

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Si estuviéramos muy bien, o muy mal, nadie preguntaría ¿cómo estamos? El interrogante surge porque estamos viviendo una situación intermedia, ni trágica ni entusiasmante. La vida económica sería más fácil si el nivel de actividad económica se pudiera modificar por decreto. En el plano individual, tal como era de esperar, la heterogeneidad de resultados sigue estando vigente.

CLAVES

- ♦ En 2003 hubo 2.900 juicios por accidentes laborales; este año esperan 122.100 juicios. ¡55 veces más!
- ♦ Prorrogaron al 21 de noviembre el vencimiento del plazo para blanquear dinero en efectivo.
- ♦ El “diálogo” produjo una declaración sobre el bono. “No obligatorio” para el sector privado, ni se habló del sector público. Habrá todo tipo de situaciones.
- ♦ ¿Cuántas semanas hace que el dólar se ubica en \$ 15,40? Para cualquier exportador, o productor local de bienes importables, la situación de feb.16 y actual es muy diferente.

ME PREGUNTO

Jubilados: ¿por qué no subsidian los medicamentos, o la atención médica, en vez de pasajes aéreos?

SEMAFOROS

ROJO

☹ Entre set.15 y et.16 el déficit fiscal aumentó 80%; y comparando los 9 primeros meses del año pasado y del presente, subió 52%.

AMARILLO



VERDE



EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ ¿Quo vadis, economía argentina?
- ♦ Diálogo. ¿Tanta fanfarria nada más que para el bono?
- ♦ Blanqueo. ¿Cómo viene; qué cabe esperar?
- ♦ Estudiantes extranjeros, bienvenidos
- ♦ Nobel en economía 2016, análisis “definitivo”
- ♦ Thomas Nixon Carver

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Un primo mío, cirujano, me dice que él y sus colegas tienen un nombre para los ciclistas: donantes”. Stephen Fry.

COMO LO VEO

“Paradoja: si los jugadores de baseball, en promedio, no tienen ninguna otra habilidad que la de jugar muy bien al baseball, quiere decir que su salario alternativo es muy bajo. ¿Por qué cobran tanto?”.

(Fuente: Rottenberg, S.: “The baseball players’ labor market”, Journal of political economy, 64, 3, junio).

Si estuviéramos muy bien, o muy mal, nadie preguntaría ¿cómo estamos? El interrogante surge porque estamos viviendo una situación intermedia, ni trágica ni entusiasmante. La vida económica sería más fácil si el nivel de actividad económica se pudiera modificar por decreto. En el plano individual, tal como era de esperar, la heterogeneidad de resultados sigue estando vigente.

Jubilados, 30% de descuento en los pasajes aéreos

Aerolíneas Argentinas y Latam transportarán jubilados, cobrándoles 30% de descuento en las tarifas aéreas. Soy jubilado, así que estoy contentísimo.

Pero también soy economista, y por consiguiente me surge una pregunta. ¿Quién pagará la diferencia? Según los diarios, esto surgió de un acuerdo entre las 2 empresas aéreas, el ministerio de Turismo y la ANSES. ¡Ahora sé quién la pone! La ANSES.

Es decir, el subsidio se pagará con plata... de los jubilados. ¿No tendría más sentido subsidiar remedios, o atención médica, en vez de pasajes aéreos?

ART. 2.200 juicios en 2003, 122.100 en 2016

La decisión de “dar trabajo”, como se conoce popularmente a la demanda que hacen los empresarios, de los servicios laborales de algunos seres humanos, depende del salario pactado pero también de muchas otras consideraciones.

Los números referidos a los juicios por accidentes del trabajo son elocuentes. ¿Qué pasó en Argentina, para que la cantidad de juicios se haya multiplicado por 55 veces, entre 2003 y ahora? Cualquier persona que esté genuinamente interesada en que aumente el número de empleos formales en Argentina, debería prestarle atención a esta cuestión.

Gasto público, inflación y recaudación

En materia de erogaciones es crucial diferenciar entre gastos y pagos. Porque una cosa es controlar los gastos, y otra diferente es postergar los pagos. La diferencia estriba en la transitoriedad de esto último.

A fines de la semana pasada se supo que el déficit fiscal, entre setiembre de 2015 y de 2016, aumentó 80%, y comparando los 9 primeros meses del año pasado y del presente, subió 52%. En este contexto, ¿qué credibilidad tienen las metas de inflación planteadas por el Banco Central?

¿Y entonces?

¿A usted le gustaría que la realidad fuera diferente? A mí también, pero no estoy seguro que cada uno de los que desearía que la realidad fuera diferente, está pensando modificaciones en el mismo sentido. Probablemente no.

Perdón si lo aburro con mis insistencias, pero esta no es una publicación pensada para entretener al lector, sino para ayudarlo a tomar decisiones. Desde este punto de vista no hay

alternativa a seguir pensando cómo le encontramos la vuelta, hasta que aparezcan los famosos “brotes verdes”, pero en serio.

¡Animo!

POSDATA: A LA MEMORIA DE FAUSTINO GONZALEZ

Hace unos días falleció el economista argentino Faustino González. A modo de homenaje, reproduzco lo que dije en mis memorias (Apuntes a mitad de camino, Macchi, 1995).

Trabajé en el Consejo Nacional de Desarrollo (CONADE) entre marzo y octubre de 1963. “Hacia mediados de año fui ascendido; dejé de ser calculista para comenzar a trabajar como ayudante de investigación en el sector global del CONADE. Lo cual tuvo varias implicancias: mudarme a la oficina 804, que da sobre Paseo Colón; aumentar mi salario en algo así como 50%; e interactuar con la ‘crema’ profesional del Consejo”.

“El sector estaba a cargo de Faustino González, no sé si formalmente, pero sí en el sentido de que -al menos a mis ojos- era quien finalmente transformaba la energía del grupo en trabajos concretos. Faustino era brillante, muy trabajador, paciente en sus explicaciones y firme en sus reclamos de entrega de trabajos. Conservo de él la imagen de alguien que sabía mucho y que, en la duda, volcaba sus opiniones sistemáticamente hacia la cordura”.

“En el sector global también trabajaban Julio Berlinski, Clemente Panzone, Jacobo Rabinovich, Bernardino Kopcow y una matemática (Beatriz Ianchilovici). Lo que en 1963 sabían de economía González, Berlinski, Panzone, Rabinovich y Kopcow, poco o mucho, lo habían aprendido "a pulmón"; porque como todos los economistas argentinos del momento, en el sentido fundamental de la ausencia de maestros, ellos eran autodidactos”.

“Con Faustino nos hemos visto pocas veces, luego de que yo dejé el CONADE. Volamos una vez juntos, de regreso a Argentina, y en 1990 lo encontré en una reunión organizada en una inmobiliaria de Flores. En ambas ocasiones tuve la oportunidad de recordar todo lo que me enseñó. Amantes ambos de la ópera, nos vemos en los teatros Avenida y Colón”.

¿QUO VADIS, ECONOMIA ARGENTINA?

