

CONTEXTO

Entrega N° 1.423

Nov. 14, 2016

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Por favor, focalice su mente, tanto en el plano internacional como en el local. Prioridad, semblantar a Trump, a través de sus decisiones. En el ámbito local, interpretar correctamente lo que está ocurriendo con la tasa de inflación, el nivel de actividad (los brotes verdes siguen sin aparecer), las acciones por el fin de año, etc. 2017 político existe, 2018 económico no.

CLAVES

- ♦ Al enterarse del triunfo electoral de Donald Trump, “los mercados” ni se mosquearon. ¿Qué saben “ellos” que ignoran todos aquellos que están anticipando todo tipo de calamidades?
- ♦ Hillary Clinton obtuvo más votos que Trump. En Argentina ella hubiera sido electa presidente de la Nación.
- ♦ Hay que semblantar a Trump: su equipo de transición, su primer gabinete, etc. No hay que tomar decisiones sobre la base de que meterá la pata de manera sustancial.
- ♦ De libro de texto: en Venezuela hay escasez de nafta.

ME PREGUNTO

¿Qué le ocurrió a Ud. cuando se enteró que Trump ganó la elección presidencial de Estados Unidos?

SEMAFOROS

ROJO

☹ Las marchas “anti Trump”, en diversas ciudades de Estados Unidos. Espero que se agoten en la protesta verbal, pero al parecer hubo muertos, heridos y varios centenares de detenidos.

AMARILLO

☹ Que el Estado nacional y las provincias argentinas no se puedan endeudar tan fácilmente, tiene sus ventajas.

VERDE



EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Arancel de 0% a productos electrónicos
- ♦ Nueva suba de la tasa de inflación interanual
- ♦ Donald Trump, presidente de EEUU 2017-2021
- ♦ 2017 y la década de 1930
- ♦ Trump y el futuro endeudamiento de Argentina
- ♦ Pensar; ¿en qué consiste?
- ♦ Charles Wolf

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Si no es un Stradivarius, me robaron u\$s 110”. Jack Benny.

COMO LO VEO

“Todas las grandes batallas de la historia deben de haber sido parecidas a ésta, un desbarajuste para el individuo que va adelante, que sólo tiene coherencia para los que están detrás” (afirmación de un joven oficial británico, durante la Segunda Guerra Mundial).

(Fuente: Hastings, M.: La guerra de Churchill. La historia ignorada de la Segunda Guerra Mundial, Crítica, 2010).

Por favor, focalice su mente, tanto en el plano internacional como en el local. Prioridad, semblantear a Trump, a través de sus decisiones. En el ámbito local, interpretar correctamente lo que está ocurriendo con la tasa de inflación, el nivel de actividad (los brotes verdes siguen sin aparecer), las acciones por el fin de año, etc. 2017 político existe, 2018 económico no.

Donald Trump y “los mercados”

“Los mercados”, como se denomina a los seres humanos que compran y venden monedas, acciones, títulos públicos, commodities, metales preciosos, etc., ni se inmutaron cuando se enteraron que Trump venció a Clinton en la elección presidencial del 8 de noviembre pasado.

Al menos no de manera grosera, como hubiera significado que el precio del oro hubiera aumentado, digamos, 20%, o el de los títulos públicos americanos hubiera bajado otro tanto.

En Venezuela hay desabastecimiento de nafta

Otro ejemplo para enriquecer los libros texto. Pregunta de examen. ¿Cómo puede ser que el subsuelo de un país esté lleno del insumo de un producto (petróleo), y en el suelo falte el referido producto (nafta)? Respuesta: porque la transformación de petróleo en nafta es una actividad humana, que tiene que tener sentido para quien la encara. Firmado: Juan Carlos de Pablo, con el aval de Adam Smith (y si me da un ratito, seguro que lo encuentro en alguna parte del Antiguo Testamento).

Fondos buitres reclaman u\$s 564 M.

No soy un experto, pero me parece que –por la caída de la cláusula pari passu, y por cómo redactó el juez Griesa el acuerdo de 2016, a través del cual el Estado argentino canceló la deuda que tenía con quienes habían hecho juicio-, no les resultará fácil cobrar. Además de lo cual, también me parece que la fragata Libertad podrá seguir navegando los mares, sin preocupaciones fuera del viento y las mareas.

¿Y entonces?

Despejada la incógnita de quién gobernará Estados Unidos entre 2017 y 2021, queda la cuestión de qué hará (más precisamente, qué le dejarán hacer). Para la toma de decisiones, la prioridad de la hora pasa por semblantear al presidente electo: qué dice y qué no dice, cómo integra el equipo de transición, cómo formará el primer gabinete, etc.

Mientras esperamos estas novedades del exterior, en el frente interno seguimos transitando un fastidioso camino intermedio: ni la profunda recesión de 2002 ni un boom. En la agenda inmediata aparecerán los buenos resultados del blanqueo y el mayor costo del endeudamiento. Lo demás es conjetura.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.423; Noviembre 14, 2016.

ARANCEL DE 0% A PRODUCTOS ELECTRONICOS

Desde marzo de 2017 el arancel de importación de computadoras, netbooks y tablets, pasará de la categoría máxima (35%) a la mínima (0%). Antes de esa fecha serán reducidos los derechos de importación de algunos de los insumos que se utilizan en el ensamblado o la fabricación de dichos productos.

La producción está en manos de 14 empresas locales, 3 de cada 4 ubicadas en Capital Federal y la provincia de Buenos Aires (la otra en Tierra del Fuego). La medida prevee que 1.000 personas pierdan sus empleos, para lo cual el gobierno nacional está analizando diferentes paliativos.

Todo esto, según los diarios de la semana pasada. Lo cual implica que –por ahora- no fue dictada ninguna disposición que oficialice esto.

Reflexiones.

