

# CONTEXTO

Entrega N° 1.395

May 2, 2016

## La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

### COMO LO VEO

El presidente Macri reunirá a su equipo económico, demandándole precisiones referidas a lo que piensan hacer en el plano interno. No pensar esto equivale a creer que se piensa suicidar políticamente (difícil, a la luz de sus antecedentes). El Poder Ejecutivo podrá tener problemas comunicacionales, pero no sólo comunicacionales.

### CLAVES

- ♦ 3 CGTs y 2 CTAs juntas, el 29 de abril. El Poder Ejecutivo no tiene ni que sobreestimar, ni subestimar, el acto.
- ♦ Gobierno negocia para resolver 9 juicios pendientes con el CIADI (parte de la herencia recibida).
- ♦ La ley antidespidos tuvo media sanción en el Senado.
- ♦ Sturzenegger y Prat Gay pulsean porque tienen que cumplir roles diferentes. No es una cuestión de “escuelas económicas”.
- ♦ Brasil: ahora esperan que en 2016 PBI caiga casi 4%.

### ME PREGUNTO

¿Advierten las autoridades la erosión de credibilidad, cuando hablan de metas de inflación para 2017, o para el interior del país?

### SEMAFOROS

#### ROJO

⊗ No hay que escrachar a nadie. Lo cual no quiere decir olvidar o perdonar. Pero no “abramos tranqueras” que no se sabe dónde y cómo terminan.

#### AMARILLO



#### VERDE



### EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ ANSES vende sus acciones. ¡Bravo!
- ♦ Desgravan empleo joven
- ♦ Exportac. Total igual, componentes bien diferentes
- ♦ ¿Vuelve el protagonismo del FMI?
- ♦ PBI EEUU. Débil arranque en 2016
- ♦ Harry Gunnison Brown

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

“Medicina: la principal causa de las muertes”.  
National Lampoon.

CONTEXTO; Entrega N° 1.395; Mayo 2, 2016

## COMO LO VEO

*“La centralidad que Perón le dio a la comunicación, como ningún otro presidente hasta la crisis de 2008 que cayó sobre el gobierno de los Kirchner, es la mejor inversión que un partido político puede hacer para garantizarse la sustentabilidad de su imagen a través del tiempo”.*

*(Fuente: Mercado, S. D.: El inventor del peronismo, Planeta, 2013).*

**El presidente Macri reunirá a su equipo económico, demandándole precisiones referidas a lo que piensan hacer en el plano interno. No pensar esto equivale a creer que se piensa suicidar políticamente (difícil, a la luz de sus antecedentes). El Poder Ejecutivo podrá tener problemas comunicacionales, pero no sólo comunicacionales.**

### Acto gremial del 29 de abril

Todos unidos (hasta Barrionuevo, aunque hizo acto en otro lugar); muchos manifestantes; discursos moderados. Todo esto pertenece al plano político.

El presidente de la Nación debería aprovechar la oportunidad para exigirle a su equipo económico, cómo es ¡concretamente! que van a aparecer la recuperación y el empleo, y se va a morigerar la tasa de inflación.

El principal activo de Mauricio Macri es habernos salvado de Daniel Scioli y todo lo que ello hubiera significado. Pero con esto no puede vivir eternamente.

Tiene que comenzar a dar respuestas, más allá de la salida del cepo cambiario y la resolución de la cuestión de los holdouts. Con este formato de gobierno o con otro; con estos funcionarios o con otros. El veré, porque es quien tiene la máxima responsabilidad ejecutiva, como la tuvo cuando presidió Boca Juniors o el gobierno de la Ciudad de Buenos Aires.

### **Programa monetario. ¿Qué dijo Sturzenegger?**

No conseguí el original, sino que me guié por los diarios. No entiendo en qué consiste el programa monetario, más allá de que se busca morigerar la tasa de inflación y que en 2017 sí se utilizarán las metas de inflación. Pronunciamientos que en sí mismos no me dicen nada.

En los viejos buenos tiempos, un programa monetario era un techo a la creación de base monetaria, planteado en términos absolutos (ejemplo: no se emitirá más de tantos pesos, de aquí a fin de año). ¿Hoy?

### **¿Podrá Lázaro Báez explicar algo?**

No soy abogado, pero me pregunto: si en determinado número de años Lázaro Báez pasó de funcionario bancario a propietario –entre otras cosas de 422.000 km<sup>2</sup>. de tierras, en la provincia de Santa Cruz, ¿tendrá alguna forma de explicar esto que no implique haber cometido delitos? Pero si esto es así, cabe genuinamente la duda de que debe estar preso mientras la justicia determina la comisión de ilícitos, pero no el resultado final.

### **Escraches, a nadie**

A nadie, quiere decir a nadie, bajo ninguna circunstancia.

Es una cuestión de filosofía personal, pero también una de prudencia. Porque este tipo de acciones se sabe dónde y cómo comienzan, pero no dónde y cómo terminan. ¿Se acuerda de “la guerra de los Roses”, una película que mostraba que una disputa matrimonial comenzaba “por nada”, y los protagonistas se terminaban matando?

Hay muchas formas de expresar lo que se siente por otro ser humano, sin optar por el escache o la violencia.

### **¿Y entonces?**

Calma, calma (se lo digo a usted, pero también me lo digo a mi mismo).

Es fácil desacreditar a quienes hablaron el viernes pasado, en el acto convocado por las CGTs y las CTAs. Pero sería pifiarle al disparo.

