

## La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

### COMO LO VEO

Si dejamos de creer que la economía es aritmética, o confundir las felicitaciones con las decisiones, de repente comenzamos a entender. La herencia, el estilo M, la ausencia de activos a precio de liquidación, la elección de 2017, explican por qué la reducción de la tasa de inflación hay que tomarla con pinzas, y los brotes verdes están más en la entendible desesperación del Poder Ejecutivo, que en los mostradores. Sólo Dios sabe cuánto durará el mientras tanto.

### CLAVES

- ♦ ¿Quién, finalmente, sacará plata “de su bolsillo” (privado o público), para abonar el bono de fin de año?
- ♦ ¿Puede ser que el presidente Macri se esté comprando un problema, con la comunidad científica, “por unos pocos pesos”? El ministro Baraño amenaza con dejar el gabinete.
- ♦ Santa Fe colocó títulos por u\$s 250 M., prometiendo pagar “apenas” 6,9% anual de interés en dólares.
- ♦ EEUU. PBI creció 2,9% anualizado, entre el IIT y el IIT.16.

### ME PREGUNTO

¿Cambios en el “quién es quién”, dentro del equipo económico?

### SEMAFOROS

ROJO



AMARILLO



VERDE

☺ Mariano Rajoy, electo presidente del gobierno español. Hubo que utilizar forceps (170 votos a favor, 111 en contra, 68 abstenciones, luego de meses de negociaciones), pero al menos formalmente el país salió del limbo en el cual se encontraba desde diciembre de 2015.

### EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Reactivación: sin novedad en el frente
- ♦ Blanqueo, éxito e implicancias
- ♦ Comercio exterior. ¿Cuál apertura?
- ♦ EEUU. Fuerte crecimiento en el tercer trimestre
- ♦ Einstein: los grandes también meten la pata
- ♦ Rachel Mc Culloch

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

“El asesinato siempre es un error. Uno nunca debe hacer algo que no pueda comentar en la sobremesa”. Oscar Wilde.

## COMO LO VEO

“Un problema que se deriva de la filmografía de Woody Allen, que llega a casi 40 películas, es que me las confundo. Woody, sus amigos y mujeres, pasean tantas veces por el Central Park, cenan en casas que se superponen, se encuentran y desencuentran en las mismas esquinas, citan sin pausa a Kiekegaard, que hay docenas de películas que se me hacen momentos de la misma e interminable historia”.

(Fuente: Abraham, T.: Mis héroes, Galerna, 2016).

**Si dejamos de creer que la economía es aritmética, o confundir las felicitaciones con las decisiones, de repente comenzamos a entender. La herencia, el estilo M, la ausencia de activos a precio de liquidación, la elección de 2017, explican por qué la reducción de la tasa de inflación hay que tomarla con pinzas, y los brotes verdes están más en la entendible desesperación del Poder Ejecutivo, que en los mostradores. Sólo Dios sabe cuánto durará el mientras tanto.**

### **Tipo de cambio: una sola bala, 5 pajaritos**

Este gobierno no tiene “vocación” de atraso cambiario, pero en el corto plazo puede generar el mismo tipo de resultados. Tema que hoy obviamente preocupa a cualquiera que produzca bienes exportables, y sustitutivos de las importaciones. Porque una cosa es dólar de \$ 16 y precios de febrero de 2016, y otra bien diferente dólar de \$ 15,50 y precios de octubre de 2016.

¿Cuál es el problema? Que, como ocurre con frecuencia, el equipo económico tiene una sola bala en el revólver, pero 5 pajaritos volando, pero no alineados. En Argentina 2016 la explicación del aumento de la tasa de inflación a comienzos del año, y la posterior disminución, tienen mucho que ver con la modificación del tipo de cambio. Si, por ingreso de capital financiero y de endeudamiento público nacional y provincial, la caída en el poder adquisitivo del dólar no compromete las reservas del BCRA, la tentación a demorar el aumento del precio del dólar es grande.

### **¿Quién pagará, finalmente, el bono?**

Del “diálogo” mantenido hace algunos días, entre funcionarios públicos y representantes de los trabajadores y empresarios, surgió una propuesta “no obligatoria”, para que a fines de 2016 se pague un bono de por lo menos \$ 2.000. La reunión terminó a los besitos, pero en realidad no terminó sino que continuó.

En el caso del sector privado, se escucharon voces referidas a la factibilidad de que los diferentes empleadores puedan hacer frente al compromiso, y no faltó el “gracioso” que dijo que los empresarios podrían abonar el bono... con ayuda del Estado.

En el caso del sector público está ocurriendo algo parecido. Porque, jugando al juego del Gran Bonete, muchas provincias están diciendo que no están en condiciones de abonarlo... a menos que cuenten con la ayuda del gobierno nacional.

Pinta que todos terminarán pagando el bono, pero aplicando la teoría económica de la incidencia, inventada para analizar el caso de los impuestos, habrá que ver –finalmente- sobre quién recaerá el pago.

