

CONTEXTO

Entrega N° 1.393

Abr. 18, 2016

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

La política económica requiere un momento de diagnóstico frío y profesional. Porque se lo está pidiendo la política. La expresión “terminó la luna de miel” significa que lo que hasta hace poco se toleraba, dentro de poco será motivo de fuertes demandas. El equipo económico tiene que prepararse para ello, tarea no fácil pero imprescindible.

CLAVES

- ♦ Emitirían deuda por u\$s 15 MM., para honrar el fallo Griesa y conseguir fondos para infraestructura YA. Esto último es fundamental, para “cebar la bomba” con una idea genuina, federal, que genera trabajo pero en serio.
- ♦ Construcción: paritaria cerró en 22% semestral.
- ♦ No subestimemos a Cristina Fernández de Kirchner, pero tampoco la sobreestimemos. Para entender hay que tomar distancia de las imágenes.
- ♦ Brasil: sigue el proceso de juicio político; Perú. Segunda vuelta el 5 de junio.

ME PREGUNTO

En vez de toquetear el IVA, ¿no es más sencillo aumentar las jubilaciones mínimas, en el equivalente de la devolución que ocurrirá, si se aprueba el proyecto de ley?

SEMAFOROS

ROJO



AMARILLO



VERDE

☺ El viernes se cancelaría la deuda con los holdouts. Felicitaciones a Prat Gay, Caputo y el resto del equipo.

EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Salimos del default, por fin
- ♦ Política económica, nueva etapa
- ♦ Inflación, sin novedad en el frente
- ♦ PBI mundial 2016 y 2017, según el FMI
- ♦ Brasil: ¿qué sabe el real, que nosotros no?
- ♦ Werner Baer

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Una operación menor: la que se practica en el cuerpo de los demás”. Anónimo.

CONTEXTO; Entrega N° 1.393; Abril 18, 2016

COMO LO VEO

“En un contexto de incertidumbre la tarea de un asesor rara vez consiste en ayudarlo a un ministro a conseguir determinados objetivos claramente prefijados; normalmente consiste en ayudarlo a enfrentar los riesgos derivados de información limitada, escenarios oscuros y conflictos de política económica”.

(Fuente: Cairncross, A. y Watts, N.: The economic section, 1939-1961. A study in economic advising, Routhledge, 1989).

La política económica requiere un momento de diagnóstico frío y profesional. Porque se lo está pidiendo la política. La expresión “terminó la luna de miel” significa que lo que hasta hace poco se toleraba, dentro de poco será motivo de fuertes demandas. El equipo económico tiene que prepararse para ello, tarea no fácil pero imprescindible.

Los anuncios “sociales” de Mauricio Macri

El sábado pasado el presidente de la Nación realizó algunos anuncios para mejorar la situación económica de algunos de los compatriotas más necesitados.

Entre ellos cabe destacar que los monotributistas también recibirán la asignación universal por hijo, como los asalariados en relación de dependencia; quienes cobran la jubilación mínima, y los beneficiarios de la AUH, recibirán \$ 500 en mayo, por única vez; (proyecto de ley, pero lo que sigue se basa en los diarios); y devolverán 15% del IVA abonado cuando se compran productos de la canasta básica, a los beneficiarios de la AUH y quienes reciben la jubilación mínima, con un tope de \$ 300 por mes. Se acreditará de manera automática en la tarjeta de débito con la cual se cobran los haberes.

Sobre esto último pregunta mi tía Carlota: ¿no era más sencillo aumentar las jubilaciones en el monto esperado en que se va a devolver el IVA?

No sobreestimemos a CFK

Fue noticia, pero su importancia no puede surgir de las imágenes sino del análisis. Me refiero a la “reaparición” de Cristina Fernández de Kirchner, a propósito de tener que presentarse en Tribunales, por la causa de venta de dólares en el segmento futuro del mercado de cambios.

Cuando aludo a su importancia, no me estoy refiriendo al entusiasmo de sus seguidores, sino a la angustia que registro entre personas que no la quieren volver a ver en un alto puesto ejecutivo público, pero que no desconectan la forma en que baila y que habla, con las chances de volver a ganar una elección.

Posible es, porque prácticamente todo es posible; pero la probabilidad es demasiado baja como para andarse angustiando.

Ministro Garavano, sobre (ex) juez Oyarbide

Germán Garavano, ministro de justicia, lo dijo clarito. El gobierno presidido por Mauricio Macri le aceptó la renuncia al ex juez Norberto Oyarbide, porque lo que quiere es que deje de hacer macanas. La decisión de Oyarbide impidió hacerle un juicio político, pero como bien explicó Garavano, dicho juicio para lo único que sirve es para que el juez... deje de hacer macanas. Que es lo que se logró, más rápidamente, con su renuncia. Explicación clara y plausible.

¿Quién defiende a UBER?

Era de esperar que los perjudicados por UBER reaccionaran, aunque no se justifica el bloqueo de calle y menos aún pegarle a alguien que está a favor de la nueva modalidad de contratar viajes. Lo que extraña es que las asociaciones de consumidores no hayan salido en defensa de algo que, en principio, beneficiaría a quienes dicen representar.

Las autoridades competentes tienen que ocuparse de la regulación genuina de la actividad, no de la obstrucción de la novedad porque sí. Porque de lo contrario, en el nombre de la regulación, estarían volcándose a proteger lo que existe. ¿Se imagina si hubieran hecho lo mismo cuando se inventó la lamparita eléctrica, que les complicó la vida a los fabricantes de velas?

¿Y entonces?

Preocupaciones por doquier, porque las cosas no están saliendo como se imaginaban. La inflación no baja, la actividad económica no repunta, los dólares no “llueven”, las suspensiones y los despidos aumentan, etc.

Quienes tienen responsabilidades públicas no miran para atrás sino que sólo preguntan: ¿qué hacemos? Esto obliga a un “juntar las piezas”, porque lo que aparece es que cada medida está pensada de manera individual, y la política económica conecta los diferentes pedazos.

Mientras tanto, para cada uno de nosotros, la vida sigue. No se distraiga con “la vuelta de Cristina”; sus claves están en su mostrador y una realidad macro bien turbulenta, en el mejor estilo argentino.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.393; Abril 18, 2016.

SALIMOS DEL DEFAULT, AL FIN

Los diarios del jueves pasado registraron el abrazo que se dieron Alfonso Prat Gay y Luis Caputo, cuando se enteraron de que habían superado uno de los tantos escollos que permitirán terminar de honrar el fallo del juez Thomas Griesa, y sacarnos de encima la cuestión de los holdouts.

Dicho abrazo debe ser entendido como una reacción humana, por parte de 2 personas que a la cuestión le vienen poniendo, no solamente educación e idoneidad, sino también notable esfuerzo, en condiciones de alta tensión e incertidumbre. Muchas personas toman la solución del problema como algo “descontado”, cuando hubieran utilizado gruesos epítetos si el equipo económico hubiera fracasado.

Desde aquí, entonces, la felicitación de **Contexto**. El ministro de hacienda y finanzas, el secretario de hacienda y sus colaboradores, tienen derecho a tomarse una cerveza y relajarse... algunas horas, porque la lucha continúa.