La cuestión relevante, para quien tiene que adoptar las decisiones, tiene que ver con la forma en la cual el gobierno presidido por Mauricio Macri, encara la agenda económica interna, finalizada la etapa de honrar el fallo del juez Thomas Griesa.

El equipo económico tiene que juntar, en un sólo documento, diagnóstico, herramientas concretas y de ahí pronósticos. Lo demás es contraproducente desde el punto de vista de las expectativas.

Mientras ello ocurre cada uno de nosotros está en la pelea diaria, para sobrevivir y masticando interrogantes. Estamos acostumbrados. ¿Alguna vez mejorará? Obvio, porque alguna vez todo.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.395; Mayo 2, 2016.

## **ANSES VENDE SUS ACCIONES. ¡BRAVO!**

Para cuidar el patrimonio de sus afiliados, las AFJP tenían títulos públicos, efectivo, acciones de empresas privadas, etc.

Cuando en 2008 “de prepo” el gobierno presidido por Cristina Fernández de Kirchner las estatizó, incorporó al activo de la ANSES el efectivo y las acciones, y al pasivo las obligaciones previsionales de los ex afiliados. Decir que incorporó a sus activos los títulos públicos es una manera de hablar, porque simultáneamente eran pasivos de la Tesorería General de la Nación.

Bajo el régimen de las AFJP, la tenencia de acciones no les permitía a las administradoras de fondos de jubilaciones y pensiones, inmiscuirse en el funcionamiento de dichas empresas. Obviamente que los Kirchner no se lo iban a perder por lo cual, a pesar de lo que decía la legislación, en función de la proporción de las acciones que tenía la ANSES, dentro del total de las acciones, lograron nombrar miembros en el directorio de las empresas.

Fue así cómo, durante un corto tiempo, Axel Kicillof pretendió enseñarle a la familia Rocca, a fabricar y comercializar acero. Con el tiempo fue reemplazado por Aldo Ferrer, quien seguramente que con buen tino ocupó el lugar, sin meterse en la dinámica de la empresa.

Pues bien, se anunció que la ANSES venderá sus tenencias accionarias. Buena noticia para los acreedores del sistema previsional, porque aumenta las chances de que cobren. **Contexto** también aplaude la medida, porque el actual régimen jubilatorio volvió a ser uno de reparto (más contribuciones del presupuesto nacional), y porque el Estado no tiene nada que hacer con la operatoria individual de las empresas privadas.

Queda por determinar la velocidad con la cual se procederá a la venta, para evitar caídas transitorias y estrepitosas, de ciertas cotizaciones. Hay alguna experiencia al respecto. A comienzos de la década de 1960, para evitar una “crisis bursátil”, se le permitió al Banco Industrial comprar acciones. Volver para atrás demoró años.

Que hablen los expertos. La idea es muy buena.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.395; Mayo 2, 2016.

## DESGRAVAN EMPLEO JOVEN

Guerra de estimaciones sobre empleo y desempleo, como consecuencia de haber discontinuado la estimación (¿o sólo la publicación?) de la porción de la Encuesta de hogares, a cargo del INDEC.

Según Tendencias económicas, entre el primer trimestre de 2015 y de 2016 el aumento de los despidos y las suspensiones fue muy fuerte; según el Ministerio de trabajo, entre febrero del año pasado y del presente, la cantidad de puestos de trabajo del sector privado se mantuvo. Además de lo cual, como bien destaca IDESA, en todo momento lo que ocurre en términos netos, surge de la diferencia entre los puestos de trabajos que se pierden (que tienen mucha prensa) y los que se crean (generalmente de manera silenciosa).

Los desocupados, y quienes temen perder el empleo, no pueden esperar a que se dilucide el debate estadístico. Como tampoco los conforma que “alguna vez” llegarán las tan ansiadas inversiones, que como complemento de las nuevas instalaciones y maquinarias, aumentarán la demanda de mano de obra.

En su entrega anterior **Contexto** propuso utilizar el seguro de desempleo, como alternativa (mejor) a la prohibición de despedir personal, o de duplicar la indemnización. Propuesta que sigue manteniendo.

La semana pasada se anunció el envío al Congreso de un proyecto de ley, por el cual durante algún tiempo el Estado se haría cargo de (¿todo o parte de?) las contribuciones patronales (¿también de los aportes personales?) de los jóvenes de hasta 24 años que consiguieran trabajo, sobre la base de que el empleador no echaría a otras personas para reemplazarlas por nuevas, con reducción de los costos laborales.

No está mal, pero nada es sustituto de la recuperación económica, que en el caso de las obras de infraestructura debería encararse de inmediato. Los empresarios no se levantan cada día a crear empleo, sino a ganar dinero. Sólo crearán empleo si lo necesitan para ganar dinero. Para esto la secuencia venta, entonces producción, entonces empleo, es fundamental. Mientras tanto, seguro de desocupación es mejor que prohibición de despedir.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.395; Mayo 2, 2016.

## **EXPORTACIONES. TOTAL IGUAL, COMPONENTES BIEN DIFERENTES**

En marzo pasado Argentina exportó mercaderías por valor de u\$s 4.452 M., e importó por valor de u\$s 4.719 M., por lo cual tuvo un déficit comercial de u\$s 266 M.