¿Dónde estamos parados, en materia económica?

Ni tan tan, ni muy muy. Ni 2002, ni entusiasmo. Ni cráteres, ni brotes verdes.

¿Por qué está pasando lo que está ocurriendo? Explicaciones, miles.

La explicación profesional enfatiza la herencia recibida (que por estilo este gobierno nunca terminó de explicitar), la debilidad política de Cambiemos (que no tiene mayoría absoluta en ninguna de las Cámaras, además de notable cantidad de funcionarios K en diferentes porciones de la administración), y el “estilo M”.

La política económica no puede ser ajena a este contexto político, como tampoco puede ignorar que el año que viene es un año electoral, y que si el gobierno no gana elección correspondiente a la primera renovación parcial de la Cámara de Diputados, no sé si se va literalmente (como De la Rúa en 2001) pero sí que puede quedar muy debilitado (como Alfonsín entre 1987 y 1989).

De ahí, más allá de sus deseos, el exasperante gradualismo fiscal, las idas y vueltas en materia de corrección del desequilibrio de las tarifas de las empresas privatizadas o concesionadas durante la década de 1990; más la inexplicable demora en reducir, cuando no eliminar, la notable cantidad de trámites que hay que hacer en Argentina, para llevar adelante cualquier emprendimiento.

El resultado es un nivel de actividad en declinación (insisto: no estamos en 2002, pero tampoco se aprecian los brotes verdes), con su correlato en términos de pérdida de puestos de trabajo. En cuanto a la tasa de inflación, queda claro que en el corto plazo el aumento del nivel general de los precios depende más de los determinantes inmediatos (tipo de cambio, tarifas, etc.), que de los mediatos (situación fiscal y monetaria).

Quiero creer que las autoridades saben diferenciar entre las muestras de entusiasmo verbal, que escucharon en el mini Davos y el Coloquio de IDEA, y las decisiones concretas en materia de gastos e inversiones.

No habiendo activos “a precio de liquidación”, quienes están pensando en realizar inversiones reales se toman su tiempo. Algunas inversiones están ocurriendo (entusiasma el

éxito de la realizada para generar energía a partir de fuentes eólica y solar), pero no hay un boom.

¿Alguna vez habrá reactivación económica? Sí, porque la realidad es cíclica. ¿Alguna vez se volverá a deteriorar? Muy probablemente, porque no siempre el gobierno está adoptando medidas para que “esta vez sea diferente”.

¿Sos optimista? me preguntó el otro día un alto funcionario de este gobierno, en un encuentro casual en Animales Suelto. “A mi edad no soy ni optimista, ni pesimista. Hago mi trabajo. Registro que, frente a los problemas, la gente con la cual interactúo conjetura qué hubiera ocurrido si la elección de 2015 la hubiera ganado “Scioli y compañía”, y sigue apoyando a Macri. Pero por favor no abusen de esto”.

Si el gobierno no tiene más remedio que ser gradualista, si en 2017 estaremos todos pendientes de la elección, si hacer algo “por derecha” cuesta muchísimo, no debe sorprender que vivamos –como dicen los americanos- chapoteando en el barro. Peleándola, día a día, como corresponde.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.420; Octubre 24, 2016.

DIALOGO. ¿TANTA FANFARRIA, NADA MÁS QUE PARA EL BONO?

El decreto 1.092, del 12 de octubre pasado, convocó al “diálogo para la producción y el trabajo”.

La reunión, de la que participaron funcionarios públicos y representantes sindicales (de la CGT) y empresarios, tuvo lugar el miércoles pasado.

El cónclave recomendó que –de manera no obligatoria- el sector privado de la economía abone un bono con un piso de \$ 2.000 a fin de año. Para el sector público, por ahora bien gracias.

¿Tanta movilización de recursos, para esto?, me preguntó mi tía Carlota. Como yo tenía las mismas dudas, me quedé callado.

Pero mi primo Oscar, el experto en cuestiones políticas, me explicó que la acción gubernamental no es sólo la adopción y la comunicación de las medidas, sino también la posibilidad de que la gente –a través de sus representantes- se desahogue.

La CGT había convocado un paro, pero sin fecha. En otros términos, algo tenía que hacer a la luz de la caída del número de empleos formales y reducción del poder adquisitivo del salario; pero no tenía ninguna gana de organizar una medida de fuerza.

El Poder Ejecutivo dispuso la medida anunciada el miércoles pasado, cuya efectividad está en un limbo, pero la lanzó dentro del diálogo, para que la dirigencia sindical pueda decir que consiguió algo.

Si todo esto sirve para descomprimir la situación social de fin de 2016, bienvenido sea. Más allá de que, desde el punto de vista estrictamente técnico, parece haber una desproporción entre el esfuerzo realizado y los resultados obtenidos.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.420; Octubre 24, 2016.

BLANQUEO. ¿CÓMO VIENE; QUÉ CABE ESPERAR?

En ausencia de información, vale la conjetura. Siempre, así que en el caso del resultado del blanqueo, también.

Desde que se lanzó algunos pronosticaron un éxito rotundo y otros un fracaso estrepitoso. Algunos en base a la cantidad de consultas que se estaban realizando, otros en base a dudas de tipo general (ejemplo: no le temo a Mauricio, pero; ¿qué puede llegar a pasar si Cristina vuelve a la presidencia de la Nación?).

La información demora en aparecer, porque no hay incentivos a blanquear antes de cada vencimiento. Pero a medida que pasa el tiempo, el valor de la conjetura se achica y el de la información aumenta.

El pasado 30 de setiembre venció la posibilidad de blanquear suscribiendo un bono a 3 años, que no paga interés. Si la suscripción hubiera sido masiva el Poder Ejecutivo se hubiera encargado de comunicar la novedad, con bombos y platillos.

La semana pasada se prorrogó, del 31 de octubre al 21 de noviembre, la fecha de vencimiento para blanquear fondos en efectivo, que deben ser depositados en una cuenta, en el sistema financiero formal. Nuevamente, señal de que el monto blanqueado hasta ahora no es descomunal.

Lo demás, por ahora, es conjetura. ¿Se debe el fracaso del blanqueo de dinero en efectivo, a que no hay –difícil-, a que no tiene sentido –puede ser- o a que los bancos no pudieron procesar la avalancha de pedidos de apertura de cuentas –también puede ser-? Lo veremos en menos de un mes.

Contexto no es un experto específico en la cuestión, pero un análisis somero lleva a pensar que la principal fuente de éxito del blanqueo provendrá de las cuentas no declaradas ante la AFIP, que los argentinos tienen en bancos del exterior. Porque aquí –por presión del exterior- los incentivos a blanquear son claros. Desde este punto de vista las fechas claves son 31.XII.16 y 31.III.17, así que...

¡calma!

CONTEXTO; Entrega N° 1.420; Octubre 24, 2016.

