

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

4 semanas y volveremos a votar. En primera vuelta si (como parece) el 22.XI habrá ballottage. La lógica de la campaña electoral no me hace esperar nada constructivo, así que le presto una atención muy relativa. ¿Estarán trabajando, en privado, los economistas de los partidos políticos, para enfrentar el gran desafío que le tocará a quien tenga la “mala suerte” de ganar la elección? Espero.

CLAVES

- ♦ Hasta hace pocos días no se dudaba que el Boden 2015 fuera a ser pagado en dólares. La resolución CNV 646 también sembró esta duda. El bono que el ministro de economía dice que emitirán, dada la demanda por títulos públicos, ¿constituirá un canje voluntario u obligatorio? Aquí es donde el estilo K juega en contra.
- ♦ Papa Francisco, en Cuba y Estados Unidos, hizo lo que mejor sabe hacer: conmovió. Las implicancias prácticas se verán.
- ♦ Tsipras ganó la elección en Grecia. ¿Superará, esta vez, la desconfianza que despertó su accionar inicial?

ME PREGUNTO

¿Quién habrá sido el jefe de Estado que le pidió una audiencia al Papa, durante su visita a Cuba, y le fue negada? La Casa Rosada afirmó que CFK no fue.

SEMAFOROS

ROJO



AMARILLO

⊖ La campaña electoral vive de torpeza en torpeza. Ahora le tocó el turno a Daniel Scioli, minimizado por Estela de Carlotto, como mero “cuidador del puesto” hasta el regreso de CFK en 2019. ¿Qué impacta sobre la intención de voto? Esto es mucho más difícil de responder.

VERDE



EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Scioli y Massa. ¿Cuáles programas económicos?
- ♦ ¿Vuelve CFK en 2019?
- ♦ Resolución CNV 646. Llegar al 20.XII.15 como sea
- ♦ Comercio exterior, todo contraído
- ♦ Economistas. Informalidad, en un momento de gloria
- ♦ Albert Gailord Hart

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Un clásico es una obra que todo el mundo querría haber leído, pero que nadie leyó”. Mark Twain.

COMO LO VEO

“Diálogo entre Einstein y Chaplin: Chaplin: ‘lo felicito, todo el mundo lo aplaude y nadie lo entiende’. Einstein: ‘lo felicito, todo el mundo lo aplaude y todos lo entienden’”.

(Fuente: anónimo).

4 semanas y volveremos a votar. En primera vuelta si (como parece) el 22.XI habrá ballotage. La lógica de la campaña electoral no me hace esperar nada constructivo, así que le presto una atención muy relativa. ¿Estarán trabajando, en privado, los economistas de los partidos políticos, para enfrentar el gran desafío que le tocará a quien tenga la “mala suerte” de ganar la elección? Espero.

Debate presidencial: costo político e información relevante

Iba a haber un debate entre todos los candidatos presidenciales, pero Daniel Scioli declinó la invitación. Error tipo I, error tipo II, el candidato oficialista considera que corre menos riesgos electorales siendo “gastado” por sus contrincantes, frente a una silla vacía (¿se acuerda de Neustadt-Menem-Angeloz, en 1989?), que concurriendo y teniendo que explicar... lo inexplicable.

En estas condiciones, ¿se hará el debate con el resto de los participantes? Massa y Del Caño dicen que sí, con entusiasmo; en tanto que Macri también dice que sí, pero con “estilo Macri”.

Suponiendo que se lleve a cabo. ¿Qué sabremos, al terminar el debate, que no sabemos ahora? Muy poco, por no decir nada.

De manera que la cuestión de quién concurre a los debates, y quién no, pertenece al plano de la política, no al de adquirir información valiosa para votar y tomar decisiones económicas.

Actividad industrial, según INDEC y FIEL

Ajustada por estacionalidad, la producción industrial cayó 0,1% según INDEC, entre julio y agosto pasado; aumentó 0,5% entre agosto de 2014 y de 2015; y declinó 0,7% comparando los 8 primeros meses del año pasado y del presente.

Mientras que, ajustada por estacionalidad, la producción industrial aumentó 1,7% según FIEL, entre julio y agosto pasado; aumentó 6,3% entre agosto de 2014 y de 2015; y declinó 0,4% comparando los 8 primeros meses del año pasado y del presente.

Como bien dice el chiste, Dios creó las estimaciones macroeconómicas para que la meteorología parezca una ciencia exacta. Más allá de la broma, la discrepancia muestra cuán endebles son las variaciones mensuales e interanuales; mientras que la variación 8 meses contra 8 meses señala una pequeña reducción, tanto en la estimación oficial como en la privada.

Gira papal: emociones y “efectividades conducentes”

En el plano personal, como en el de los gestos, el Papa Francisco es insuperable. Lo muestra su paso por Cuba primero, y por Estados Unidos después, aún ajustando las opiniones por el “síndrome de Estocolmo” en el cual parecen haber caído algunos periodistas y “analistas”.

Junto a lo cual cabe preguntar: ¿cuánto de lo que señala el Papa como problema, será modificado en el futuro? Pregunta relevante, que tiene que transformarse en acción concreta, por parte de laicos que actúan como dirigentes políticos, o funcionarios públicos, en los diferentes países.

Grecia. Ganó Tsipras; ¿cómo sigue?

El primer ministro griego superó la votación del 20 de setiembre pasado, que le podría haber costado el gobierno. Pero tiene que formar un gobierno de coalición y, más importante todavía, tiene que ganarse la confianza de sus compatriotas, para reencauzar la vida económica.

¿Y entonces?

Cada día más cerca, aunque todavía parece que faltaran siglos.

Me refiero a la primera vuelta, en la elección presidencial.

Encuestas profesionales (publicadas, al menos) no hay, conjeturas todas las que quiera. Pero la diferencia que existe entre las conjeturas y la información es tan grande, que mejor me entretengo con otras cosas. En sobrevivir los últimos días del actual gobierno, por ejemplo.

Cada día está más claro que la “lluvia de dólares” puede demorar en llegar, aunque Mauricio Macri sea el próximo presidente de la Nación, y por consiguiente con o sin credibilidad las próximas autoridades tendrán que arrancar con diferentes versiones de “vivir con lo nuestro”. Espero (en el sentido de la esperanza) que estén trabajando sobre ello.

Pero no quiero que el lector caiga en lo mismo que critico, la mera conjetura. Así que mejor paro.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.364; Setiembre 28, 2015.

SCIOLI Y MASSA. ¿CUALES PROGRAMAS ECONOMICOS?

El lunes 21 de setiembre pasado, en actos simultáneos llevados a cabo en cines-teatros separados por pocas cuerdas, Daniel Scioli y Sergio Massa presentaron su “programa económico” y su “hombre, en materia económica”, respectivamente.