### **¿Macri contra la ciencia y la técnica?**

Gran revuelo, en el mundo académico y científico, provocó el hecho de que la partida presupuestaria del rubro, aumenta bastante menos que el promedio (no tengo los detalles delante de mí, pero el concepto es claro). El ministro Lino Barañao, único que continuó en su cargo luego del 10 de diciembre de 2015, acaba de afirmar que si no aparecen los fondos difícilmente pueda continuar en el cargo.

¿Cuánta plata está en juego; le conviene a Macri, por la diferencia, que le carguen el mote de “enemigo de la ciencia y la técnica”?

### **Santa Fe se endeudó pagando 6,9% anual en dólares**

En términos relativos, es una buena noticia; porque –hasta ahora- las otras provincias se endeudaron más caro; en términos absolutos no lo es, porque 6,9% es una flor de tasa, que en el futuro requerirá esfuerzo fiscal local para honrar la deuda.

### **¿Y entonces?**

¿Quién dijo que la vida es fácil? Alguien que necesita contarse cuentos, para seguir viviendo.

No es el caso de quien escribe **Contexto**, supongo que tampoco es el caso de quienes lo leen.

Quienes estén por caer en la desesperanza, piensen de la que nos salvamos a raíz de la elección de 2015, y lean historia. Apreciarán que siempre aparece la reactivación, pero también siempre vuelve a aparecer la recesión. Porque la realidad es una fuerte oscilación.

Así que rememos mientras aparece y aprovechémosla cuando aparezca. Cada uno sabe lo que, en el plano individual, esto significa.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.421; Octubre 31, 2016.

## REACTIVACION, SIN NOVEDAD EN EL FRENTE

Los “brotes verdes”, imaginativa versión de la reactivación económica, están en el deseo de muchos –particularmente del Poder Ejecutivo-, pero en prácticamente ningún número o testimonio directo.

El Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE), estimador del PBI, que calcula el INDEC, aumentó 0,2% entre julio y agosto pasados; cayó 2,6% entre agosto de 2015 y de 2016; y disminuyó 2,3% comparando los 8 primeros meses del año pasado y del presente.

En tanto que el Índice de Producción Industrial (IPI), que calcula FIEL, disminuyó 2,6% desestacionalizado, entre agosto y setiembre pasados; cayó 8% entre setiembre de 2015 y de 2016; y disminuyó 5% comparando los 9 primeros meses del año pasado y del presente.

Los pronósticos referidos a cuándo aparecerá la reactivación, y cuándo lo notará el argentino promedio, han caído en el descrédito, al punto que los críticos del gobierno desde hace alguno tiempo apuntan que la reactivación ocurrirá en el tercer semestre de 2016.

Bromas aparte, la historia apunta a la evolución cíclica de cualquier economía, lo cual implica que “alguna vez” se reactivará (buena noticia), pero que también alguna vez volverá a caer (mala noticia).

La reactivación no surge por decreto, pero sí es lógico pensar que el Poder Ejecutivo está orientando la política económica con vistas a las elecciones de 2017. Lo cual, en el plano fiscal y el de la modificación de las tarifas públicas, implica dejar el “trabajo sucio” para 2018... o para cuando se pueda.

Argentina funciona así desde hace mucho tiempo. Claro que a veces la estrategia gubernamental falla, porque es necesario tomar medidas impopulares, antes de lo deseado. No lo tuvo que hacer el gobierno presidido por Cristina Fernández de Kirchner, por lo cual dejó una flor de herencia.

Esperemos la aparición de brotes verdes, sin desesperarnos.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.421; Octubre 31, 2016.

## **BLANQUEO, ÉXITO E IMPLICANCIAS**

Si un mega recital terminará siendo exitoso, sólo se puede saber cuando, luego de transcurrido, se coteja el ingreso por boletería con los gastos que hubo que realizar.

Pero no hay que esperar hasta el último momento para tener una idea de lo que puede llegar a ocurrir. Porque las averiguaciones, las primeras adquisiciones de localidades, el movimiento previo alrededor del lugar donde se realiza el evento, proveen información.

Con la edición 2016 del blanqueo está ocurriendo algo parecido.

“Nadie” suscribió el bono a 3 años, cuyo vencimiento se produjo a fines del mes pasado (si hubiera sido un éxito, el Poder Ejecutivo se hubiera encargado de darlo a conocer).

En cambio, se supo que se abrieron alrededor de 80.000 cuentas, donde hasta el 21 de noviembre existirá la posibilidad de depositar dinero “negro”, para blanquearlo. El monto a blanquear sigue siendo una incógnita, pero el significativo número de cuentas que se abrieron luce promisorio.

¿Cuál será el destino final de los fondos que se blanquearán? Quien tenía dinero en efectivo “negro”, probablemente quiera tener dinero efectivo “blanco”. Salvo que blanquee muchísima cantidad, en cuyo caso convertirá buena parte en bienes. Aunque lo mantenga en efectivo, puede haber un efecto indirecto, porque mientras los fondos que están en el colchón, o en una caja de seguridad, son atesorados, los que están en el sistema financiero pueden financiar créditos.