ESTUDIANTES EXTRANJEROS, BIENVENIDOS

En 1996 en la Universidad de Buenos Aires estudiaban 2.220 extranjeros, mientras que en 2016 estudian 13.200. 1,2% del total de alumnos hace un par de décadas, 4,4% del total ahora. El dato generó un debate referido, no tanto a la posibilidad o prohibición de que muchachos y chicas nacidos en otros países, estudien en nuestras universidades públicas, sino a si deberían pagar el costo de su educación (por lo cual la cuestión no se planteó en el caso de los extranjeros que estudian en universidades privadas).

Sujeto a lo que voy a decir más adelante, me parece una gran idea que alumnos extranjeros estudien en universidades (públicas y privadas) de Argentina. Y me parece una gran idea, desde el punto de vista de los alumnos argentinos.

Se ha dicho, y se ha dicho bien, que por lo menos la mitad de lo que aprendemos en la universidad, lo aprendemos de nuestros compañeros. Y no me refiero exclusivamente al plano técnico o de la carrera que encaramos, sino de la formación general. Porque, bien entendida, la universitaria es una “experiencia”.

Compartir la vida, durante varios años, con jóvenes de la misma edad, nacidos en otros países, hace que los estudiantes argentinos se nutran de otras experiencias, y de cómo los mismos eventos los viven personas nacidas en diferentes países.

En la UCA no estudié con extranjeros, pero en Harvard –además de los americanos– estudié con colombianos, mexicano-israelí, nicaragüense, sudafricano, y algún estudiante nacido en algún país europeo ubicado “detrás de la cortina de hierro” (en aquel momento los extranjeros no superábamos 15% del alumnado total; hoy seguramente constituyen por lo menos una tercera parte del total).

Obviamente que mi mayor interacción fue con los latinoamericanos, pero recuerdo los esfuerzos del sudafricano (estamos hablando de 1966-1968) por convencernos de que el sistema de apartheid no era tan malo como parecía; y la vehemencia con la cual el mexicano-israelí defendía la postura de Israel durante la Guerra de los 6 Días, que tuvo lugar en 1967.

Con los americanos compartí el pico de la guerra de Vietnam, así como los asesinatos de Martin Luther King y Robert Kennedy.

¿Por qué dije “sujeto a lo que voy a decir más adelante”? Porque cabe plantear la cuestión de la gratuidad, en un mundo de escasez. Que en este caso quiere decir gasto marginal de la educación, o posibilidad de desplazamiento de una vacante a favor del extranjero y en contra de un estudiante local.

En 1954 Paul Anthony Samuelson se inmortalizó cuando, con propósitos didácticos, modeló la diferencia que existe entre los bienes privados y los públicos. Distinción que no tiene que ver con quién fabrica un bien, sino con si rige o no el principio de exclusión.

Un caramelo es un bien privado porque el que como yo no lo puede comer nadie más; un programa de radio es un bien público porque que yo lo esté escuchando no le impide a otro escucharlo. La diferencia es importante para analizar el mecanismo de financiamiento de la fabricación de los bienes públicos y privados.

La cuestión de si un estudiante extranjero debería pagar por educarse en Argentina, en todo caso, debería plantearse cuando desplaza a un argentino. Ejemplo: cupo en el ingreso de la facultad de medicina; o en el ingreso a bioquímica, porque la disponibilidad de cadáveres y laboratorios es esencial para la enseñanza. Nada que ver con el caso de ciencias sociales, donde la experiencia muestra que los profesores dictan clases delante de alumnos y de algunos bancos vacíos.

Por lo cual, insisto, salvo en especialidades que demanden equipos, en cuyo caso debería haber cupos (como también existen para los estudiantes locales), los números citados al comienzo de estas líneas sugieren que –pensando en lo que aprenderían nuestros alumnos, gracias al contacto con otros- deberíamos darles la bienvenida a los alumnos extranjeros.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.420; Octubre 24, 2016.

NOBEL EN ECONOMIA 2016, ANALISIS “DEFINITIVO”

“Por su contribución a la teoría de los contratos”, el premio Nobel en economía 2016 fue compartido por el inglés Oliver Simon D’ Arcy Hart, nacido en 1948, y el finlandés Bengt Robert Holmström, venido al mundo en 1949. Hart estudió en Cambridge, Warwick y Princeton; Holmström en Helsinki y Stanford. Ambos migraron a Estados Unidos, el primero enseña en Harvard, el segundo en el MIT.

Es obvio que ni Hart ni Holmström inventaron los contratos (después de todo, ¿no gira la trama de El mercader de Venecia, alrededor de la interpretación de un contrato?), su mérito – al desarrollar la teoría de los contratos- consiste en analizarlos desde la perspectiva de los incentivos y los desincentivos, en contextos de incertidumbre, información asimétrica y limitaciones a la imaginación de quienes los escriben y quienes los firman.

Todo esto lo dije en la entrega anterior de **Contexto**. ¿Qué cabe agregar, para que el análisis resulte “definitivo”?

Hart, persona. “Típico británico, mucho más afable que Bengt y más dispuesto a hablar con los demás” (Fernando Navajas).

“Un evento importante en su vida intelectual fue su interacción con Sanford Grossman, en Stanford. Porque lo transformó de un economista matemático en un ‘teórico aplicado’. De la interacción surgieron Grossman y Hart (1980 y 1983)” (NN, 2016).

“La segunda colaboración intelectual importante la desarrolló con John Moore, que duró más de 2 décadas. Hart y Moore (1990) generalizó Grossman y Hart (1980), desarrollando un modelo que enfatizaba la diferencia entre los activos humanos y no humanos, sugiriendo que sin una significativa cantidad de activos no humanos, cualquier empresa podría ser relativamente endeble” (NN, 2016).

Holmström, persona. “Pertenece a la minoridad de habla sueca, que habita dicho país” (Wikipedia). “Llegó a la economía a través de una ruta inusual. En su nativa Finlandia estaba trabajando en investigación operativa, para un conglomerado de empresas, encargándose de ingresar en computadoras la información, para mejorar la eficiencia a través del uso de las nuevas tecnologías. Encontró un problema: ¿cómo podrían las computadoras ayudar a mejorar la productividad, si no procesaban la información referida a los incentivos que tenían los trabajadores, para ser más productivos? ‘Esto no tiene sentido’, afirmó, ‘estamos resolviendo

un problema técnico, pero el problema real consiste en cómo proveerles a las personas, información relevante, para que puedan juzgar por ellos mismos. Mis 2 años de experiencia en el sector privado fueron muy importantes para mí, afirmó en una entrevista” (Peterson, 2013).

“Lo conocí en una famosa encerrona de 15 días, realizada en la universidad de Siena, donde 10 profesores le dictaron un curso a unos 20 posdoctorados de distintas universidades. Pocas personas me parecieron tan educadas y formales a la vez como Bengt” (Fernando Navajas).

Aporte conjunto. “Los trabajos de Hart y Holmström son fuertemente complementarios” (CN, 2016a).