Primera, no me gustan los “toqueteos” individuales de las barreras al comercio, o regulaciones en general. ¿Por qué no reducir el arancel a todos los productos cuya importación hoy abona el arancel máximo?

Segunda, ¿qué sector resiste pasar “de la noche a la mañana” de 35% de arancel, a 0%? ¿A qué se debe tanto apuro, por parte de un gobierno que hace del gradualismo un culto; máxime cuando nada se dice de la eliminación de las denominadas distorsiones domésticas?

Tercera, menos mal que se les ocurrió disminuir las barreras a la importación de los insumos, porque encima de todo el sector comenzaría a sufrir las consecuencias de la protección efectiva negativa.

Cuarta, mejor que –una vez adoptada- la modificación llegue para quedarse, y así sea comprendida tanto por los productores locales como por los importadores y los consumidores. Porque de lo contrario, como enseña Guillermo Calvo, podríamos incurrir en un nuevo episodio de “reformas increíbles”.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.423; Noviembre 14, 2016.

NUEVA SUBA DE LA TASA DE INFLACION INTERANUAL

Si sólo le prestamos atención al aumento promedio de los precios al consumidor verificado entre setiembre y octubre pasados, estamos al borde del suicidio.

En efecto, como surge de uno de los 2 cuadros que acompañan estas líneas, el IPC subió 1,6% según Santángelo; 2,4% según el INDEC; 2,7% según Castiglioni y Tiscornia; 2,9% según CABA y el Congreso, y 3,1% según FIEL.

Calma, calma.

La desagregación del aumento promedio según la variación de los precios de los diferentes tipos de productos, que en el otro cuadro aparece según la estimación del INDEC, ayuda a entender. En efecto, el consignado aumento promedio de 2,4% deriva, en buena medida, de la suba de 10,7% en “vivienda y servicios básicos” (léase, tarifas de servicios privatizados o concesionados durante la década de 1990).

Volvamos a la porción inferior izquierda del otro cuadro. Así como el aumento registrado entre setiembre y octubre “sobrestima” la tasa de inflación entendida como tendencia de lo que está ocurriendo ahora, los aumentos de los 2 meses anteriores la “subestimaron”. Ni una cosa, ni la otra.

La porción inferior derecha de dicho cuadro muestra otras 2 cosas. Primera, la tasa de inflación interanual volvió a aumentar (venía disminuyendo desde julio) y la estimación del INDEC no difiere de las estimaciones privadas (se terminó el “dibujo”).

¿Cómo sigue esto? En lo inmediato, dependiendo del tipo de cambio y las tarifas y por consiguiente con –probablemente- leve tendencia a la baja; más adelante... sólo Dios sabe.

¡Animo!

INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR. ESTIMACIONES PUBLICA Y PRIVADAS

Mes	INDEC	Bevac.	Congr.	FIEL	M&S	C&T	CABA	INDEC	Bevac.	Congr.	FIEL	M&S	C&T	CABA	
(variaciones mensuales, en %)							(variaciones anuales, en %)								
Ene.14	3,6	6,0	4,61	5,1	4,2	4,5	4,8	13,7	30,9	30,5	30,0	30,9	28,3	29,7	
Feb	3,4	3,1	4,30	5,2	3,5	4,8	4,4	17,0	33,2	34,4	34,9	34,5	34,0	33,9	
Mar	2,6	3,3	3,30	3,6	3,8	3,6	3,6	19,2	35,3	36,8	37,6	37,2	36,4	36,7	
Abr	1,8	2,6	2,78	2,9	2,1	3,2	3,1	20,4	36,5	38,5	39,5	37,7	38,9	38,2	
May	1,4	2,6	2,28	2,2	2,6	1,6	2,5	21,3	37,8	39,4	40,0	39,6	39,8	39,5	
Jun	1,3	2,5	2,20	2,1	2,4	2,8	2,3	21,9	38,5	39,8	40,8	40,0	41,4	40,2	
Jul	1,4	2,9	2,47	2,8	2,1	2,1	2,2	22,5	39,6	39,7	41,8	38,4	40,0	39,8	
Ago	1,3	2,4	2,65	2,7	2,8	2,6	2,3	23,1	40,6	40,4	42,5	40,3	41,5	40,1	
Sep	1,4	2,6	2,48	2,3	2,9	2,1	2,2	23,8	41,7	40,9	42,6	41,4	41,3	40,3	
Oct	1,2	1,9	2,25	2,5	2,4	2,0	1,9	24,1	41,5	41,3	43,6	41,7	41,4	39,9	
Nov	1,1	1,5	1,86	1,7	1,7	1,7	1,8	24,3	40,2	40,5	42,6	40,6	40,3	39,1	
Dic	1,0	1,8	1,87	1,8	2,2	2,2	1,5	23,8	38,7	38,5	41,0	38,0	38,6	38,0	
Ene.15	1,1	2,1	2,08	2,0	2,2	2,2	2,0	20,8	33,6	35,1	36,8	35,4	35,6	34,3	
Feb	0,9	1,2	1,48	1,4	0,9	1,5	1,5	17,9	31,1	31,5	31,9	32,0	31,3	30,5	
Mar	1,3	1,9	2,12	2,1	2,5	2,4	1,7	16,4	29,3	30,0	30,0	30,3	29,8	28,0	
Abr	1,1	2,0	2,01	2,3	2,2	1,9	2,4	15,6	28,6	29,0	29,2	30,5	28,2	27,1	
May	1,0	2,0	2,02	2,3	2,3	1,7	2,2	15,1	27,8	28,7	29,3	30,1	28,3	26,7	
Jun	1,0	1,8	1,53	1,8	1,2	1,7	1,4	14,7	26,9	27,8	28,9	28,6	26,9	25,5	
Jul	1,3	1,8	1,92	1,8	2,1	1,9	2,0	14,6	25,6	27,2	27,7	28,6	26,7	25,3	
Ago	1,2	1,7	2,17	1,8	1,9	1,9	1,8	14,5	24,7	26,6	26,6	27,4	25,8	24,8	
Sep	1,2	1,8	1,92	1,8	2,4	1,6	1,7	14,3	23,7	25,9	26,0	26,8	25,2	24,0	
Oct	1,1	1,9	1,52	1,8	1,5	1,4	1,7	14,1	23,7	25,0	25,1	25,7	24,5	23,8	
Nov			2,40	1,7	2,0	2,0	2,0			25,6	25,1	26,1	24,9	24,0	
Dic			3,80	3,6	3,9	4,1	3,9			28,0	27,3	28,2	27,2	27,0	
Ene.16			3,60	3,0	3,6	3,4	4,1			29,9	28,5	29,9	28,6	29,6	
Feb			4,80	3,7	3,1	4,6	4,0			34,2	31,5	32,7	32,6	32,9	
Mar			3,20	3,2	4,7	3,0	3,3			35,6	32,9	35,6	33,4	35,0	
Abr			6,70	7,6	5,3	7,2	6,5			41,8	39,8	39,7	40,3	40,5	
May	4,2		3,50	3,1	3,4	3,0	5,0			43,9	40,9	41,2	42,2	44,3	
Jun	3,1		2,90	2,5	2,7	2,4	3,1			45,8	41,8	43,3	43,2	46,8	
Jul	2,0		2,40	2,4	2,9	2,4	2,2			46,5	42,7	44,4	43,9	47,0	
Ago	0,2		0,50	-0,2	1,4	0,3	-0,8			44,1	39,9	43,7	41,6	43,2	
Sep	1,1		0,80	0,5	1,6	0,3	1,3			42,5	38,1	42,6	39,7	42,7	
Oct	2,4		2,90	3,1	1,6	2,7	2,9			44,5	39,8	42,7	41,5	44,4	
(variaciones, en %)															
Oct/abr.								13,7		13,7	11,9	14,4	11,6	14,4	

