

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Terminemos de hablar del “segundo semestre”, como si fuera una entidad que tuviera vida propia. No nos alejemos del eje decisorio, que pasa por levantarnos todos los días para ver cómo le encontramos la vuelta. Recesión, como reactivación, son conceptos cuantitativos, no meramente cualitativos.

CLAVES

- ♦ Entrevista de Morales Solá al Papa Francisco, publicada en La Nación de ayer. Importante, como complemento de todo lo que se sabe.
- ♦ Terminaron de pagarse los contratos de dólar futuro. El “chiste”, finalmente, costó \$ 53.700 M.
- ♦ Mercados, luego del Brexit: nuevo ejemplo del sobreajuste cambiario y bursátil, explicado por Dornbusch. Los ingleses no tienen que volver a votar, para elegir nuevo Primer Ministro.
- ♦ España: el Partido Popular, principal beneficiado por el susto que generó el Brexit.

ME PREGUNTO

¿Cómo saber si un billete de \$ 500 es verdadero o falso? El BCRA debería hacer una campaña de divulgación, para complicarle la vida a los vivos que nunca faltan.

SEMAFOROS

ROJO



AMARILLO

⊖ Gobierno de Salta tuvo que pagar más de 9% anual en dólares, para conseguir u\$s 300 M., a 7 años.

VERDE



EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Comenzó el segundo semestre. ¿Y?
- ♦ Argentina, país de pasado incierto
- ♦ Estados Unidos, otro país de pasado incierto
- ♦ La economía durante la presidencia de Arturo Illia
- ♦ David K. Backus

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“El casamiento no es una palabra sino una sentencia”.
Anónimo.

COMO LO VEO

“Cuando en 1955 muchos templos fueron quemados, se formó una comisión para reconstruirlos. Parece ser que Perón por algún intermediario ofreció ayuda económica. Como los miembros de la comisión creían que el mismo gobierno había sido el culpable de los incendios, le dijeron al Cardenal Copello que creían que no se debía aceptar esa ayuda. El los escuchó, los miró fijamente y su respuesta lacónica fue: ‘a mí de chiquitito me enseñaron que el que rompe paga’”.

(Fuente: Casaretto, J.: Nuestro país, nuestra Iglesia: nuestro tiempo, Editorial Claretiana, 2016).

Terminemos de hablar del “segundo semestre”, como si fuera una entidad que tuviera vida propia. No nos alejemos del eje decisorio, que pasa por levantarnos todos los días para ver cómo le encontramos la vuelta. Recesión, como reactivación, son conceptos cuantitativos, no meramente cualitativos.

Pisaron los pagos, más que controlar los gastos

Entre mayo de 2015 y de 2016 el gasto público corriente aumentó 40,7%, y comparando los 5 primeros meses del año pasado y del presente subió 31,3%. En tanto que en el caso del gasto público primario (gasto total, sin contar intereses) los aumentos fueron de 38,9% y 27,1%, respectivamente.

De manera que las erogaciones públicas muestran mucho menos ajuste en los gastos, que postergaciones de pagos, que son de naturaleza transitoria.

Recuperan cupones PBI

Si el equipo liderado por Alfonso Prat Gay algo sabe, es negociar con los holdouts, los acreedores financieros, etc. Se anunció que se emitiría deuda para rescatar los cupones PBI. Lo cual quiere decir reemplazar deuda por deuda.

Implicaría un ahorro de u\$s 9.400 M. Mi tía Carlota pregunta: si el mecanismo va a ser voluntario; ¿por qué los tenedores de cupones PBI renunciarían a cobrar la referida cantidad? No tengo suficientes conocimientos técnicos como para contestar, pero en esta ocasión le doy el beneficio de la duda al equipo económico. Porque ha dado muestras de idoneidad.

Blanqueo y jubilaciones, aprobaron ley

La ley todavía no fue publicada en el Boletín Oficial, de manera que **Contexto** diferirá el correspondiente análisis hasta haber leído el texto y su reglamentación.

Billetes de \$ 500. Bienvenidos, pero...

Al fin una iniciativa para simplificar la vida a los argentinos. Claro que no todos estarán contentos, porque bajó la demanda de los choferes de los camiones de caudales, y la de los repositorios de efectivo en los cajeros automáticos. No les quiero dar una idea, pero; ¿por qué lograron detener que los resúmenes de cuenta bancarios se dejen de distribuir vía impresos, y ahora van a tolerar que haya disminuido 80% la demanda de atención a los cajeros automáticos?

Pregunta inquietante: si el Banco Central no se dignó hacer una campaña publicitaria, mostrando el anverso y el reverso de los nuevos billetes; ¿no existe la tentación, por parte de algunos vivos, para emitir billetes falsos y ubicar a incautos, durante los primeros días de circulación de los nuevos billetes verdaderos? Espero que esto sólo se me haya ocurrido a mí.

Rajoy, beneficiario del Brexit.

Supongo que Enrique Pinti no está pensando en llevar su espectáculo a Londres, porque se quedaría sin trabajo. No puede competir con los 3 millones de ingleses que, a la luz de los resultados electorales, quieren volver a votar para que Gran Bretaña no se vaya de la Unión Europea.

El domingo 26 de junio los españoles fueron a las urnas. El Partido Popular obtuvo 137 escaños, PSOE 85, Unidos Podemos 71, Ciudadanos 32, Otros 25. Total. 350. Para mayoría absoluta se necesitan 176 escaños.

Cuando aparece una crisis, los inversores “vuelan hacia la calidad”, es decir, compran bonos del Tesoro de Estados Unidos. En el plano político ocurrió algo parecido: el Brexit hizo que algunos españoles prefirieran “malo conocido a bueno por conocer”. Mariano Rajoy, líder del PP, no obtuvo la mayoría absoluta, pero está en mejor posición que en diciembre pasado, para intentar formar gobierno.

¿Y entonces?

Hasta el propio presidente queda atrapado en consideraciones “semestrales”. Basta, no perdamos más tiempo.

¿Qué viene por delante? Como siempre, de todo.

El impacto positivo del agro y las obras de infraestructura, y el resultado del blanqueo; junto a los vaivenes del aumento de las tarifas, los nuevos pagos a los jubilados. En un contexto donde cuando las provincias salen a endeudarse, pagan alrededor de 8% anual en dólares.

En Argentina 2016 hay tiempo para todo, excepto para aburrirse.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.404; Julio 4, 2016.

COMENZO EL SEGUNDO SEMESTRE. ¿Y?

Los procesos decisorios, el eje utilizado por **Contexto** para diagnosticar y basar las decisiones, están basados en la realidad. Desde el punto de vista temporal la realidad es un continuo, así como desde el punto de vista personal es individual.

Desde tiempos inmemoriales el ser humano divide el tiempo en años, semestres, meses, semanas, minutos y segundos. Y también desde hace mucho tiempo agrupa a los seres humanos en nacionalidades, géneros, edades, niveles de ingreso, inclinaciones sexuales, etc.

No tengo ningún a priori, porque todo tiene que estar al servicio de entender, para en base a ello actuar. Cuando a Paul Anthony Samuelson le preguntaron qué información solicitaría, al llegar a un país desconocido, si sólo pudiera hacer una sola pregunta, contestó: el ingreso por habitante.

Lógico. Miguel Ángel Almada, en UCA 1961, me explicó que primero hay que mirar los indicadores de posición (ejemplo, el promedio), luego los de dispersión (ejemplo: la varianza), etc.