“Los contratos inducen la cooperación y la confianza, cuando su ausencia generaría actitudes poco serviciales y desconfianza. Los contratos también regulan las acciones futuras... La teoría de los contratos mejora su diseño, porque permite pensar de manera más clara, y ayuda a entender por qué existen varios tipos de contratos... La teoría no genera respuestas definitivas o únicas” (CN, 2016). “Un eterno obstáculo a la cooperación humana radica en el hecho de que las personas tienen diferentes intereses. En las sociedades modernas tales conflictos de intereses son frecuentemente mitigados por arreglos contractuales” (CN, 2016a).

“La teoría de los contratos incompletos fue criticada... El debate todavía no fue zanjado” (CN, 2016a).

Hart, aportes específicos. Generó la teoría de los contratos incompletos, cuya “idea básica es que aunque pueda realizarse una evaluación ex post, puede resultar difícil escribir los contratos ex ante de manera suficientemente detallada” (CN, 2016a). “La teoría se basa en las dificultades de medición y en la imposibilidad de redactar los contratos teniendo en cuenta todas las situaciones posibles” (CN, 2016).

“Según la teoría de los contratos incompletos, los empresarios adoptan las decisiones cuando la empresa funciona, mientras que los inversores aumentan su poder cuando la performance se deteriora. Por ejemplo, a través de los bancos acreedores, quienes pueden ejecutar las garantías, si no realizan los pagos, y eventualmente tomar la empresa y liquidarla” (CN, 2016).

“El enfoque de los contratos incompletos enfatiza la asignación de los derechos decisorios. Cuando los contratos basados en la performance son difíciles de redactar, o de hacer cumplir, la asignación cuidadosa de los derechos decisorios puede producir buenos incentivos y por consiguiente sustituir la asignación específica de los beneficios” (CN, 2016a). “Grossman y Hart (1986) realizaron predicciones específicas referidas a quién debe ser el propietario de algún activo específico: la propiedad debe estar en manos de la parte que hace la inversión más importante no captada por el contrato” (CN, 2016a).

“Hart tiene suficiente experiencia, dentro de la profesión, como para saber que algunas ideas que prenden rápido, a veces caen en desgracia. Y si bien lo contrario es actualmente muy raro, sigue teniendo esperanzas... Para mejorar la comprensión de los contratos incompletos, incursionó en la economía del comportamiento” (NN, 2016).

Holmström, aportes específicos. “Mi investigación se centró en la economía de los contratos y de las organizaciones. Mis primeros trabajos, referidos al riesgo moral, enfatizaron el rol y el valor de la información en la estructuración de los incentivos óptimos en los contratos; los últimos, escritos en colaboración con Paul Migrom, se refirieron a la robustez de los incentivos en los contratos y la necesidad de equilibrar los incentivos cuando los agentes económicos persiguen objetivos múltiples” (Holmström, en Blaug y Vane, 2003).

“Holmström (1979) y Shavell (1979), por separado, mostraron que los contratos óptimos tienen que conectar los pagos a todos los resultados que potencialmente pueden proveer información referida a las acciones adoptadas. Esto es lo que se denomina el principio de la informatividad. Si la compensación al gerente está relacionada con el precio de la acción de la empresa, puede ser remunerado por haber tenido buena suerte. Por eso mejor sería remunerarlo por la posición relativa de la empresa, dentro del sector. En industrias de alto riesgo, la compensación debería sesgarse hacia el monto fijo” (CN, 2016).

“Holmström (1982) dinamizó la relación empleado-empendedor, cuando el primero piensa en su carrera y su salario futuro; Holmström (1982a) analizó la cuestión cuando el trabajo está organizado en equipo y resulta muy difícil identificar los esfuerzos individuales; en tanto que Holmström y Milgrom (1991) generalizaron el análisis, cuando el trabajo persigue varios objetivos. Si los salarios de los maestros dependen de las notas que los alumnos obtienen en los exámenes, los primeros tendrán incentivos para entrenar a los segundos en cómo prepararse para los exámenes, en vez de enfatizar la creatividad y el pensamiento independiente” (CN, 2016). “Cuando sólo se puede medir un resultado agregado, puede resultar contractualmente complicado diseñar incentivos a nivel individual, lo cual genera incentivos de ‘viajar a dedo’ sobre los esfuerzos ajenos” (CN, 2016a).

“Holmström y Milgrom (1987) mostraron que si un agente con aversión al riesgo constante en términos absolutos, controla la evolución de un movimiento browniano, el contrato óptimo es exactamente lineal... La idea esencial es que los sistemas de compensación no lineal pueden dar lugar a manipulación, y por consiguiente pueden resultar ineficientes” (CN, 2016a).

“La burocracia y los incentivos débiles tienen sentido, porque inducen la cooperación entre los asalariados y favorecen que emerjan motivaciones más profundas, como la cultura y la moral de la empresa. El entusiasmo por los incentivos basados en la performance debe ser morigerado; en particular, le asigna demasiada importancia al corto plazo” (Peterson, 2013).

“Los mercados monetarios, por definición, son opacos. La seguridad no surge de la transparencia, o la información disponible para el inversor, sino de la existencia de suficientes garantías. Los mercados están basados en la confianza, no en la información publicada a tiempo” (Peterson, 2013).

- Blaug, M. (1999): Who's who in economics, Edward Elgar.
- Blaug, M. y Vane, H. R. (2003): Who's who in economics, Edward Elgar.
- Comité Nobel (2016): "Popular science background", 10 de octubre.
- Comité Nobel (2016a): "Oliver Hart and Bengt Holmström: contract theory", 10 de octubre.
- Grossman, S. y Hart, O. (1980): "Takeover bids, the free-rider problem, and the theory of corporation", Bell journal of economics, 11.
- Grossman, S. y Hart, O. (1983): "An analysis of the principal-agent problem", Econometrica, 51.
- Grossman, S. y Hart, O. (1986): "The costs and benefits of ownership: a theory of vertical and lateral integration", Journal of political economy, 94.
- Hart, O. (1975): "On the optimality of equilibrium when the market structure is incomplete", Journal of economic theory, 9.
- Hart, O. y Moore, J. (1990): "Property rights and the nature of the firm", Journal of political economy, 98.
- Holmström, B. R. (1979): "Moral Hazard and observability", Bell journal of economics, 10.
- Holmström, B. R. (1982): "Managerial incentive problems: a dynamic perspective", reproducido en Review of economic studies, 66.
- Holmström, B. R. (1982a): "Moral hazard in teams", Bell journal of economics, 13.
- Holmström, B. R. y Milgrom, P. (1987): "Aggregation and linearity in the provision of intertemporal incentives", Econometrica, 55.
- Holmström, B. R. y Milgrom, P. (1991): "Multi-task principal agent analysis", Economics and organization, 7.
- NN (2016): "Oliver Hart, fellow de la American finance association", Journal of finance, junio.
- Peterson, E. (2013): "Why Bengt Holmström is an economist you should know", openmarkets.cmegroup.com
- Shavell, S. (1979): "Risk sharing and incentives in the principal and agent relationship", Bell journal of economics, 10.

THOMAS NIXON CARVER
(1865 - 1961)

Nació en Kirkville, Iowa, Estados Unidos, “en la granja de su padre, donde creció hasta convertirse en granjero... Se casó con una granjera; el matrimonio duró 70 años, hasta que ella falleció, 2 años antes que él” (Taylor, 1975).