CONTEXTO; Entrega N° 1.423; Noviembre 14, 2016.

PRECIOS AL CONSUMIDOR

FUENTE: INDEC

Mes	Nivel general	Alimentos y bebidas	Indumentaria	Vivienda y servicios básicos	Equip. y mantenim. del hogar	Atención médica y gs. en salud	Transporte y comunicaciones	Esparcimiento	Educación	Bienes y servicios varios
-----	---------------	---------------------	--------------	------------------------------	------------------------------	--------------------------------	-----------------------------	---------------	-----------	---------------------------

(variaciones con respecto al mes anterior, en %)

May. 16	4,2	3,7	2,3	5,2	2,9	1,7	5,6	2,0	3,2	16,1
Jun.	3,1	3,2	0,3	7,1	4,7	7,0	1,1	0,3	2,2	1,4
Jul.	2,0	2,7	-0,8	0,8	2,4	2,1	1,4	5,0	2,4	1,3
Ago.	0,2	0,7	0,8	-5,6	0,8	3,1	0,8	-0,6	2,3	0,9
Set.	1,1	2,3	4,9	-5,3	0,4	1,1	0,8	1,9	0,2	2,5
Oct.	2,4	1,5	3,6	10,7	0,5	3,4	-0,1	0,8	1,0	1,4

(índices, abril de 2016 = 100)

Abr. 16	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
May	104,2	103,7	102,3	105,2	102,9	101,7	105,6	102,0	103,2	116,1
Jun.	107,4	107,0	102,6	112,7	107,7	108,8	106,8	102,3	105,5	117,7
Jul.	109,6	109,9	101,8	113,6	110,3	111,1	108,3	107,4	108,0	119,3
Ago.	109,8	110,7	102,6	107,2	111,2	114,5	109,1	106,8	110,5	120,3
Set.	111,0	113,2	107,6	101,5	111,6	115,8	110,0	108,8	110,7	123,3
Oct.	113,7	114,9	111,5	112,4	112,2	119,7	109,9	109,7	111,8	125,1

(variaciones equivalente MENSUAL, en %)

Oct/abr.	2,2	2,3	1,8	2,0	1,9	3,0	1,6	1,6	1,9	3,8
----------	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

(variaciones equivalente ANUAL, en %)

Oct/abr.	29,2	32,1	24,3	26,3	25,9	43,4	20,7	20,3	25,0	56,4
----------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------

CONTEXTO; Entrega N° 1.423; Noviembre 14, 2016.

DONALD TRUMP, PRESIDENTE DE EEUU 2017-2021

Donald Trump, nacido en Nueva York en 1946, el 8 de noviembre pasado fue electo presidente de los Estados Unidos. Ejercerá su cargo entre el 20 de enero de 2017 y de 2021 (¿de 2025?).

Obtuvo 290 electores, mientras que su contrincante, Hillary Clinton, consiguió 228. Para ser electo 270 electores son necesarios y suficientes. En votos, Clinton obtuvo 47,7% del total (59.786.251), mientras que Trump consiguió 47,5% (59.578.823), de manera que “en Argentina” Clinton hubiera vencido a Trump por 207.428 sufragios.

Como consecuencia de la elección, en el Senado habrá 51 republicanos y 47 demócratas, mientras que en la Cámara de Representantes habrá 238 republicanos y 193 demócratas.

Hasta aquí los números.

Toda elección presidencial genera un sinnúmero de reflexiones y conjeturas. Esta última contienda, por la personalidad de los candidatos y las vicisitudes de la campaña, muchas más. Pero como sabe el lector, **Contexto** está pensado para ayudar a tomar decisiones y por consiguiente mira para adelante, dejándole a otros –o para otra oportunidad- por qué se votó como se votó, qué pasó con los pronósticos, etc.

La perspectiva prospectiva centra el análisis en el semblanteo del protagonista y en las experiencias históricas, al tiempo que divide claramente la información de la conjetura.