Otros hitos recientes. La ley 27.249, del 31.III.16, derogó las leyes 26.017 (de 2005), 26.547 (2009), 26.886 (2013) y 26.984 (2014), y autorizó a emitir bonos por u\$s 12.500 M., para cancelar deuda con los holdouts; Prat Gay anunció que no se llegaba a pagar el 14 de abril (se hará, si todo sale como se espera, el viernes próximo); Jack Lew, secretario del Tesoro de EEUU, lo llamó para que liquide deuda con los holdouts lo antes posible; la Cámara de Apelaciones de Nueva York ratificó la cautelar dictada por el juez Griesa, para que levante el stay (lo cual posibilita pagarle a quienes aceptaron los canjes de deuda de 2005 y 2010); y tanto Fitch como Moody's mejoraron la calificación de la deuda argentina, lo cual en principio significaría poder emitir bonos pagando menor tasa de interés.

Llegó el turno de salir “con la gorra dada vuelta” a los mercados financieros internacionales. Se sabe que se emitirán bonos con vencimientos en 2021, 2026 y 2046, a través de 7 bancos (Deutsche, HSBC, J. P. Morgan, Santander, BBVA, Citigroup y UBS), los cuales cobrarán 0,18% del valor de los títulos que coloquen.

¿Qué tasa de interés pagaremos? Aclaración para mi tía Carlota. Un título es una promesa de pago de determinada cantidad de dinero, en determinada fecha. La tasa de interés resulta de dividir lo que habrá que pagar en el futuro, por lo que hoy se recibirá. El Estado argentino recibirá ofertas, las ordenará según lo que cada uno de los interesados manifiesta estar dispuesto a cobrar, “cortando” cuando haya conseguido la cantidad de fondos deseada.

Como dije, para cancelar la deuda con los holdouts se necesitan algo menos de u\$s 12.000 M., pero al parecer el Estado tomaría fondos por u\$s 15.000 M. ¿A qué destinaria la diferencia? A financiar obras de infraestructura.

Buena idea, porque contar con fondos YA, para encarar obras de infraestructura YA, no solamente es una necesidad en sí misma (que lo digan los inundados, o quienes no pueden llevar su producción a los puertos), sino un estímulo a la actividad económica general, y el empleo, en un año “difícil” desde estos puntos de vista.

No se trata, obviamente, de encarar obras faraónicas, pero tampoco de pasarnos décadas eligiendo las mejores obras de infraestructura. Recuérdese, como enfatizó el economista ruso Evsey Domar, que un acto de inversión cumple un doble rol: aumenta la capacidad de producción futura y también la demanda presente.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.393; Abril 18, 2016.

POLITICA ECONOMICA, NUEVA ETAPA

Los historiadores económicos dividimos el Plan Austral en 5 etapas, pero Juan Vital Sourrouille ni lo diseñó ni lo implementó en 5 etapas. Quien tiene una responsabilidad ejecutiva actúa, y le deja a los futuros historiadores, la labor de dividir la acción en etapas.

Ahora lo mismo. La política económica puesta en práctica a partir del 10 de diciembre de 2015 surgió de la herencia recibida, pero también del estilo M. Luego de transcurridos 4 meses, y finalizada exitosamente la cancelación de la deuda con los holdouts, a la luz de la situación económica interna resultaría sumamente ventajoso, por no decir imprescindible, que el equipo económico tomara un poco de distancia (¿un retiro espiritual, de un par de días?), para mirar con criterio profesional dónde está parada Argentina desde el punto de vista económico, y cuáles deben ser los próximos pasos.

Profesionalidad implica olvidarse de lo que alguna vez se dijo, para concentrarse en la realidad y generar diagnósticos basados en la realidad. Luego se verá cómo se incorpora todo esto a la política económica, respetando las restricciones políticas pero también recordando que la economía no es un chicle o una simple cuestión de “escuelas”.

La política económica, como la realidad, es un continuo. La agenda de trabajo se va modificando permanentemente, en función de los problemas que se van solucionando, y los desafíos que van apareciendo.

Parece claro, aquí y ahora, que la política económica tiene que centrarse en la realidad interna. Con criterio profesional, prestándole particular atención a las causas, pensando en los efectos que actualmente le causan más preocupación a la población. Los médicos hacen lo mismo: si visito a un amigo que está internado, me fijaré en el color de su piel, su estado de ánimo y su tono de voz, porque soy doctor, pero en economía. Los galenos seguramente que también le prestarán atención a otros factores, como el ritmo cardíaco o los glóbulos rojos.

¿Cuál es, finalmente, la realidad fiscal y por consiguiente monetaria? ¿Cuándo terminarán de corregirse las distorsiones de precios relativos, heredadas del gobierno anterior? ¿Con qué velocidad se pondrán en marcha obras de infraestructura, que junto con el campo puedan “cebar la bomba”, como sugería John Maynard Keynes para iniciar una reactivación económica? ¿A qué velocidad terminarán de celebrarse las paritarias, para que los asalariados recuperen –al menos parcialmente- el deterioro salarial?

Son sólo algunos ejemplos de la compleja tarea que los integrantes del equipo económico tienen por delante.

Vuelve a ser importante recordar que el cargo de ministro de economía se puede subdividir como lo crea más conveniente el presidente de la Nación, pero que la función es indivisible. Por eso esta newsletter insiste con la pregunta: ¿quién es el “malo” de la película, desde el 10 de diciembre de 2015? No está claro.

La demanda de clarificación, por parte de algunos inversores (tanto nacionales como extranjeros), no implica que los funcionarios tengan que bajarse los pantalones. Pero sí que en un país donde no parece haber activos a precios de “liquidación”, no hay apuro por encarar nuevos esfuerzos. Lo cual no quiere decir que nadie esté haciendo nada, sino que no hay un “boom” de inversiones.

Las referencias al calendario, ejemplo, ¿será el segundo trimestre el peor del año en curso?, sirven para darnos ánimo, no para saber. Por lo cual es un entretenimiento en el cual **Contexto** no entra.

Lo que importa es la clarificación, por parte del equipo económico en particular, y el del gobierno en general, de dónde están parados, sin disimular las dificultades. ¿Les estará llegando la información referida a cómo se siente un asalariado que vive en Morón, o un empresario que tiene su empresa en La Matanza? Espero que sí.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.393; Abril 18, 2016.

INFLACION, SIN NOVEDAD EN EL FRENTE

El cuadro que acompaña estas líneas pone en perspectiva las estimaciones pública y privadas, referidas al aumento del índice de precios al consumidor (IPC).

Primero la noticia, que aparece en la última línea del cuadro. Entre febrero y marzo pasado el IPC aumentó entre 3,1% (según Castiglioni y Tiscornia) y 4,7% (Santángelo); mientras que entre marzo de 2015 e igual mes de 2016 subió entre 32,9% (FIEL) y 35,6% (Santángelo y Congreso).

Como de costumbre, existe mayor discrepancia entre las diferentes modificaciones mensuales, que entre las anuales. Porque algunas computaron los aumentos de tarifas en cierto mes y otras en el siguiente.

Poner la información en perspectiva tiene valor. Según el IPC bien medido, la tasa de inflación anual había llegado a un máximo en octubre de 2014, producto del salto devaluatorio dispuesto por Juan Carlos Fábrega, luego de lo cual cayó hasta octubre de 2015, aumentando desde entonces.