“Tropezó con dificultades para educarse” (Taylor, 1975), pero finalmente lo hizo en las universidades de California del Sur y John Hopkins, doctorándose en la de Cornell en 1894. “En John Hopkins estudio bajo Richard T. Ely y John Bates Clark. Carver abandonó el enfoque histórico del primero, para volcarse al más analítico del segundo” (Taylor, 1975).

Fue profesor de economía y sociología en el Oberlin College, entre 1894 y 1900; en la universidad Harvard entre 1900 y 1932; y en la de California del Sur entre 1932 y 1940. “Ardiente polemista, continuó escribiendo artículos y enseñando hasta el final de su vida” (Blaug, 1999).

“Su ataque al radicalismo y al socialismo, su nítida inclinación a favor del individualismo, la frugalidad y la libre empresa, y su insistencia en el valor crucial de la conservación de los recursos naturales y el equilibrio social, lo convirtieron en una figura de gran prestigio entre los estudiantes de Harvard,... donde durante algún tiempo dictó el único curso que existía en sociología” (Coats, 1987).

“Asesoró al Departamento de Agricultura y entre 1913 y 1914 dirigió la oficina encargada de los servicios al sector rural... Enérgico y exitoso secretario-tesorero de la Asociación Americana de Economía (AEA) entre 1909 y 1913, la presidió en 1916” (Coats, 1987). “En la AEA asistió con regularidad a sus reuniones anuales, colaborando con frecuencia con comunicaciones a sus programas, hasta el último año de su vida” (Taylor, 1975). En 1949 publicó su autobiografía.

¿Por qué los economistas nos acordamos de Carver? “Economista, filósofo social, moral y político de entre casa... Entre 1890 y 1930 fue uno de los economistas americanos más destacados” (Taylor, 1975).

“Su principal contribución teórica fue una extensión del enfoque marginal de Clark, para aplicarlo a una síntesis de las teorías de la tasa de interés basadas en la abstinencia y la productividad” (Coats, 1987). “Publicada en 1893, la monografía le dio fama de economista teórico” (Taylor, 1975). “También realizó aportes pioneros a la economía de la agricultura y a la sociología rural” (Coats, 1987).

“Durante su etapa en Harvard realizó lo más importante de su obra... Entre otras cosas impartió su famoso curso sobre programas de reforma social, incluido el socialismo, para lo cual ‘tomó’ a los más radicales de entre los estudiantes no graduados, e intentó convertirlos a su personal devoción al capitalismo de libre empresa... Que las sociedades nacionales de individuos libres con gobiernos limitados, con sistemas económicos controlados sobre todo por la libre competencia de todos en mercados libres, son el mejor medio para conseguir prosperidad y pujanza nacionales, a la vez que las únicas justificables, era para él una verdad tanto científica como religiosa” (Taylor, 1975).

“Su carrera ejemplifica la combinación de análisis económico científico y ciencia social popular tan característicos de su período” (Coats, 1987). Para ilustrar el “carácter impresionista” de muchos escritos realizados en Estados Unidos, anteriores a la Primera Guerra Mundial, Baumol (1985) cita la siguiente afirmación de Carver (1907-1908): “Debemos esperar que el resultado neto de un cambio tecnológico consista en reducir más el uso de la mano de obra que el del capital, o aumentar el uso del capital más que el del trabajo... Esto se puede verificar estadísticamente, aunque no conozco ningún trabajo al respecto. En ausencia de tal verificación debemos basarnos en observaciones generales. Pocos observadores negaran que hoy se usa más capital por unidad de trabajo, que antes de la presente era de mecanización industrial”.

Según él, “una nación pobre, integrada por trabajadores y ahorradores, está destinada a prosperar, una nación rica poblada por derrochadores eventualmente se fundirá... Se opuso a toda forma de redistribución del ingreso encarada a través del Estado. Propuso eliminar la pobreza a través de lo que hoy se denomina la teoría del derrame... En materia demográfica, propuso la esterilización y la prohibición del casamiento en ciertos casos, así como preocupación por los matrimonios interraciales y la limitación a la inmigración” (Lewis, 2006).

Es autor de La distribución de la riqueza, publicado en 1918; Principios de economía nacional, publicado en 1921; La economía de la energía humana, que viera la luz en 1924; La actual revolución económica en Estados Unidos, publicado en 1925; y Recuerdos de una vida no planeada (autobiografía), publicado en 1941.

Baumol, W. J. (1985): “On method in U. S. economics a century earlier”, American economic review, 75, 6, diciembre.

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

Carver, T. N. (1907-1908): “Machinery versus the laborers”, Quarterly journal of economics, 22.

Coats, A. W. (1987): "Carver, Thomas Nixon", The new palgrave. A dictionary of economics, Macmillan.

Lewis, D. C. (2006): “Carver, Thomas Carver”, en Emmett, R. B.: The biographical dictionary of american economists, Thoemmes.