Sobre esto último cabe adoptar el enfoque planteado por Karl Popper, quien –en el plano científico- sugirió que nunca se puede probar que una teoría es cierta, pero se puede probar que es falsa, si aparece evidencia incongruente con la referida teoría. Ejemplo: que todos los números son pares es falso, porque 3, 5, 7 o 21.

Una implicancia del análisis de Popper es que andamos por el mundo con un conjunto de hipótesis o teorías que todavía no pudieron ser descartadas por los hechos. Con Trump hay que hacer lo mismo.

La otra cita relevante es la de Henry Kissinger, quien le dedicó algunos párrafos al comienzo de una gestión gubernamental, en los 2 primeros volúmenes de sus Memorias (Atlántida, 1979 y 1982. En las citas primero aparece el volumen, luego la página). En síntesis:

“Una de las tareas más penosas de un nuevo presidente es eliminar del equipo que lo ayudó a llegar al poder, a los hombres y mujeres que no podrán ayudarlo en su ejercicio. (I,27). El período inmediatamente posterior a una victoria electoral es un momento de embelesada inocencia. (I, 26). El período de transición resultó demasiado breve; siempre lo es. (I, 49). En el período de transición, los problemas de sustancia aparecen habitualmente como solicitudes de entrevistas o pedidos de continuidad. (I, 46). Cuando llega una nueva administración, se da por sentado que ‘resolverá’ los importantes problemas mundiales; los nuevos presidentes culpan a sus predecesores por dejar asuntos ‘sin resolver’. (I,250). El destino habitual de los gobernantes es heredar algún problema intratable o algún compromiso de momento. (II,15). Una de las lecciones más seguras de la historia norteamericana es que las plataformas partidarias sirven durante el fugaz momento en que los delegados se reúnen para elegir un candidato del partido, y a continuación se desvanecen silenciosamente de la memoria del público. (I, 19). Toda nueva administración debe aprender -con frecuencia, con dificultad- que una de las responsabilidades más difíciles de hacer política es la paciencia de elegir el momento preciso para la acción decisiva. (I,250)”.

¿Qué aprendemos de todo esto?

Que hay que centrar el análisis en el semblanteo del protagonista: cómo se mueve, con quién habla y se reúne, quién integra el equipo de transición, quién formará parte del gabinete inicial, etc. Calma, porque no mostrará las cartas antes de no tener más remedio. Ejemplo: la integración de su gabinete.

En otra porción de este número de **Contexto** sintetizo las razones por las cuales la crisis económica que comenzó en Estados Unidos, a fines de octubre de 1929, se convirtió en “la crisis de la década de 1930”, para conjeturar si puede ocurrir algo parecido a partir de 2017.

Última pero no menos importante. Tanto el presidente Macri como su canciller, afirmaron que “su candidata” era Hillary Clinton y no Donald Trump. ¿Tendrá esto en cuenta el nuevo presidente de Estados Unidos, cuando se ocupe de la relación entre ambos países? Mal que les pese a los argentinos, nuestro país debe aparecer en el número 1.234 de la agenda de los problemas que tendrá que enfrentar el presidente Trump. De manera que si, con referencia a Argentina, la base de la negociación es la metida de pata de Macri/Malcorra durante la campaña electoral, no me preocupa la relación Argentina/Estados Unidos sino el proceso decisorio del señor Trump. Porque si éstas son las consideraciones en base a las cuales se deja llevar, el mundo está en problemas.

¡Animo!

2017 Y LA DECADA DE 1930

Lo que sigue no es un pronóstico, ni siquiera una base decisoria.

Es una simple ilustración de lo que le puede llegar a ocurrir a la economía mundial, cuando la toma de decisiones efectuada por el gobierno de un país central mete la pata, pero en serio.

La Gran Crisis de la década de 1930 ocurrió hace casi un siglo, pero la seguimos teniendo presente porque ni antes ni después ocurrió algo parecido, en duración, extensión geográfica e intensidad. El cuadro que acompaña estas líneas, que muestra la evolución del PBI real de los países del G7, documenta esto.

¿Qué pasó? Estudiosos como Milton Friedman, Anna Jacobson Schwartz y Barry Julian Eichengreen, entre otros, ayudan a explicar por qué una crisis económica que comenzó “como cualquier otra”, se transformó en “la” crisis de la historia económica moderna.

Como se verá de inmediato, la explicación enfatiza la importancia de las personas.

En una palabra, lo que ocurrió fue que el FED de Nueva York estuvo a cargo de Benjamin Strong, hasta que éste falleció en octubre de 1928, siendo sucedido por George Leslie Harrison; y que el Congreso aprobó un proyecto de ley impulsado por los senadores Reed Smoot y Willis C. Hawley. Vamos por partes.

Strong operó sobre la base de que el FED debía orientar su política monetaria en base a la evolución del nivel general de los precios, mientras que Harrison la basó en la necesidad de atacar la “burbuja bursátil”. Este último contrajo la oferta monetaria de manera que el boom bursátil se transformó en un crash bursátil, pero el resto del sistema económico también lo sintió. Es como si un médico, para reducir la temperatura del dedo infectado de un paciente, metiera todo el cuerpo del paciente en una bañera con agua helada. La temperatura del dedo infectado bajaría a 36 grados, pero la del resto del cuerpo pasaría a 32 grados, con las consecuencias imaginables.

Smoot-Hawley fue un proyecto de ley concebido en 1928, para aumentar los aranceles de importación de productos agrícolas. Por inercia legislativa, recién fue aprobado en 1930. Es decir, que en el origen no fue un subproducto de la Gran Crisis. Pero generó represalias comerciales por parte de Alemania, Canadá, Francia y Gran Bretaña, entre otros países.

¿Resultado? Una notable contracción del comercio mundial, como consecuencia de las “guerras comerciales”, encaradas tanto en el plano de los aranceles de importación como de las devaluaciones competitivas, encaradas principalmente a través del abandono del patrón oro.