Hasta aquí la historia. ¿Cómo sigue esto? **Contexto** ve difícil un ataque a la tasa de inflación, antes de terminar de corregir las distorsiones de precios, y se pregunta si esta tarea podrá concluir durante el año en curso. Porque el ministro Dietrich anunció que, después del aumento del transporte urbano en la ciudad de Buenos Aires, la tarifa no cubre ni la mitad de los costos de llevar un ser humano de un punto a otro de la Capital Federal; pero el ministro Prat Gay anunció que no habrá más ajustes en 2016.

Si el aumento del precio de determinado bien aumenta la inflación, o viceversa, suena “huevo o gallina”. Estamos en plena negociación paritaria, que por fortuna achicó el horizonte anual a semestral.

Ya llegará el turno de luchar contra la inflación.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.393; Abril 18, 2016.

INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR. ESTIMACIONES PUBLICA Y PRIVADAS

Mes	INDEC	Bevac.	Congr.	FIEL	M&S	C&T	CABA	INDEC	Bevac.	Congr.	FIEL	M&S	C&T	CABA
(variaciones mensuales, en %)							(variaciones anuales, en %)							
Ene.14	3,6	6,0	4,61	5,1	4,2	4,5	4,8	13,7	30,9	30,5	30,0	30,9	28,3	29,7
Feb	3,4	3,1	4,30	5,2	3,5	4,8	4,4	17,0	33,2	34,4	34,9	34,5	34,0	33,9
Mar	2,6	3,3	3,30	3,6	3,8	3,6	3,6	19,2	35,3	36,8	37,6	37,2	36,4	36,7
Abr	1,8	2,6	2,78	2,9	2,1	3,2	3,1	20,4	36,5	38,5	39,5	37,7	38,9	38,2
May	1,4	2,6	2,28	2,2	2,6	1,6	2,5	21,3	37,8	39,4	40,0	39,6	39,8	39,5
Jun	1,3	2,5	2,20	2,1	2,4	2,8	2,3	21,9	38,5	39,8	40,8	40,0	41,4	40,2
Jul	1,4	2,9	2,47	2,8	2,1	2,1	2,2	22,5	39,6	39,7	41,8	38,4	40,0	39,8
Ago	1,3	2,4	2,65	2,7	2,8	2,6	2,3	23,1	40,6	40,4	42,5	40,3	41,5	40,1
Sep	1,4	2,6	2,48	2,3	2,9	2,1	2,2	23,8	41,7	40,9	42,6	41,4	41,3	40,3
Oct	1,2	1,9	2,25	2,5	2,4	2,0	1,9	24,1	41,5	41,3	43,6	41,7	41,4	39,9
Nov	1,1	1,5	1,86	1,7	1,7	1,7	1,8	24,3	40,2	40,5	42,6	40,6	40,3	39,1
Dic	1,0	1,8	1,87	1,8	2,2	2,2	1,5	23,8	38,7	38,5	41,0	38,0	38,6	38,0
Ene.15	1,1	2,1	2,08	2,0	2,2	2,2	2,0	20,8	33,6	35,1	36,8	35,4	35,6	34,3
Feb	0,9	1,2	1,48	1,4	0,9	1,5	1,5	17,9	31,1	31,5	31,9	32,0	31,3	30,5
Mar	1,3	1,9	2,12	2,1	2,5	2,4	1,7	16,4	29,3	30,0	30,0	30,3	29,8	28,0
Abr	1,1	2,0	2,01	2,3	2,2	1,9	2,4	15,6	28,6	29,0	29,2	30,5	28,2	27,1
May	1,0	2,0	2,02	2,3	2,3	1,7	2,2	15,1	27,8	28,7	29,3	30,1	28,3	26,7
Jun	1,0	1,8	1,53	1,8	1,2	1,7	1,4	14,7	26,9	27,8	28,9	28,6	26,9	25,5
Jul	1,3	1,8	1,92	1,8	2,1	1,9	2,0	14,6	25,6	27,2	27,7	28,6	26,7	25,3
Ago	1,2	1,7	2,17	1,8	1,9	1,9	1,8	14,5	24,7	26,6	26,6	27,4	25,8	24,8
Sep	1,2	1,8	1,92	1,8	2,4	1,6	1,7	14,3	23,7	25,9	26,0	26,8	25,2	24,0
Oct	1,1	1,9	1,52	1,8	1,5	1,4	1,7	14,1	23,7	25,0	25,1	25,7	24,5	23,8
Nov			2,40	1,7	2,0	2,0	2,0			25,6	25,1	26,1	24,8	24,0
Dic			3,80	3,6	3,9	4,3	3,9			28,0	27,3	28,2	27,4	27,0
Ene.16			3,60	3,0	3,6	3,5	4,1			29,9	28,5	29,9	29,0	29,6
Feb			4,80	3,7	3,1	4,5	4,0			34,2	31,5	32,7	32,8	32,9
Mar			3,20	3,2	4,7	3,1	3,3			35,6	32,9	35,6	33,8	35,0

CONTEXTO; Entrega N° 1.393; Abril 18, 2016.

PBI MUNDIAL EN 2016 Y 2017, SEGÚN EL FMI

El FMI actualizó los pronósticos macroeconómicos referidos a los países miembros. El cuadro que acompaña estas líneas compara lo que la institución esperaba en enero pasado, que ocurriera con el PBI durante el año actual y el próximo, y lo que espera ahora.

Las 2 columnas de la derecha del cuadro muestran las diferencias en los pronósticos. Nada. Más importante todavía, el Fondo calcula ahora que en 2016 el PBI mundial crecería 3,2% y en 2017 3,5%. Sólo a quien no está familiarizado con la evolución pasada del PBI mundial se le ocurre decir que estas tasas de crecimiento son “modestas”.

Como el lector de **Contexto** bien sabe, los pronósticos no sirven para saber lo que va pasar, sino para saber cómo se siente quien encargó el pronóstico.

A la luz de estos números la señora Lagarde, directora gerente del FMI, se siente muy tranquila con respecto a futuros parates sistémicos, o cosas por el estilo. Más allá de que en la primera página del texto que acompaña a los cálculos, se afirma que “la existencia de importantes realineamientos macroeconómicos, genera sustancial incertidumbre”. Quedan los problemas individuales, porque siempre hay problemas individuales, pero le resulta difícil hoy a quien tiene una responsabilidad ejecutiva, en un país con fuertes problemas económicos, convencer a sus pares de que mejor que lo ayuden, para no tener problemas en el resto del mundo. Ejemplo: los griegos no pueden hoy asustar a los alemanes, al respecto.

¿Estamos incubando la próxima crisis? Siempre la estamos incubando; la cuestión es si ya estamos adoptando medidas al respecto. En el sistema económico y financiero internacional, no parece.

Ultima: le presto atención al PBI mundial, no al de los países. No tiene sentido que los argentinos analicemos lo que dice el FMI con respecto a lo que va a pasar con nuestro PBI en 2016. Porque nosotros sabemos más que ellos. Igual con el resto de los países. ¿Qué sentido tiene prestarle atención al PBI del mundo, y no al de los países que lo componen? Que, nueva aplicación de la denominada “ley de los grandes números”, errores de pronóstico en algún sentido, referidos a ciertos países, tienden a compensarse con errores de pronóstico en sentido contrario.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.393; Abril 18, 2016.