Estamos en campaña, con vistas a la elección presidencial del 25 de octubre próximo.

¿A qué viene esta afirmación, digna de Per O. Grullo? A que todo lo que hacen y dicen los candidatos presidenciales, forma parte de la campaña. Lo cual incluye la presentación de un “programa económico”.

Contexto, pensada para armar la cabeza del lector, un decisor que no cuenta con más de 15 minutos semanales para dedicarle a esta newsletter, con la mayor responsabilidad profesional afirma: no pierda tiempo, no hay “pistas” significativas de lo que finalmente terminará haciendo quien tenga la “mala suerte” de triunfar en los próximos comicios.

Porque todo dependerá de la confianza que despierte en la población, y de las circunstancias existentes el 10 de diciembre de 2015.

Un programa económico es un esquema que combina condiciones iniciales (internacionales y nacionales, políticas y económicas), objetivos e instrumentos. Requiere congruencia (¿cómo van a financiar las promesas de campaña?) y relevancia. Puede ser anunciado el primer día del nuevo gobierno o no, pero desde el vamos tiene que ser pensado en su totalidad. De otra manera; ¿cómo saber qué va a ocurrir con el tipo de cambio, o con las reservas internacionales, en función de la política cambiaria que dice cada uno de los candidatos que va a aplicar a partir del 10 de diciembre de 2015?

Así que calma. Las preguntas son muy buenas, pero las contestaciones que sirven para tomar decisiones son prácticamente inexistentes.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.364; Setiembre 28, 2015.

¿VUELVE CFK EN 2019?

Si Mauricio Macri y Sergio Massa hubieran contratado al mejor equipo de campaña del mundo, para denigrar a su contrincante Daniel Scioli, muy probablemente no hubieran encontrado una fórmula tan contundente como la que la semana pasada lanzó Estela de Carlotto.

En efecto, palabra más palabra menos, dijo que “Scioli puede ser un buen custodio del sillón presidencial, para que Cristina Fernández de Kirchner vuelva en 2019”.

Es fantástico. Ni siquiera lo consideran “continuador del modelo”, lo tratan como al muchacho que cuida el estacionamiento de los autos, mientras uno concurre a un estadio deportivo.

La oposición debería publicar afiches basados en el siguiente slogan: “a confesión de parte, relevo de prueba. ¿Votaría usted a un mero cuidador de sillón?” Pero son demasiado educados para ello.

En estas condiciones, no extraña por qué Scioli no quiere concurrir a los debates. No sólo porque va primero según la intención de voto, sino porque además de tener que defender lo indefendible, tiene que sobrevivir a que dentro del Frente para la Victoria lo consideren un mero cuidador.

También en estas condiciones surge claro por qué, en caso de ser presidente, tendrá que ser mucho más contundente que Macri o Massa, para que le crean una porción de sus promesas.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.364; Setiembre 28, 2015.

RESOLUCION CNV 646. LLEGAR AL 20.XII.15 COMO SEA

El artículo 1 de la resolución CNV 646, del 21 de setiembre pasado, referido a los Fondos Comunes de Inversión, dice textualmente: “Todos los valores negociables que se negocien en los mercados extranjeros o los subyacentes de los activos que estén constituidos por valores negociables que se negocien en el exterior, deberán ser valuados en la misma moneda en que hayan sido emitidos, siempre y cuando ésta sea la misma moneda de pago, tomando como referencia el precio de mayor relevancia en la plaza exterior o bien el precio en dólares de la plaza local cuando no exista cotización en el exterior. A los fines de dicha valuación se deberá utilizar el tipo de cambio comprador del Banco de la Nación Argentina, aplicable a las transferencias financieras” (el subrayado es mío).

Inmediatamente el precio de los bonos cayó, así como el precio del dólar denominado “contado con liqui”.

¿Qué pasó? No soy un experto en la materia, pero no es difícil imaginar que la caída en las cotizaciones tuvo que ver con la necesidad (y premura), por parte de los Fondos Comunes de Inversión, de desprenderse de (por lo menos parte de) los títulos alcanzados por la citada resolución. Obvio, si el “valor” del Fondo Común de Inversión computa las tenencias de bonos, no al precio del dólar según el contado con liqui, sino al tipo de cambio oficial, dicho valor se desploma por la brecha existente entre ambos precios. Por lo cual los ejecutivos de los fondos decidieron eludir la corrección de valor, afrontando pérdidas menores.

De repente esto es lo que quería el equipo económico, cuyo horizonte está clavado en el 10 de diciembre de 2015.

Que opinen los que saben. ¿No podían los ejecutivos de los fondos, enviarles a sus tenedores, una carta diciéndoles: “no tengo más remedio que obedecer, pero no se caliente porque los títulos no los estoy vendiendo. Y de repente el próximo gobierno revisa la resolución”? Como digo, que opinen los que saben.

El tigre tiene ya tantas manchas, que ésta nueva apenas se nota. Excepto dentro del sector, donde causó conmoción.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.364; Setiembre 28, 2015.

COMERCIO EXTERIOR, TODO CONTRAIDO

En agosto pasado Argentina exportó mercaderías por valor de u\$s 5.545 M., e importó por valor de u\$s 5.494 M. Por lo cual tuvo un superávit comercial de u\$s 51 M.

Entre agosto de 2014 y de 2015, el valor en dólares de las exportaciones cayó 16%, el de las importaciones declinó 2,6% y el del superávit comercial prácticamente desapareció (cayó 94,7%).

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

No se trata de un hecho aislado, dado que comparando los 8 primeros meses del año pasado, con los del presente, el valor de las exportaciones cayó 16,9%, el de las importaciones declinó 10,8% y el del superávit comercial bajó 70,8%.

¿Qué está pasando? El otro cuadro que acompaña estas líneas permite responder este interrogante, porque desagrega la variación de los valores, en términos de los cambios en los precios por un lado, y en las cantidades por el otro.

El mensaje es claro: continúa el deterioro de los términos del intercambio. En efecto, entre agosto de 2014 y de 2015, mientras el precio promedio en dólares de los productos de exportación cayó 15%, el de los de importación declinó 11%. La caída en el precio internacional del petróleo y sus derivados fue igual, tanto en productos de exportación como de importación; pero la reducción del precio internacional de los productos primarios, exportados en bruto o industrializados, pegó de lleno en el valor de las exportaciones.

Nuevamente, no se trata de un hecho aislado sino que viene ocurriendo (por lo menos) desde comienzos de 2015.