Lo que cabe esperar es que la transformación de dinero en efectivo, en demanda de bienes, se de a lo largo del tiempo. ¿Influirá sobre los precios? preguntaría un monetarista, registrando que el blanqueo aumenta el dinero en circulación y reduce la demanda de atesoramiento. Sectorialmente, puede ser.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.421; Octubre 31, 2016.

## COMERCIO EXTERIOR: ¿CUAL APERTURA?

En setiembre pasado Argentina exportó mercaderías por valor de u\$s 5.040 M. e importó por valor de u\$s 4.679 M., por lo cual registró un superávit comercial de u\$s 361 M.

Con respecto a setiembre de 2015, el valor de las exportaciones disminuyó 2,4% y el de las importaciones cayó 15,2%, lo cual explica que el déficit comercial se haya convertido en superávit.

Comparando los 9 primeros meses del año pasado y del presente, el valor de las exportaciones cayó 1,6% mientras que el de las importaciones disminuyó 8,9%.

¿Dónde están la apertura indiscriminada de las importaciones, o el boom exportador?, pregunta mi tía Carlota, luego de prestarle atención a estos números.

La desagregación de las modificaciones de los valores, en términos de cambios en los precios por una parte, y en las cantidades por la otra, sigue mostrando la mejora de los términos del intercambio, porque entre setiembre de 2015 y de 2016, mientras en promedio el precio en dólares de las exportaciones aumentó 0,6%, el de las importaciones cayó 6,5% (por reducción del precio de los bienes intermedios, 19,5%, y sobre todo combustibles y lubricantes, 31,1%).

Los fabricantes de bienes de consumo que compiten con las importaciones tienen un punto, para fundamentar su queja: el volumen de bienes de consumo aumentó 8,7% en los últimos 12 meses.

En una palabra, por lo menos hasta setiembre inclusive, la tan temida y tan ansiada apertura económica no aparece en los números. Sectorialmente puede haber problemas significativos.

¡Animo!

### BALANCE COMERCIAL

Periodo	Expor-	Impor-	Saldo	Saldo	Expor-	Impor-	Saldo
	taciones (millones de u\$s)	taciones		(% de ex- portac.)		taciones (var. anuales, en %)	taciones
2001	26.634,8	20.320,2	6.314,6	23,7	0,9	-19,5	442,0
2002	25.709,0	8.991,0	16.718,0	65,0	-3,5	-55,8	164,8
2003	29.565,0	13.834,0	15.731,0	53,2	15,0	53,9	-5,9
2004	34.550,0	22.447,0	12.103,0	35,0	16,9	62,3	-23,1
2005	40.352,0	28.689,0	11.663,0	28,9	16,8	27,8	-3,6
2006	46.459,0	34.151,0	12.308,0	26,5	15,1	19,0	5,5
2007	55.779,0	44.708,0	11.071,0	19,8	20,1	30,9	-10,1
2008	70.023,0	57.423,0	12.600,0	18,0	25,5	28,4	13,8
2009	55.668,0	38.780,0	16.888,0	30,3	-20,5	-32,5	34,0
2010	68.175,0	56.794,0	11.381,0	16,7	22,5	46,5	-32,6
2011	82.981,0	73.942,0	9.039,0	10,9	21,7	30,2	-20,6
2012	79.982,0	67.977,0	12.005,0	15,0	-3,6	-8,1	32,8
2013	75.964,0	74.443,0	1.521,0	2,0	-5,0	9,5	-87,3
2014	68.336,0	65.229,0	3.107,0	4,5	-10,0	-12,4	104,3
2015	56.789,0	59.759,0	-2.970,0	-5,2	-16,9	-8,4	
9m2015	44.330,0	45.573,0	-1.243,0	-2,8			
9m2016	43.620,0	41.532,0	2.088,0	4,8	-1,6	-8,9	
Ene. 14	4.270,0	5.218,0	-948,0	-22,2	-20,7	-2,6	-3892,0
Feb.	4.646,0	5.539,0	-893,0	-19,2	-5,3	7,0	232,0
Mar.	4.882,0	5.524,0	-642,0	-13,2	-20,7	-1,7	-218,7
Abr.	6.477,0	5.415,0	1.062,0	16,4	-6,1	-12,6	51,5
May.	7.178,0	5.760,0	1.418,0	19,8	-14,5	-18,0	3,9
Jun.	7.187,0	5.980,0	1.207,0	16,8	-4,0	-10,0	43,7
Jul.	6.416,0	5.898,0	518,0	8,1	-7,4	-15,6	-1008,8
Ago.	6.420,0	5.638,0	782,0	12,2	-10,8	-20,3	520,6
Set.	5.688,0	5.496,0	192,0	3,4	-13,1	-8,8	-62,8
Oct.	5.792,0	5.515,0	277,0	4,8	-3,9	-19,3	-134,5
Nov.	4.883,0	4.762,0	121,0	2,5	-4,1	-21,8	-112,1
Dic.	4.497,0	4.484,0	13,0	0,3	-9,2	-17,1	-102,8
Ene. 15	3.803,0	4.197,0	-394,0	-10,4	-10,9	-19,6	
Feb.	3.872,0	3.991,0	-119,0	-3,1	-16,7	-27,9	
Mar.	4.383,0	5.055,0	-672,0	-15,3	-10,2	-8,5	
Abr.	5.155,0	4.953,0	202,0	3,9	-20,4	-8,5	
May.	5.205,0	4.992,0	213,0	4,1	-27,5	-13,3	
Jun.	6.046,0	5.760,0	286,0	4,7	-15,9	-3,7	
Jul.	5.568,0	5.670,0	-102,0	-1,8	-13,2	-3,9	
Ago.	5.135,0	5.435,0	-300,0	-5,8	-20,0	-3,6	
Set.	5.163,0	5.520,0	-357,0	-6,9	-9,2	0,4	
Oct.	5.032,0	4.932,0	100,0	2,0	-13,1	-10,6	
Nov.	4.002,0	4.738,0	-736,0	-18,4	-18,0	-0,5	
Dic.	3.425,0	4.516,0	-1.091,0	-31,9	-23,8	0,7	
Ene. 16	3.875,0	4.052,0	-177,0	-4,6	1,9	-3,5	
Feb.	4.143,0	4.034,0	109,0	2,6	7,0	1,1	
Mar.	4.424,0	4.698,0	-274,0	-6,2	0,9	-7,1	
Abr.	4.743,0	4.371,0	372,0	7,8	-8,0	-11,8	
May.	5.371,0	4.886,0	485,0	9,0	3,2	-2,1	
Jun.	5.285,0	5.112,0	173,0	3,3	-12,6	-11,3	
Jul.	4.980,0	4.649,0	331,0	6,6	-10,6	-18,0	
Ago.	5.759,0	5.051,0	708,0	12,3	12,2	-7,1	
Set.	5.040,0	4.679,0	361,0	7,2	-2,4	-15,2	