Pues bien referido a la toma decisiones, aquí y ahora, el “próximo semestre” no sólo no sirve sino que distrae. Tanto abuso se hizo, tanto por parte de las autoridades como por parte de algunos colegas, que –entendiblemente- los periodistas tomaron la cuestión en solfa.

¿De dónde surge esta pasión por pronosticar lo imposible de pronosticar, utilizando un formato más burocrático que efectivo? Estamos delante de una nueva manifestación de la americanización del análisis económico. En países como Estados Unidos los pronósticos mecanicistas funcionan, porque su economía tiene tendencias robustas, con desequilibrios que se absorben rápidamente. Y cada tanto aparecen “crisis”, como la subprime.

Argentina es diferente. Entre nosotros, pretender que la economía es una mera rama de la aritmética, no es profesional. Porque ignora la introspección, la lectura de la historia, etc.

Léame bien. No estoy haciendo la apología de la ignorancia, estoy pinchando el globo de la “seudo sabiduría”. No importan el cargo o los títulos académicos que tenga quien habla de lo que no sabe, no porque sea bruto sino porque es imposible saber.

¿Cómo tomar decisiones, en este contexto? Actualizando de manera continua los diagnósticos, levantándonos todos días para ver cómo le encontramos la vuelta.

Lo que hoy nos ocurre a cada uno de nosotros, depende de manera clara de la pesadísima herencia recibida (que este gobierno no supo cómo dar a conocer), del estilo de gobierno del presidente Macri (hasta el 9 de diciembre de 2015 tuvimos el “estilo K”, ahora tenemos el “estilo M”), de la relación política entre el oficialismo y la oposición, del funcionamiento de los poderes Legislativo y Judicial, etc. Todo esto en un contexto internacional que tampoco se caracteriza por mucha claridad.

En términos generales el agro anda mejor y el gasto en infraestructura se está empezando a sentir. Al tiempo que la industria y la construcción bajaron su ritmo de actividad. Cuantitativamente no estamos ni en la crisis de 2002 ni en el boom ansiado, tanto por el gobierno como por buena parte de la oposición (nunca falta el afiebrado que está esperando el problema ajeno, para volver a tener protagonismo).

Así que nada de segundo semestre. La clave está en el aquí y ahora. El contexto es importante, la actitud de cada uno de nosotros también. Recuerde que en una ciudad donde operan 32 pizzerías, no a todo el mundo le va igual; por lo cual cada pizzero tiene que accionar en base al siguiente principio: “si en esta ciudad se va a vender una sola porción, será en mi pizzería”.

¿Alguna vez las cosas van a andar mejor? Obvio. ¿Cómo lo sé? Porque la vida es cíclica. Pero ni bajemos los brazos, ni vayamos gastando a cuenta, calculando de manera mecánica cuándo se va a producir la mejora.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.404; Julio 4, 2016.

ARGENTINA. PAIS DE PASADO INCIERTO

La semana pasada el INDEC dio a conocer su estimación de los principales agregados macroeconómicos, durante el primer trimestre de 2016, y su revisión de las cuentas nacionales para el período 2004-2014. Vamos por partes.

El PBI real, ajustado por estacionalidad, cayó 0,7% entre el cuarto trimestre de 2015 y el primero de 2016. Reducción que se suma a las verificadas en los 2 trimestres anteriores. De 0,1% y 0,4%, respectivamente.

Conclusión. Es cierto que el PBI real viene cayendo durante 3 trimestres seguidos, ¡pero para estándares argentinos! la caída es muy pequeña. De hecho, entre el primer trimestre de 2015 y de 2016, el PBI real aumentó 0,5%.

En una palabra: el PBI real total está estancado, con aumentos y disminuciones sectoriales. El valor agregado de mercaderías cayó 2,6%, el de servicios aumentó 1,5%. Dentro de las mercaderías agricultura cayó 5,1% y construcción disminuyó 5,2%; dentro de los servicios transporte aumentó 4,2% y enseñanza subió 3,9%.

. . .

Como dije, el INDEC también recalculó las cuentas nacionales, a partir de 2004.

El historiador Alexander Cairncross solía sorprender a sus audiencias, afirmando que Inglaterra era un país de pasado incierto, porque cada vez que la oficina de cuentas nacionales de dicho país revisaba sus estimaciones, había que reescribir los libros de historia. En otra porción de esta entrega de **Contexto** se alude a esto a propósito de Estados Unidos, pero también acaba de ocurrir en Argentina.

El cuadro que acompaña estas líneas compara las estimaciones del PBI real vieja y la nueva.

En la base del cuadro aparece la variación del PBI real entre 2004 y 2014. Según la vieja estimación oficial, durante el período mencionado el PBI real había crecido 5% anual, según la nueva estimación creció 3,8% anual.

La diferencia no fue paulatina ni continua. Por el contrario, ocurrió principalmente en 3 años: en 2009 la variación del PBI real pasó de 0,1% a -6%; en 2012 de 0,8% a -1,1%; y en 2014 de 0,5% a -2,6%.

Todo esto pertenece a la historia y también a la prehistoria, dada la vertiginosidad que tiene la realidad en nuestro país.

¿Cómo sigue esto? Esta cuestión se analiza en otra porción de esta entrega de **Contexto**.

¡Animo!

PBI, ESTIMACIONES VIEJA Y NUEVA

Período	Vieja estimación	Nueva estimación	Vieja estimación	Nueva estimación	Vieja estimación	Nueva estimación
---------	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------

	(millones de \$ de 2004)		(variaciones anuales, en % (índices, 2004=100))			
2004	535.829	485.115			100,0	100,0
2005	585.266	528.239	9,2	8,9	109,2	108,9
2006	634.283	571.251	8,4	8,1	118,4	117,8
2007	684.807	622.753	8,0	9,0	127,8	128,4
2008	705.865	648.248	3,1	4,1	131,7	133,6
2009	706.218	609.266	0,1	-6,0	131,8	125,6
2010	772.967	672.347	9,5	10,4	144,3	138,6
2011	837.791	713.680	8,4	6,1	156,4	147,1
2012	844.508	706.165	0,8	-1,1	157,6	145,6
2013	868.875	722.425	2,9	2,3	162,2	148,9
2014	872.816	703.942	0,5	-2,6	162,9	145,1

	(variaciones, en %)	
2014/2004	62,9	45,1

	(variaciones equivalentes anuales, en %)	
2014/2004	5,0	3,8

CONTEXTO; Entrega N° 1.404; Julio 4, 2016.

EEUU. OTRO PAIS DE PASADO INCIERTO

En la primera estimación, el PBI real de Estados Unidos, desestacionalizado y anualizado, había crecido 0,5% entre el cuarto trimestre de 2015 y el primero de 2016; en la segunda estimación había crecido 0,8%; ahora, en la “definitiva”, creció 1,1%.

Adaptando el famoso dicho del historiador Alexander Cairncross, Estados Unidos en un país de pasado incierto. Otro, porque como se explica en otra porción de esta entrega de **Contexto**, también Argentina revisó las estimaciones oficiales de sus cuentas nacionales.

Cuándo la NASA envía un cohete al espacio; ¿cuenta con información de esta calidad? Porque puede apuntar a Marte para terminar... alunizando.