La escasez de dólares que tiene el Banco Central tiene que ver, en parte, con la falta de credibilidad en el gobierno y los tipos de cambio múltiples; pero también se explica por la fortísima reducción del superávit comercial.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.364; Setiembre 28, 2015.

BALANCE COMERCIAL

Período	Expor- taciones (millones de u\$s)	Impor- taciones	Saldo	Saldo (% de ex- portac.)	Expor- taciones (var. anuales, en %)	Impor- taciones	Saldo
2001	26.634,8	20.320,2	6.314,6	23,7	0,9	-19,5	442,0
2002	25.709,0	8.991,0	16.718,0	65,0	-3,5	-55,8	164,8
2003	29.565,0	13.834,0	15.731,0	53,2	15,0	53,9	-5,9
2004	34.550,0	22.447,0	12.103,0	35,0	16,9	62,3	-23,1
2005	40.352,0	28.689,0	11.663,0	28,9	16,8	27,8	-3,6
2006	46.459,0	34.151,0	12.308,0	26,5	15,1	19,0	5,5
2007	55.779,0	44.708,0	11.071,0	19,8	20,1	30,9	-10,1
2008	70.023,0	57.423,0	12.600,0	18,0	25,5	28,4	13,8
2009	55.668,0	38.780,0	16.888,0	30,3	-20,5	-32,5	34,0
2010	68.133,0	56.503,0	11.630,0	17,1	22,4	45,7	-31,1
2011	83.951,0	73.938,0	10.013,0	11,9	23,2	30,9	-13,9
2012	80.927,0	68.508,0	12.419,0	15,3	-3,6	-7,3	24,0
2013	81.660,0	73.657,0	8.003,0	9,8	0,9	7,5	-35,6
2014	71.977,0	65.323,0	6.654,0	9,2	-11,9	-11,3	-16,9
8 m 2014	50.142,0	45.042,0	5.100,0	10,2			
8 m 2015	41.652,0	40.165,0	1.487,0	3,6	-16,9	-10,8	-70,8
Ene. 13	5.572,0	5.358,0	214,0	3,8	-0,9	0,0	-20,1
Feb.	5.649,0	5.175,0	474,0	8,4	-5,9	8,8	-62,0
Mar.	6.245,0	5.434,0	811,0	13,0	0,8	4,5	-18,7
Abr.	7.372,0	6.378,0	994,0	13,5	9,8	31,2	-46,4
May.	8.501,0	7.063,0	1.438,0	16,9	14,6	16,9	4,4
Jun.	7.583,0	6.368,0	1.215,0	16,0	8,2	4,4	33,5
Jul.	7.398,0	7.022,0	376,0	5,1	-3,2	10,3	-70,6
Ago.	7.474,0	7.107,0	367,0	4,9	-2,9	12,6	-73,6
Set.	6.846,0	6.130,0	716,0	10,5	0,8	3,8	-19,4
Oct.	7.144,0	6.550,0	594,0	8,3	3,8	3,7	4,8
Nov.	6.609,0	5.912,0	697,0	10,5	-0,5	1,4	-14,1
Dic.	5.267,0	5.160,0	107,0	2,0	-16,3	-5,5	-87,2
Ene. 14	5.231,0	5.223,0	8,0	0,2	-6,1	-2,5	-96,3
Feb.	5.393,0	5.309,0	84,0	1,6	-4,5	2,6	-82,3
Mar.	5.253,0	5.189,0	64,0	1,2	-15,9	-4,5	-92,1
Abr.	6.477,0	5.658,0	819,0	12,6	-12,1	-11,3	-17,6
May.	7.178,0	5.890,0	1.288,0	17,9	-15,6	-16,6	-10,4
Jun.	7.288,0	6.224,0	1.064,0	14,6	-3,9	-2,3	-12,4
Jul.	6.723,0	5.908,0	815,0	12,1	-9,1	-15,9	116,8
Ago.	6.599,0	5.641,0	958,0	14,5	-11,7	-20,6	161,0
Set.	6.016,0	5.500,0	516,0	8,6	-12,1	-10,3	-27,9
Oct.	5.967,0	5.524,0	443,0	7,4	-16,5	-15,7	-25,4
Nov.	5.279,0	4.766,0	513,0	9,7	-20,1	-19,4	-26,4
Dic.	4.573,0	4.491,0	82,0	1,8	-13,2	-13,0	-23,4
Ene. 15	4.294,0	4.221,0	73,0	1,7	-17,9	-19,2	812,5
Feb.	4.064,0	4.011,0	53,0	1,3	-24,6	-24,4	-36,9
Mar.	5.037,0	4.994,0	43,0	0,9	-4,1	-3,8	-32,8
Abr.	5.231,0	4.979,0	252,0	4,8	-19,2	-12,0	-69,2
May.	5.321,0	4.966,0	355,0	6,7	-25,9	-15,7	-72,4
Jun.	6.266,0	5.810,0	456,0	7,3	-14,0	-6,7	-57,1
Jul.	5.894,0	5.690,0	204,0	3,5	-12,3	-3,7	-75,0
Ago.	5.545,0	5.494,0	51,0	0,9	-16,0	-2,6	-94,7

CONTEXTO; Entrega N° 1.364; Setiembre 28, 2015.

COMERCIO EXTERIOR: VALORES, PRECIOS Y CANTIDADES

(variaciones, en %)

Rubros y usos	Ago 2015/ago 2014			8 meses 2012/8 meses 2014		
	valor	precio	cantidad	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	-17	-15	-2	-17	-17	0
Productos primarios	-22	-19	-4	-9	-20	14
Manufacturas origen agropecuario	-6	-18	15	-14	-20	8
Manufacturas origen industrial	-15	-3	-12	-18	-3	-15
Combustibles y energía	-72	-40	-53	-58	-47	-20
IMPORTACION	-3	-11	9	-11	-11	0
Bienes de capital	-7	-3	-4	3	-2	5
Bienes intermedios	-1	-14	15	-1	-12	12
Combustibles y lubricantes	-27	-40	22	-43	-37	-9
Piezas y accesorios bienes capital	7	2	5	-10	4	-13
Bienes de consumo, incluido autos	13	-5	19	1	-6	7
Vehículos automotores de pasajeros	18	-8	28	-14	-4	-10

CONTEXTO; Entrega N° 1.364; Setiembre 28, 2015.

ECONOMISTAS: INFORMALIDAD EN UN MOMENTO DE GLORIA

“El premio Nobel no cumple el requisito fundamental planteado por Vilfredo Pareto para indicar que un hecho mejora el bienestar de una sociedad. Porque hace felices a una, 2 o a lo sumo 3 personas, pero simultáneamente entristece a varias docenas de seres humanos”. Paul Anthony Samuelson.