Digresión. De la mano de los jóvenes Federico Pinedo y Raúl Prebisch, Argentina enfrentó la crisis mundial sin libreto y desde la perspectiva de un país periférico. Las preferencias imperiales, acordadas en Ottawa en 1932 entre los miembros de Commonwealth, generaron el acuerdo Roca-Runciman, celebrado en 1933.

Volvamos a 2017.

El FED estuvo en manos de Benjamin Shalom Bernanke y ahora está en manos de Janet Louise Yellen y Stanley Fischer. Ergo, ningún riesgo de que se repita el error de 1929.

En cambio, uno no puede estar tan seguro en el plano comercial, que depende del Congreso. Nuevamente hay que destacar “la importancia de ser poco importante”. Haití puede cerrar su economía sin temor a represalias, Estados Unidos no se puede dar ese lujo. Una guerra comercial entre Estados Unidos, China y la Unión Europea, es lo último que necesitamos, en un mundo que ya está lleno de problemas. ¿Tendrán los representantes y senadores de Estados Unidos en claro, la dramática experiencia de la década de 1930? Ojalá no tengamos que poner a prueba la hipótesis.

¿Cómo tomar decisiones, frente a esto? Como siempre, en base al esquema decisorio denominado “error tipo I, error tipo II”. Lo cual, en este caso, implica basar las decisiones en el hecho de que, finalmente, el presidente electo Trump no desatará una guerra comercial. Porque si abrimos el paraguas y luego no ocurre, le estaremos entregando a los competidores el aumento del mercado internacional.

¿Y si ocurre? Agarrate, Catalina, como dice el refrán. Porque una crisis originada en políticas económicas de Estados Unidos, que derrama en el resto del mundo, difícilmente sea esquivable.

Pero insisto, escribí estas líneas para ilustrar, no para tomar decisiones.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.423; Noviembre 14, 2016.

PRODUCTO BRUTO INTERNO DEL GRUPO DE LOS 7

(en términos reales, 1929 = 100)

Año	Total	Estados Unidos	Alemania	Japón	Gran Bretaña	Francia	Italia	Canadá
1929	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1930	93,7	91,1	93,9	92,2	99,3	97,1	95,1	96,7
1931	87,6	84,1	84,3	93,0	94,2	91,3	94,5	81,7
1932	81,5	73,0	76,5	100,8	94,9	85,3	97,6	75,9
1933	83,1	71,5	84,5	110,7	97,7	91,4	96,9	70,5
1934	87,5	77,0	91,0	110,9	104,1	90,6	97,3	78,0
1935	92,5	82,9	99,3	114,0	108,1	88,2	106,7	84,3
1936	101,0	94,7	109,6	122,2	113,0	91,6	106,9	88,8
1937	105,9	98,7	116,2	128,1	117,0	96,9	114,2	97,2
1938	105,8	94,8	125,2	136,6	118,4	96,5	115,0	99,7
1939	113,8	102,3	137,0	158,2	119,6	103,4	123,4	105,7

CONTEXTO; Entrega N° 1.423; Noviembre 14, 2016.

TRUMP Y EL FUTURO ENDEUDAMIENTO DE ARGENTINA

¿Qué les ocurriría a la política económica argentina en general, y a la política de endeudamiento en particular, si como consecuencia de que Donald Trump accede a la presidencia de Estados Unidos, aumentan las tasas de interés en el mundo?

Contexto no acostumbra a analizar el mundo de lo posible, porque es tan vasto que obliga a asignar demasiados recursos. Pero en este caso va a hacer una excepción.

Supongamos, por un instante, que porque Trump decide encarar un vasto programa de infraestructura (que Paul Krugman se lo recomendaba a Hillary Clinton, así que podría considerarse una “política de Estado”), “seca” el mercado internacional de capitales, y tanto el Estado nacional argentino como las provincias, sólo podrían conseguir más financiamiento, si estuvieran dispuestos a pagar mayores tasas de interés que las que ahora se están comprometiendo a abonar. Tasas que, dicho sea de paso, son bien altas, a pesar de que “el mundo está inundado de dólares”.

Cuando se encarece o desaparece un producto, aumenta la demanda de los sustitutos más próximos, enseño en los cursos introductorios de economía. Si el crédito se encarece, se comprometerá alguna inversión privada, pero fundamentalmente habrá que modificar la política fiscal. Porque será necesario revisar si sigue siendo cierto que es imposible encarar cualquier ajuste del gasto público, porque entonces habrá que emitir más “sin respaldo” y/o habrá que aumentar las alícuotas impositivas o crear nuevos impuestos.

¿Qué quiere que le diga? No me disgusta, porque no me entusiasma la facilidad con la cual actualmente se pueden endeudar, tanto el Estado nacional como las provincias (¡prometiendo pagar altas tasas de interés!).

Primero que ocurra, luego veremos. Pero si ocurre, en este caso como digo no me disgusta.

¡Animo!

PENSAR; ¿ EN QUE CONSISTE?

A mis alumnos no les enseño tanto técnicas sino a pensar.

Porque las técnicas se oxidan y me parece más importante, tanto en los cursos introductorios como en los seminarios de aplicación, que los alumnos aprendan a pensar.

Aclaración obvia, pero muy importante. No soy el único profesor, ni en la universidad de San Andrés ni en la del CEMA. Lo cual implica que otros profesores les enseñan la técnica, y nos complementamos. Si todos los profesores fueran como yo, los alumnos estarían fritos.

Pues bien, “a pedido del público” (literalmente), describiré de manera sucinta qué es lo que entiendo por pensar.