Con respecto a marzo de 2015 el valor de las exportaciones subió 1,6%, el de las importaciones cayó 6,6%, mientras que el del déficit comercial cayó 60,3%.

En tanto que entre el primer trimestre del año pasado y el del presente, el valor de las exportaciones aumentó 2,9%, el de las importaciones cayó 3,4% y el del déficit comercial cayó 67,8%.

Hasta aquí los totales, pero como muestra uno de los cuadros que acompaña estas líneas, la noticia está en el cambio en la composición sectorial de las mercaderías exportadas. En efecto, y sin decimales, mientras entre marzo de 2015 y de 2016, el valor total de las exportaciones aumentó 1%, el de las exportaciones de productos primarios subió 46%, y el de las manufacturas de productos de origen agropecuario aumentó 17%, el de las manufacturas de origen industrial cayó 28% (¿por Brasil?) y el de combustibles y energía disminuyó 45% (32% precio, 19% volumen).

En el caso particular de la soja, el aumento del precio internacional del producto será parcialmente compensado por la reducción de los volúmenes exportables, como consecuencia de las condiciones climáticas.

¿Viene un aumento del déficit comercial, como consecuencia de un aluvión importador, contrapartida de un fuerte ingreso de capitales? Esto entusiasma a algunos pocos, y preocupa a muchos. Pero está por verse.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.395; Mayo 2, 2016.

### BALANCE COMERCIAL

Período	Expor- taciones (millones de u\$s)	Impor- taciones (millones de u\$s)	Saldo	Saldo (% de ex- portac.)	Expor- taciones (var. anuales, en %)	Impor- taciones (var. anuales, en %)	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	68.175,0	56.794,0	11.381,0	16,7	22,5	46,5	-32,6
2011	82.981,0	73.942,0	9.039,0	10,9	21,7	30,2	-20,6
2012	79.982,0	67.977,0	12.005,0	15,0	-3,6	-8,1	32,8
2013	75.964,0	74.443,0	1.521,0	2,0	-5,0	9,5	-87,3
2014	68.336,0	65.229,0	3.107,0	4,5	-10,0	-12,4	104,3
2015	56.789,0	59.759,0	-2.970,0	-5,2	-16,9	-8,4	
3m2015	12.058,0	13.243,0	-1.185,0	-9,8			
3m2016	12.413,0	12.794,0	-381,0	-3,1	2,9	-3,4	-67,8
Ene. 14	4.270,0	5.218,0	-948,0	-22,2	-20,7	-2,6	-3892,0
Feb.	4.646,0	5.539,0	-893,0	-19,2	-5,3	7,0	232,0
Mar.	4.882,0	5.524,0	-642,0	-13,2	-20,7	-1,7	-218,7
Abr.	6.477,0	5.415,0	1.062,0	16,4	-6,1	-12,6	51,5
May.	7.178,0	5.760,0	1.418,0	19,8	-14,5	-18,0	3,9
Jun.	7.187,0	5.980,0	1.207,0	16,8	-4,0	-10,0	43,7
Jul.	6.416,0	5.898,0	518,0	8,1	-7,4	-15,6	-1008,8
Ago.	6.420,0	5.638,0	782,0	12,2	-10,8	-20,3	520,6
Set.	5.688,0	5.496,0	192,0	3,4	-13,1	-8,8	-62,8
Oct.	5.792,0	5.515,0	277,0	4,8	-3,9	-19,3	-134,5
Nov.	4.883,0	4.762,0	121,0	2,5	-4,1	-21,8	-112,1
Dic.	4.497,0	4.484,0	13,0	0,3	-9,2	-17,1	-102,8
Ene. 15	3.803,0	4.197,0	-394,0	-10,4	-10,9	-19,6	
Feb.	3.872,0	3.991,0	-119,0	-3,1	-16,7	-27,9	
Mar.	4.383,0	5.055,0	-672,0	-15,3	-10,2	-8,5	
Abr.	5.155,0	4.953,0	202,0	3,9	-20,4	-8,5	
May.	5.205,0	4.992,0	213,0	4,1	-27,5	-13,3	
Jun.	6.046,0	5.760,0	286,0	4,7	-15,9	-3,7	
Jul.	5.568,0	5.670,0	-102,0	-1,8	-13,2	-3,9	
Ago.	5.135,0	5.435,0	-300,0	-5,8	-20,0	-3,6	
Set.	5.163,0	5.520,0	-357,0	-6,9	-9,2	0,4	
Oct.	5.032,0	4.932,0	100,0	2,0	-13,1	-10,6	
Nov.	4.002,0	4.738,0	-736,0	-18,4	-18,0	-0,5	
Dic.	3.425,0	4.516,0	-1.091,0	-31,9	-23,8	0,7	
Ene. 16	3.848,0	4.046,0	-198,0	-5,1	1,2	-3,6	
Feb.	4.113,0	4.029,0	84,0	2,0	6,2	1,0	
Mar.	4.452,0	4.719,0	-267,0	-6,0	1,6	-6,6	-60,3

CONTEXTO; Entrega N° 1.395; Mayo 2, 2016.