La porción superior del cuadro que acompaña estas líneas muestra la variación anual del PBI, a partir de 2007. Nótese que luego de la contracción de 2009, el PBI viene recuperando alrededor de 2% anual (arrancando en 2007, es decir, el último año anterior al comienzo de la crisis, el aumento fue de 1,2% anual).

En este contexto, aún con la revisión bajo análisis, la evolución del PBI de Estados Unidos durante el primer trimestre de 2016 no resulta nada entusiasmante. Pero se trata de un sólo trimestre.

¡Animo!

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	18.230,1		0,3	16.514,6		0,3	1,1		

CONTEXTO; Entrega N° 1.404; Julio 4, 2016.

LA ECONOMIA DURANTE LA PRESIDENCIA DE ARTURO ILLIA

¿Es suficiente ser austero, decente, digno, honesto, modesto, probo y puritano, para finalizar como presidente de la Nación, el período previsto en aquel entonces por la Constitución Nacional? No, según la experiencia argentina de 1966.

Este es el primer párrafo del capítulo dedicado a Illia, en mi libro de historia económica (La economía argentina durante la segunda mitad del siglo XX, La ley, 2005). Capítulo desarrollado a lo largo de 43 páginas, a espacio simple, más 7 cuadros/gráficos. Porque para entender hay que describir de manera detallada. A continuación, una apretada síntesis.

¿Quiénes tuvieron a su cargo las políticas económicas, durante el período en consideración?

“En el gobierno de Illia se llegaba a los altos cargos a través de un partido político. Los ministros de los gobiernos militares hicieron lo que les parecía mejor, sin haber llegado como un cuerpo político; pero ni Eugenio Alberto Blanco ni Juan Carlos Pugliese podrían haber dicho que la política era `la de ellos´... La UCRP tenía (siempre ha tenido) una Comisión de Asuntos Económicos. Cuando asumió Illia tomó como altos funcionarios a todos los miembros de la comisión (Roque Carranza, Carlos Alberto García Tudero, Alfredo Juan José Concepción, Bernardo Grinspun y Germán Osvaldo López)... La política se trazó al principio, y a lo largo de los 3 años se aplicó la misma política, con los mismos funcionarios: lo único que hubo fue un cambio de firma, en lugar de Blanco entró Pugliese" (Elizalde, 1980). "Félix Gilberto Elizalde y Carranza eran las cabezas del equipo... Blanco era un gran negociador: coordinaba, pero dejaba hacer... `Nosotros´ lo elegimos a Blanco... Illia estaba muy interesado en economía. Todos los domingos el equipo económico se reunía con el presidente en Olivos. Luego nos íbamos a comer afuera, porque en la residencia presidencial la comida era muy austera" (García Tudero).

El ministerio de Economía fue ocupado por Blanco durante los 299 días que separan el 12 de octubre de 1963 y el 5 de agosto de 1964, y por Pugliese durante los 677 días que separan el 19 de agosto de 1964 y el 28 de junio de 1966. A su vez durante todo el período en consideración, más precisamente durante los 987 días que van del 17 de octubre de 1963 al 29 de junio de 1966, la presidencia del Banco Central fue ejercida por Elizalde. "De extracción socialista" (Alsogaray, 1993), "Blanco fue ministro durante 10 meses, porque el 5 de agosto de 1964 falleció del corazón (ya estaba enfermo cuando asumió)" (Elizalde, 1980). "Blanco y

Pugliese eran conscientes de sus limitaciones" (Di Tella, 1982). Elizalde era el más idóneo de todos.

. . .

Cierre sus ojos. Imagine los resultados económicos que puede generar un gobierno que no se abre a un mundo en crecimiento, ignora que resultó electo en base a proscripciones y se aísla de las dirigencias empresaria y obrera, anula contratos petroleros, controla precios y tipos de cambio, prohíbe importaciones, dirige discrecionalmente el crédito, antagoniza con el FMI y el BM, etc. Ahora abra sus ojos y observe los resultados obtenidos durante la gestión Illia.

Uno de los cuadros que acompaña estas líneas sintetiza los principales indicadores macroeconómicos del período en consideración. En 1964 el PBI total aumentó 10,3% en términos reales, y en 1965 subió 9,2%¹. El aumento fue particularmente intenso en el sector manufacturero, cuyo PBI aumentó 18,9% y 13,8% respectivamente. Del lado de la demanda, el consumo aumentó 10,2% en términos reales en 1964 y 8,2% en 1965, en tanto que la inversión total aumentó 11% y 4,4% respectivamente.

Estos aumentos superaron con creces la reactivación que cabía esperar luego de la crisis de 1962 y 1963, a punto tal que entre 1961 (el máximo de la gestión Frondizi) y 1965, el PBI total creció 3,7% equivalente anual (ea) en términos reales, y el PBI manufacturero 5,2% ea. A pesar de los aumentos en 1964 y 1965, la inversión no pudo recuperar en 1965, el nivel alcanzado de 1961.

La tasa de desocupación cayó 1 punto porcentual, al pasar de 7,5% de la fuerza laboral en abril de 1964, a 6,5% en igual mes de 1966.

El valor en dólares de las exportaciones creció 3,3% en 1964 y 5,9% en 1965, en tanto que el de las importaciones subió 9,8% en 1964 y 11,3% en 1965². Lo cual redujo, aunque no apreciablemente, el superávit comercial, que en 1964 fue de \$us 334 M. (24% de las exportaciones) y en 1965 de \$us 295 M.

La mejora del valor en dólares de las exportaciones, no sustantiva, se debió en parte a factores exógenos o microeconómicos, como "la mejora de los términos del intercambio" (Di Tella, 1982) y "una excepcional cosecha de trigo, con amplia receptividad mundial de este grano" (BCRA, Memoria 1965). "El aumento de las exportaciones se atribuyó primero a razones excepcionales, como clima, Cuba, etc., pero [las ventas al exterior] siguieron

¹ La siguiente cita documenta el carácter inesperado del crecimiento experimentado en 1965: "desde hace algún tiempo se encuentra muy difundida la idea de que a mediados de 1965 la actividad económica habrá de sufrir una importante caída... Esta profecía de una crisis inevitable aparece repetida con marcada uniformidad por hombres de negocios, políticos, periodistas y también incluso por la mayor parte de los economistas" (Moyano Llerena, 1965).

² A pesar de que -en función de la fuerte capitalización realizada durante el gobierno de Frondizi, y las medidas restrictivas adoptadas durante el período en consideración- la importación de bienes de capital cayó de \$us 438,6 M. en 1963, a \$us 262,5 M. en 1964, y a alrededor de \$us 190 M. en 1965.

umentando luego de que estos factores desaparecieran... El resto se explica por el aumento de la productividad agropecuaria" (Mallon y Sourrouille, 1973).

Por su parte, el gráfico que acompaña estas líneas muestra la evolución de la tasa anual de inflación, tanto según precios al consumidor como mayoristas, durante el período en consideración. El gráfico muestra 2 etapas: durante la primera, que va desde setiembre de 1963 hasta fines de 1964, tanto a nivel consumidor como mayorista la tasa anual osciló entre 20% y 30%, valores no diferentes del promedio de los años anteriores; en cambio durante la segunda etapa, que va desde comienzos de 1965 hasta mediados de 1966, mientras la tasa de inflación mayorista permaneció en los referidos niveles, la medida según precios al consumidor trepó hasta 35-40% anual.

. . .