Se trata, básicamente, de una secuencia de 4 pasos.

a. Los hechos. Siempre primeros los hechos. Difícilmente se pierda tiempo en describir aquello sobre lo cual luego se va a debatir. ¿Desocupación? Perfecto. ¿A cuánto alcanzó; en qué período; medida cómo? Junto a la comparación con respecto a otros períodos, a efectos de poner el último dato en perspectiva.

b. ¿Son un problema; para quién lo son? Los recursos son escasos y tienen usos alternativos. Esto es cierto en el caso de la producción de caramelos, pero también en el del tiempo y energías dedicados a los análisis. Ningún directorio de empresa se reúne exclusivamente para ver lo “bien” que le va a la firma, sino principalmente para analizar hechos calificados como problemas.

¿Problema para quién? Consideración importante. El choque de 2 autos en Helsinki es un problema, pero difícilmente lo sea para los argentinos. De manera que es muy importante definir para quién es un problema. Porque si no identificamos para quién es un problema, y si esa persona u organización está al tanto de la dificultad, difícilmente podamos hablar de soluciones.

c. ¿A qué se debe? Calificados los hechos como problemas, y establecido que son un problema para alguien que nos importa (porque es el gobierno de nuestro país, alguien que nos contrata, etc.), viene la parte más difícil. La de explicar causalmente a qué se debe el hecho que causa problemas.

Es la parte más difícil porque la labor profesional –como la del médico- consiste en ir de los síntomas (o los efectos) a las causas, y en la práctica con frecuencia más de una causa genera los mismos efectos. Ejemplo: un caño roto, la lluvia o el lavado, llenan de agua un patio. Esto va de las causas al efecto, pero en el trabajo profesional el desafío es el contrario, es decir, pasa por responder el siguiente interrogante ¿por qué estará mojado el patio? Problema que se resuelve con información, no con razonamiento. En econometría esto se denomina problema de (falta de) identificación, y con perdón de los periodistas, los peluqueros y los taxistas, que “saben todo”, no resulta fácil explicar, aquí y ahora, la pobreza, la inflación y el delito.

d. ¿Qué se puede hacer al respecto? Una vez descriptos los hechos, calificados como problemas y explicados causalmente, estamos en condiciones de pasar a la acción, si tenemos una responsabilidad ejecutiva, o de aconsejar, si trabajamos como asesores.

. . .

Este, como digo, es el entrenamiento básico que reciben mis alumnos. Lo denomino pensar, pero no me voy a enredar en una discusión metodológica. Si para la Real Academia Española esto no es pensar sino otra cosa, entonces en las clases enseño otra cosa. Lo importante es que, me consta por los testimonios de mis ex alumnos, les sirve y mucho.

¡Animo!

CHARLES WOLF

(1924 - 2016)

Nació en el estado de Nueva York, Estados Unidos.

Estudió en las universidades Harvard y Stanford.

Enseñó en las universidades de Cornell y de California (Berkeley).

En 1955 ingresó a la organización RAND. Fue el primer empleado que trabajó durante 60 años en la institución. Fue decano fundador de la Escuela de Graduados de RAND. “En cuanto líder del departamento de economía y director fundador de la escuela de graduados, modeló a generaciones de economistas, estadísticos y analistas de las políticas públicas”, afirmó Michael D. Rich, presidente y CEO de RAND... También se relacionó con RAND como filántropo... A fines de la década de 1990 graduados y colegas juntaron fondos para financiar una serie de conferencias, asociadas con su apellido” (NN, 2016).

“Cuando Wolf hablaba, todos escuchaban”, sostiene David C. Gompert, colega suyo en RAND... Fanático jugador de tenis, cuyo estilo de juego, según Gompert, es notablemente parecido a sus análisis: preciso, feroz, cordial e incansable” (NN, 2016).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Wolf? Porque “al comienzo de la Guerra Fría era una de los 2 o 3 personas que más conocían de la economía de la Unión Soviética... Años antes de que ocurriera, predijo el fracaso de la URSS vía el agotamiento económico y el disenso étnico” (NN, 2016). “Analizó en particular cómo las consideraciones económicas afectan el encuadre político internacional, enfoque que complementa los análisis puramente políticos y militares, que generalmente dominan estas discusiones” (Wikipedia).

Es autor de Ayuda externa: teoría y práctica en Asia del sur, publicado en 1960; Vinculación entre la política económica y la política exterior, publicado en 1991; Mirando para atrás y para adelante: cuestiones de política en el siglo XXI, que viera la luz en 2008; y Acertijos, paradojas, controversias y la economía global, publicado en 2015.

NN (2016): “Charles Wolf Jr. dies at 92; founding dean of RAND’s graduate school pioneered modern policy analysis”, www.rand.org, 25 de octubre.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

INDICADORES ECONÓMICOS DE ARGENTINA															
Fecha	Riesgo	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		Granos	Soja	Soja
	Pais	Encuesta BCRA		Call	Presente	refer.	futuro		Indice Merval (Lider)	Indice Merval (Argentina)	(\$ por kilo)	(us\$/ por kilo)	(us\$/ quintal)	(us\$ neto retene. /tn)	(us\$ en Chicago /tn)
	EMBI+	Caja	P. fijo	bancos	Libre	BCRA	Rofex*								
	ahorro	7 a 59 d.	tasa fija	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)								
	(puntos básicos)	en \$ (mensual, %)	en \$ (anual, %)		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
2016															
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
Oct.16	448	0,01	1,76	26,15	15,4281	15,1824	15,3301	15,6276	17.609,4	16.164,7	27,883	1,81	19,44	266,4	358,5
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	25,15	15,4200	15,1800	15,2080	15,5130	18.065,6	16.378,8	26,951	1,75	20,07	272,0	372,7
Oct. 28	450	0,01	1,75	24,39	15,4200	15,1860	15,2270	15,5250	17.869,1	16.240,4	27,543	1,79	20,17	272,0	367,9
Oct. 31	451	0,01	1,72	24,06	15,4000	15,1750	15,1745	15,4470	17.610,1	16.042,4	27,543	1,79	20,10	272,0	368,3
Nov. 1	461	0,01	1,77	25,19	15,3500	15,1250	15,3800	15,6800	17.107,6	15.644,1	28,226	1,84	19,82	269,0	361,7
Nov. 2	468	0,01	1,69	25,46	15,3000	15,0840	15,4000	15,6950	16.807,4	15.463,4	28,526	1,86	19,74	267,0	358,9
Nov. 3	459	0,01	1,74	25,36	15,3200	15,1250	15,3830	15,6790	16.706,1	15.320,9	28,526	1,86	19,62	265,0	360,0
Nov. 4	460	0,01	1,72	25,33	15,2900	15,0750	15,3300	15,6350	16.754,9	15.366,0	27,614	1,81	19,62	265,0	360,7
Nov. 7	443	0,01	1,69	25,42	15,2600	15,0370	15,3080	15,6200	17.257,6	15.696,7	27,614	1,81	19,83	268,0	363,5
Nov. 8	436	0,01	1,69	25,91	15,2400	15,0390	15,2550	15,5650	17.138,4	15.570,9	27,581	1,81	19,93	271,5	368,1
Nov. 9	438	0,01	1,72	26,61	15,2000	15,0200	15,1980	15,4900	17.024,9	15.411,2	27,145	1,79	19,67	267,0	360,8
Nov. 10	475	0,01	1,63	27,49	15,2900	15,0180	15,3400	15,6450	16.230,7	14.789,0	29,135	1,91	19,69	266,0	363,4