PBI, SEGUN EL FMI

Región	País	Variaciones anuales (%)					Diferencia en pronóstico (puntos porcentuales)	
		2013	2014	2015	2016	2017	2015	2016

PRONOSTICOS REALIZADOS EN ENERO DE 2016

Con respecto a oct.15

MUNDO		3,3	3,4	3,1	3,4	3,6		-0,2
ECONOMIAS AVANZADAS		1,1	1,8	1,9	2,1	2,1		-0,1
	Estados Unidos	1,5	2,4	2,5	2,6	2,6		-0,2
	Zona del euro	-0,3	0,9	1,5	1,7	1,7		0,1
ECONOMIAS EMERGENTES		5,0	4,6	4,0	4,3	4,7		-0,2
	De Asia	7,0	6,8	6,6	6,3	6,2		-0,1
	De Europa	2,9	2,8	3,4	3,1	3,4		0,1
	América Latina	2,9	1,3	-0,3	-0,3	1,6		-1,1
	Rusia	1,3	0,6	-3,7	-1,0	1,0		-0,4
	China	7,7	7,3	6,9	6,3	6,0		0,0
	India	6,9	7,3	7,3	7,5	7,5		0,0
	Brasil	2,7	0,1	-3,8	-3,5	0,0		-2,5

PRONOSTICOS REALIZADOS EN ABRIL DE 2016

Con respecto a ene.16

MUNDO		3,4	3,1	3,2	3,5		-0,2	-0,1
ECONOMIAS AVANZADAS		1,8	1,9	1,9	2,0		-0,2	-0,1
	Estados Unidos	2,4	2,4	2,4	2,5		-0,2	-0,1
	Zona del euro	0,9	1,6	1,5	1,6		-0,2	-0,1
ECONOMIAS EMERGENTES		4,6	4,0	4,1	4,6		-0,2	-0,1
	De Asia	6,8	6,6	6,4	6,3		0,1	0,1
	De Europa	2,8	3,5	3,5	3,3		0,4	-0,1
	América Latina	1,3	-0,1	-0,5	1,5		-0,2	-0,1
	Rusia	0,7	-3,7	-1,8	0,8		-0,8	-0,2
	China	7,3	6,9	6,5	6,2		0,2	0,2
	India	7,2	7,3	7,5	7,5		0,0	0,0
	Brasil	0,1	-3,8	-3,8	0,0		-0,3	0,0

CONTEXTO; Entrega N° 1.393; Abril 18, 2016.

BRASIL: ¿QUE SABE EL REAL, QUE NOSOTROS NO?

El real solía cotizarse por encima de 4 unidades por dólar, pero ahora se cotiza en alrededor de 3,50 por dólar.

Brasil viene soportando una crisis política de magnitud, con su correlato económico.

Teniendo –como Argentina- un régimen político presidencialista, sus autoridades son elegidas por un período fijo, no por un período máximo. Nadie hoy apuesta a que la presidenta Dilma Rousseff terminará su mandato, que finaliza en algún momento de 2018; pero tampoco se piensa que dejará la presidencia de la noche a la mañana.

El juicio político avanza, pero estos procesos tienen sus tiempos. Por otra parte, y con el mayor de los respetos; ¿alguien conoce al vicepresidente, o deberán tener que llamar a elecciones?

De ahí el título de estas líneas. Un real que se revalúa con respecto al dólar significa la expectativa de que termine el Diluvio Universal, y por consiguiente tanto la pareja humana como las de las diferentes especies animales, puedan salir del Arca de Noé.

Pero la cotización del real surge de decisiones humanas, de comprar y vender diferentes monedas. Por consiguiente cabe preguntar: ¿qué saben algunos brasileños, que los otros –y nosotros- ignoramos? Probablemente nada, porque no sería la primera vez que “los mercados” se equivocan.

Una buena implicancia para nosotros es que un real a 3,50 no descoloca la producción argentina, tanto como lo hace un real a 4.

¡Animo!

WERNER BAER¹

(1931 - 2016)

Nació en Offenbach, Alemania.

Estudió en la Universidad Harvard.

Enseñó en Harvard, Yale, Vanderbilt e Illinois (Urbana), y como profesor visitante en la universidad de San Pablo.

Entre 1967 y 1976 asesoró al programa que la Fundación Ford tenía en Río de Janeiro.

“El martes 29 de marzo, yendo a su oficina en David Kinley Hall, se resbaló en la escalera y lo llevaron al sanatorio para hacerle un chequeo. Al día siguiente le aplicaron un stent, para abrir una obstrucción arterial. Esa noche estuvo bien, hablando con mucha gente, en persona y por teléfono, y planeando encuentros para la semana siguiente. Lamentablemente, el jueves 31 por la mañana tuvo un paro cardíaco masivo, del cual no se recuperó. Al parecer su corazón estaba exhausto” (Luis E. Breuer). También Godfrey Gauseb y Melvin Jay Hinich fallecieron como consecuencia de haberse caído en una escalera.

“Los servicios fúnebres tuvieron lugar en la sinagoga Sinai, de Champaign. Su sobrina Karen pronunció palabras muy emotivas. Destacó la historia dolorosa de la infancia de Werner y sus características especiales. La familia Baer se escapó de Alemania en 1937, teniendo que mudarse varias veces (Bélgica, Francia, Suiza y finalmente Estados Unidos), para no terminar en un campo de concentración. Luego de esperar un par de años en Suiza, en 1945 llegaron a Estados Unidos ayudados por Albert Einstein. El padre de Werner era médico” (Breuer).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Baer? Porque “fue el responsable de generar una de las mayores redes de interacción entre los interesados en las economías de América Latina... Uno de los aspectos más característicos de su obra es la forma en que relaciona los antecedentes históricos, sociales e institucionales de Brasil, con las cuestiones de actualidad” (Wikipedia). “Con el departamento de economía de la Universidad Nacional de La Plata tuvo una importante relación, que consistió en el apoyo que les brindó a muchos estudiantes –hoy profesores- para completar su doctorado en Illinois. Además realizó la evaluación externa de la Maestría en Economía y organizó conferencias en las que participó el departamento” (Porto).

¹ Agradezco a Alberto Porto el material que me facilitó para escribir estas líneas.

“Me interesé particularmente en la industrialización sustitutiva de importaciones en América Latina. Al comienzo de mi carrera le presté atención a la crítica que Raúl Prebisch le hizo a la teoría tradicional del comercio internacional; en años más recientes me concentré en estudio de la naturaleza del proceso que siguió a la política de sustitución de importaciones... Mis últimos estudios me convencieron de que los economistas tienen que adaptar sus teorías a las regularidades de comportamiento que surgen de las instituciones y los individuos, que rigen en las nuevas naciones industrializadas” (Baer en Blaug, 1999).