Taylor, O. H. (1975): "Carver, Thomas Nixon", Enciclopedia internacional de las ciencias sociales, Aguilar.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo País EMBI+ (puntos básicos)	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		Granos (us\$/ quintal)	Soja (us\$ neto retenc. /tn)	Soja (us\$ en Chicago /tn)
		Encuesta BCRA		Call bancos tasa fija (anual, %)	Presente Libre (\$ por us\$)	refer. BCRA (\$ por us\$)	futuro		Indice Merval (Lider)	Indice Merval (Argentina)	(\$ por kilo)	(us\$/ kilo)			
		Caja ahorro (mensual, %)	P. fijo 7 a 59 d. (anual, %)				Com. A 3.500	a fin de mes							
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
Abr.16	434	0,02	2,40	36,93	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	31,61	14,4055	14,0799	14,2878	14,6630	13,456,5	13,272,5	29,397	2,04	23,14	296,8	420,7
Jul.16	512	0,02	2,10	29,07	15,1548	14,9027	15,0575	15,4458	15,387,5	14,792,8	28,894	1,91	22,10	290,5	391,6
Ago.16	489	0,02	1,98	28,40	15,1209	14,8720	15,0022	15,3265	15,516,0	14,473,5	29,017	1,92	20,87	281,1	369,5
Sep.16	447	0,02	1,83	26,97	15,3491	15,1009	15,2530	15,5494	16,173,0	15,024,6	28,984	1,89	19,66	266,0	355,9
2016															
Sep. 6	445	0,02	1,91	27,56	15,2500	15,0070	15,2500	15,5600	16,279,3	14,889,3	29,664	1,95	19,64	266,0	358,0
Sep. 7	438	0,02	1,88	27,45	15,2500	15,0250	15,2850	15,5900	16,315,5	14,966,4	28,675	1,88	19,66	270,0	364,4
Sep. 8	436	0,02	1,88	27,28	15,2900	15,0670	15,2800	15,5770	16,457,9	14,964,3	28,675	1,88	19,82	273,0	364,5
Sep. 9	451	0,02	1,81	27,31	15,2700	15,0580	15,2210	15,5140	15,975,6	14,685,2	28,668	1,88	19,63	273,0	366,4
Sep. 12	447	0,02	1,82	28,20	15,2400	14,9890	15,1500	15,4550	16,058,3	14,674,9	28,668	1,88	19,88	270,0	361,7
Sep. 13	461	0,02	1,82	29,18	15,2200	14,9130	15,1880	15,4950	15,520,6	14,375,5	29,531	1,94	19,78	264,5	355,8
Sep. 14	471	0,02	1,94	28,20	15,2700	15,0280	15,2300	15,5340	15,546,4	14,435,9	29,639	1,94	19,64	259,5	357,1
Sep. 15	461	0,02	1,84	27,64	15,2800	15,0400	15,2360	15,5410	15,851,5	14,643,9	29,639	1,94	19,75	265,0	349,3
Sep. 16	462	0,02	1,85	27,67	15,3500	15,0890	15,2400	15,5400	15,828,2	14,678,1	28,940	1,89	19,74	268,0	355,0
Sep. 19	455	0,02	1,82	26,90	15,4000	15,1510	15,2600	15,5600	15,990,7	14,928,8	28,940	1,88	19,73	268,0	357,3
Sep. 20	447	0,02	1,85	27,04	15,4000	15,1620	15,2350	15,5400	16,012,8	14,938,2	28,479	1,85	20,25	273,0	363,7
Sep. 21	428	0,02	1,77	26,24	15,4000	15,1370	15,2400	15,5400	16,292,5	15,130,1	29,003	1,88	20,15	269,0	358,4
Sep. 22	428	0,02	1,79	26,15	15,4100	15,1680	15,2250	15,5200	16,643,1	15,558,6	29,003	1,88	19,91	268,0	358,8
Sep. 23	437	0,02	1,79	26,38	15,4100	15,1610	15,2260	15,5200	16,441,7	15,454,9	28,309	1,84	19,83	263,0	350,9
Sep. 26	446	0,02	1,77	26,38	15,4700	15,2070	15,2700	15,5600	16,356,4	15,475,0	28,309	1,83	19,47	260,0	347,3
Sep. 27	446	0,02	1,83	27,13	15,4800	15,2680	15,2980	15,5950	16,348,5	15,511,3	30,140	1,95	19,43	260,0	350,0
Sep. 28	437	0,02	1,81	25,93	15,5600	15,3050	15,3600	15,6550	16,755,2	15,772,1	29,187	1,88	19,23	258,0	347,4
Sep. 29	445	0,02	1,78	23,90	15,6200	15,4020	15,3680	15,6250	16,743,4	15,855,7	29,187	1,87	19,08	258,0	349,2
Sep. 30	439	0,02	1,78	24,89	15,5300	15,2630	15,2633	15,4950	16,675,7	15,755,0	29,115	1,87	19,12	263,0	350,5
Oct. 3	436	0,01	1,72	26,60	15,4500	15,2250	15,4690	15,7300	16,846,9	15,829,4	29,115	1,88	19,02	263,0	357,5
Oct. 4	435	0,01	1,80	26,77	15,4600	15,1800	15,4400	15,7200	16,873,6	15,882,0	28,179	1,82	19,02	264,0	354,0
Oct. 5	436	0,02	1,76	26,57	15,4600	15,1830	15,4550	15,7350	17,070,7	15,966,8	27,395	1,77	19,07	263,0	351,6
Oct. 6	448	0,01	1,75	26,76	15,4800	15,2230	15,4830	15,7700	17,143,3	15,892,9	30,274	1,96	19,11	265,0	352,2
Oct. 7	451	0,01	1,79	27,17	15,4700	15,2090	15,4670	15,7600	17,136,2	15,855,0	28,601	1,85	19,02	265,0	351,6
Oct. 10	451	0,01	1,79	27,17	15,4700	15,2090	15,4670	15,7600	17,136,2	15,855,0	28,601	1,85	19,02	265,0	350,7
Oct. 11	453	0,01	1,66	26,95	15,4600	15,1860	15,3850	15,6900	17,159,2	15,837,2	28,326	1,83	19,09	265,0	350,6
Oct. 12	449	0,01	1,75	26,40	15,4000	15,1520	15,2950	15,6000	17,207,9	15,889,1	27,797	1,81	19,13	265,0	347,4
Oct. 13	449	0,01	1,77	26,32	15,3800	15,1150	15,2970	15,6150	17,234,8	15,847,4	27,797	1,81	19,27	265,0	353,7
Oct. 14	455	0,01	1,81	26,36	15,3900	15,1220	15,3400	15,6420	17,414,9	15,975,6	26,858	1,75	19,52	267,0	353,7
Oct. 17	465	0,02	1,69	26,53	15,4500	15,2100	15,3500	15,6500	17,664,0	16,175,7	26,858	1,74	19,52	267,0	359,5
Oct. 18	461	0,02	1,78	26,38	15,4400	15,2020	15,3300	15,6350	17,847,6	16,257,1	28,582	1,85	19,58	267,5	357,3
Oct. 19	451	0,02	1,72	26,30	15,4300	15,2070	15,3010	15,6100	18,125,4	16,515,1	27,780	1,80	19,44	267,0	360,7
Oct. 20	446	0,01	1,77	26,00	15,4200	15,1820	15,2600	15,5620	18,147,3	16,490,1	27,780	1,80	19,43	265,0	358,4