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
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
Oct. 16	37.210	504.330	169.879	674.209	262.202	648.061	871	65.534	1.650.877
2016									
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
Oct. 27	39.841	501.974	167.931	669.905	263.077	644.547	874	43.152	1.621.555
Oct. 28	40.020	501.868	199.616	701.484	264.921	646.354	871	40.146	1.653.776
Oct. 31	37.210	504.330	169.879	674.209	262.202	648.061	871	65.534	1.650.877
Nov. 1	37.533	507.084	210.814	717.898	264.769	649.195	871	20.971	1.653.703
Nov. 2	37.622	509.401	194.673	704.074	264.895	665.150	846	21.313	1.656.277
Nov. 3	37.616	511.843	192.955	704.798	235.963	665.150	844	20.732	1.627.486
Nov. 4	37.940	514.501	207.017	721.518	240.984	665.443	846	22.804	1.651.594
Nov. 7	37.691	515.836	207.481	723.317	248.023	665.462	843	20.798	1.658.443
Nov. 8	38.070	516.803	207.483	724.286	254.334	665.462	841	19.731	1.664.654
Nov. 9	38.058	517.811	209.637	727.448	250.705	661.779	799	23.649	1.664.379

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

Millones														
Fecha	Total Depósitos y Circulante	Total Depósitos en pesos y dólares x TC libre	Depósitos en pesos						Depósitos en dólares				Circulante en poder del público en pesos	
			Cuenta corriente		Caja de ahorro	Plazo fijo	Otros	Total	Caja de ahorro	Plazo fijo	Cta. Cte. y otros			
			Total	Privado								Público		
Promedios														
2012	720.624	552.262	502.487	87.492	84.942	87.810	224.067	18.176	10.961	4.555	5.504	903	168.362	
2013	924.900	703.971	657.906	109.187	113.691	119.656	292.349	23.023	8.429	3.172	4.372	885	220.929	
2014	1.136.904	876.216	807.334	136.932	147.868	150.617	342.691	29.226	8.488	3.269	4.163	1.056	260.689	
2015	1.515.042	1.164.329	1.071.699	181.344	196.122	203.610	452.964	37.660	9.961	4.540	4.374	1.046	350.713	
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	2.027.659	1.595.554	1.365.901	226.839	250.439	272.137	575.631	40.855	15.402	8.762	5.603	1.038	432.105	
Ago.16	2.042.657	1.604.913	1.371.961	231.922	256.689	263.726	582.089	37.536	15.686	9.109	5.579	998	437.744	
Sep.16	2.068.155	1.626.236	1.387.148	236.492	255.007	268.155	589.345	38.148	15.832	9.232	5.631	969	441.919	
Oct.16	2.168.671	1.720.705	1.421.294	245.090	268.702	272.745	593.848	40.909	19.723	13.077	5.610	1.036	447.966	
2016														
Sep. 23	2.064.203	1.624.513	1.383.200	234.764	270.417	246.425	595.297	36.297	15.917	9.329	5.660	928	439.690	
Sep. 26	2.072.211	1.632.322	1.390.900	243.908	271.018	247.332	590.038	38.604	15.876	9.294	5.618	964	439.889	
Sep. 27	2.078.240	1.638.987	1.397.116	246.607	271.004	247.171	593.802	38.532	15.842	9.255	5.639	948	439.253	
Sep. 28	2.087.562	1.648.748	1.406.179	250.165	270.900	257.987	589.485	37.642	15.849	9.249	5.611	989	438.814	
Sep. 29	2.075.979	1.637.098	1.389.506	250.234	241.246	266.080	592.305	39.641	16.075	9.419	5.631	1.025	438.881	
Sep. 30	2.103.998	1.662.538	1.416.097	245.874	245.143	291.932	593.008	40.140	16.146	9.509	5.629	1.008	441.460	
Oct. 3	2.117.773	1.672.304	1.426.024	243.348	262.301	290.996	588.181	41.198	16.176	9.548	5.561	1.067	445.469	
Oct. 4	2.107.434	1.660.053	1.414.274	242.180	250.421	287.857	593.774	40.042	16.191	9.552	5.595	1.044	447.381	
Oct. 5	2.112.704	1.663.614	1.416.519	240.713	252.491	291.783	590.593	40.939	16.275	9.637	5.587	1.051	449.090	
Oct. 6	2.113.176	1.661.284	1.412.811	238.053	241.481	303.325	592.214	37.738	16.322	9.653	5.604	1.065	451.892	
Oct. 7	2.111.828	1.656.314	1.406.716	232.083	243.411	297.561	594.489	39.172	16.411	9.736	5.647	1.028	455.514	
Oct. 11	2.103.244	1.646.651	1.396.048	236.749	246.735	280.750	587.065	44.749	16.502	9.875	5.557	1.070	456.593	
Oct. 12	2.108.383	1.655.187	1.403.903	239.915	253.162	277.294	587.584	45.948	16.584	9.944	5.585	1.055	453.196	