## COMERCIO EXTERIOR: VALORES, PRECIOS Y CANTIDADES

(variaciones, en %)

Rubros y usos	Mar 2016/mar 2015			3 meses 2016/3 meses 2015		
	valor	precio	cantidad	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	1	-11	14	3	-14	20
Productos primarios	46	-14	70	39	-16	65
Manufacturas origen agropecuario	17	-16	39	16	-19	43
Manufacturas origen industrial	-28	-2	-27	-22	-6	-17
Combustibles y energía	-45	-32	-19	-45	-26	-25
IMPORTACION	-7	-13	7	-3	-12	10
Bienes de capital	-15	-6	-10	-1	-3	2
Bienes intermedios	-10	-13	3	-12	-13	1
Combustibles y lubricantes	-15	-38	37	-17	-40	39
Piezas y accesorios bienes capital	-3	-13	12	-1	-14	15
Bienes de consumo, incluido autos	12	-9	23	6	-7	14
Vehículos automotores de pasajeros	14	-9	25	44	-6	53

Rubros y usos	Mar 2016/mar 2015			3 meses 2016/3 meses 2015		
	valor	precio	cantidad	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	1	-11	14	3	-14	20
Productos primarios	46	-14	70	39	-16	65
Manufacturas origen agropecuario	17	-16	39	16	-19	43
Manufacturas origen industrial	-28	-2	-27	-22	-6	-17
Combustibles y energía	-45	-32	-19	-45	-26	-25
IMPORTACION	-7	-13	7	-3	-12	10
Vehículos automotores de pasajeros	14	-9	25	44	-6	53
Bienes de consumo, incluido autos	12	-9	23	6	-7	14
Piezas y accesorios bienes capital	-3	-13	12	-1	-14	15
Bienes intermedios	-10	-13	3	-12	-13	1
Combustibles y lubricantes	-15	-38	37	-17	-40	39
Bienes de capital	-15	-6	-10	-1	-3	2

CONTEXTO; Entrega N° 1.395; Mayo 2, 2016.

## ¿VUELVE EL PROTAGONISMO DEL FMI?

El Fondo Monetario Internacional, y el Banco Mundial, fueron creados en 1944, en Bretton Woods.

A propósito del 70 aniversario del comienzo del funcionamiento de la primera de las entidades, Carmen M. Reinhart y Christoph Trebesch publicaron una interesante monografía titulada “El Fondo Monetario Internacional: 70 años de reinención” (Journal of economic perspectives 30, 1, invierno de 2016).

En un cuadro que lista los países, según el número de años que tuvieron programas de ayuda del FMI, Argentina figura en cuarto lugar, con 24 años. Sólo lo anteceden Uganda (29 años), Malawi (28) y Burkina Faso (25). El cuadro que acompaña estas líneas detalla los programas que Argentina encaró con el FMI.

Como no todos los países se incorporaron a la institución en el mismo momento, los autores también proporcionaron la información, pero como proporción del número de años que tuvieron programas de ayuda, desde que se convirtieron en miembros del FMI. Según este indicador, Argentina ocupa un lugar diferente, porque muchos de los nuevos países miembros se incorporaron, precisamente, buscando ayuda inmediata del Fondo. Ejemplo: Mozambique tuvo programas durante 16 años, pero como se incorporó en 1984, el referido país tuvo programas durante 87,5% del tiempo; mientras que Argentina tuvo programas durante 24 años, pero como se había incorporado en 1956, tuvo programas durante 60% del tiempo.

Esto con respecto al pasado. ¿Y de aquí en más?

Al respecto los autores afirman lo siguiente: “La era de la tranquilidad de los mercados emergentes parece estar terminando, al menos transitoriamente. Durante los últimos pocos años, en las economías emergentes tanto las empresas como los bancos han sucumbido crecientemente a la tentación de endeudarse a bajas tasas de interés internacionales, mientras sus monedas se mantuvieron estables o se apreciaron con respecto al dólar. En muchos de dichos países los déficit comerciales han reaparecido, junto con booms de créditos internos y sobrevaluación cambiaria. En este escenario es probable que el FMI tenga que afrontar nuevas demandas sobre sus recursos”.

¡Animo!

## ACUERDOS CON EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

N°	Fecha envío carta de intención	Fecha aprobación por el FMI	Tipo de Acuerdo	Monto (millones)		Plazo (meses)	¿Se usó?
				(Degs)	(Equivalente en u\$s)		
1		Abr.17,57	Tramos oro y crédito		75,0	60	Totalmente
2	Dic. 4,58	Dic.18,58	Stand-by		75,0	12	Parcialmente
3	Nov.18,59	Dic. 2,59	Stand-by		100,0	12	Totalmente
4	Nov.22,60	Dic. 9,60	Stand-by		100,0	12	Parcialmente
5	Nov. 2,61	Dic.12,61	Stand-by		100,0	12	Nada
6	May.14,62	Jun. 6,62	Stand-by		100,0	12	Totalmente
7	Mar.13,67	May. 1,67	Stand-by		125,0	12	Nada
8	Abr.14,68	Abr.15,68	Stand-by		125,0	12	Nada
9	Feb. 9,76		Caída de exportaciones		130,0		Totalmente
10	Jul. ,76	Ago. 6,76	Stand-by	260,0	299,0	12	Parcialmente
11	Set. ,77	Set.16,77	Stand-by	159,5	185,6	12	Nada
12	Ene. 8,83	Ene.24,83	Stand-by	1.500,0	1.650,0	12	Parcialmente
13	Ene. 8,83	Ene.24,83	Caída de exportaciones	520,0	572,0		Totalmente
14	Set. ,84	Dic.28,84	Stand-by	1.419,0	1.390,6	18	Totalmente
15	Set. ,84	Dic.28,84	Caída de exportaciones	275,0	269,5		Totalmente
16	Ene.11,87	Feb.18,87	Stand-by	1.113,0	1.541,4	18	Parcialmente
17	Ene.11,87	Feb.18,87	Caída de exportaciones	388,7	538,3		Totalmente
18	Oct.12,89	Nov.10,89	Stand-by	1.104,0	1.400,0	15	Parcialmente
19	Jun.28,91	Jul.29,91	Stand-by	780,0	1.040,0	9	Parcialmente
20	Mar. 4,92	Mar.31,92	Facilidades ampliadas	4.020,3	5.514,4	36	Totalmente
21	Abr. x,96	Abr.12,96	Stand-by	720,0	1.044,0	21	Parcialmente
22	Feb. x,98	Feb. 4,98	Facilidades ampliadas	2.080,0	2.840,4	25	Nada
23	Mar. x,00	Mar.10,00	Stand-by	16.936,8	21.475,8	36	Parcialmente
24	Ene. x,01	Ene.12,01	Reservas suplementarias	8.500,0	11.000,0	12	Parcialmente
25	Set. x,01	Set. 7,01	Reservas suplementarias	6.300,0	4.940,0	12	Parcialmente
26	Ene.17,03	Ene.24,03	Stand by	2.170,0	2.980,0	8	Totalmente
27	Set.10,03	Set.20,03	Stand by		12.500,0	36	Totalmente