Es autor de La economía de Puerto Rico, publicado en 1962; Inflación y crecimiento en América Latina, coeditor, con I. Kerstenetzky, publicado en 1964; Industrialización y desarrollo económico en Brasil, que viera la luz en 1965; El desarrollo de la industria del acero en Brasil, publicado en 1969; Dimensiones del desarrollo brasileño, coeditor con P. Geiger y P. Haddad, también publicado en 1969; El sector privado nacional, con A. V. Villela, publicado en 1980; Diversificación de exportaciones y nuevo proteccionismo, coeditor con M. Gillis, publicado en 1981; La economía de Brasil, crecimiento y desarrollo, cuarta edición publicada en 1995; Políticas de Estados Unidos y las economías latinoamericanas, coeditor con D. V. Coes, publicado en 1990; y Privatización en América Latina: nuevos roles para los sectores público y privado, coeditor con M. Birch, publicado en 1994.

“Baer y Kerstenetsky”, como la profesión conoce al libro publicado en 1964, que recoge los trabajos y los debates que sobre Inflación y crecimiento surgieron de un congreso celebrado en Río de Janeiro entre el 3 y el 11 de enero de 1963, merece un párrafo aparte. Baste citar, por orden alfabético, algunos de los participantes del evento: de Olivieira Campos, del Canto, Chenery, Díaz Alejandro, Di Tella, Felix, Ferrer, Furtado, Grunwald, Haberler, Harberger, Harrod, Herschel, Hirschman, Kafka, Kaldor, Krieger Vasena, Lewis, Lutz (Friedrich y Vera), Mallon, Massad, Montias, Navarrete, Pazos, Pechman, Pinto, Ranis, Reynolds, Ruggles (Nancy y Richard), Seers, Simonsen, Sunkel, Urquidi, y Villanueva.

La presentación de la controversia entre los monetaristas y los estructuralistas estuvo a cargo de David Felix, la ponencia presentada por Arnold Carl Harberger incluye, en su sección 3, un tema de gran actualidad en Argentina. Titulada “los efectos de la devaluación sobre el nivel de precios”, presenta un tratamiento pionero de lo que modernamente se denomina pass through. Releer porciones de la obra, a propósito de estas líneas, reflató en mi memoria cómo se analizaban y se discutían las cuestiones económicas, hace medio siglo.

Digresión. Isaac Kerstenetsky, nacido en Brasil, vivió entre 1926 y 1991. Sobre él, a propósito de su fallecimiento Mario Henrique Simonsen afirmó: “era uno de los más probos y dedicados científicos sociales... Publicó poco porque era un preciosista... En un país donde los economistas quieren ser poetas, se destacaba por su falta de verborragia. Cuando asumió la presidencia del IBGE, se limitó a hablar durante 20 segundos, citando una frase de Goethe”.

Baer, W. y Kerstenetsky, I. (1964): Inflation and growth in Latin America, Yale university press.

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

Simonsen, M. H. (1991): “Isaac Kerstenetsky: in memoriam”, Revista brasileira de economia, 45, 3, julio-setiembre.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		Granos	Soja	Soja
	Pais	Encuesta BCRA		Call	Presente Libre (\$ por us\$)	refer.	futuro	Indice Merval (Lider)	Indice Merval (Argen- tina)	(\$ por kilo)	(us\$/ por kilo)	(us\$/ quin- tal)	(us\$ neto retenc. /tn)	(us\$ en Chicago /tn)	
	EMBI+	Caja	P. fijo	bancos		BCRA	Rofex*								
	(puntos básicos)	ahorro en \$ (mensual, %)	7 a 59 d. en \$ (anual, %)	tasa fija en \$		(Com. A 3.500)	(a fin de mes)								(a fin de mes + 1)
	Promedios														
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	1,27	13,37	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	18,13	8,1385	8,1194	8,1808	8,3567	8.065,1	6.762,7	15,474	1,90	21,51	305,7	457,8
2015	589	0,02	1,81	21,91	9,3009	9,2771	9,2752	9,4387	11.103,7	10.748,4	18,368	1,94	15,70	239,6	347,2
Oct.15	556	0,02	1,83	24,85	9,4998	9,4885	9,5446	9,7046	11.154,8	10.720,2	19,374	2,04	15,56	235,0	327,4
Nov.15	486	0,02	2,00	21,68	9,6398	9,6279	9,7747	10,1054	13.218,4	13.733,6	21,222	2,20	17,55	252,8	319,3
Dic.15	478	0,02	2,24	25,10	11,5004	11,3666	12,9941	13,3021	12.281,9	12.842,0	24,611	2,20	17,73	245,9	323,2
Ene.16	487	0,02	2,16	25,20	13,9345	13,7054	13,6772	13,9357	10.638,2	11.715,7	23,141	1,66	17,59	234,5	323,0
Feb.16	471	0,02	2,11	23,99	14,9914	14,7668	14,7975	15,0329	11.841,7	13.311,6	24,290	1,62	17,73	238,0	320,2
Mar.16	450	0,02	2,31	35,50	15,1813	14,9149	14,9489	15,3215	12.933,4	13.346,6	25,232	1,66	17,38	222,1	327,2
2016															
Mar. 1	454	0,02	2,19	33,68	16,0900	15,9190	16,1750	16,4900	13.222,6	14.579,3	24,637	1,53	17,46	232,0	312,6
Mar. 2	455	0,02	2,26	32,45	15,9000	15,6850	15,8500	16,1700	13.221,0	14.476,9	24,480	1,54	17,39	232,0	313,9
Mar. 3	484	0,02	2,38	32,50	15,5300	15,4450	15,2800	15,6200	13.327,9	14.232,3	24,480	1,58	17,21	226,0	314,7
Mar. 4	459	0,02	2,06	33,02	15,4900	15,1950	15,2780	15,6300	13.487,3	13.938,9	24,250	1,57	17,34	229,5	319,9
Mar. 7	457	0,02	2,34	33,31	15,6000	15,3440	15,5550	15,8850	13.236,0	13.719,7	24,250	1,55	17,40	232,5	321,0
Mar. 8	464	0,02	2,39	33,42	15,6600	15,4390	15,5840	15,9200	13.405,2	13.882,4	24,663	1,57	17,49	232,5	322,4
Mar. 9	457	0,02	2,47	34,86	15,6200	15,3630	15,5050	15,8450	13.269,3	13.756,5	24,701	1,58	17,41	227,0	323,2
Mar. 10	455	0,02	2,46	35,91	15,6000	15,3400	15,3900	15,7350	13.172,6	13.582,5	24,701	1,58	17,36	230,0	324,0
Mar. 11	437	0,02	2,22	36,34	15,3000	15,1180	14,9300	15,2650	13.051,5	13.285,6	25,272	1,65	17,36	225,0	326,3
Mar. 14	437	0,02	2,26	38,45	15,0800	14,8020	14,7820	15,1100	12.545,8	12.909,2	25,272	1,68	17,24	221,0	329,1
Mar. 15	447	0,02	2,36	40,44	14,8900	14,6080	14,5800	14,8950	12.076,4	12.650,7	25,976	1,74	17,44	220,0	326,3
Mar. 16	448	0,02	2,33	38,57	14,8600	14,5090	14,6600	14,9800	12.541,6	13.009,1	25,632	1,72	17,10	213,5	328,7
Mar. 17	440	0,02	2,41	38,13	15,0600	14,6270	14,9300	15,2700	12.972,5	13.158,0	25,632	1,70	17,08	214,0	329,9
Mar. 18	444	0,02	2,37	38,03	15,1300	14,8220	14,7300	15,1000	12.905,4	13.191,6	25,576	1,69	17,11	212,5	329,8
Mar. 21	437	0,02	2,37	36,42	14,8200	14,5810	14,5000	14,8600	12.938,0	13.161,1	25,576	1,73	17,45	221,5	331,4
Mar. 22	437	0,02	2,46	38,38	14,6500	14,2460	14,3900	14,8200	12.926,3	13.118,3	25,663	1,75	17,82	225,7	334,5
Mar. 23	448	0,02	2,11	37,66	14,7400	14,4260	14,4350	14,8750	12.499,5	12.837,8	25,663	1,74	17,45	218,0	332,6
Mar. 24	459	0,02	2,11	37,66	14,7400	14,4260	14,4350	14,8750	12.499,5	12.837,8	25,663	1,74	17,45	218,0	332,6
Mar. 25	459	0,02	2,11	37,66	14,7400	14,4260	14,4350	14,8750	12.499,5	12.837,8	25,663	1,74	17,45	218,0	332,6
Mar. 28	450	0,02	2,35	34,13	14,9800	14,6380	14,7550	15,1600	12.875,6	12.969,4	25,663	1,71	17,24	215,0	334,0
Mar. 29	451	0,02	2,41	32,18	14,9300	14,8840	14,5380	14,9550	12.929,6	12.957,0	26,143	1,75	17,21	214,0	336,6
Mar. 30	438	0,02	2,33	31,19	14,8700	14,6170	14,5250	14,9550	12.872,9	12.799,4	25,391	1,71	17,61	215,0	334,0
Mar. 31	444	0,02	2,44	32,21	14,8900	14,5820	14,5817	15,1050	12.992,4	13.080,7	25,391	1,71	17,70	215,0	334,6
Abr. 1	443	0,02	2,43	35,84	15,0200	14,7030	15,1200	15,5000	12.945,8	13.207,9	25,198	1,68	17,72	219,0	337,4
Abr. 4	442	0,02	2,33	35,20	15,0600	14,7790	14,9600	15,3650	12.784,3	13.033,7	25,198	1,67	17,84	217,5	335,7
Abr. 5	449	0,02	2,48	35,58	14,9900	14,6820	14,9000	15,2800	12.472,9	12.647,5	28,716	1,92	17,55	217,0	332,4
Abr. 6	442	0,02	2,44	36,73	14,9800	14,6910	14,8910	15,2750	12.262,0	12.356,1	28,454	1,90	17,80	217,0	333,6
Abr. 7	453	0,02	2,38	36,40	14,8000	14,5250	14,7250	15,0990	11.864,2	11.881,8	28,454	1,92	18,15	223,0	332,3
Abr. 8	450	0,02	2,49	36,17	14,7400	14,4300	14,6950	15,0890	12.221,9	12.121,0	25,057	1,70	18,47	228,0	336,8
Abr. 11	443	0,02	2,16	36,76	14,7600	14,5100	14,7250	15,1150	12.184,5	12.005,0	25,057	1,70	18,55	228,5	341,1
Abr. 12	432	0,02	2,41	38,97	14,7900	14,5400	14,6400	15,0400	12.693,6	12.379,5	26,350	1,78	18,81	230,0	344,0
Abr. 13	419	0,02	2,35	37,82	14,6800	14,4240	14,5550	14,9200	13.298,2	13.008,7	26,486	1,80	19,45	245,0	351,2
Abr. 14	413	0,02	2,55	37,64	14,6500	14,3680	14,4320	14,8000	13.209,7	12.978,1	26,486	1,81	19,53	245,0	348,3