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
2016									
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	30.507	467.120	164.111	631.231	168.202	488.098	4.837	70.551	1.362.919
Jul.16	32.511	483.279	177.851	661.130	175.438	538.677	1.264	46.719	1.423.228
Ago.16	31.150	485.991	193.739	679.730	154.887	589.358	1.088	41.967	1.467.030
Sep.16	29.902	492.770	189.885	682.655	153.535	607.968	1.002	51.318	1.496.478
Sep. 2	31.070	490.332	202.189	692.521	153.634	589.822	1.072	28.402	1.465.451
Sep. 5	31.126	492.514	200.505	693.019	153.321	595.648	1.074	22.301	1.465.363
Sep. 6	31.324	493.885	188.763	682.648	155.550	606.180	1.080	21.724	1.467.182
Sep. 7	31.330	495.343	200.212	695.555	155.273	599.184	1.034	19.975	1.471.021
Sep. 8	31.265	497.778	202.282	700.060	156.399	599.770	1.035	14.758	1.472.022
Sep. 9	31.274	498.779	196.413	695.192	157.235	601.458	1.038	17.844	1.472.767
Sep. 12	31.250	498.034	191.591	689.625	156.229	602.309	1.037	22.135	1.471.336
Sep. 13	31.084	497.213	184.794	682.007	153.276	603.429	1.032	28.572	1.468.317
Sep. 14	31.028	495.375	193.062	688.437	153.893	592.928	1.006	33.314	1.469.578
Sep. 15	30.873	494.009	191.165	685.174	155.004	593.026	1.014	36.213	1.470.430
Sep. 16	30.813	493.059	182.758	675.817	154.896	596.199	1.014	42.597	1.470.524
Sep. 19	30.743	491.532	187.672	679.204	157.353	597.442	1.018	34.782	1.469.799
Sep. 20	30.697	490.567	181.932	672.499	156.574	603.653	1.022	35.632	1.469.380
Sep. 21	30.710	489.592	185.685	675.277	156.131	598.760	1.012	40.419	1.471.599
Sep. 22	30.736	488.739	185.059	673.798	156.286	602.909	1.010	37.921	1.471.924
Sep. 23	30.748	488.186	178.498	666.684	156.322	605.595	1.013	42.348	1.471.962
Sep. 26	30.708	488.641	176.660	665.301	155.846	608.448	1.012	40.898	1.471.506
Sep. 27	30.596	489.446	172.762	662.208	155.751	612.021	1.015	40.613	1.471.608
Sep. 28	30.389	489.987	172.083	662.070	156.297	606.821	993	46.698	1.472.879
Sep. 29	30.009	491.751	160.931	652.682	155.686	607.260	996	48.549	1.465.173
Sep. 30	29.902	492.770	189.885	682.655	153.535	607.968	1.002	51.318	1.496.478
Oct. 3	32.296	496.008	190.808	686.816	147.519	608.164	993	46.876	1.490.368
Oct. 4	32.469	499.508	188.136	687.644	151.101	608.505	990	45.695	1.493.936
Oct. 5	32.510	501.981	190.674	692.655	152.431	613.094	956	42.661	1.501.797
Oct. 6	32.469	506.001	186.581	692.582	152.552	613.094	956	43.031	1.502.215
Oct. 7	32.533	508.678	198.328	707.006	153.491	613.094	958	28.777	1.503.327
Oct. 11	32.457	509.131	202.763	711.894	154.638	613.242	957	23.453	1.504.185
Oct. 12	35.553	507.933	201.690	709.623	159.754	616.704	930	25.321	1.512.332
Oct. 13	35.482	506.509	201.352	707.861	158.848	618.534	927	25.405	1.511.576
Oct. 14	35.545	504.983	202.545	707.528	159.967	618.534	925	25.795	1.512.750
Oct. 17	39.331	503.435	200.691	704.126	160.319	619.450	926	27.958	1.512.778
Oct. 18	39.715	501.593	198.496	700.089	166.176	619.975	931	31.670	1.518.841
Oct. 19	39.651	499.563	185.756	685.319	164.982	632.206	887	36.939	1.520.333

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	
			Total	Cuenta corriente Privado	Público	Caja de ahorro	Plazo fijo	Otros	Total	Caja de ahorro	Plazo fijo		Cta. Cte. y otros
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													
Sep. 2	2.070.789	1.631.992	1.396.095	232.221	243.415	291.027	588.912	40.520	15.832	9.264	5.661	907	438.797
Sep. 5	2.069.528	1.627.285	1.391.264	232.399	245.312	288.134	582.777	42.642	15.740	9.191	5.595	954	442.243
Sep. 6	2.069.161	1.625.651	1.389.340	229.578	242.195	294.337	586.157	37.073	15.747	9.166	5.612	969	443.510
Sep. 7	2.066.953	1.620.716	1.384.268	228.699	243.093	290.275	585.219	36.982	15.737	9.164	5.619	954	446.237
Sep. 8	2.068.161	1.619.510	1.382.680	226.398	247.815	283.751	588.061	36.655	15.719	9.146	5.637	936	448.651
Sep. 9	2.070.402	1.620.887	1.383.502	225.388	249.825	281.083	589.630	37.576	15.765	9.146	5.652	967	449.515
Sep. 12	2.064.747	1.616.405	1.379.838	231.270	251.571	273.169	583.121	40.707	15.783	9.191	5.583	1.009	448.342
Sep. 13	2.060.993	1.616.361	1.381.489	232.481	256.544	264.216	588.265	39.983	15.750	9.153	5.610	987	444.632
Sep. 14	2.062.227	1.619.459	1.383.031	236.453	255.090	264.199	593.201	34.088	15.733	9.121	5.641	971	442.768
Sep. 15	2.056.569	1.614.162	1.377.535	237.928	249.414	264.911	592.234	33.048	15.733	9.110	5.645	978	442.407
Sep. 16	2.049.837	1.607.164	1.368.211	231.880	243.365	264.690	593.638	34.638	15.836	9.205	5.648	983	442.673
Sep. 19	2.057.587	1.615.817	1.373.495	237.294	254.734	250.952	590.120	40.395	15.994	9.378	5.608	1.008	441.770
Sep. 20	2.061.234	1.621.489	1.379.311	237.451	264.949	246.693	594.134	36.084	15.973	9.351	5.639	983	439.745
Sep. 21	2.063.130	1.624.256	1.382.496	237.698	267.709	248.255	591.948	36.886	15.972	9.363	5.640	969	438.874
Sep. 22	2.063.505	1.624.242	1.382.203	237.538	269.584	244.796	589.415	40.870	15.957	9.351	5.661	945	439.263
Sep. 23	2.065.422	1.625.732	1.383.995	234.763	270.414	246.421	596.097	36.300	15.945	9.357	5.660	928	439.690
Sep. 26	2.073.432	1.633.543	1.391.696	243.905	271.012	247.328	590.838	38.613	15.904	9.321	5.618	965	439.889
Sep. 27	2.079.463	1.640.210	1.397.896	246.596	270.997	247.167	594.602	38.534	15.871	9.283	5.639	949	439.253
Sep. 28	2.088.808	1.649.994	1.406.966	250.156	270.894	257.984	590.285	37.647	15.879	9.278	5.611	990	438.814
Sep. 29	2.077.201	1.638.320	1.390.281	250.223	241.232	266.078	593.105	39.643	16.104	9.449	5.631	1.024	438.881
Sep. 30	2.104.914	1.663.456	1.416.526	246.007	245.054	291.955	593.439	40.071	16.178	9.542	5.629	1.007	441.458
Oct. 3	2.118.466	1.672.997	1.426.794	243.336	262.289	290.986	588.981	41.202	16.171	9.544	5.561	1.066	445.469
Oct. 4	2.108.088	1.660.707	1.415.064	242.176	250.414	287.853	594.574	40.047	16.182	9.543	5.595	1.044	447.381
Oct. 5	2.113.441	1.664.351	1.417.423	240.713	252.483	291.884	591.393	40.950	16.264	9.625	5.587	1.052	449.090
Oct. 6	2.113.728	1.661.836	1.413.607	238.055	241.481	303.311	593.014	37.746	16.306	9.638	5.604	1.064	451.892
Oct. 7	2.112.297	1.656.783	1.407.641	232.094	243.405	297.670	595.290	39.182	16.381	9.705	5.647	1.029	455.514
Oct. 11	2.103.584	1.646.991	1.396.814	236.738	246.708	280.735	587.865	44.768	16.474	9.846	5.557	1.071	456.593
Oct. 12	2.108.668	1.655.472	1.404.658	239.908	253.135	277.271	588.385	45.959	16.553	9.913	5.585	1.055	453.196
Oct. 13	2.111.813	1.660.336	1.408.925	242.386	261.873	271.607	592.544	40.515	16.633	9.985	5.600	1.048	451.477
Oct. 14	2.112.997	1.661.993	1.408.584	240.420	267.296	267.037	595.890	37.941	16.758	10.104	5.642	1.012	451.004
Oct. 17	2.119.226	1.669.526	1.412.614	240.336	280.836	260.757	592.295	38.390	16.891	10.245	5.604	1.042	449.700
Oct. 18	2.120.484	1.673.703	1.414.669	242.381	276.787	259.496	595.001	41.004	17.040	10.376	5.620	1.044	446.781
Oct. 19	2.124.565	1.679.293	1.417.544	247.575	279.562	257.995	593.095	39.317	17.213	10.535	5.614	1.064	445.272