Mientras esperamos el 12 de octubre próximo, para saber quién, o quiénes, obtendrán el premio Nobel en economía 2015, repasemos lo que dijeron algunas de las 75 personas que ya lo recibieron, cuando tuvieron que decir algunas palabras (en alrededor de 4 minutos), en el banquete con el que fueron agasajados.

Ordené las aseveraciones elegidas en base al año en que fueron pronunciadas.

“Es una gran pena y desilusión que [Ragnar Anton Kittler] Frisch, también galardonado este año, no nos pueda acompañar porque se rompió una pierna” (Tinbergen, 1969).

“Consejos para conseguir un premio Nobel. 1) Tenga buenos profesores; 2) tenga buenos colegas, colaboradores y compañeros de clase; 3) tenga buenos estudiantes; 4) lea los trabajos de los grandes maestros; y 5) tenga suerte” (Samuelson, 1970).

“El premio Nobel en economía le confiere al galardonado autoridad que no posee. Propongo que quien lo recibe realice un juramento de humildad, similar al que realizan los médicos” (Hayek, 1974).

“No sólo no hay tal cosa como un almuerzo gratis, sino que tampoco existe un premio gratis. El galardonado se convierte instantáneamente en un experto en las cuestiones más diversas. Radios y TV de todo el mundo me consultaron desde cómo curar el resfrío hasta sobre una carta referida al mercado bursátil firmada por el presidente Kennedy” (Friedman, 1976).

“El economista equilibrado es un ser humano normal que tiene su corazón a la izquierda, su actividad diaria a la derecha y su cabeza clara y reflexiva en el centro” (Meade, 1977).

“Los economistas no hacemos lo que tenemos que hacer para generar amigos. Los únicos verdaderos amigos que tenemos son algunos eventos nefastos; inflación, desempleo y momentos difíciles” (Schultz, 1979).

“A los economistas nos responsabilizan por los fracasos de las políticas económicas, pero a los físicos no los responsabilizan cuando un meteorito cae en la Tierra; a los químicos no los responsabilizan por el mal uso de los venenos; y a los médicos no los responsabilizan por las epidemias” (Stigler, 1982).

“Desde que el teléfono sonó en mi casa, a las 7 de la mañana del 15 de octubre [de 1985], tanto la vida de mi esposa Serena como la mía se transformaron por completo, y vivimos en un estado de exaltada borrachera. Por eso, a los futuros galardonados, les recomiendo vestirse antes de recibir el crucial llamado telefónico, y tener preparada la conferencia Nobel incluso antes de vestirse” (Modigliani, 1985).

“Ganar el premio Nobel es una experiencia única. Me siento como un ciego en un campo nudista” (Buchanan, 1986).

“En las últimas 7 semanas, desde que se supo que me habían otorgado el premio Nobel, me pidieron que resolviera los problemas económicos de Estados Unidos, Noruega, Suecia, Alemania, Israel, España, Portugal, Argentina, Brasil, México, Filipinas, China, Japón y Corea. Como ustedes comprenderán, conozco las respuestas a todas las preguntas” (Solow, 1987).

“Sostengo que los bancos centrales deben circunscribirse a luchar contra la inflación, pero delante de los funcionarios del Banco de Suecia no quiero discutir en este momento, recordando que cuando Voltaire, en su lecho de muerte, fue visitado por un sacerdote para que renunciara al Demonio, rechazó el consejo porque ‘éste no es el momento para generar nuevos enemigos’” (Lucas, 1995).

“El modelo que desarrollamos con Myron Scholes es muy popular en el mundo financiero, pero no lo pensamos con un objetivo de aplicación” (Merton, 1997).

“Cuando buscaba universidad recibí los siguientes consejos: 1) andá a la que te otorga la mejor beca; 2) andá a la mejor, y pedí prestado todo el dinero que necesites; y 3) casate con una chica rica y que te mantenga. Seguí el segundo consejo y me fui a estudiar al MIT” (Mundell, 1999).

“El análisis económico es como las carpas inflables que albergan a las canchas de tenis cuando rigen condiciones climáticas inhóspitas. Están totalmente sostenidas por aire pero el aire está direccionado en base a cierto objetivo, y es el resultado de un diseño cuidadoso y un mantenimiento sistemático del equipo mecánico, que provee estabilidad y forma” (Mc Fadden, 2000).

“Gracias a Benjamin Franklin, porque dijo ‘lo que me digas lo voy a olvidar, lo que me enseñes lo voy a recordar, y lo que me involucre lo voy a aprender’” (Smith, 2002).

“En materia de investigación, mi descubrimiento más importante fue mi esposa Viviana. Hemos tenido una magnífica vida” (Phelps, 2006).

“Robert Kennedy dijo: ‘algunas personas ven las cosas como son y preguntan por qué, yo sueño con cosas que nunca fueron y pregunto por qué no’. Quiere decir que, de corazón, era un economista, porque distinguía entre el análisis económico positivo y el normativo” (Maskin, 2007).

“Newton dijo que uno puede ver lejos cuando se apoya en los hombros de los gigantes. Agrego que los científicos somos como los acróbatas, que suben a una gigantesca pirámide humana. Nos interesan aquellos cuyos hombros tocamos, quienes nos ayudaron a subir y también aquellos que subirán más alto que nosotros” (Roth, 2012).

“John Maynard Keynes dijo que será espléndido el día que los economistas lleguen a ser humildes como los dentistas. Nos parecemos más a los meteorólogos y a los doctores, pero que no hayamos pronosticado, o prevenido, la crisis de 2007, igual nos tiene que hacer humildes” (Tirole, 2014).

CONTEXTO; Entrega N° 1.364; Setiembre 28, 2015

ALBERT GAILORD HART

(1909 - 1997)

Nació en Oak Park, Illinois, Estados Unidos.

Estudió en las universidades de Harvard y Chicago, doctorándose en esta última en 1936.

Enseñó en las universidades de Chicago, entre 1932 y 1934; Iowa State College, entre 1939 y 1945; y Columbia, a partir de 1946 (emérito desde 1978).

Trabajó en el Tesoro de Estados Unidos, y realizó misiones de asesoramiento o enseñanza en Francia, Argentina, Venezuela y Uruguay.

¿Por qué los acordamos de Hart? “Buena parte de su valiosa labor tiene que ver con las implicancias de la incertidumbre para quienes formulan políticas económicas... No es normalmente reconocido como pionero en este tipo de pensamiento. Habiendo sido en buena medida ignorado por el eje principal del análisis económico, sus ideas fueron suficientemente poco conocidas como para que terminaran siendo reinventadas” (Earl, 1987).