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...									
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
2015	25.563	478.777	145.113	623.890	145.172	297.584	31.484	26.377	1.124.507
Oct.15	26.970	424.286	118.915	543.201	88.778	277.611	18.726	31.909	960.225
Nov.15	25.615	432.569	104.192	536.761	92.641	271.733	17.766	75.907	994.808
Dic.15	25.563	478.777	145.113	623.890	145.172	297.584	31.484	26.377	1.124.507
Ene.16	30.074	456.741	131.592	588.333	130.751	357.586	56.572	24.673	1.157.915
Feb.16	28.399	455.511	103.627	559.138	114.386	401.838	76.843	28.411	1.180.616
Mar.16	29.572	453.440	119.579	573.019	131.455	402.900	67.635	47.339	1.222.348
2016									
Feb. 25	28.767	454.904	97.685	552.589	112.952	401.838	76.411	36.478	1.180.268
Feb. 26	28.551	454.951	96.295	551.246	112.502	401.838	76.523	35.661	1.177.770
Feb. 29	28.399	455.511	103.627	559.138	114.386	401.838	76.843	28.411	1.180.616
Mar. 1	28.195	455.560	123.615	579.175	117.326	404.467	77.586	10.212	1.188.766
Mar. 2	28.124	455.680	134.048	589.728	112.249	392.783	81.253	11.027	1.187.041
Mar. 3	28.121	457.357	140.160	597.517	109.363	383.329	80.059	8.678	1.178.946
Mar. 4	28.215	458.004	135.549	593.553	107.736	383.329	78.833	7.810	1.171.261
Mar. 7	28.167	458.385	135.046	593.431	108.499	383.329	77.557	8.177	1.170.993
Mar. 8	28.164	458.124	133.031	591.155	108.625	385.407	78.318	9.815	1.173.320
Mar. 9	28.113	457.943	131.951	589.894	111.011	394.556	76.492	6.326	1.178.279
Mar. 10	28.130	457.635	130.542	588.177	110.538	395.458	76.116	6.311	1.176.600
Mar. 11	28.145	457.323	126.406	583.729	108.742	395.731	76.002	7.968	1.172.172
Mar. 14	28.029	456.636	118.113	574.749	105.607	395.794	74.902	9.687	1.160.740
Mar. 15	27.849	456.054	116.979	573.033	104.973	395.723	73.334	10.140	1.157.202
Mar. 16	29.080	454.994	125.707	580.701	115.576	391.144	70.769	14.593	1.172.783
Mar. 17	29.238	454.022	134.131	588.153	117.593	391.144	70.290	13.549	1.180.729
Mar. 18	29.195	453.296	135.803	589.099	119.269	392.122	70.861	19.036	1.190.387
Mar. 21	29.149	452.891	138.317	591.208	117.064	393.977	71.803	7.199	1.181.251
Mar. 22	29.117	453.286	129.499	582.785	114.319	395.442	70.636	16.089	1.179.271
Mar. 23	29.886	453.354	140.889	594.243	128.013	387.693	70.793	29.645	1.210.387
Mar. 28	29.842	453.345	130.602	583.947	129.478	389.786	71.689	39.742	1.214.642
Mar. 29	29.881	453.321	129.965	583.286	131.536	392.947	72.744	39.091	1.219.603
Mar. 30	29.852	453.429	109.499	562.928	133.200	401.440	68.872	47.860	1.214.300
Mar. 31	29.572	453.440	119.579	573.019	131.455	402.900	67.635	47.339	1.222.348
Abr. 1	29.407	453.718	156.292	610.010	131.518	402.482	67.473	11.955	1.223.438
Abr. 4	29.421	453.949	150.974	604.923	132.135	405.327	68.036	14.173	1.224.594
Abr. 5	29.544	454.757	146.231	600.988	131.503	407.891	68.387	13.787	1.222.556
Abr. 6	29.462	454.620	133.855	588.475	131.755	424.411	66.964	14.347	1.225.952
Abr. 7	29.557	455.619	134.616	590.235	130.673	424.411	67.008	11.879	1.224.205
Abr. 8	29.512	456.349	127.174	583.523	129.487	424.411	66.249	14.116	1.217.786
Abr. 11	29.524	456.278	127.631	583.909	129.058	424.411	65.816	12.661	1.215.855
Abr. 12	29.528	455.946	130.205	586.151	128.613	424.411	66.181	9.851	1.215.207
Abr. 13	29.442	455.311	131.536	586.847	125.099	423.402	67.205	14.986	1.217.538