* 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 Dow Jones	Nasdaq	Tokio Nikkei	
	(us\$ por unidad)			(unidades por us\$)			(anual, %)					
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
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
Jul.16	1,3905	1,3146	1,1060	103,90	6,6764	3,279	3,50	0,99	18.322,52	5.016,30	16.184,01	1.338,13
Ago.16	1,3993	1,3104	1,1205	101,26	6,6467	3,207	3,50	1,19	18.495,19	5.217,04	16.592,55	1.337,29
Sep.16	1,3990	1,3148	1,1210	101,85	6,6705	3,254	3,50	1,25	18.276,79	5.253,63	16.730,35	1.325,58
2016												
Sep. 6	1,3975	1,3415	1,1236	101,47	6,6726	3,195	3,50	1,25	18.538,12	5.275,91	17.081,98	1.347,20
Sep. 7	1,4034	1,3351	1,1246	101,67	6,6600	3,191	3,50	1,25	18.526,14	5.283,93	17.012,44	1.344,30
Sep. 8	1,4051	1,3317	1,1271	102,11	6,6640	3,215	3,50	1,23	18.479,91	5.259,48	16.958,77	1.336,70
Sep. 9	1,4021	1,3275	1,1226	102,68	6,6778	3,269	3,50	1,23	18.085,45	5.125,91	16.965,76	1.330,10
Sep. 12	1,4005	1,3324	1,1231	101,57	6,6788	3,247	3,50	1,25	18.325,07	5.211,89	16.672,92	1.320,00
Sep. 13	1,4008	1,3174	1,1214	102,96	6,6782	3,314	3,50	1,26	18.066,75	5.155,26	16.729,04	1.317,00
Sep. 14	1,3992	1,3251	1,1246	102,31	6,6707	3,343	3,50	1,25	18.034,77	5.173,77	16.614,24	1.322,20
Sep. 15	1,4003	1,3237	1,1241	101,97	6,6707	3,300	3,50	1,25	18.212,48	5.249,69	16.405,01	1.321,50
Sep. 16	1,3999	1,3001	1,1155	102,28	6,6707	3,262	3,50	1,25	18.123,80	5.244,57	16.519,29	1.312,60
Sep. 19	1,3958	1,3036	1,1176	101,94	6,6650	3,271	3,50	1,25	18.120,17	5.235,03	16.519,29	1.305,80
Sep. 20	1,3956	1,2987	1,1148	101,69	6,6716	3,257	3,50	1,26	18.129,96	5.241,35	16.492,15	1.313,50
Sep. 21	1,3950	1,3036	1,1191	100,25	6,6695	3,210	3,50	1,26	18.293,70	5.295,18	16.807,62	1.324,00
Sep. 22	1,4003	1,3061	1,1202	101,18	6,6630	3,218	3,50	1,26	18.392,46	5.339,52	16.807,62	1.326,90
Sep. 23	1,3989	1,2974	1,1220	100,98	6,6690	3,244	3,50	1,25	18.261,45	5.305,75	16.754,02	1.340,40
Sep. 26	1,3996	1,2961	1,1246	100,49	6,6683	3,242	3,50	1,24	18.094,83	5.257,49	16.544,56	1.338,10
Sep. 27	1,4002	1,3000	1,1208	100,56	6,6691	3,233	3,50	1,24	18.210,29	5.298,39	16.683,93	1.339,70
Sep. 28	1,3991	1,3039	1,1223	101,34	6,6730	3,219	3,50	1,24	18.339,24	5.318,55	16.465,40	1.325,90
Sep. 29	1,3983	1,2954	1,1212	101,06	6,6650	3,259	3,50	1,23	18.143,45	5.269,15	16.693,71	1.320,60
Sep. 30	1,3958	1,2979	1,1243	101,33	6,6685	3,261	3,50	1,24	18.308,15	5.312,00	16.449,84	1.316,00
Oct. 3	1,3977	1,2845	1,1207	101,96	6,6683	3,209	3,50	1,24	18.253,85	5.300,87	16.598,67	1.309,00
Oct. 4	1,3927	1,2729	1,1208	102,80	6,6691	3,257	3,50	1,25	18.168,45	5.289,66	16.735,65	1.267,00
Oct. 5	1,3933	1,2742	1,1200	103,45	6,6730	3,219	3,50	1,25	18.281,03	5.316,02	16.819,24	1.267,50
Oct. 6	1,3911	1,2365	1,1129	103,65	6,6650	3,227	3,50	1,26	18.268,50	5.306,85	16.899,10	1.253,90
Oct. 7	1,3861	1,2435	1,1201	102,90	6,6685	3,221	3,50	1,26	18.240,49	5.292,41	16.860,09	1.253,10
Oct. 10	1,3861	1,2325	1,1130	103,89	6,7048	3,203	3,50	1,26	18.329,04	5.328,67	16.860,09	1.258,90
Oct. 11	1,3823	1,2265	1,1049	103,49	6,7190	3,196	3,50	1,26	18.128,66	5.246,79	17.024,76	1.253,00
Oct. 12	1,3801	1,2166	1,1006	104,47	6,7180	3,201	3,50	1,26	18.165,02	5.249,22	16.840,00	1.253,50
Oct. 13	1,3796	1,2250	1,1053	103,66	6,7248	3,178	3,50	1,26	18.098,94	5.213,33	16.774,24	1.257,40
Oct. 14	1,3786	1,2189	1,0967	104,18	6,7277	3,201	3,50	1,26	18.138,38	5.214,16	16.856,37	1.251,60
Oct. 17	1,3771	1,2249	1,1019	103,75	6,7350	3,204	3,50	1,26	18.086,40	5.199,82	16.900,12	1.255,00
Oct. 18	1,3793	1,2299	1,0991	103,73	6,7401	3,186	3,50	1,26	18.161,94	5.243,84	16.963,61	1.261,70
Oct. 19	1,3791	1,2286	1,0968	103,62	6,7370	3,167	3,50	1,26	18.202,62	5.246,41	16.998,91	1.269,20
Oct. 20	1,3779	1,2252	1,0918	104,06	6,7439	3,139	3,50	1,26	18.162,35	5.241,83	17.235,50	1.267,90