CONTEXTO; Entrega N° 1.395; Mayo 2, 2016.

### **PBI EE. UU. DEBIL ARRANQUE EN 2016**

Ajustado por estacionalidad, el PBI real de Estados Unidos creció 0,5% anualizado, entre el cuarto trimestre de 2015 y el primero de 2016.

Recordemos, antes de “teorizar”, que se trata de la estimación superpreliminar, y que dentro de poco tiempo será revisada en 2 oportunidades. Esta aclaración es importante porque hace 90 días la oficina de estadísticas de Estados Unidos había dicho que entre el tercer y el cuarto trimestre de 2015, el PBI real había crecido 0,7% anualizado, y terminó diciendo que había crecido 1,4%, es decir, el doble.

La información que acaba de publicarse es congruente con la decisión del FED, de no aumentar la tasa de interés que maneja. Por lo demás no tiene apuro, porque en Estados Unidos nadie tiene expectativas inflacionarias, que haya que neutralizar vía tasas de interés (no sé si el tema le suena).

El cuadro que acompaña estas líneas ubica la información referida al primer trimestre de 2016, en perspectiva. Superada la crisis “subprime”, que se desató durante el segundo semestre de 2007, el PBI de Estados Unidos se viene recuperando de manera razonable. Al menos a tasas que no motivan que algún alto funcionario del gobierno de Estados Unidos se plantee “qué debemos hacer al respecto”.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.395; Mayo 2, 2016.

### PBI DE ESTADOS UNIDOS, desestacionalizado

Período	A precios corrientes (miles de millones de u\$s)	1929= 100	(variación, en %)	A precios de 2009 (miles de millones de u\$s)	1929= 100	(variación, en %)	(variación, anualizada, en %)	2007 100	x-2007 (var., eq. an., en %)
(anual)									
1929	104,6	100,0		1.055,6	100,0				
1930	92,2	88,1	-11,9	965,8	91,5	-8,5			
1931	77,4	74,0	-16,1	904,1	85,6	-6,4			
1932	59,5	56,9	-23,1	787,5	74,6	-12,9			
1933	57,2	54,7	-3,9	777,6	73,7	-1,3			
2007	14.480,3		4,5	14.876,8		1,8		100	
2008	14.720,3		1,7	14.833,6		-0,3		99,7	-0,3
2009	14.417,9		-2,1	14.417,9		-2,8		96,9	-1,6
2010	14.958,3		3,7	14.779,4		2,5		99,3	-0,2
2011	15.517,9		3,7	15.020,6		1,6		101,0	0,2
2012	16.155,3		4,1	15.354,6		2,2		103,2	0,6
2013	16.663,2		3,1	15.583,3		1,5		104,7	0,8
2014	17.348,1		4,1	15.961,7		2,4		107,3	1,0
2015	17.947,0		3,5	16.348,9		2,4		109,9	1,2
(trimestral, anualizado)									
2009q1	14.381,2		-1,1	14.372,1		-1,4	-5,4		
2009q2	14.342,1		-0,3	14.356,9		-0,1	-0,4		
2009q3	14.384,4		0,3	14.402,5		0,3	1,3		
2009q4	14.564,1		1,2	14.540,2		1,0	3,9		
2010q1	14.672,5		0,7	14.597,7		0,4	1,6		
2010q2	14.879,2		1,4	14.738,0		1,0	3,9		
2010q3	15.049,8		1,1	14.839,3		0,7	2,8		
2010q4	15.231,7		1,2	14.942,4		0,7	2,8		
2011q1	15.238,4		0,0	14.881,3		-0,4	-1,6		
2011q2	15.460,9		1,5	14.989,6		0,7	2,9		
2011q3	15.587,1		0,8	15.021,1		0,2	0,8		
2011q4	15.785,3		1,3	15.190,3		1,1	4,6		
2012q1	15.973,9		-3,1	15.291,0		0,7	2,7		
2012q2	16.121,9		0,5	15.362,4		0,5	1,9		
2012q3	16.227,9		0,1	15.380,8		0,1	0,5		
2012q4	16.297,3		0,0	15.384,3		0,0	0,1		
2013q1	16.440,7		0,5	15.457,2		0,5	1,9		
2013q2	16.526,8		0,3	15.500,2		0,3	1,1		
2013q3	16.727,5		0,7	15.614,4		0,7	3,0		
2013q4	16.957,6		0,9	15.761,5		0,9	3,8		
2014q1	16.984,3		-0,2	15.724,9		-0,2	-0,9		
2014q2	17.270,0		1,1	15.901,5		1,1	4,6		
2014q3	17.522,1		1,1	16.068,8		1,1	4,3		
2014q4	17.615,9		0,5	16.151,4		0,5	2,1		
2015q1	17.649,3		0,2	16.177,3		0,2	0,6		
2015q2	17.913,7		1,0	16.333,6		1,0	3,9		
2015q3	18.060,2		0,5	16.414,0		0,5	2,0		
2015q4	18.164,8		0,3	16.470,6		0,3	1,4		
2016q1	18.221,1		0,1	16.492,7		0,1	0,5		