Notable crecimiento económico, logrado sin apreciable explosión inflacionaria, movilizandando la economía desde el lado de la demanda. ¿Keynes tenía razón, y tuvieron que llegar los radicales al gobierno, resistiendo al FMI, para probarlo y aplicar las medidas correctas? Sí y no. Porque por una parte la gestión Illia aprovechó la capitalización de la economía realizada durante el gobierno de Frondizi, y también la mejora del sector externo que ocurrió de manera exógena; pero por la otra la fuerza de la "reactivación no inflacionaria" de la economía, basada en "cebar la bomba", sorprendió entonces y sigue sorprendiendo hoy. Más allá de esto parece claro que "la caída del gobierno radical no puede explicarse por el fracaso de su política económica, si los indicadores de corto plazo se toman en forma literal" (Maynard, 1989).

APENDICE: EN RESULTADOS ECONOMICOS, KIRCHNER SE PARECE A... ILLIA (Fuente: **Contexto**, 31 de mayo de 2005). Por favor, tome nota cuándo escribí lo que sigue.

Illia llegó a la presidencia de la Nación el 12 de octubre de 1963 con el 25% de los votos (por la proscripción del peronismo), luego de Frondizi, quien había aumentado fuertemente la capacidad instalada, como consecuencia de las inversiones del período 1960-1961, y luego del vacío político que existiera durante la gestión de Guido.

Néstor Carlos Kirchner llegó a la presidencia de la Nación el 25 de mayo de 2003 con el 22% de los votos (Menem no le dio el gusto de consagrarse con amplia mayoría, en la segunda vuelta), luego de Menem, quien había aumentado fuertemente la capacidad instalada, como consecuencia de las inversiones de la década de 1990, y luego del vacío político que existiera durante la gestión de De la Rúa, y el shock que produjo la gestión Duhalde.

[Los resultados de Illia aparecen más arriba] En 2003 el PBI real creció 8,8% y en 2004 9%. La tasa de inflación se mantuvo, con un leve aumento durante los primeros meses de 2005. Las exportaciones subieron, 3 años después de la devaluación de 2002.

La similitud es notable. Algunos correrán presurosos a buscar diferencias, no sea cosa que Kirchner quede “pegado” con quien nos presidiera entre 1963 y 1966; porque es cierto que Illia era mejor de lo que se creía durante su gobierno, pero tampoco nos pasemos del otro lado, e inventemos un estadista.

El ejercicio comparativo es importante para pensar la Argentina económica de los próximos años. La gestión Illia fue interrumpida el 28 de junio de 1966, por la Revolución Argentina (un golpe “preventivo” a las elecciones de gobernador de 1967, porque no se quería repetir la experiencia de 1962, de realizar el golpe luego de las elecciones de gobernador).

¿Hubiera seguido creciendo el PBI “a tasas chinas”, a partir de 1966, si Illia hubiera podido completar su mandato? Léanse los análisis de la época, y se responderá de manera negativa. Había consenso sobre que los importantes aumentos del PBI durante los 2 primeros años de gestión, habían surgido del “rebote” de la crisis anterior. Hubo mérito por parte del equipo económico de leer correctamente la situación internacional, solucionar operativamente la barrabasada que implicó la anulación de los contratos petroleros, etc. Si Illia hubiera continuado en el cargo, el “milagro radical” se hubiera transformado en lo que fue, una nueva vuelta de tuerca del “ciclón argentino”, como me gusta calificar las fortísimas variaciones que experimenta en nuestro país el nivel de actividad económica.

A Dios gracias, nadie espera que la gestión Kirchner vaya a ser interrumpida por un golpe militar. Entonces apreciaremos la desaceleración del crecimiento. No se trata de un fracaso del “nuevo modelo de país”, sino la propia dinámica de la normalización económica, luego de un profundo shock.

¡Animo!

Alsogaray, A. C. (1993): Experiencias de 50 años de política y economía argentina, Planeta.

Di Tella, G. (1982): "La Argentina económica, 1943-82", Criterio, 55, 1894-95, 24 de diciembre.

Elizalde, F. (1980): "Entrevista", en: de Pablo, J. C.: La economía que yo hice, El cronista comercial.

Mallon, R. D. y Sourrouille, J. V. (1973): La política económica en una sociedad conflictiva: el caso argentino, Amorrortu.

Maynard, G. (1989): "Argentina: macroeconomic policy, 1966-73", en: Di Tella, G. y Dornbusch, R. ed.: The political economy of Argentina, 1946-83, Macmillan.

Moyano Llerena, C. M. (1965): "El mecanismo de la recesión", Panorama de la economía argentina, 4, 26, II trimestre.

CRECIMIENTO Y DISTRIBUCION

Año	PBI total	Agric., caza, silv. y pesca	Indus- trias ma- nufac- turas	Cons- truc- cio- nes	Con- su- mo	Inver- sión bruta fija	Cons- truc- ción	Equipo durable de pro- ducción	Partic. de los asalar. en PBI	Expor- tacio- nes	Impor- tacio- nes	Saldo
-----	-----------	-----------------------------	-------------------------------	----------------------	-------------	------------------------	------------------	--------------------------------	-------------------------------	-------------------	-------------------	-------

(índices, 1961 = 100)

(%) (millones de \$us)

1961										964,1	1.460,6	-496,5
1962	98,4	104,0	94,5	91,7	95,8	91,1	90,1	91,7	40,8	1.216,1	1.356,5	-140,4
1963	96,1	106,1	90,6	86,4	93,9	77,2	84,2	72,9	39,8	1.365,1	980,7	384,4
1964	106,0	113,5	107,7	90,0	103,5	85,6	90,4	82,7	38,8	1.410,7	1.077,1	333,6
1965	115,7	120,2	122,6	93,5	112,1	89,4	93,6	86,9	40,6	1.493,5	1.198,4	295,1
1966	116,4	115,7	123,4	99,3	113,0	92,3	98,9	88,4	43,8	1.593,1	1.124,3	468,8

(variaciones anuales, en %)

(var. anuales, en %)

1964/1963	10,3	7,0	18,9	4,3	10,2	11,0	7,4	13,5		3,3	9,8	
1965/1964	9,2	5,9	13,8	3,8	8,2	4,4	3,5	5,1		5,9	11,3	