CONTEXTO; Entrega N° 1.421; Octubre 31, 2016.

## COMERCIO EXTERIOR: VALORES, PRECIOS Y CANTIDADES

(variaciones, en %)

Rubros y usos	Set 2016/set 2015		
	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	-2,4	0,6	-3
Productos primarios	2,4	3	-0,6
Manufacturas origen agropecuario	-15,9	6,7	-21,2
Manufacturas origen industrial	12,0	1,7	10,1
Combustibles y energía	27,5	7,5	18,6
IMPORTACION	-15,2	-6,5	-9,3
Bienes de capital	-4,0	4,1	-7,8
Bienes intermedios	-16,3	-19,5	4
Combustibles y lubricantes	-50,1	-31,1	-27,6
Piezas y accesorios bienes capital	-27,4	7,4	-32,4
Bienes de consumo	10,8	1,9	8,7
Vehículos automotores de pasajeros	23,3	-1,3	24,9

Rubros y usos	Set 2016/set 2015		
	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	-2,4	0,6	-3
Combustibles y energía	27,5	7,5	18,6
Manufacturas origen industrial	12,0	1,7	10,1
Productos primarios	2,4	3	-0,6
Manufacturas origen agropecuario	-15,9	6,7	-21,2
IMPORTACION	-15,2	-6,5	-9,3
Vehículos automotores de pasajeros	23,3	-1,3	24,9
Bienes de consumo	10,8	1,9	8,7
Bienes de capital	-4,0	4,1	-7,8
Bienes intermedios	-16,3	-19,5	4
Piezas y accesorios bienes capital	-27,4	7,4	-32,4
Combustibles y lubricantes	-50,1	-31,1	-27,6

CONTEXTO; Entrega N° 1.421; Octubre 31, 2016.

## **EEUU. FUERTE CRECIMIENTO EN EL TERCER TRIMESTRE**

Ajustado por estacionalidad, el PBI de Estados Unidos creció 2,9% anualizado entre el segundo y el tercer trimestre de 2016. El crecimiento anual (como lo medimos en Argentina), es decir, la comparación entre el tercer trimestre del año pasado y del presente, fue de 1,5%.

Antes de continuar, la advertencia de siempre: en base a los antecedentes la estimación recontrapreliminar, la primera de las 3 que se realizan en el mencionado país, hay que tomarla con pinzas, porque con frecuencia las otras 2 estimaciones difieren, y no poco, de la que se acaba de conocer.

El cuadro que acompaña estas líneas pone esta información en perspectiva.

La última de las columnas, en la porción inferior del cuadro, muestra que hacía tiempo que el PBI no crecía tan rápido. Concretamente, desde mediados de 2014.

¿Qué mirarán los americanos, cuando el 8 de noviembre próximo elijan entre Hillary Clinton y Donald Trump, quien presida su país entre comienzos de 2017 y de 2021; el nivel de actividad económica y desempleo -5% de la población económicamente activa-, los e mails de la ex secretaria de Estado o el pasado de acoso sexual del empresario que quiere ocupar la Oficina Oval? En pocos días más lo sabremos.

¿Inducirán estos números a aumentar las chances de que el FED aumente la tasa de interés que maneja? Es uno de los muchísimos datos existentes, y como digo su confiabilidad es baja. Pero en todo caso aumenta las chances de que modifiquen la tasa.