Es autor de Deuda y recuperación, publicado en 1938; Anticipaciones, incertidumbre y planeamiento dinámico, publicado en 1940; Financiando la defensa, que viera la luz en 1941; Contexto social de la economía americana, publicado en 1945; Moneda, deuda y actividad económica, publicado en 1948; Defensa sin inflación, publicado en 1951; Evaluación de los datos e investigación sobre las expectativas de los hombres de negocios, publicado en 1955; Calidad y significación económica de los datos sobre anticipaciones, publicado en 1960; Compensación internacional por fluctuaciones en el comercio de las commodities, publicado en 1961; y Cuestiones en análisis bancario y monetario, que viera la luz en 1967.

“Anticipaciones... intentó analizar cómo pueden juzgar el éxito o el fracaso quienes formulan políticas económicas, y consiguientemente reajustar sus expectativas, a la luz del conocimiento parcial de las distribuciones de los resultados. A partir de 1936 enfatizó la racionalidad, en condiciones de incertidumbre, de elegir tecnologías más flexibles, que aunque no sean óptimas en función de ciertos objetivos específicos, no resultarían desastrosas ante

alternativas más variadas. Lo cual lo llevó a criticar buena parte de la literatura entonces existente, sobre teoría de la decisión. Creía que no era correcto teorizar en base a la hipótesis de que las empresas le asignan probabilidades a los escenarios alternativos, elaborando sus planes en base al promedio ponderado de las expectativas de cada escenario... Este enfoque, a su vez, le hizo criticar los modelos macroeconómicos y monetarios determinísticos, en los cuales incorporó el argumento del 'margen de seguridad' para explicar la demanda de activos líquidos, argumentando que una única desilusión genera una catarata de otras equivocaciones" (Earl, 1987).

"También elaboró, junto con Nicholas Kaldor y Jan Tinbergen, una ingeniosa propuesta para idear una moneda de reserva basada en commodities, que al tiempo que mejoraría la liquidez internacional, proporcionaría un instrumento para proteger los ingresos de los productores primarios, contra la reducción que se produce en períodos de depresión" (Earl, 1987).

"Fue un ardiente discípulo de John Maynard Keynes, y dedicó su vida al estudio de los ciclos económicos... En los últimos años de su vida insistió con que los problemas de la deuda pública de Estados Unidos en particular, y del mundo en general, demandaban la aplicación de reformas estructurales básicas" (Lewis, 2006).

Blaug, M. (1999): Who's who in economics, Edward Elgar.

Earl, P. (1987): "Hart, Albert Gailord", The new palgrave. A dictionary of economics, Macmillan.

Lewis, D. C. (2006): "Hart, Albert Gailord", en Emmett, R. B.: The biographical dictionary of american economists, Thoemmes.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo País EMBI+ (puntos básicos)	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		Granos (us\$/quintal)	Soja (us\$/neto retenc./tn)	Soja (us\$/en Chicago /tn)
		Encuesta BCRA		Call	Presente	refer.	futuro	Índice Merval (Lider)	Índice Merval (Argentina)	(\$ por kilo)	(us\$/ kilo)				
		Caja ahorro en \$ (mensual, %)	P. fijo 7 a 59 d. en \$ (anual, %)	bancos tasa fija en \$ (anual, %)	Libre (\$ por us\$)	BCRA (\$ por us\$)	Com. A a fin de mes					refer. (\$ por us\$)			
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
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
Jul. 15	604	0,02	1,74	23,57	9,1541	9,1411	9,1977	9,3318	11,682,0	10,747,6	18,155	1,98	14,78	231,4	373,0
Ago. 15	590	0,02	1,78	22,45	9,2552	9,2433	9,3053	9,4369	11,002,3	10,436,7	18,188	1,50	14,80	228,4	347,0
2015															
Ago. 11	590	0,02	1,88	21,30	9,2350	9,2240	9,3090	9,4440	11,598,4	11,016,2	18,185	1,97	14,80	232,0	372,6
Ago. 12	581	0,02	1,86	20,94	9,2450	9,2310	9,3110	9,4410	11,635,8	10,998,2	17,470	1,89	14,63	225,0	349,4
Ago. 13	580	0,02	1,85	20,01	9,2500	9,2360	9,3120	9,4430	11,674,9	11,158,1	17,470	1,89	14,70	226,0	364,9
Ago. 14	574	0,02	1,62	19,53	9,2550	9,2410	9,3100	9,4430	11,453,0	10,921,5	18,729	2,02	14,71	225,0	359,5
Ago. 17	571	0,02	1,62	19,53	9,2550	9,2410	9,3100	9,4430	11,453,0	10,921,5	18,729	2,02	14,71	225,0	340,6
Ago. 18	565	0,02	1,68	21,00	9,2600	9,2460	9,2980	9,4300	11,226,3	10,757,0	18,608	2,01	14,83	223,0	335,6
Ago. 19	572	0,02	1,38	21,64	9,2600	9,2510	9,2950	9,4210	10,954,2	10,519,7	18,153	1,96	14,86	228,0	332,0
Ago. 20	580	0,02	1,85	21,97	9,2650	9,2550	9,2960	9,4160	10,862,9	10,355,6	18,153	1,96	14,89	232,0	338,6
Ago. 21	593	0,02	1,86	22,54	9,2700	9,2600	9,2940	9,4150	10,495,4	9,972,9	18,477	1,99	14,78	230,0	332,6
Ago. 24	621	0,02	1,85	23,17	9,2800	9,2660	9,2960	9,4260	9,833,2	9,372,5	0,000	0,00	14,78	228,0	328,0
Ago. 25	608	0,02	1,83	23,98	9,2850	9,2720	9,2950	9,4280	9,777,7	9,297,8	0,000	0,00	14,78	228,0	328,6
Ago. 26	612	0,02	1,81	25,40	9,2900	9,2780	9,2960	9,4280	10,290,2	9,852,5	0,000	0,00	14,90	228,0	322,5
Ago. 27	599	0,02	1,86	27,98	9,2950	9,2840	9,2960	9,4310	10,922,9	10,240,4	0,000	0,00	14,91	230,0	325,7
Ago. 28	591	0,02	1,70	26,19	9,3000	9,2900	9,2970	9,4350	10,961,5	10,292,8	0,000	0,00	15,02	234,0	328,2
Ago. 31	584	0,02	1,84	22,05	9,3100	9,2960	9,2955	9,4260	11,032,9	10,307,3	18,806	2,02	14,96	234,0	329,8
Sep. 1	590	0,02	1,81	23,03	9,3150	9,3020	9,4280	9,5620	10,736,5	10,131,7	19,365	2,08	14,89	232,0	325,1
Sep. 2	579	0,02	1,85	23,75	9,3200	9,3090	9,4320	9,5680	10,800,2	10,187,2	18,929	2,03	14,81	232,5	324,7
Sep. 3	567	0,02	1,92	23,55	9,3300	9,3150	9,4320	9,5730	10,990,4	10,368,6	18,929	2,03	14,82	233,0	323,3
Sep. 4	561	0,02	1,80	22,88	9,3350	9,3240	9,4400	9,5780	10,928,6	10,437,8	18,345	1,97	14,78	231,5	322,3
Sep. 7	561	0,02	1,85	23,60	9,3350	9,3340	9,4310	9,5730	10,928,5	10,472,6	18,345	1,97	14,79	231,5	322,3
Sep. 8	542	0,02	1,82	23,56	9,3450	9,3350	9,4310	9,5700	11,177,4	10,705,6	18,582	1,99	14,75	232,5	327,3
Sep. 9	538	0,02	1,70	23,67	9,3550	9,3430	9,4320	9,5740	11,158,7	10,760,6	18,421	1,97	14,89	231,5	324,4
Sep. 10	527	0,02	1,88	23,84	9,3600	9,3490	9,4310	9,5770	11,069,5	10,752,5	18,421	1,97	14,86	231,0	325,0
Sep. 11	531	0,02	1,93	24,24	9,3650	9,3530	9,4280	9,5720	10,887,9	10,682,3	18,157	1,94	14,88	231,5	326,2
Sep. 14	540	0,02	1,75	23,75	9,3700	9,3570	9,4170	9,5610	10,701,4	10,419,6	18,157	1,94	14,90	232,5	324,4
Sep. 15	529	0,02	1,86	22,80	9,3750	9,3640	9,4140	9,5550	10,660,7	10,376,8	18,207	1,94	15,02	233,0	326,7
Sep. 16	537	0,02	1,89	22,67	9,3800	9,3690	9,4190	9,5600	10,702,0	10,264,7	18,246	1,95	14,97	231,5	326,0
Sep. 17	542	0,02	1,90	21,42	9,3850	9,3750	9,4220	9,7280	10,800,3	10,393,4	18,246	1,94	14,90	230,5	325,0
Sep. 18	553	0,02	1,41	21,14	9,3900	9,3800	9,4310	9,5690	10,555,3	10,241,5	18,605	1,98	14,86	228,0	318,7
Sep. 21	546	0,02	1,82	20,99	9,4000	9,3860	9,4320	9,5740	10,276,8	9,919,5	18,605	1,98	14,91	228,0	321,2
Sep. 22	568	0,02	1,86	20,60	9,4050	9,3920	9,4270	9,5750	9,654,1	9,376,7	18,159	1,93	14,89	227,0	316,7
Sep. 23	580	0,02	1,87	20,07	9,4100	9,3980	9,4240	9,5660	9,521,3	9,287,9	18,389	1,95	14,84	227,5	317,4
Sep. 24	595	0,02	1,86	19,33	9,4150	9,4020	9,4230	9,5730	9,288,4	9,101,0	18,389	1,95	14,76	227,5	318,9