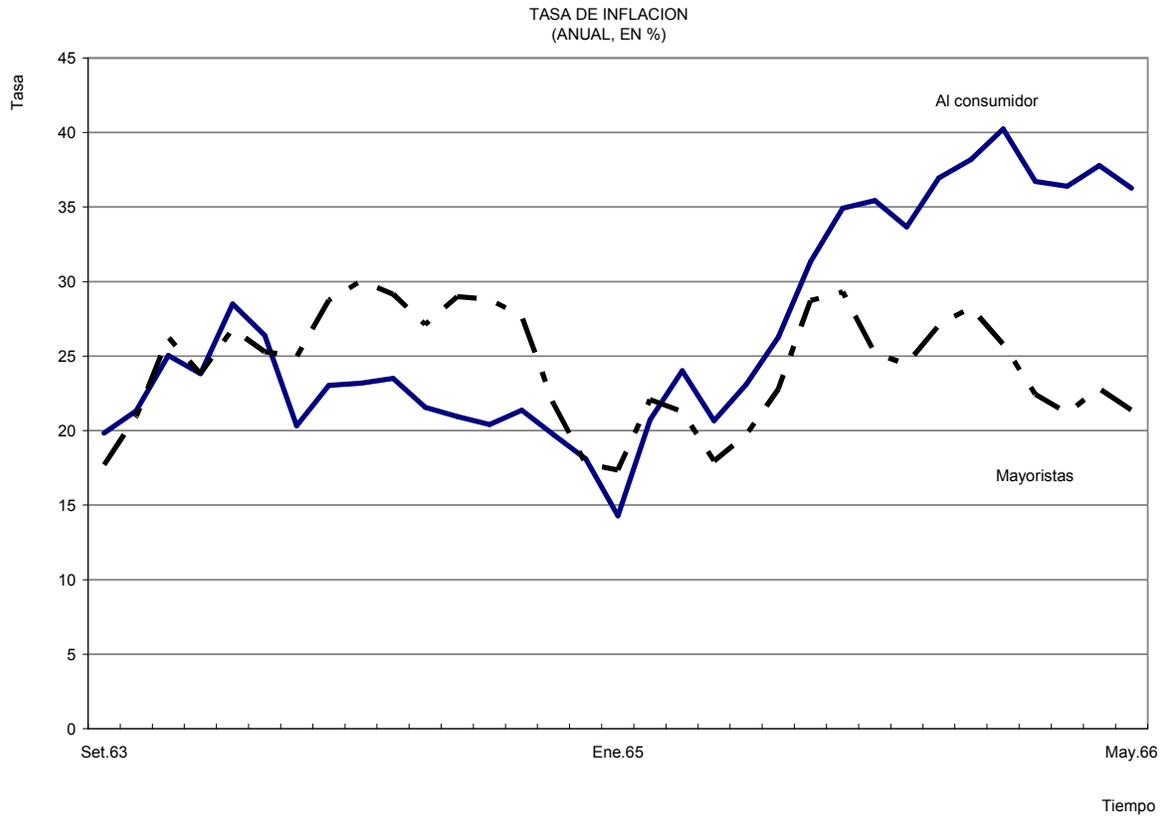
(variaciones equivalente anual, en %)

(var. equiv. anual, en %)

1965/1961	3,7	4,7	5,2	-1,7	2,9	-2,8	-1,7	-3,4		11,6	-4,8	
-----------	-----	-----	-----	------	-----	------	------	------	--	------	------	--

Fuente: elaborado en base a BCRA.

1961	1.084,3	152,7	316,6	39,1	886,6	242,4	91,3	151,1				
1962	1.067,1	158,8	299,2	35,9	849,8	220,7	82,2	138,5				
1963	1.041,8	161,9	287,0	33,8	832,6	187,0	76,9	110,2				
1964	1.149,1	173,2	341,1	35,2	917,9	207,5	82,5	125,0				
1965	1.254,4	183,5	388,2	36,6	993,5	216,8	85,4	131,4				
1966	1.262,5	176,6	390,8	38,9	1.001,6	223,8	90,3	133,5				



DAVID K. BACKUS

(1953 - 2016)

Fue criado en Pittsburgh, Estados Unidos.

Estudió en la universidad Yale.

Enseñó en las universidades de British Columbia y Queens, y en la de Nueva York. “Era un consumado académico moderno. Nunca estaba tan feliz como cuando podía reunir gente para tomar cerveza y hablar de ideas e investigaciones. Dave, los viernes a la tarde nunca volverán a ser iguales” (Cooley, 2016).

Asesoró al Banco de la Reserva Federal, con sede en Minneapolis.

Falleció, víctima de la leucemia.

¿Por qué los economistas nos acordamos de Backus? Porque “fue pionero en el diseño de un nuevo enfoque referido a la macroeconomía internacional, que incluye herramientas desarrolladas en la economía de las finanzas. Acentuó la importancia de la credibilidad, en el impacto de la política monetaria” (Cooley, 2016). Particularmente en las monografías publicadas en 1985.

“Backus, Kehoe y Kydland (1992) generó el modelo canónico de la relación internacional de los ciclos económicos” (Wikipedia). Según sus autores, el referido trabajo “extendió Kydland y Prescott (1982) al caso de economías abiertas, encontrando que en dicho contexto se alteran de manera sustancial, las conclusiones a las cuales se arriba cuando la economía es cerrada... Porque las economías están sujetas a más clases de shocks... Pequeñas fricciones en el comercio internacional, disminuyen de manera sustancial la volatilidad de las inversiones y de las exportaciones”.

A su vez, Backus y Smith (1993) analizó la posibilidad de que la existencia de bienes que no son objeto de comercio internacional, puedan explicar algunas características de los datos macroeconómicos: fuertes y persistentes desviaciones de lo que cabría esperar, en base a consideraciones de paridad del poder adquisitivo; pobre correlación entre las fluctuaciones del

consumo agregado en diferentes países, y sustanciales diferencias entre las tasas de interés existentes en distintos países.

Backus, D. K. y Driffill, J. (1985): "Inflation and reputation", American economic review, 75, 3, junio.

Backus, D. K. y Driffill, J. (1985a): "Rational expectations and policy credibility following a change in regime", Review of economic studies, 52, 2, abril.

Backus, D. K.; Kehoe, P. J. y Kydland, F. E. (1992): "International real business cycles", Journal of political economy, 100, 4.

Backus, D. K. y Smith, G. W. (1993): "Consumption and real exchange rates in dynamic economies with non-traded goods", Journal of international economics, 35, 3-4, noviembre.

Cooley, T. (2016): "David Backus, obituario", The New York times, 19 de junio.