¡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 (variación anualizada 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	16.691,3		3,3	15.612,2		1,7		104,9	0,8
2014	17.393,1		4,2	15.982,0		2,4		107,4	1,0
2015	18.036,7		3,7	16.397,2		2,6		110,2	1,2

(trimestral, anualizado)									
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		1,2	15.291,0		0,7	2,7		
2012q2	16.121,9		0,9	15.362,4		0,5	1,9		
2012q3	16.227,9		0,7	15.380,8		0,1	0,5		
2012q4	16.297,3		0,4	15.384,3		0,0	0,1		
2013q1	16.474,4		1,1	15.491,9		0,7	2,8		
2013q2	16.541,4		0,4	15.521,6		0,2	0,8		
2013q3	16.749,3		1,3	15.641,3		0,8	3,1		
2013q4	16.999,9		1,5	15.793,9		1,0	4,0		
2014q1	17.025,2		0,1	15.747,0		-0,3	-1,2		
2014q2	17.285,6		1,5	15.900,8		1,0	4,0		
2014q3	17.569,4		1,6	16.094,5		1,2	5,0		
2014q4	17.692,2		0,7	16.185,7		0,6	2,3		
2015q1	17.783,6		0,5	16.269,0		0,5	2,1		
2015q2	17.998,3		1,2	16.374,2		0,6	2,6		
2015q3	18.141,9		0,8	16.454,9		0,5	2,0		
2015q4	18.222,8		0,4	16.490,7		0,2	0,9		
2016q1	18.281,6		0,3	16.525,0		0,2	0,8		
2016q2	18.450,1		0,9	16.583,1		0,4	1,4		
2016q3	18.651,2		1,1	16.702,1		0,7	2,9		

CONTEXTO; Entrega N° 1.421; Octubre 31, 2016.

## EINSTEIN: HASTA LOS GENIOS METEN LA PATA

El mayor error de Einstein se titula un libro que acaba de publicar David Bodanis, un matemático, físico e historiador de la universidad de Chicago, que enseña en Oxford.

Título muy atractivo, lo compré luego de hojearlo y advertir que no es una obra para especialistas.

Amante de analizar los procesos decisorios, encontré en el texto un nuevo y dramático ejemplo de la toma de decisiones en base al principio “error tipo I, error tipo II”. A continuación sintetizo la gigantesca metida de pata, en términos de sus propias investigaciones científicas, nada menos que por parte de Albert Einstein.

“Einstein creó una magnífica ecuación, no la famosa  $E = m c$  al cuadrado (en 1905, base de la teoría especial de la relatividad), sino  $G = T$ , una ecuación mucho más poderosa (en 1915, base de la teoría general de la relatividad). En 1917 la evidencia astronómica parecía contradecir la teoría general de la relatividad. Entonces Einstein agregó una letra lambda en la segunda ecuación. Pero años después se supo que la ‘evidencia’ estaba equivocada y Einstein volvió a la versión original de su ecuación”.

“Einstein se equivocó al basarse en evidencia experimental que probó ser errónea, pero el episodio generó una conclusión adicional: que nunca le prestaría atención a la evidencia experimental. Esta fue una reacción muy humana, con implicancias catastróficas. Porque ignoró los esfuerzos dedicados a la mecánica cuántica, a pesar de los ruegos que le hacían sus amigos, por ejemplo, Niels Bohr. Esto lo aisló de las nuevas generaciones de investigadores, y destruyó su reputación delante de los científicos serios”.

Moraleja: la tozudez tiene sus costos.

Bodanis, D. (2016): Einstein’s greatest mistake, Houghton Mifflin Harcourt.

## RACHEL MC CULLOCH

(1942 - 2016)

“Mis padres llegaron a Estados Unidos durante la Segunda Guerra Mundial” (Mc Culloch, 1998).

Estudió matemáticas en las universidades de Chicago y Pensilvania, y economía en Chicago y el MIT. “En Pensilvania eligió química como su principal campo de estudio, aunque rápidamente se pasó a matemáticas `porque era una disciplina que me evitaba quemarme con ácidos’” (NN, 2016). “Llegué a la economía desde la matemática, aunque ésta tampoco fue mi primer amor. En mi relativamente inepta familia se había creado la leyenda de que yo tenía aptitudes para la mecánica” (Mc Culloch, 1998).

“Trabajé como maestra y como matemática aplicada en el departamento de aeronáutica y astronáutica del MIT. Ingresé al programa de economía por el empuje que me dio Karl Shell” (Mc Culloch, 1998). “Fui a Chicago a pesar de que en el MIT había una fuerte opinión en contra, porque Miguel Sidrauski me convenció de que Chicago era una opción mejor” (Mc Culloch, 2001). “En Chicago éramos 4 mujeres y 56 hombres. En becas, la universidad discriminaba abiertamente en contra de las mujeres” (Mc Culloch, 1998). “En el MIT aprendí la intervención óptima [del Estado], en Chicago que la referida intervención rara vez era óptima. Me volví ecléctica, pero con los años me recosté más sobre la posición de Chicago... Escribir la tesis me pareció una tarea tan monumental que conservaba 3 fotocopias, en lugares diferentes: mi casa, mi oficina y mi portafolios” (Mc Culloch, 1998).