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

Millones														
Fecha	Total Depósitos y Circulante	Total Depósitos en pesos y dólares x TC libre	Depósitos en pesos						Depósitos en dólares				Circulante en poder del público en pesos	
			Cuenta corriente		Caja de ahorro	Plazo fijo	Otros	Total	Caja de ahorro	Plazo fijo	Cta. Cte. y otros			
			Total	Privado										
Promedios														
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	
2015	1.515.041	1.164.328	1.071.698	181.344	196.120	203.610	452.964	37.660	9.961	4.540	4.374	1.046	350.713	
Oct.15	1.636.180	1.253.891	1.155.329	192.803	211.723	218.114	492.865	39.826	10.386	4.939	4.486	961	382.289	
Nov.15	1.672.493	1.286.138	1.187.392	201.592	221.403	222.056	500.856	41.485	10.257	4.809	4.529	919	386.355	
Dic.15	1.767.555	1.358.766	1.236.126	216.044	243.418	243.712	488.600	44.353	10.666	5.144	4.676	847	408.789	
Ene.16	1.803.629	1.389.705	1.218.042	197.754	209.657	233.817	534.045	42.769	12.571	5.791	5.804	976	413.924	
Feb.16	1.822.735	1.417.985	1.225.975	201.988	202.178	230.779	546.172	44.858	12.959	5.861	6.024	1.074	404.750	
Mar.16	1.857.706	1.455.897	1.250.376	205.372	215.768	225.540	560.327	43.368	13.750	6.648	6.113	989	401.809	
2016														
Feb. 25	1.835.906	1.439.059	1.238.163	208.438	219.697	214.530	554.602	40.896	13.070	5.947	6.073	1.050	396.847	
Feb. 26	1.853.973	1.456.480	1.254.420	208.140	222.004	225.876	555.773	42.627	13.091	5.966	6.094	1.031	397.493	
Feb. 29	1.858.123	1.457.900	1.253.700	213.281	204.206	244.956	547.454	43.803	13.103	5.999	6.053	1.051	400.223	
Mar. 1	1.871.075	1.471.363	1.262.630	210.202	211.335	247.616	551.250	42.227	13.112	5.994	6.103	1.015	399.712	
Mar. 2	1.859.458	1.456.685	1.250.283	210.431	203.580	245.018	550.966	40.288	13.159	6.033	6.120	1.006	402.773	
Mar. 3	1.854.710	1.450.473	1.246.970	207.457	198.677	246.156	553.358	41.322	13.176	6.048	6.145	983	404.237	
Mar. 4	1.852.106	1.444.243	1.243.137	199.960	189.136	260.809	551.383	41.849	13.235	6.093	6.162	980	407.863	
Mar. 7	1.843.621	1.432.426	1.228.870	199.225	186.692	250.519	546.936	45.498	13.266	6.143	6.128	995	411.195	
Mar. 8	1.844.594	1.434.724	1.230.047	201.978	188.762	243.345	550.434	45.528	13.257	6.133	6.143	981	409.870	
Mar. 9	1.843.695	1.434.238	1.230.244	200.145	197.621	234.334	555.020	43.124	13.278	6.148	6.169	961	409.457	
Mar. 10	1.861.646	1.453.459	1.249.510	201.001	217.933	230.027	558.359	42.190	13.295	6.159	6.191	945	408.187	
Mar. 11	1.857.013	1.449.672	1.248.357	200.143	217.599	229.474	558.223	42.918	13.316	6.204	6.186	926	407.341	
Mar. 14	1.843.812	1.438.050	1.240.758	202.462	214.982	223.158	554.592	45.564	13.329	6.258	6.110	961	405.762	
Mar. 15	1.841.386	1.438.780	1.242.035	205.041	214.413	218.120	560.440	44.021	13.468	6.368	6.159	941	402.606	
Mar. 16	1.842.494	1.441.615	1.235.394	201.093	213.095	213.412	563.758	44.036	14.213	7.125	6.158	930	400.879	
Mar. 17	1.854.081	1.453.599	1.245.379	202.177	218.863	210.033	569.825	44.481	14.235	7.159	6.151	925	400.482	
Mar. 18	1.861.957	1.462.329	1.249.964	200.799	225.875	209.248	571.742	42.300	14.328	7.190	6.169	969	399.628	
Mar. 21	1.859.619	1.460.619	1.251.399	203.760	228.941	204.434	568.538	45.726	14.349	7.257	6.059	1.033	399.000	
Mar. 22	1.855.694	1.458.349	1.253.480	203.582	229.345	203.845	572.095	44.613	14.381	7.304	6.015	1.062	397.345	
Mar. 23	1.872.726	1.475.396	1.268.167	206.709	242.948	204.225	572.618	41.667	14.365	7.226	6.147	992	397.330	
Mar. 28	1.872.251	1.477.296	1.267.646	211.362	244.767	202.785	563.314	45.418	14.322	7.255	5.988	1.079	394.955	
Mar. 29	1.877.422	1.484.963	1.272.762	216.011	242.003	205.762	566.527	42.459	14.257	7.195	6.026	1.036	392.459	
Mar. 30	1.869.491	1.476.614	1.268.662	216.395	231.262	214.873	563.625	42.507	14.227	7.179	6.007	1.041	392.877	
Mar. 31	1.872.979	1.478.949	1.272.195	212.884	213.307	239.153	563.859	42.992	14.179	7.136	6.040	1.003	394.030	
Abr. 1	1.877.668	1.480.489	1.272.143	206.982	207.983	247.586	566.775	42.817	14.170	7.108	6.061	1.001	397.179	
Abr. 4	1.863.039	1.462.650	1.253.657	208.706	197.902	241.262	561.371	44.416	14.141	7.125	5.980	1.036	400.389	
Abr. 5	1.856.289	1.455.320	1.247.603	206.739	197.750	240.855	559.115	43.144	14.148	7.117	5.996	1.035	400.969	
Abr. 6	1.851.501	1.448.841	1.241.503	200.052	190.888	249.921	557.073	43.569	14.113	7.143	5.973	997	402.660	
Abr. 7	1.848.373	1.442.965	1.238.380	200.665	188.211	245.671	558.571	45.262	14.085	7.127	5.978	980	405.408	
Abr. 8	1.841.855	1.435.156	1.231.520	195.544	189.445	241.282	561.859	43.390	14.112	7.143	6.011	958	406.699	
Abr. 11	1.850.847	1.444.034	1.239.458	198.549	209.355	227.255	557.048	47.251	14.099	7.163	5.928	1.008	406.813	
Abr. 12	1.855.263	1.451.852	1.247.420	201.979	214.627	222.919	559.956	47.939	14.060	7.114	5.946	1.000	403.411	
Abr. 13	1.849.955	1.448.705	1.246.406	203.295	214.160	224.051	557.797	47.103	14.025	7.075	5.934	1.016	401.250	