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
		\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
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
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
Jul.15	33.943	405.341	114.829	520.170	75.641	284.722	16.506	23.574	920.613
Ago.15	33.606	408.598	100.660	509.258	72.936	291.575	17.448	35.248	926.465
2015									
Ago. 4	33.888	409.408	131.500	540.908	75.530	281.728	16.523	9.689	924.377
Ago. 5	33.849	411.116	124.894	536.010	76.111	283.190	16.770	13.931	926.012
Ago. 6	33.837	413.394	119.787	533.181	76.315	282.575	16.779	15.912	924.761
Ago. 7	33.837	414.735	117.156	531.891	76.322	282.575	16.788	17.145	924.721
Ago. 10	33.842	415.433	118.330	533.763	76.364	283.675	16.797	14.311	924.910
Ago. 11	33.712	414.952	121.815	536.767	76.494	283.675	16.805	10.832	924.573
Ago. 12	33.692	413.999	117.807	531.806	73.383	287.215	17.209	12.384	921.996
Ago. 13	33.632	413.094	118.212	531.306	73.617	287.215	17.221	12.195	921.554
Ago. 14	33.653	412.179	120.483	532.662	74.079	287.215	17.231	10.804	921.990
Ago. 18	33.663	411.582	116.414	527.996	74.499	287.215	17.239	15.092	922.041
Ago. 19	33.664	410.204	120.586	530.790	74.660	289.671	17.196	10.439	922.756
Ago. 20	33.674	408.920	113.204	522.124	74.453	289.671	17.206	19.462	922.916
Ago. 21	33.684	407.449	112.420	519.869	74.600	289.671	17.214	21.489	922.843
Ago. 24	33.674	406.750	110.168	516.918	75.047	289.959	17.223	21.081	920.228
Ago. 25	33.634	405.744	113.988	519.732	75.617	289.959	17.235	17.563	920.106
Ago. 26	33.606	405.033	112.661	517.694	75.533	291.575	17.414	19.473	921.689
Ago. 27	33.599	405.195	110.182	515.377	76.395	291.575	17.426	19.672	920.445
Ago. 28	33.598	406.735	118.351	525.086	76.899	291.575	17.437	20.715	931.712
Ago. 31	33.606	408.598	100.660	509.258	72.936	291.575	17.448	35.248	926.465
Sep. 1	33.582	410.102	122.686	532.788	73.590	291.575	17.459	10.661	926.073
Sep. 2	33.569	411.964	119.461	531.425	74.171	290.043	18.696	13.417	927.752
Sep. 3	33.542	413.258	117.716	530.974	75.098	289.746	18.710	12.632	927.159
Sep. 4	33.552	415.639	118.948	534.587	76.713	289.578	18.722	11.165	930.765
Sep. 7	33.546	417.160	117.553	534.713	76.752	289.513	18.740	12.348	932.066
Sep. 8	33.521	418.053	114.194	532.247	76.863	289.513	18.760	13.010	930.393
Sep. 9	33.500	418.069	114.358	532.427	77.479	291.357	19.229	11.765	932.257
Sep. 10	33.499	418.125	117.039	535.164	77.979	287.335	19.246	11.363	931.087
Sep. 11	33.505	417.574	124.994	542.568	77.965	287.082	19.259	10.203	937.076
Sep. 14	33.492	416.401	121.970	538.371	77.909	286.969	19.267	13.958	936.474
Sep. 15	33.453	415.087	123.599	538.686	79.536	286.969	19.275	12.363	936.829
Sep. 16	33.445	413.372	122.226	535.598	75.846	285.920	19.133	17.427	933.924
Sep. 17	33.452	412.479	119.440	531.919	76.530	285.920	19.144	20.322	933.835
Sep. 18	33.425	411.709	121.566	533.275	76.479	285.558	19.156	19.145	933.613