Enseñó en las universidades de Chicago, Harvard, Wisconsin y Brandeis. “‘Es la mentora ideal’, según Chad Bown. Opinión con la que coincide Janet Yellen, quien le reconoce que le ayudó a plantear su carrera profesional” (AEA, 2013).

En 2013 recibió el premio Carolyn Shaw Bell, que la Asociación Americana de Economía otorga anualmente a personas que contribuyen a la mejora del estatus de la mujer dentro de la profesión.

“Hoy muchos de los jóvenes economistas se casan con colegas. Esto era muy diferente en la década de 1970, cuando los roles familiares estaban mucho mejor definidos. Pasé a dictar clases en Brandeis para acomodar una importante oportunidad laboral sin perder mi rol de esposa... Me vi principalmente como una esposa educada y madre. Por supuesto que nunca

esperé casarme 3 veces [la última, con el economista Gary Chamberlain], lo cual implica el triunfo del optimismo sobre la experiencia... Ser mujer, en una disciplina dominada por hombres, tiene ventajas. Por ejemplo, una se distingue rápidamente, lo cual aumenta la visibilidad, que es clave para el éxito profesional... Además, introduce elementos adicionales de suerte... Conseguí una cátedra porque Zvi Griliches me recordaba como el único estudiante que había respondido correctamente una pregunta sobre teoría del crecimiento, en los exámenes generales de Chicago... A partir de 1973 el mercado laboral para mujeres se expandió, aumentando el número de puestos disponibles para mujeres, generalmente de 0 a 1” (Mc Culloch, 2001).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Mc Culloch? Porque “a lo largo de 4 décadas, se distinguió como una líder en los estudios sobre comercio internacional y política económica. Utilizando sus profundos conocimientos de la teoría, junto a una inusual comprensión tanto de la historia económica relevante como de los complejos acuerdos institucionales y legales, analizó de manera equilibrada casi todos los debates que tuvieron lugar durante su tiempo, comenzando por un pionero estudio sobre la equivalencia entre tarifas y cuotas, siguiendo con la relación entre comercio, globalización y medio ambiente... Quienes la recomendaron para el premio la califican de ‘sabia’” (AEA, 2013).

“Me gusta juntar las piezas que parecen dispersas, y esto con frecuencia me lleva a ocuparme de la historia de las ideas... Si bien me baso fuertemente en los trabajos de mis colegas, mis monografías no son reseñas... La descripción precisa es un elemento esencial del análisis... Mi oficina es una minibiblioteca, donde apilo libros, informes, etc., de piso a techo, sobre las cuestiones más variadas... Escribo bajo presión, y casi siempre sólo bajo presión... Un economista exitoso es necesariamente un escritor profesional... La superespecialización genera muchos beneficios, pero la diversificación es muy divertida... Estoy siempre abierta a las nuevas oportunidades, y no me acobardo cuando las cosas no salen según lo planeado. Ocurre que, según mi experiencia, las cosas rara vez salen según lo planeado... Mirando retrospectivamente me llama la atención lo ignorante que era cuando me gradué en la universidad” (Mc Culloch, 1998).

“Cuando era estudiante graduada, temía que me faltaran ideas, probablemente porque en matemáticas cuando se analiza un campo de estudio se lo exprime totalmente, hasta que no queda ningún teorema por probar... En economía la situación es diferente porque el mundo económico no termina de modificarse... Encuentro inspiración para mi trabajo en la vida económica concreta (aquí y ahora), particularmente en las transacciones económicas internacionales” (Mc Culloch, 1998). “Habiendo comenzado mi carrera, advertí la importancia de concurrir a conferencias y congresos claves, relacionados con el campo de estudio que uno eligió” (Mc Culloch, 2001).

“Publicó más de 100 monografías” (NN, 2016).

“Dentro de la profesión son mis héroes Max Corden, Albert Hirschman, Harry Johnson y Charles Kindleberger. También quiero mencionar a Robert Baldwin, Robert Fogel, Richard Friedman, Irving Kravis, Anne Krueger y Robert Stern... Un día Bob Mundell dijo en clase lo

más importante que escuché en mi carrera. Que cada una de sus principales monografías había sido rechazada por alguna revista especializada, antes de ser finalmente publicada. ¡Qué información vital para un estudiante graduado!.. La horrible verdad referida a la publicación, es que buena parte de la tarea aparece después que el autor considera su tarea finalizada” (Mc Culloch, 1998).

AEA (2013): “Rachel Mc Culloch recipient of the 2013 Carolyn Shaw Bell award”.

Mc Culloch, R. (1998): "Assembling the puzzle pieces", en Szenberg, M.: Passion and craft, University of Michigan Press.

Mc Culloch, R. (2001): “A career built on serendipity: forty years of zigs and zags”, CWEP newsletter, invierno.

