2085	3,116	3,25	0,44	17.596,35	4.958,47	20.109,95	1.179,40
Jun. 30	1,4064	1,5700	1,1139	122,49	6,2000	3,102	3,25	0,44	17.619,51	4.986,87	20.235,73	1.172,10
Jul. 1	1,4022	1,5605	1,1044	123,35	6,2008	3,148	3,25	0,45	17.757,91	5.013,12	20.329,32	1.167,50
Jul. 2	1,3993	1,5615	1,1089	122,90	6,2044	3,098	3,25	0,45	17.730,11	5.009,21	20.539,79	1.164,30
Jul. 3	1,3993	1,5575	1,1112	122,80	6,2047	3,134	3,25	0,45	17.730,11	5.009,21	20.539,79	1.167,80
Jul. 6	1,3979	1,5595	1,1045	122,68	6,2089	3,138	3,25	0,44	17.683,58	4.991,94	20.112,12	1.168,80
Jul. 7	1,3949	1,5440	1,0987	122,09	6,2097	3,183	3,25	0,44	17.776,91	4.997,46	20.376,59	1.153,60
Jul. 8	1,3958	1,5360	1,1065	120,84	6,2087	3,235	3,25	0,45	17.515,42	4.909,76	19.737,64	1.158,20
Jul. 9	1,3975	1,5376	1,1074	121,71	6,2087	3,224	3,25	0,45	17.548,62	4.922,40	19.779,83	1.159,70