Kydland, F. E. y Prescott, E. C. (1982): "Time to build and economic fluctuations", Econometrica, 50, 6, noviembre.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo País	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		Granos (us\$/quintal)	Soja (us\$/retenc. /tn)	Soja (us\$/en Chicago /tn)
		Encuesta BCRA		Call bancos tasa fija	Presente Libre (\$ por us\$)	refer. BCRA (\$ por us\$)	futuro Rofex* (\$ por us\$)		Indice Merval (Lider)	Indice Merval (Argentina)	(\$ por kilo)	(us\$/ kilo)			
		Caja ahorro	P. fijo 7 a 59 d.				Com. A	a fin de mes							
		(puntos básicos)	en \$ (mensual, %)	en \$ (anual, %)											
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
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	35,51	15,1813	14,9149	14,9489	15,3215	12.933,4	13.346,6	25,232	1,66	17,38	222,1	327,2
Abr.16	434	0,02	2,40	36,94	14,7029	14,4095	14,5192	14,8946	13.150,7	12.939,2	27,019	1,84	19,33	240,0	353,8
May.16	546	0,02	2,41	34,49	14,4214	14,1372	14,2606	14,6059	13.001,6	12.700,2	27,969	1,94	22,06	277,7	388,5
Jun.16	521	0,02	2,32	31,62	14,4055	14,0799	14,2878	14,6630	13.456,5	13.272,5	29,397	2,04	23,14	296,8	420,7
2016															
May. 17	542	0,02	2,23	35,38	14,4100	14,1320	14,2150	14,5350	13.028,4	12.575,6	28,451	1,97	21,87	289,0	396,9
May. 18	535	0,02	2,36	34,90	14,4100	14,1110	14,1900	14,5200	12.829,9	12.488,1	27,595	1,91	21,86	287,0	395,1
May. 19	548	0,02	2,45	33,73	14,4000	14,1220	14,1550	14,4830	12.626,3	12.340,1	27,595	1,92	22,17	284,0	393,7
May. 20	545	0,02	2,44	33,22	14,3600	14,0800	14,0700	14,3950	12.746,3	12.428,4	27,613	1,92	22,24	287,0	394,7
May. 23	543	0,02	2,43	32,55	14,3100	14,0120	14,0400	14,3540	12.474,3	12.310,1	27,613	1,93	22,65	286,0	388,9
May. 24	538	0,02	2,33	32,35	14,3200	14,0230	14,0900	14,4300	12.381,5	12.208,2	27,871	1,95	22,88	286,0	387,6
May. 25	529	0,02	2,33	32,35	14,3200	14,0230	14,0900	14,4300	12.381,5	12.208,2	27,871	1,95	22,88	286,0	387,6
May. 26	526	0,02	2,41	32,20	14,3400	14,0880	14,0300	14,3750	12.713,8	12.670,4	27,871	1,94	22,84	291,0	396,7
May. 27	520	0,02	2,44	31,95	14,3100	14,0880	13,9600	14,3000	12.727,5	12.762,2	28,001	1,96	23,60	295,0	399,2
May. 30	520	0,02	2,40	31,23	14,2700	13,9630	13,9900	14,3600	12.748,3	12.755,0	28,001	1,96	23,54	293,5	399,2
May. 31	522	0,02	2,48	31,97	14,2900	14,0130	14,0127	14,3900	12.681,7	12.783,3	30,706	2,15	23,76	294,5	396,3
Jun. 1	512	0,02	2,40	35,93	14,2500	13,9540	14,3150	14,6650	12.626,0	12.643,1	29,603	2,08	23,73	294,5	404,1
Jun. 2	516	0,02	2,51	35,91	14,2200	13,9340	14,2300	14,5850	12.717,9	12.728,9	29,603	2,08	23,95	302,0	420,4
Jun. 3	520	0,02	2,26	36,51	14,1700	13,8780	14,1650	14,5100	12.791,1	12.758,4	29,234	2,06	23,61	301,0	415,9
Jun. 6	512	0,02	2,37	35,09	14,0900	13,7770	14,0850	14,4400	12.852,3	12.766,3	29,234	2,07	23,76	305,0	418,2
Jun. 7	508	0,02	2,40	35,51	14,0900	13,8040	14,0850	14,4350	13.269,1	13.126,7	30,012	2,13	23,89	298,0	419,3
Jun. 8	520	0,02	2,38	32,18	14,1400	13,8350	14,0550	14,3900	13.624,9	13.246,0	29,599	2,09	24,23	307,5	432,7
Jun. 9	524	0,02	2,43	31,66	14,1400	13,8500	14,0590	14,4000	13.528,4	13.242,6	29,599	2,09	24,15	306,0	432,1
Jun. 10	534	0,02	2,30	33,05	14,1100	13,8200	14,0110	14,3650	13.324,4	13.173,6	29,600	2,06	24,02	308,5	432,9
Jun. 13	540	0,02	2,35	33,22	14,1000	13,7980	13,9650	14,3210	13.174,2	13.106,7	29,828	2,12	23,90	303,5	429,5
Jun. 14	540	0,02	2,36	34,22	14,0700	13,7730	13,9130	14,2800	13.038,3	13.062,4	28,037	1,99	23,80	298,0	429,7
Jun. 15	532	0,02	2,37	32,74	14,0500	13,7570	13,8650	14,2200	13.116,2	13.067,4	28,512	2,03	23,77	298,0	424,8
Jun. 16	533	0,02	2,45	30,74	14,1300	13,7940	14,0350	14,4150	13.061,0	13.003,3	28,512	2,02	22,81	291,5	416,9
Jun. 17	532	0,02	2,45	30,74	14,1300	13,7940	14,0350	14,4150	13.061,0	13.003,3	28,512	2,02	22,81	291,5	416,9
Jun. 20	516	0,02	2,45	30,74	14,1300	13,7940	14,0350	14,4150	13.061,0	13.003,3	28,512	2,02	22,81	291,5	416,9
Jun. 21	511	0,02	2,25	30,33	14,1800	13,8780	14,0750	14,4850	13.681,3	13.372,3	29,890	2,11	22,89	290,0	416,4
Jun. 22	506	0,02	2,19	28,43	14,2900	14,0250	14,1380	14,5350	13.742,3	13.470,6	30,237	2,12	22,14	285,0	418,0
Jun. 23	495	0,02	2,29	28,36	14,5400	14,1910	14,4500	14,8600	14.242,9	13.848,8	30,660	2,11	21,95	290,0	413,2
Jun. 24	521	0,02	2,15	28,27	15,0000	14,1910	14,8750	15,2800	13.924,5	13.577,4	28,738	1,92	21,34	282,0	405,3
Jun. 27	534	0,02	2,20	28,16	15,4300	15,0300	15,2300	15,6500	13.773,9	13.514,9	28,738	1,86	21,53	287,0	416,3
Jun. 28	529	0,02	2,22	28,44	15,2500	15,0560	14,8700	15,2200	14.141,5	13.832,8	29,835	1,96	22,45	295,0	422,7
Jun. 29	519	0,02	2,09	27,62	15,1800	14,9040	14,9200	15,3100	14.608,3	14.194,2	29,315	1,93	22,56	296,0	420,5
Jun. 30	518	0,02	2,19	27,89	15,2300	14,9200	14,9200	15,3900	14.683,5	14.251,2	31,459	2,07	23,01	308,0	431,7

ACTIVOS EN MONEDA EXTRANJERA Y PASIVOS MONETARIOS

(millones)