NN (2016): “In memoriam: Rachel Mc Culloch”, [www.brandeis.edu](http://www.brandeis.edu)

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		Granos	Soja (us\$ neto retenc. /tn)	Soja (us\$ en Chicago /tn)
	Pais	Encuesta BCRA		Call	Presente	refer.	futuro	Indice	Indice	(\$ por kilo)	(us\$/ por kilo)				
	EMBI+	Caja	P. fijo	bancos	Libre	BCRA	Rofex*								
	(puntos básicos)	ahorro en \$ (mensual, %)	7 a 59 d. en \$ (anual, %)	tasa fija en \$ (anual, %)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	Merval (Lider)	Merval (Argen- tina)	(us\$/ quin- tal)					
					Com. A 3.500	a fin de mes	a fin de mes + 1								
Promedios															
2012	985	0,02	1,03	9,99	4,5665	4,5507	4,5740	4,6301	2,494,3	1,777,2	9,014	1,98	23,50	369,6	539,1
2013	1.067	0,02	1,27	13,37	5,4834	5,4820	5,5286	5,6479	3,985,5	2,919,5	9,925	1,81	29,28	338,0	515,6
2014	786	0,02	1,76	18,13	8,1385	8,1194	8,1808	8,3567	8,065,1	6,762,7	15,474	1,90	21,51	305,7	457,8
2015	589	0,02	1,81	21,91	9,3009	9,2771	9,2752	9,4387	11,103,7	10,748,4	18,368	1,94	15,70	239,6	347,2
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. 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	26,75	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	27,09	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	27,09	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	26,90	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	26,37	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	26,28	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	26,33	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	26,49	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	26,19	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	26,26	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	25,99	15,4200	15,1820	15,2600	15,5620	18,147,3	16,490,1	27,780	1,80	19,43	265,0	358,4
Oct. 21	440	0,01	1,75	25,96	15,4000	15,1500	15,2350	15,5400	18,257,3	16,620,0	27,834	1,81	19,46	265,0	361,2
Oct. 24	441	0,01	1,78	26,18	15,3400	15,1180	15,2150	15,5350	18,390,7	16,659,0	27,834	1,81	19,48	265,0	364,5
Oct. 25	446	0,01	1,82	26,31	15,4200	15,1920	15,2850	15,5850	18,409,1	16,748,8	26,951	1,75	19,74	265,0	364,1
Oct. 26	447	0,01	1,80	25,45	15,4300	15,2240	15,2480	15,5550	18,187,6	16,500,7	26,951	1,75	20,03	270,0	371,1
Oct. 27	453	0,01	1,75	25,14	15,4200	15,1800	15,2080	15,5130	18,065,6	16,378,8	26,951	1,75	20,07	272,0	372,7

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. 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
Oct. 20	40.632	497.859	193.793	691.652	179.991	632.333	887	30.692	1.535.555
Oct. 21	40.264	497.408	191.396	688.804	183.458	632.787	886	33.108	1.539.043
Oct. 24	40.572	497.789	188.721	686.510	310.721	633.081	884	35.469	1.666.665
Oct. 25	40.840	498.529	189.301	687.830	313.314	634.256	882	32.860	1.669.142
Oct. 26	40.885	500.286	173.267	673.553	314.535	644.166	872	39.885	1.673.011