## HARRY GUNNISON BROWN

(1880 - 1975)

Nació en Troy, New York, Estados Unidos. “Su papá era contador... Desde los 4 años tuvo problemas de movilidad, como consecuencia de una tuberculosis [sic] desarrollada en su cadera” (Gaffney, 1987). “Al terminar la escuela secundaria trabajó en una fábrica, pero debido a la tuberculosis tuvo que pasar un año en cama” (Ryan y Moss, 2002).

Estudió en el Williams College, y en las universidades de Ohio State y Yale, doctorándose en esta última en 1909. “Estudió y enseñó con Irving Fisher, a quien asistió en la escritura de El poder adquisitivo del dinero (junto a James Harvey Rogers, fue el favorito y más capaz de los estudiantes de Fisher)” (Ryan y Moss, 2002).

Durante 5 décadas enseñó en Yale (entre 1909 y 1915), Missouri (entre 1915 y 1950), The New School of Social Research, Mississippi y Franklin y Marshall. “Herbert J. Davenport lo contrató para llevarlo a la universidad de Missouri, donde eventualmente Brown lo reemplazó a aquel” (Gaffney, 1987). “Alvin Johnson pensó que era un desperdicio la política de retiro obligatorio de los profesores que llegaban a cierta edad, contratándolo para que dictara clase en la New School for Social Research de Nueva York... Después dictó clases en la universidad de Mississippi, y en Franklin y Marshall College de Lancaster” (Lissner, 1975). “Mientras estuvo en Pensilvania, y aunque estaba en la octava década de su vida, realizó una vigorosa campaña en favor de un impuesto escalonado, a ser aplicado en las ciudades de dicho estado. Volvió a Columbia, Missouri, donde siguió publicando y hablando en público, hasta su fallecimiento” (Gaffney, 1987).

“Pertenece a la segunda generación de economistas americanos, la que sigue a John Bates Clark, Edwin Robert Anderson Seligman, Frank Taussig, Francis Walker, Simon Patten, Richard Ely, Thomas Nixon Carver, Herbert Davenport y Fisher” (Ryan y Moss, 2002).

“Harold Hotelling, uno de sus admiradores, apuntó que Brown tenía la rara característica de pensar los problemas en términos matemáticos, luego de lo cual los formulaba de manera inteligible para todos... Era un teórico, pero también un hombre de acción” (Lissner, 1975). “Se autodefinía como ‘un economista no emancipado de la tradición clásica’” (Ryan y Moss, 2002).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Brown? “Será recordado como uno de los poquísimos economistas académicos de aproximadamente la primera mitad del siglo XX, que tomaron como bandera el principal legado de Henry George: el impuesto a la tierra” (Ryan y Moss, 2002). “Colegas más viejos y más sabios le alertaron que estaba poniendo en riesgo su carrera, por adoptar una posición tan radical en materia de reforma impositiva” (Lissner, 1975). “Su apoyo a gravar la tierra, siguiendo las líneas planteadas por Henry George, puede explicar que nunca haya presidido la Asociación Americana de Economía” (Aitken, 2006).

Es autor de Tarifas de transporte y su regulación, publicado en 1916; Principios del comercio, también publicado en 1916; Economía de los impuestos, que viera la luz en 1922; Bases económicas para la reforma impositiva, publicado en 1932; y Principios económicos básicos, publicado en 1942. “3 características deben enfatizarse en sus trabajos: su `modernidad`, sus raíces clásicas y su énfasis sobre consideraciones de bienestar” (Ryan y Moss, 2002). “Utilizó métodos convencionales, cuidadosa presentación y métodos apriorísticos” (Gaffney, 1987).

“Economía de los impuestos fue durante algún tiempo el punto de referencia de los textos de incidencia impositiva” (Ryan y Moss, 2002). “Fue el principal expositor, entre los teóricos ortodoxos, de gravar el valor de la tierra, y también las rentas generadas por los ferrocarriles y los servicios públicos. Los excedentes del productor y del consumidor están localizados y fijados en la renta de la tierra. Lo cual generó cierto interés en gravarla” (Gaffney, 1987).

“Refutó la idea de John Bates Clark, de que `el señuelo del aumento no ganado` era un incentivo constructivo para los pioneros; la de Frank Hyneman Knight, de que la tierra es como cualquier otro recurso, porque tiene un costo de oportunidad; y la de Richard Theodore Ely, de que la `maduración de los costos` de los especuladores de tierras, justifica el desparramo de la zona urbana” (Gaffney, 1987).