Fecha	Oro, divisas y colocaciones 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 financieros 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
Ene.16	30.074	456.741	131.592	588.333	130.751	357.590	56.572	24.673	1.157.918
Feb.16	28.399	455.511	103.627	559.138	114.386	401.842	76.843	28.411	1.180.619
Mar.16	29.572	453.440	119.579	573.019	131.455	402.906	67.635	47.339	1.222.354
Abr.16	34.380	450.850	121.718	572.568	123.928	440.329	54.352	34.504	1.225.681
May.16	30.171	451.831	124.325	576.156	154.585	506.127	13.460	43.721	1.294.049
Jun.16									
2016									
May. 11	31.176	456.103	133.839	589.942	137.997	457.059	35.923	21.182	1.242.103
May. 12	31.079	455.617	124.885	580.502	135.995	462.082	35.900	26.444	1.240.923
May. 13	31.348	454.740	129.143	583.883	137.371	461.722	35.841	38.000	1.256.817
May. 16	31.356	454.184	128.765	582.949	136.711	464.792	35.749	41.535	1.261.736
May. 17	31.632	453.355	135.174	588.529	136.778	468.709	35.718	35.364	1.265.098
May. 18	31.645	452.245	129.432	581.677	145.699	478.459	24.366	39.510	1.269.711
May. 19	32.088	451.587	125.007	576.594	153.587	484.995	24.330	37.845	1.277.350
May. 20	32.033	451.325	131.196	582.521	151.353	484.952	24.349	32.880	1.276.055
May. 23	32.268	451.153	129.630	580.783	145.305	489.963	24.277	33.306	1.273.634
May. 24	31.643	450.937	129.036	579.973	144.458	491.352	24.159	39.068	1.279.010
May. 26	30.829	450.861	119.874	570.735	154.853	484.254	13.517	63.072	1.286.432
May. 27	30.391	450.882	121.207	572.089	152.402	500.090	13.579	53.903	1.292.064
May. 30	30.348	451.412	122.234	573.646	156.605	502.720	13.482	49.782	1.296.235
May. 31	30.171	451.831	124.325	576.156	154.585	506.127	13.460	43.721	1.294.049
Jun. 1	30.742	452.899	159.393	612.292	167.697	506.079	8.254	12.075	1.306.398
Jun. 2	30.757	454.383	155.227	609.610	167.289	506.188	8.220	15.712	1.307.018
Jun. 3	31.033	455.303	156.067	611.370	165.817	506.447	8.208	19.012	1.310.854
Jun. 6	30.936	456.383	155.498	611.881	157.994	507.632	8.175	17.270	1.302.952
Jun. 7	30.849	457.215	152.552	609.767	157.162	512.172	8.116	14.631	1.301.848
Jun. 8	30.987	457.735	164.438	622.173	158.106	499.435	7.916	18.552	1.306.182
Jun. 9	30.981	458.562	162.146	620.708	158.048	501.923	7.934	17.942	1.306.556
Jun. 10	31.354	459.365	162.705	622.070	163.199	505.318	7.943	18.409	1.316.938
Jun. 13	31.263	459.826	158.586	618.412	162.277	507.292	7.925	19.074	1.314.981
Jun. 14	31.219	459.705	152.837	612.542	161.097	511.656	7.913	21.731	1.314.939
Jun. 15	32.190	459.848	166.696	626.544	172.627	496.481	7.266	29.369	1.332.286
Jun. 16	32.137	460.156	153.716	613.872	171.194	497.344	7.257	40.581	1.330.248
Jun. 21	32.095	460.361	160.283	620.644	154.714	516.106	7.277	35.946	1.334.687
Jun. 22	32.045	459.858	182.277	642.135	156.303	488.847	5.402	46.183	1.338.870
Jun. 23	32.024	459.599	170.322	629.921	156.919	493.915	5.459	54.712	1.340.926
Jun. 24	31.858	460.109	159.998	620.107	161.428	497.872	5.524	60.826	1.345.757
Jun. 27	31.708	461.699	152.732	614.431	161.981	499.064	5.775	66.596	1.347.847
Jun. 28	31.707	462.314	149.121	611.435	163.185	508.049	5.851	61.721	1.350.240
Jun. 29	31.112	464.362	159.688	624.050	161.572	479.634	4.887	79.825	1.349.967

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	1.515.042	1.164.329	1.071.699	181.344	196.122	203.610	452.964	37.660	9.961	4.540	4.374	1.046	350.713
2016													
Ene.16	1.803.628	1.389.704	1.218.040	210.020	219.188	233.819	505.419	49.594	12.571	5.791	5.797	983	413.924
Feb.16	1.822.688	1.418.088	1.226.106	214.660	212.158	230.833	522.808	45.646	12.957	5.860	6.025	1.072	404.600
Mar.16	1.857.624	1.455.811	1.250.293	218.082	225.981	225.523	537.344	43.364	13.750	6.647	6.106	996	401.813
Abr.16	1.850.946	1.452.564	1.249.524	217.814	222.906	226.339	540.603	41.863	14.090	7.137	5.930	1.023	398.382
May.16	1.880.574	1.479.708	1.278.982	222.031	240.661	232.043	541.410	42.837	14.199	7.434	5.765	1.000	400.866
Jun.16													
May. 11	1.871.516	1.466.024	1.265.636	223.280	231.848	234.386	538.025	38.097	14.090	7.288	5.796	1.006	405.492
May. 12	1.867.345	1.463.346	1.263.116	221.204	229.617	232.409	541.553	38.333	14.102	7.323	5.798	981	403.999
May. 13	1.875.158	1.471.657	1.271.658	219.113	238.628	230.844	543.169	39.904	14.122	7.351	5.788	983	403.501
May. 16	1.874.704	1.472.299	1.271.598	220.116	248.557	223.381	538.648	40.896	14.184	7.393	5.747	1.044	402.405
May. 17	1.876.206	1.476.527	1.275.954	224.356	248.588	220.311	539.936	42.763	14.193	7.401	5.774	1.018	399.679
May. 18	1.878.032	1.478.946	1.278.940	228.376	248.439	221.599	541.574	38.952	14.174	7.406	5.752	1.016	399.086
May. 19	1.875.701	1.476.702	1.275.602	223.543	252.284	218.199	543.732	37.844	14.240	7.480	5.760	1.000	398.999
May. 20	1.885.712	1.486.103	1.278.869	222.512	254.756	213.995	544.541	43.065	14.718	7.948	5.746	1.024	399.609
May. 23	1.882.961	1.484.196	1.282.568	226.109	259.087	209.512	535.501	52.359	14.390	7.640	5.710	1.040	398.765
May. 24	1.885.330	1.488.542	1.286.859	224.696	259.899	208.820	547.504	45.940	14.382	7.640	5.733	1.009	396.788
May. 26	1.905.458	1.509.115	1.307.100	229.560	270.696	213.848	546.747	46.249	14.340	7.643	5.689	1.008	396.343
May. 27	1.911.416	1.515.054	1.314.876	228.829	273.962	216.789	548.720	46.576	14.312	7.606	5.714	992	396.362
May. 30	1.915.788	1.519.590	1.317.513	234.578	268.804	223.449	542.566	48.116	14.472	7.784	5.638	1.050	396.198
May. 31	1.916.965	1.521.031	1.318.183	226.694	251.235	242.603	549.089	48.562	14.476	7.772	5.667	1.037	395.934
Jun. 1	1.919.019	1.520.956	1.309.753	222.728	242.976	249.779	548.594	45.676	15.136	8.452	5.650	1.034	398.063
Jun. 2	1.915.099	1.514.064	1.303.308	220.907	234.809	252.127	551.649	43.816	15.125	8.448	5.656	1.021	401.035
Jun. 3	1.912.532	1.508.482	1.298.170	219.141	229.486	256.406	552.103	41.034	15.154	8.474	5.673	1.007	404.050
Jun. 6	1.902.642	1.494.134	1.289.183	216.577	226.964	258.745	548.617	38.280	14.876	8.207	5.634	1.035	408.508
Jun. 7	1.899.213	1.490.125	1.286.058	216.315	224.608	252.840	553.303	38.992	14.783	8.098	5.661	1.024	409.088
Jun. 8	1.900.074	1.489.942	1.285.488	218.865	225.172	245.980	554.693	40.778	14.778	8.094	5.676	1.008	410.132
Jun. 9	1.906.896	1.495.962	1.291.304	219.072	233.495	242.886	556.809	39.042	14.777	8.096	5.691	990	410.934
Jun. 10	1.915.408	1.503.957	1.292.737	217.091	242.176	237.113	558.065	38.292	15.284	8.600	5.693	991	411.451
Jun. 13	1.919.404	1.508.920	1.297.433	219.750	244.043	231.368	553.148	49.124	15.327	8.659	5.644	1.024	410.484
Jun. 14	1.923.794	1.515.754	1.303.547	225.700	251.594	228.664	556.947	40.642	15.408	8.747	5.663	998	408.040
Jun. 15	1.941.171	1.533.137	1.309.039	229.371	247.533	233.166	558.056	40.913	16.290	9.651	5.659	980	408.034
Jun. 16	1.933.107	1.523.749	1.298.818	222.356	236.548	237.317	563.958	38.639	16.307	9.657	5.682	968	409.358
Jun. 21	1.942.252	1.532.936	1.320.459	232.061	243.282	238.004	552.871	54.241	15.310	8.755	5.474	1.081	409.316
Jun. 22	1.970.114	1.562.955	1.349.476	230.729	269.912	236.560	564.985	47.290	15.221	8.556	5.603	1.062	407.159
Jun. 23	1.979.581	1.571.140	1.355.752	230.972	275.088	237.894	564.164	47.634	15.178	8.520	5.642	1.016	408.441
Jun. 24	1.987.277	1.576.293	1.353.182	231.495	273.253	229.951	575.722	42.761	15.038	8.389	5.681	968	410.984
Jun. 27	1.997.048	1.584.963	1.359.270	235.272	278.142	233.996	565.326	46.534	15.016	8.431	5.521	1.064	412.085
Jun. 28	1.989.405	1.577.583	1.352.055	237.808	258.098	242.745	567.047	46.357	14.979	8.393	5.558	1.028	411.822
Jun. 29	2.011.180	1.597.014	1.372.363	242.919	253.904	263.579	565.928	46.033	15.073	8.431	5.563	1.079	414.166