CONTEXTO; Entrega N° 1.364; Septiembre 28, 2015

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

Fecha	Total Depósitos y Circulante	Total Depósitos en pesos y dólares x TC libre	Depósitos en pesos						Depósitos en dólares			Circulante en poder del público en pesos	
			Cuenta corriente		Caja de ahorro	Plazo fijo	Otros	Total	Caja de ahorro	Plazo fijo	Cta. Cte. y otros		
			Total	Privado									Público
Promedios													
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
Mar.15	1.380.738	1.068.896	983.413	165.875	172.856	181.116	429.880	33.686	9.737	4.337	4.222	1.179	311.842
Abr.15	1.395.172	1.079.877	996.087	170.233	183.142	179.827	427.065	35.819	9.451	4.032	4.317	1.103	315.295
May.15	1.430.535	1.106.668	1.020.422	173.184	188.207	186.665	434.066	38.301	9.638	4.243	4.336	1.060	323.867
Jun.15	1.480.844	1.142.719	1.053.074	178.312	194.501	200.458	442.501	37.302	9.914	4.478	4.380	1.056	338.125
Jul.15	1.550.594	1.186.220	1.091.000	178.755	198.530	219.568	456.263	37.885	10.415	4.986	4.424	1.005	364.374
Ago.15	1.577.653	1.205.265	1.109.121	183.843	201.935	212.198	472.622	38.524	10.402	5.007	4.461	933	372.388
2015													
Ago. 4	1.573.577	1.202.798	1.106.212	183.523	196.797	221.536	467.203	37.153	10.500	5.057	4.481	962	370.779
Ago. 5	1.575.090	1.202.971	1.106.426	183.396	193.648	225.214	466.998	37.170	10.490	5.063	4.470	957	372.119
Ago. 6	1.574.103	1.199.278	1.102.622	180.017	184.226	234.013	468.168	36.198	10.496	5.071	4.476	949	374.825
Ago. 7	1.567.382	1.189.611	1.092.980	176.460	178.145	232.193	468.336	37.846	10.488	5.073	4.493	922	377.771
Ago. 10	1.565.384	1.186.555	1.089.938	177.850	182.103	221.269	465.772	42.944	10.481	5.077	4.468	936	378.829
Ago. 11	1.565.964	1.188.832	1.092.198	176.983	190.696	215.323	468.901	40.295	10.476	5.073	4.482	921	377.132
Ago. 12	1.570.364	1.195.113	1.098.195	178.612	196.040	214.483	468.375	40.685	10.499	5.075	4.478	946	375.251
Ago. 13	1.570.997	1.196.935	1.100.121	178.921	195.217	213.775	471.164	41.044	10.482	5.068	4.482	932	374.062
Ago. 14	1.571.863	1.197.437	1.101.536	180.944	196.444	211.379	475.990	36.779	10.378	4.989	4.488	901	374.426
Ago. 18	1.568.066	1.195.076	1.098.941	184.711	194.479	206.253	465.182	48.316	10.398	4.980	4.463	955	372.990
Ago. 19	1.573.126	1.202.144	1.105.800	185.837	205.904	200.380	476.082	37.597	10.415	4.974	4.457	984	370.982
Ago. 20	1.579.395	1.208.806	1.113.257	186.959	212.038	198.838	478.200	37.222	10.324	4.970	4.432	922	370.589
Ago. 21	1.582.595	1.211.624	1.115.970	184.934	215.054	198.840	479.586	37.556	10.330	4.971	4.450	909	370.971
Ago. 24	1.579.692	1.209.460	1.114.139	187.419	213.552	194.846	479.376	38.946	10.287	4.949	4.430	908	370.232
Ago. 25	1.584.433	1.215.492	1.119.990	186.760	221.164	194.837	481.500	35.729	10.300	4.945	4.439	916	368.941
Ago. 26	1.587.376	1.219.508	1.124.000	188.932	221.934	198.373	478.790	35.971	10.294	4.949	4.439	906	367.868
Ago. 27	1.586.682	1.218.557	1.122.904	192.508	214.488	200.435	478.963	36.510	10.303	4.941	4.449	913	368.125
Ago. 28	1.601.255	1.231.775	1.136.025	191.330	222.081	209.940	475.852	36.822	10.307	4.944	4.447	916	369.480
Ago. 31	1.601.948	1.230.123	1.134.249	187.036	208.370	226.485	472.985	39.373	10.314	4.947	4.429	938	371.825
Sep. 1	1.597.775	1.225.344	1.128.901	186.159	201.230	229.587	475.443	36.482	10.368	5.000	4.440	928	372.431
Sep. 2	1.594.877	1.220.779	1.124.191	185.349	196.660	228.884	476.246	37.052	10.376	5.006	4.442	928	374.098
Sep. 3	1.592.347	1.216.300	1.120.169	184.464	191.148	229.646	477.546	37.365	10.320	4.955	4.454	911	376.047
Sep. 4	1.596.088	1.217.356	1.121.145	181.791	182.877	238.356	481.121	37.000	10.319	4.962	4.448	909	378.732
Sep. 7	1.592.105	1.210.522	1.114.067	182.803	184.595	229.308	477.953	39.408	10.334	4.966	4.398	970	381.583
Sep. 8	1.590.294	1.209.074	1.112.675	180.234	190.146	222.710	478.082	41.503	10.327	4.965	4.428	934	381.220
Sep. 9	1.594.924	1.214.222	1.117.924	182.148	196.907	220.116	478.201	40.552	10.307	4.958	4.429	920	380.702
Sep. 10	1.594.782	1.214.492	1.118.057	180.095	199.384	218.341	479.515	40.722	10.315	4.938	4.435	942	380.290
Sep. 11	1.601.208	1.221.536	1.125.019	184.658	201.250	216.319	480.736	42.056	10.319	4.936	4.437	946	379.672
Sep. 14	1.596.825	1.218.208	1.121.913	185.926	199.280	214.143	480.554	42.010	10.291	4.939	4.394	958	378.617
Sep. 15	1.599.436	1.222.251	1.125.158	188.935	199.704	213.454	483.788	39.277	10.369	5.018	4.419	932	377.185
Sep. 16	1.595.148	1.218.733	1.125.340	187.412	201.711	209.574	489.150	37.493	9.968	4.623	4.437	908	376.415
Sep. 17	1.596.753	1.220.201	1.126.742	190.048	201.105	209.075	489.110	37.404	9.969	4.621	4.428	920	376.552
Sep. 18	1.601.620	1.224.467	1.130.917	189.323	204.566	210.082	490.236	36.710	9.973	4.620	4.427	926	377.153

* A partir de CTX N° 937, los depósitos en cuenta corriente (\$ y US\$) excluyen a las cuentas a la vista. Porque el BCRA ahora las incluye en la cuenta global: Otros depósitos.