“Critizó la mayoría de los impuestos que no gravaban la tierra, pero se opuso a los déficit del gobierno federal, más que a cualquier impuesto, porque según él dichos déficit competían con la formación de capital. Explicaba los problemas macroeconómicos por el impulso de los costos, apuntando a los precios exagerados de la tierra y las materias primas, que el impuesto a la tierra haría disminuir; por las altas tasas de interés, forzadas por las inadecuadas reservas de los bancos; por la agremiación industrial; y por el comportamiento perverso de las tarifas reguladas en base al criterio del costo promedio. Proponía aumentar las inversiones reduciendo los impuestos sobre el capital” (Gaffney, 1987).

“Principios... abrió el camino para basar la administración de las empresas, sobre principios derivados del análisis económico” (Lissner, 1975).

“Lo que más me impresionó de su pensamiento económico fue su coherencia, su consistencia interna, su aparente suficiencia, su confianza en el funcionamiento de los mercados competitivos, cuando la competencia era factible, su minuciosa elaboración analítica sobre los principios económicos cuando la competencia no es factible, su firme postura en favor del librecomercio, y su confianza en la suficiencia de la política monetaria para resolver

los problemas de la inestabilidad macroeconómica... Además de lo cual le tenía enorme afecto y respeto” (Kahn, en Ryan y Moss, 2002)

Aitken, P. (2006): “Brown, Harry Gunnison”, en Emmett, R. B.: The biographical dictionary of american economists, Thoemmes.

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

Gaffney, M. (1987): "Brown, Harry Gunnison", The new palgrave. A dictionary of economics, Macmillan.

Lissner, W. (1975): “In memoriam: H. G. Brown, 1880-1975”, American journal of economics and sociology, 34, 3, julio.

Ryan, Ch. K. y Moss, L. S. (2002): Harry Gunnison Brown. An orthodox economist and his contributions, Blackwell.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo País EMBI+ (puntos básicos)	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		Granos	Soja	Soja
		Encuesta BCRA		Call	Presente	refer.	futuro	Indice Merval (Lider)	Indice Merval (Argentina)	(\$ por kilo)	(us\$/ kilo)	(us\$/ quintal)	(us\$ neto retenc. /tn)	(us\$ en Chicago /tn)	
		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								Rofex* (\$ por us\$)
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. 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	36,74	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
Abr. 15	416	0,02	2,39	37,46	14,5600	14,2950	14,1500	14,5600	13.237,9	12.991,8	27,706	1,90	19,67	248,0	351,3
Abr. 18	403	0,02	2,30	36,19	14,4900	14,1400	14,2350	14,6150	13.210,6	13.065,4	27,706	1,91	19,77	248,0	350,6
Abr. 19	388	0,02	2,31	37,39	14,4800	14,1420	14,2960	14,6600	13.864,5	13.608,8	28,226	1,95	20,19	255,0	362,1
Abr. 20	380	0,02	2,42	37,10	14,5700	14,2430	14,4100	14,7700	13.874,9	13.645,6	27,062	1,86	20,22	256,0	371,0
Abr. 21	379	0,02	2,52	38,50	14,6900	14,3600	14,3200	14,6650	13.923,7	13.714,2	27,062	1,84	20,35	256,0	374,3
Abr. 22	382	0,02	2,05	38,67	14,6800	14,4560	14,3600	14,7100	13.915,5	13.495,4	26,992	1,84	19,94	248,0	362,7
Abr. 25	391	0,02	2,50	37,43	14,6400	14,3310	14,3700	14,7180	13.374,1	12.976,4			20,09	250,0	367,3
Abr. 26	383	0,02	2,55	38,89	14,6100	14,3120	14,3400	14,7060	13.621,8	13.181,3			20,39	252,0	374,0
Abr. 27	526	0,02	2,42	37,78	14,5200	14,2410	14,2100	14,5750	13.742,2	13.194,8			20,21	251,0	374,4
Abr. 28	541	0,02	2,45	34,95	14,5100	14,1700	14,3100	14,6850	13.739,3	13.127,1			20,63	255,0	374,0

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									
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
Abr. 14	29.353	455.308	132.738	588.046	124.332	423.402	66.669	14.684	1.217.133
Abr. 15	29.239	454.558	123.908	578.466	122.835	423.402	66.411	16.772	1.207.886
Abr. 18	29.224	454.033	118.348	572.381	122.300	423.402	66.072	23.364	1.207.519
Abr. 19	29.295	453.442	127.502	580.944	120.816	423.402	65.356	17.192	1.207.710
Abr. 20	29.254	453.082	126.670	579.752	133.548	426.040	58.986	14.270	1.212.596
Abr. 21	29.186	453.082	112.892	565.974	128.535	426.040	59.406	33.098	1.213.053
Abr. 22	35.043	452.704	112.673	565.377	125.084	426.040	59.896	32.870	1.209.267
Abr. 25	35.009	451.628	112.941	564.569	124.377	426.040	60.296	33.628	1.208.910
Abr. 26	34.906	450.988	119.012	570.000	123.281	426.040	59.774	28.110	1.207.205
Abr. 27	34.741	450.594	125.745	576.339	125.125	424.374	54.897	23.139	1.203.873