* 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)						(anual, %)		Dow Jones	Nasdaq	Nikkei	
	(unidades por us\$)											
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
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
Abr.16	1,4088	1,4313	1,1338	109,56	6,4754	3,549	3,50	0,90	17.844,37	4.892,17	16.549,30	1.241,92
May.16	1,4109	1,4526	1,1299	108,92	6,5288	3,536	3,50	0,93	17.700,54	4.794,84	16.549,22	1.259,43
Jun.16	1,4077	1,4181	1,1235	105,24	6,0438	3,416	3,50	0,94	17.754,87	4.856,23	16.068,81	1.276,76
2016												
May. 17	1,4100	1,4442	1,1309	108,79	6,5170	3,490	3,50	0,91	17.529,98	4.715,73	16.652,80	1.276,70
May. 18	1,4082	1,4582	1,1224	110,07	6,5370	3,558	3,50	0,91	17.526,62	4.739,12	16.644,69	1.257,30
May. 19	1,4064	1,4597	1,1197	109,98	6,5458	3,563	3,50	0,93	17.435,40	4.712,53	16.646,66	1.273,70
May. 20	1,4058	1,4492	1,1217	110,17	6,5485	3,525	3,50	0,96	17.500,94	4.769,56	16.736,35	1.255,40
May. 23	1,4052	1,4491	1,1207	109,35	6,5533	3,570	3,50	0,96	17.492,93	4.765,78	16.654,60	1.249,40
May. 24	1,4055	1,4610	1,1139	110,11	6,5552	3,569	3,50	0,96	17.706,05	4.861,06	16.498,76	1.251,10
May. 25	1,4039	1,4704	1,1171	109,47	6,5538	3,581	3,50	0,97	17.851,51	4.894,89	16.757,35	1.228,90
May. 26	1,4060	1,4680	1,1189	109,91	6,5540	3,583	3,50	0,98	17.828,29	4.901,77	16.772,46	1.230,60
May. 27	1,4058	1,4618	1,1121	110,05	6,5615	3,612	3,50	0,98	17.873,22	4.933,51	16.834,84	1.212,40
May. 30	1,4029	1,4680	1,1149	111,01	6,5810	3,569	3,50	0,98	17.873,22	4.933,51	17.068,02	1.207,60
May. 31	1,4029	1,4476	1,1126	110,54	6,5798	3,584	3,50	0,98	17.787,20	4.948,06	17.234,98	1.215,40
Jun. 1	1,4028	1,4419	1,1186	109,38	6,5748	3,589	3,50	0,99	17.789,67	4.952,25	16.955,73	1.212,40
Jun. 2	1,4050	1,4408	1,1147	109,01	6,5815	3,582	3,50	0,99	17.838,56	4.971,36	16.562,55	1.209,10
Jun. 3	1,4022	1,4519	1,1369	106,51	6,5638	3,524	3,50	0,98	17.807,06	4.942,52	16.642,23	1.243,10
Jun. 6	1,4121	1,4459	1,1356	107,39	6,5611	3,487	3,50	0,99	17.920,33	4.968,71	16.580,03	1.241,90
Jun. 7	1,4147	1,4548	1,1368	106,90	6,5708	3,440	3,50	0,95	17.938,28	4.961,75	16.675,45	1.244,70
Jun. 8	1,4159	1,4504	1,1400	106,68	6,5600	3,359	3,50	0,95	18.005,05	4.974,64	16.830,92	1.261,30
Jun. 9	1,4140	1,4451	1,1300	107,12	6,5590	3,398	3,50	0,95	17.985,19	4.958,62	16.668,41	1.270,20
Jun. 10	1,4114	1,4260	1,1248	106,96	6,5590	3,418	3,50	0,94	17.865,34	4.894,55	16.601,36	1.275,90
Jun. 13	1,4080	1,4208	1,1295	106,03	6,5823	3,479	3,50	0,94	17.732,48	4.848,44	16.019,18	1.284,90
Jun. 14	1,4061	1,4109	1,1196	106,15	6,5930	3,478	3,50	0,94	17.674,82	4.843,55	15.859,00	1.286,30
Jun. 15	1,4062	1,4193	1,1271	105,60	6,5785	3,473	3,50	0,93	17.640,17	4.834,93	15.919,58	1.290,90
Jun. 16	1,4072	1,4213	1,1236	104,35	6,5899	3,465	3,50	0,94	17.733,10	4.844,92	15.434,14	1.281,20
Jun. 17	1,4107	1,4362	1,1279	104,09	6,5849	3,417	3,50	0,92	17.675,16	4.800,34	15.599,66	1.300,10
Jun. 20	1,4173	1,4654	1,1336	103,89	6,5768	3,394	3,50	0,92	17.804,87	4.837,21	15.965,30	1.291,20
Jun. 21	1,4185	1,4675	1,1243	104,57	6,5893	3,414	3,50	0,93	17.829,73	4.843,76	16.169,11	1.266,30
Jun. 22	1,4163	1,4817	1,1327	104,72	6,5750	3,376	3,50	0,93	17.780,83	4.833,32	16.065,72	1.268,00
Jun. 23	1,4218	1,4187	1,1219	103,94	6,5740	3,338	3,50	0,93	18.011,07	4.910,04	16.238,35	1.253,70
Jun. 24	1,3981	1,3695	1,1095	102,19	6,6150	3,373	3,50	0,93	17.400,75	4.707,98	14.952,02	1.316,40
Jun. 27	1,3917	1,3238	1,1026	101,76	6,6481	3,391	3,50	0,89	17.140,24	4.594,44	15.309,21	1.326,90
Jun. 28	1,3954	1,3286	1,1048	102,35	6,6450	3,302	3,50	0,89	17.409,72	4.691,87	15.323,14	1.322,50
Jun. 29	1,3959	1,3422	1,1104	102,72	6,6350	3,242	3,50	0,90	17.694,68	4.779,25	15.566,83	1.318,30
Jun. 30	1,3988	1,3347	1,1112	102,91	6,6459	3,218	3,50	0,91	17.929,99	4.842,67	15.575,92	1.323,50