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
Abr.16	1.850.913	1.452.627	1.249.553	217.747	222.902	226.368	540.693	41.842	14.093	7.142	5.928	1.023	398.287
May.16	1.880.464	1.479.676	1.278.950	222.026	240.639	232.046	541.410	42.830	14.199	7.434	5.765	1.000	400.787
Jun.16	1.944.756	1.535.767	1.320.708	226.516	246.279	245.136	558.948	43.830	15.212	8.556	5.633	1.024	408.989
Jul.16	2.027.511	1.595.598	1.365.930	226.840	250.439	272.153	575.631	40.867	15.403	8.763	5.603	1.038	431.914
Ago.16	2.043.275	1.605.531	1.372.580	231.922	256.689	263.726	582.707	37.536	15.686	9.109	5.579	998	437.744
Sep.16	2.068.939	1.627.020	1.387.928	236.490	255.007	268.155	590.128	38.148	15.832	9.232	5.631	969	441.918
2016													
Sep. 9	2.069.970	1.620.455	1.383.507	225.390	249.825	281.086	589.630	37.576	15.736	9.117	5.652	967	449.515
Sep. 12	2.064.315	1.615.973	1.379.841	231.270	251.571	273.173	583.121	40.706	15.754	9.162	5.583	1.009	448.342
Sep. 13	2.060.550	1.615.918	1.381.493	232.481	256.544	264.219	588.265	39.984	15.720	9.123	5.610	987	444.632
Sep. 14	2.061.778	1.619.010	1.383.033	236.453	255.090	264.201	593.201	34.088	15.703	9.091	5.641	971	442.768
Sep. 15	2.056.120	1.613.713	1.377.537	237.928	249.414	264.913	592.234	33.048	15.703	9.080	5.645	978	442.407
Sep. 16	2.049.386	1.606.713	1.368.213	231.880	243.365	264.692	593.638	34.638	15.806	9.175	5.648	983	442.673
Sep. 19	2.057.134	1.615.364	1.373.497	237.294	254.734	250.954	590.120	40.395	15.964	9.348	5.608	1.008	441.770
Sep. 20	2.060.811	1.621.066	1.379.313	237.450	264.949	246.696	594.134	36.084	15.945	9.322	5.639	984	439.745
Sep. 21	2.062.708	1.623.834	1.382.498	237.698	267.709	248.257	591.948	36.886	15.944	9.334	5.640	970	438.874
Sep. 22	2.063.082	1.623.819	1.382.205	237.538	269.584	244.798	589.415	40.870	15.929	9.322	5.661	946	439.263
Sep. 23	2.064.995	1.625.305	1.383.992	234.758	270.414	246.423	596.097	36.300	15.917	9.329	5.660	928	439.690
Sep. 26	2.073.009	1.633.120	1.391.698	243.905	271.012	247.330	590.838	38.613	15.876	9.294	5.618	964	439.889
Sep. 27	2.079.022	1.639.769	1.397.898	246.596	270.997	247.168	594.602	38.535	15.842	9.255	5.639	948	439.253
Sep. 28	2.088.350	1.649.536	1.406.967	250.156	270.894	257.985	590.285	37.647	15.849	9.249	5.611	989	438.814
Sep. 29	2.076.755	1.637.874	1.390.282	250.223	241.232	266.078	593.105	39.644	16.075	9.419	5.631	1.025	438.881
Sep. 30	2.104.456	1.663.012	1.416.494	245.925	245.112	291.948	593.439	40.070	16.151	9.515	5.629	1.007	441.444
Oct. 3	2.118.544	1.673.075	1.426.795	243.336	262.289	290.986	588.981	41.203	16.176	9.548	5.561	1.067	445.469
Oct. 4	2.108.225	1.660.844	1.415.065	242.176	250.414	287.855	594.574	40.046	16.191	9.552	5.595	1.044	447.381
Oct. 5	2.113.501	1.664.411	1.417.316	240.713	252.483	291.778	591.393	40.949	16.275	9.637	5.587	1.051	449.090
Oct. 6	2.113.965	1.662.073	1.413.615	238.054	241.481	303.320	593.014	37.746	16.321	9.653	5.604	1.064	451.892
Oct. 7	2.112.637	1.657.123	1.407.525	232.094	243.405	297.556	595.289	39.181	16.411	9.736	5.647	1.028	455.514
Oct. 11	2.104.021	1.647.428	1.396.825	236.738	246.708	280.749	587.865	44.765	16.502	9.875	5.557	1.070	456.593
Oct. 12	2.109.137	1.655.941	1.404.672	239.908	253.135	277.287	588.384	45.958	16.583	9.943	5.585	1.055	453.196
Oct. 13	2.112.245	1.660.768	1.408.828	242.427	261.843	271.553	592.623	40.382	16.668	10.020	5.600	1.048	451.477
Oct. 14	2.113.269	1.662.355	1.408.189	240.064	267.251	267.094	595.891	37.889	16.808	10.153	5.642	1.013	450.914
Oct. 17	2.119.789	1.670.011	1.412.217	240.279	280.678	260.648	592.266	38.346	16.949	10.304	5.603	1.042	449.778
Oct. 18	2.121.204	1.674.221	1.414.199	242.742	276.689	259.434	595.101	40.233	17.105	10.441	5.620	1.044	446.983
Oct. 19	2.125.635	1.680.314	1.417.409	247.575	279.515	258.076	593.226	39.017	17.289	10.612	5.615	1.062	445.321
Oct. 20	2.147.415	1.702.470	1.423.537	247.286	284.753	258.025	596.897	36.576	18.373	11.708	5.642	1.023	444.945
Oct. 21	2.151.444	1.706.262	1.422.951	245.290	283.761	255.860	597.682	40.358	18.700	12.022	5.658	1.020	445.182
Oct. 24	2.278.431	1.833.223	1.424.621	248.718	289.860	250.641	593.418	41.984	27.027	20.393	5.594	1.040	445.208
Oct. 25	2.289.528	1.846.001	1.432.439	250.347	289.426	250.027	602.240	40.399	27.222	20.578	5.619	1.025	443.527
Oct. 26	2.301.064	1.858.116	1.440.394	252.316	288.563	258.151	602.132	39.232	27.438	20.809	5.629	1.000	442.948

\* 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. 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
Oct. 21	1,3735	1,2233	1,0882	103,80	6,7654	3,150	3,50	1,26	18.145,71	5.257,40	17.184,59	1.265,60
Oct. 24	1,3736	1,2219	1,0873	104,42	6,7728	3,124	3,50	1,26	18.222,21	5.309,83	17.234,42	1.262,30
Oct. 25	1,3722	1,2164	1,0879	104,27	6,7780	3,110	3,50	1,26	18.169,27	5.283,40	17.365,25	1.274,10
Oct. 26	1,3741	1,2215	1,0896	104,60	6,7706	3,139	3,50	1,26	18.201,76	5.252,44	17.391,84	1.272,00
Oct. 27	1,3738	1,2174	1,0902	105,14	6,7819	3,165	3,50	1,26	18.169,68	5.215,97	17.336,42	1.264,80