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													
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	1.803.624	1.389.700	1.218.037	197.753	209.654	233.819	534.045	42.766	12.571	5.791	5.804	976	413.924
Feb.16	1.822.683	1.418.085	1.226.103	202.060	202.177	230.833	546.233	44.798	12.957	5.860	6.032	1.065	404.598
Mar.16	1.857.707	1.455.895	1.250.368	205.372	215.761	225.545	560.326	43.364	13.750	6.648	6.113	989	401.813
2016													
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	1.873.004	1.478.898	1.272.042	212.884	213.142	239.259	563.847	42.910	14.186	7.139	6.044	1.003	394.106
Abr. 1	1.877.649	1.480.470	1.272.124	206.982	207.983	247.572	566.770	42.817	14.170	7.108	6.061	1.001	397.179
Abr. 4	1.863.020	1.462.631	1.253.638	208.706	197.902	241.247	561.366	44.417	14.141	7.125	5.980	1.036	400.389
Abr. 5	1.856.300	1.455.331	1.247.614	206.739	197.750	240.871	559.110	43.144	14.148	7.117	5.996	1.035	400.969
Abr. 6	1.851.483	1.448.823	1.241.485	200.052	190.888	249.908	557.068	43.569	14.113	7.143	5.973	997	402.660
Abr. 7	1.848.337	1.442.929	1.238.344	200.667	188.211	245.648	558.572	45.246	14.085	7.127	5.978	980	405.408
Abr. 8	1.841.679	1.434.875	1.231.239	195.247	189.430	241.187	561.990	43.385	14.112	7.144	6.011	957	406.804
Abr. 11	1.850.611	1.443.821	1.239.215	198.204	209.344	227.295	557.081	47.291	14.101	7.164	5.929	1.008	406.790
Abr. 12	1.855.148	1.451.779	1.247.332	202.054	214.610	222.994	559.987	47.687	14.061	7.114	5.947	1.000	403.369
Abr. 13	1.849.032	1.447.811	1.245.483	202.660	214.098	223.967	557.919	46.839	14.027	7.075	5.936	1.016	401.221
Abr. 14	1.849.793	1.449.222	1.247.304	204.158	221.565	223.822	550.664	47.095	14.053	7.113	5.869	1.071	400.571
Abr. 15	1.833.924	1.435.253	1.235.094	204.985	206.999	221.681	555.490	45.939	14.002	7.078	5.889	1.035	398.671
Abr. 18	1.825.331	1.428.251	1.229.358	206.401	204.270	213.611	556.159	48.917	14.066	7.097	5.906	1.063	397.080
Abr. 19	1.831.243	1.435.769	1.236.553	208.031	207.049	213.173	559.940	48.360	14.087	7.105	5.950	1.032	395.474
Abr. 20	1.839.823	1.443.822	1.237.662	205.906	205.155	217.567	563.759	45.275	14.475	7.506	5.954	1.015	396.001
Abr. 21	1.856.136	1.459.983	1.257.809	205.077	231.013	215.527	559.655	46.537	14.079	7.125	5.878	1.076	396.153
Abr. 22	1.854.880	1.459.840	1.256.447	203.535	230.490	215.092	560.834	46.496	14.070	7.149	5.878	1.043	395.040
Abr. 25	1.848.193	1.455.299	1.254.281	204.717	228.816	210.298	564.561	45.889	14.027	7.098	5.901	1.028	392.894
Abr. 26	1.849.883	1.458.737	1.258.352	208.612	231.268	206.215	570.235	42.022	14.001	7.083	5.928	990	391.146
Abr. 27	1.855.080	1.463.560	1.262.850	213.325	227.571	210.391	567.671	43.892	14.094	7.194	5.917	983	391.520

\* 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. 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
Abr. 15	1,4056	1,4204	1,1279	108,73	6,4730	3,531	3,50	0,90	17.897,46	4.938,22	16.848,03	1.232,00
Abr. 18	1,4075	1,4303	1,1316	109,16	6,4746	3,613	3,50	0,90	18.004,16	4.960,02	16.275,95	1.231,60
Abr. 19	1,4096	1,4387	1,1361	109,03	6,4571	3,527	3,50	0,90	18.053,60	4.940,33	16.874,44	1.250,70
Abr. 20	1,4112	1,4328	1,1300	109,64	6,4675	3,527	3,50	0,90	18.096,27	4.948,13	16.906,54	1.244,70
Abr. 21	1,4083	1,4337	1,1298	109,33	6,4810	3,527	3,50	0,90	17.982,52	4.945,89	17.363,62	1.248,90
Abr. 22	1,4056	1,4409	1,1225	111,78	6,5004	3,564	3,50	0,91	18.003,75	4.906,23	17.572,49	1.232,00
Abr. 25	1,4055	1,4500	1,1264	111,17	6,4866	3,553	3,50	0,91	17.977,24	4.895,79	17.439,30	1.238,60
Abr. 26	1,4081	1,4591	1,1305	111,11	6,4905	3,524	3,50	0,91	17.990,32	4.888,31	17.353,28	1.242,20
Abr. 27	1,4093	1,4529	1,1300	111,84	6,4966	3,523	3,50	0,91	18.041,55	4.863,14	17.290,49	1.242,20
Abr. 28	1,4135	1,4624	1,1363	107,80	6,4735	3,484	3,50	0,91	17.830,76	4.805,29	16.666,05	1.270,10