INDICADORES ECONOMICOS MUNDIALES

Fecha	Tipos de cambio						Tasas de interés		Acciones			Oro (Nueva York, us\$/onza)
	DEG	Libra	Euro	Yen	Yuan	Real	Prime	Libor	Nueva York		Tokio	
	(us\$ por unidad)			(unidades por us\$)			(anual, %)		Dow Jones	Nasdaq	Nikkei	
Promedios												
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
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
Jul.15	1,3961	1,5557	1,0998	123,21	6,2083	3,224	3,25	0,46	17.792,34	5.079,61	20.382,15	1.129,85
Ago.15	1,4024	1,5583	1,1143	123,13	6,3381	3,512	3,25	0,52	17.061,59	4.934,62	19.919,09	1.118,35
2015												
Ago. 11	1,3965	1,5570	1,1033	125,19	6,3232	3,473	3,25	0,51	17.402,84	5.036,79	20.720,75	1.106,10
Ago. 12	1,4017	1,5620	1,1150	124,37	6,3845	3,477	3,25	0,52	17.402,51	5.044,39	20.392,77	1.124,30
Ago. 13	1,4007	1,5615	1,1154	124,44	6,3982	3,522	3,25	0,52	17.408,25	5.033,56	20.595,55	1.114,00
Ago. 14	1,4036	1,5643	1,1107	124,30	6,3908	3,486	3,25	0,52	17.477,40	5.048,24	20.519,45	1.114,70
Ago. 17	1,3996	1,5582	1,1075	124,43	6,3937	3,479	3,25	0,53	17.545,18	5.091,70	20.620,26	1.116,50
Ago. 18	1,3996	1,5670	1,1039	124,32	6,3928	3,466	3,25	0,53	17.511,34	5.059,35	20.554,47	1.117,00
Ago. 19	1,3982	1,5690	1,1136	123,89	6,3956	3,493	3,25	0,53	17.348,73	5.019,05	20.222,63	1.133,00
Ago. 20	1,4041	1,5690	1,1246	123,37	6,3875	3,461	3,25	0,53	16.990,69	4.877,49	20.033,52	1.153,00
Ago. 21	1,4106	1,5702	1,1359	122,09	6,3887	3,497	3,25	0,53	16.459,75	4.706,04	19.435,83	1.160,60
Ago. 24	1,4213	1,5759	1,1562	119,48	6,4029	3,555	3,25	0,52	15.871,35	4.526,25	18.540,68	1.150,20
Ago. 25	1,4223	1,5692	1,1519	119,17	6,4114	3,615	3,25	0,52	15.666,44	4.506,49	17.806,70	1.139,90
Ago. 26	1,4178	1,5486	1,1333	120,01	6,4095	3,596	3,25	0,53	16.285,51	4.697,54	18.376,83	1.125,10
Ago. 27	1,4096	1,5419	1,1242	121,19	6,4038	3,554	3,25	0,54	16.654,77	4.812,71	18.574,44	1.123,90
Ago. 28	1,4081	1,5391	1,1178	121,70	6,3865	3,581	3,25	0,53	16.643,01	4.828,33	19.136,32	1.132,00
Ago. 31	1,4038	1,5377	1,1238	121,03	6,3760	3,621	3,25	0,53	16.528,03	4.776,51	18.890,48	1.134,30
Sep. 1	1,4079	1,5300	1,1265	120,34	6,3641	3,695	3,25	0,54	16.058,35	4.636,11	18.165,69	1.138,50
Sep. 2	1,4070	1,5309	1,1218	120,49	6,3549	3,755	3,25	0,54	16.351,38	4.749,98	18.095,40	1.132,70
Sep. 3	1,4050	1,5246	1,1120	119,81	6,3549	3,738	3,25	0,54	16.374,76	4.733,50	18.182,39	1.124,20
Sep. 4	1,4017	1,5170	1,1153	118,99	6,3549	3,844	3,25	0,54	16.102,38	4.683,92	17.792,16	1.121,70
Sep. 7	1,4017	1,5277	1,1166	119,37	6,3644	3,837	3,25	0,54	16.102,38	4.683,92	17.860,47	1.118,80
Sep. 8	1,4034	1,5400	1,1195	120,24	6,3673	3,817	3,25	0,54	16.492,68	4.811,93	17.427,08	1.120,90
Sep. 9	1,4025	1,5354	1,1216	120,15	6,3778	3,779	3,25	0,54	16.253,57	4.756,53	18.770,51	1.105,70
Sep. 10	1,4040	1,5444	1,1278	120,77	6,3770	3,851	3,25	0,54	16.330,40	4.796,25	18.299,62	1.110,20
Sep. 11	1,4082	1,5428	1,1335	120,55	6,3749	3,871	3,25	0,54	16.433,09	4.822,34	18.264,22	1.107,00
Sep. 14	1,4107	1,5421	1,1306	120,54	6,3664	3,813	3,25	0,54	16.370,96	4.805,76	17.965,70	1.107,00
Sep. 15	1,4105	1,5344	1,1280	120,36	6,3685	3,862	3,25	0,54	16.599,85	4.860,52	18.026,48	1.104,90
Sep. 16	1,4064	1,5508	1,1293	120,54	6,3694	3,832	3,25	0,55	16.739,95	4.889,24	18.171,60	1.118,90
Sep. 17	1,4115	1,5562	1,1405	119,74	6,3645	3,895	3,25	0,55	16.674,74	4.893,95	18.432,27	1.130,90
Sep. 18	1,4183	1,5535	1,1309	119,98	6,3628	3,945	3,25	0,53	16.384,58	4.827,23	18.070,21	1.139,20
Sep. 21	1,4102	1,5512	1,1195	120,44	6,3676	3,983	3,25	0,53	16.510,19	4.828,96	18.070,21	1.133,10
Sep. 22	1,4043	1,5346	1,1108	120,26	6,3750	4,050	3,25	0,53	16.330,47	4.756,72	18.070,21	1.123,80
Sep. 23	1,4027	1,5247	1,1179	120,13	6,3836	4,176	3,25	0,53	16.279,89	4.752,74	18.070,21	1.130,50
Sep. 24	1,4057	1,5218	1,1170	120,29	6,3818	3,926	3,25	0,53	16.201,32	4.734,48	17.571,83	1.149,90