* 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												
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
2015	1,3991	1,5282	1,1094	121,05	6,2847	3,338	3,26	0,49	17.586,58	4.944,75	19.176,41	1.159,54
Oct.15	1,4064	1,5335	1,1218	120,12	6,3489	3,872	3,25	0,53	17.182,91	4.879,04	18.377,04	1.157,55
Nov.15	1,3815	1,5191	1,0727	122,60	6,3707	3,782	3,25	0,61	17.727,87	5.084,02	19.553,18	1.085,33
Dic.15	1,3858	1,4982	1,0895	121,57	6,4534	3,879	3,37	0,77	17.543,26	5.040,89	19.151,05	1.071,60
Ene.16	1,3820	1,4385	1,0862	118,20	6,5731	4,057	3,50	0,86	16.281,40	4.605,24	17.223,36	1.097,37
Feb.16	1,3937	1,4307	1,1108	114,43	6,5474	3,964	3,50	0,87	16.284,37	4.457,22	16.334,51	1.202,80
Mar.16	1,3952	1,4247	1,1137	112,93	6,5026	3,691	3,50	0,90	17.311,43	4.755,31	16.903,91	1.242,74
2016												
Mar. 1	1,3821	1,3956	1,0870	113,99	6,5500	3,924	3,50	0,89	16.865,08	4.689,60	16.085,51	1.231,50
Mar. 2	1,3803	1,4075	1,0868	113,76	6,5499	3,892	3,50	0,88	16.899,32	4.703,42	16.746,55	1.239,60
Mar. 3	1,3824	1,4159	1,0943	113,50	6,5312	3,799	3,50	0,89	16.943,90	4.707,42	16.960,16	1.265,00
Mar. 4	1,3880	1,4232	1,1004	113,75	6,5066	3,759	3,50	0,89	17.006,77	4.717,02	17.014,78	1.260,00
Mar. 7	1,3869	1,4253	1,1013	113,08	6,5158	3,783	3,50	0,89	17.073,95	4.708,25	16.911,32	1.266,70
Mar. 8	1,3909	1,4196	1,0991	112,50	6,5044	3,755	3,50	0,90	16.964,10	4.648,83	16.783,15	1.263,20
Mar. 9	1,3896	1,4201	1,0980	113,47	6,5105	3,680	3,50	0,90	17.000,36	4.674,38	16.642,20	1.251,90
Mar. 10	1,3884	1,4281	1,1201	113,05	6,5070	3,616	3,50	0,90	16.995,13	4.662,16	16.852,35	1.271,30
Mar. 11	1,3948	1,4385	1,1151	113,80	6,4940	3,581	3,50	0,90	17.213,31	4.748,47	16.938,87	1.249,40
Mar. 14	1,3955	1,4281	1,1106	113,84	6,4978	3,658	3,50	0,91	17.229,13	4.750,28	17.233,75	1.234,50
Mar. 15	1,3937	1,4133	1,1100	113,48	6,5108	3,766	3,50	0,91	17.251,53	4.728,67	17.117,07	1.229,50
Mar. 16	1,3922	1,4268	1,1210	112,74	6,5189	3,741	3,50	0,91	17.325,76	4.763,97	16.974,45	1.261,60
Mar. 17	1,4078	1,4493	1,1331	110,84	6,4728	3,623	3,50	0,92	17.481,49	4.774,99	16.936,38	1.257,10
Mar. 18	1,4061	1,4479	1,1262	111,55	6,4682	3,623	3,50	0,89	17.602,30	4.795,65	16.724,81	1.253,80
Mar. 21	1,4051	1,4376	1,1242	111,95	6,4812	3,616	3,50	0,89	17.623,87	4.808,87	17.048,55	1.244,30
Mar. 22	1,4016	1,4217	1,1214	112,22	6,4876	3,579	3,50	0,90	17.582,57	4.821,66	17.048,55	1.245,00
Mar. 23	1,3982	1,4094	1,1165	112,76	6,5035	3,683	3,50	0,90	17.502,59	4.768,86	17.000,98	1.218,60
Mar. 24	1,3958	1,4119	1,1160	113,15	6,5124	3,680	3,50	0,91	17.515,73	4.773,51	16.892,33	1.221,30
Mar. 25	1,3961	1,4135	1,1160	113,04	6,5131	3,683	3,50	0,91	17.515,73	4.773,51	17.002,75	1.221,30
Mar. 28	1,3991	1,4241	1,1190	113,56	6,5051	3,625	3,50	0,91	17.535,39	4.766,79	17.134,37	1.220,40
Mar. 29	1,3988	1,4377	1,1292	112,60	6,5065	3,636	3,50	0,91	17.633,11	4.846,62	17.103,53	1.217,70
Mar. 30	1,4066	1,4367	1,1326	112,45	6,4648	3,599	3,50	0,91	17.716,66	4.869,29	16.878,96	1.226,00
Mar. 31	1,4088	1,4353	1,1375	112,37	6,4480	3,591	3,50	0,90	17.685,09	4.869,85	16.758,67	1.233,40
Abr. 1	1,4091	1,4210	1,1391	111,66	6,4776	3,572	3,50	0,90	17.792,75	4.914,54	16.164,16	1.222,50
Abr. 4	1,4070	1,4275	1,1399	110,91	6,4776	3,620	3,50	0,90	17.737,00	4.891,80	16.123,27	1.215,90
Abr. 5	1,4078	1,4145	1,1379	110,29	6,4754	3,678	3,50	0,90	17.603,32	4.843,93	15.732,82	1.228,40
Abr. 6	1,4059	1,4131	1,1402	109,39	6,4754	3,639	3,50	0,89	17.716,05	4.920,72	15.715,36	1.223,60
Abr. 7	1,4090	1,4062	1,1370	108,79	6,4599	3,683	3,50	0,90	17.541,96	4.848,37	15.749,84	1.240,40
Abr. 8	1,4083	1,4124	1,1398	108,03	6,4628	3,591	3,50	0,89	17.576,96	4.850,69	15.821,52	1.239,50
Abr. 11	1,4117	1,4230	1,1406	108,00	6,4580	3,490	3,50	0,89	17.556,41	4.833,40	15.751,13	1.256,20
Abr. 12	1,4133	1,4266	1,1375	108,73	6,4639	3,486	3,50	0,90	17.721,25	4.872,09	15.928,79	1.255,90
Abr. 13	1,4070	1,4155	1,1256	109,47	6,4768	3,496	3,50	0,89	17.908,28	4.947,42	16.381,22	1.243,90
Abr. 14	1,4040	1,4144	1,1255	109,64	6,4810	3,474	3,50	0,90	17.926,43	4.945,89	16.911,05	1.227,40