Oct. 13	2.111.445	1.659.968	1.408.028	242.427	261.843	271.553	591.823	40.382	16.668	10.020	5.600	1.048	451.477	
Oct. 14	2.112.469	1.661.555	1.407.389	240.064	267.251	267.094	595.091	37.889	16.808	10.153	5.642	1.013	450.914	
Oct. 17	2.118.989	1.669.211	1.411.417	240.279	280.678	260.648	591.466	38.346	16.949	10.304	5.603	1.042	449.778	
Oct. 18	2.120.404	1.673.421	1.413.399	242.742	276.689	259.434	594.301	40.233	17.105	10.441	5.620	1.044	446.983	
Oct. 19	2.124.838	1.679.517	1.416.612	247.575	279.515	258.038	592.467	39.017	17.289	10.612	5.615	1.062	445.321	
Oct. 20	2.146.561	1.701.627	1.422.694	247.298	284.742	258.029	596.097	36.528	18.373	11.708	5.642	1.023	444.934	
Oct. 21	2.150.560	1.705.336	1.422.056	245.216	283.762	255.879	596.883	40.316	18.698	12.019	5.658	1.021	445.224	
Oct. 24	2.277.922	1.832.711	1.423.912	248.619	289.943	250.800	592.694	41.856	27.040	20.405	5.591	1.044	445.211	
Oct. 25	2.288.559	1.845.058	1.431.466	250.390	289.432	250.068	601.502	40.074	27.224	20.578	5.620	1.026	443.501	
Oct. 26	2.298.239	1.856.022	1.438.255	251.157	288.513	258.192	601.471	38.922	27.441	20.812	5.630	999	442.217	
Oct. 27	2.265.074	1.821.785	1.436.433	255.057	276.620	260.851	602.152	41.753	25.386	18.755	5.657	974	443.289	
Oct. 28	2.291.197	1.846.806	1.460.115	258.451	284.683	275.948	592.508	48.525	25.464	18.831	5.603	1.030	444.391	
Oct. 31	2.292.628	1.845.676	1.457.801	259.491	260.376	298.790	594.597	44.547	25.561	18.956	5.587	1.018	446.952	
Nov. 1	2.292.570	1.843.819	1.451.804	253.808	251.845	305.173	600.360	40.618	25.918	19.294	5.625	999	448.751	
Nov. 2	2.286.800	1.835.106	1.441.363	252.915	245.196	304.270	599.886	39.096	26.103	19.489	5.619	995	451.694	
Nov. 3	2.259.536	1.805.227	1.438.884	249.312	246.646	304.363	601.874	36.689	24.221	17.573	5.637	1.011	454.309	
Nov. 4	2.279.323	1.820.928	1.454.286	239.856	257.727	319.779	603.637	33.287	24.322	17.703	5.651	968	458.395	
Nov. 7	2.285.851	1.822.867	1.445.852	242.423	258.960	307.531	599.049	37.889	25.073	18.352	5.600	1.121	462.984	
Nov. 8	2.284.991	1.822.177	1.446.646	243.929	253.922	298.343	610.431	40.021	24.970	18.329	5.642	999	462.814	
Nov. 9	2.294.252	1.831.582	1.456.818	247.240	264.163	293.058	613.270	39.087	24.951	18.314	5.665	972	462.670	

* 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
	DEG	Libra	Euro	Yen	Yuan	Real	Prime	Libor	Nueva York	Tokio	(Nueva	
	(us\$ por unidad)			(unidades por us\$)			(anual, %)		Dow Jones	Nasdaq	Nikkei	York, us\$/onza)
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
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
Oct.16	1,3807	1,2324	1,1020	103,87	6,7292	3,185	3,50	1,26	18.185,61	5.256,58	17.035,73	1.264,98
2016												
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
Oct. 28	1,3717	1,2185	1,0981	104,69	6,7760	3,204	3,50	1,26	18.161,19	5.190,10	17.446,41	1.275,50
Oct. 31	1,3739	1,2225	1,0969	104,74	6,7735	3,198	3,50	1,26	18.142,42	5.189,14	17.425,02	1.271,50
Nov. 1	1,3777	1,2232	1,1052	103,92	6,7630	3,236	3,50	1,26	18.037,10	5.153,58	17.442,40	1.287,80
Nov. 2	1,3832	1,2320	1,1101	103,32	6,7544	3,251	3,50	1,26	17.959,64	5.105,57	17.134,68	1.296,30
Nov. 3	1,3834	1,2477	1,1105	102,86	6,7612	3,258	3,50	1,25	17.930,67	5.058,41	17.134,68	1.303,10
Nov. 4	1,3853	1,2515	1,1145	103,12	6,7534	3,233	3,50	1,25	17.888,28	5.046,37	16.905,36	1.296,70
Nov. 7	1,3811	1,2391	1,1035	104,49	6,7740	3,201	3,50	1,25	18.226,35	5.162,59	17.177,21	1.280,20
Nov. 8	1,3794	1,2377	1,1017	105,10	6,7840	3,168	3,50	1,25	18.332,74	5.193,49	17.171,38	1.275,00
Nov. 9	1,3833	1,2419	1,0918	105,60	6,7769	3,234	3,50	1,25	18.589,69	5.251,07	16.251,54	1.275,30
Nov. 10	1,3712	1,2537	1,0886	106,56	6,7987	3,395	3,50	1,24	18.807,88	5.208,80	17.344,42	1.253,30