

CONTEXTO

Entrega N° 1.442

Mar.27, 2017

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Las cosas no ocurren, sino que alguien las hace ocurrir. Esta es la perspectiva de **Contexto**, centrada en los procesos decisorios. Perspectiva que sirve para entender por qué, en un sentido fundamental, estamos empantanados.

CLAVES

- ♦ La Unión Europea le sugirió a Brasil que suspendiera de manera voluntaria los envíos de carne, hasta que se resolvieran los problemas sanitarios, para evitar tener que prohibirlas de manera formal. Oportunidad para las carnes argentinas, de naturaleza transitoria.
- ♦ Trump versus las instituciones. Retiró su proyecto de ley de modificación del sistema de salud, ante el fracaso de la votación. Los republicanos, en bloque, no lo siguieron.
- ♦ El miércoles comienzan los trámites para que UK deje la UE. Durarán un par de años.

ME PREGUNTO

¿Habré entendido bien: el viernes pasado, en Plaza de Mayo, no solamente se lamentó el golpe de Estado de 1976, y de paso se habló mal de la mamá del actual presidente de la Nación, sino que además se reivindicó la lucha armada encarada por las organizaciones terroristas?

SEMAFOROS

ROJO



AMARILLO

☺ Según FIEL hasta febrero inclusive por lo menos, no hay nada parecido a los brotes verdes en el sector manufacturero.

VERDE



EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Inesperado homenaje a J. H. G. Olivera
- ♦ Acuerdo fiscal Nación-provincias
- ♦ Aprovechando la desgracia ajena
- ♦ PBI, 2012-2016, quinquenio de estancamiento
- ♦ David Rockefeller, doctor en economía
- ♦ Stephen Alan Ross

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Espero no tener que vivir cuando la realidad sea tan mala como la pintan los diarios”. Will Rogers.

COMO LO VEO

“El JA2 pick up fue desarrollado literalmente de la noche a la mañana, en respuesta a la demanda del área de ventas de una camioneta económica, con opción de doble y simple tracción con cabina cerrada”.

(Fuente: Mc Cloud, J. F.: Del jeep al Torino. La historia de IKA, primera planta automotriz integrada de Sudamérica, Lenguajeclaro, 2014).

Las cosas no ocurren, sino que alguien las hace ocurrir. Esta es la perspectiva de Contexto, centrada en los procesos decisorios. Perspectiva que sirve para entender por qué, en un sentido fundamental, estamos empantanados.

Producción industrial, por ahora sin brotes verdes

Entre enero y febrero pasados, ajustada por estacionalidad, la producción industrial disminuyó 1,2%; entre febrero de 2016 y de 2017 declinó 9,5%; y comparando el primer bimestre del año pasado y del presente cayó 3,3%. Tales las contundentes estimaciones de FIEL. En la manufactura, entonces, brotes verdes por ahora ninguno.

Créditos hipotecarios a 30 años

Se están ofreciendo créditos hipotecarios a 30 años. ¿Cuál es la reducción de la cuota, si en vez de cancelar un crédito a 10 años se lo cancela a 20 o 30 años? Mínima. Haga cuentas y lo podrá comprobar. Ergo, por favor no se tiente con un crédito a 30 años, tome la alternativa de 10 años, con un poquito más de esfuerzo. Dígale esto a cualquiera que lo consulte.

Pruebas APRENDER, el desafío que tenemos por delante

Mi lectura de los dramáticos resultados de las pruebas APRENDER es la siguiente: tenemos por delante una gigantesca tarea.

Londres: atentado terrorista

5 muertos, 40 heridos, fue el saldo de un acto terrorista perpetrado en la capital de Inglaterra. Los muchachos y las chicas del ISIS cada tanto se mandan alguna, para que no nos olvidemos de ellos. Como bien dijo Gary Becker, el éxito del terrorista es hacerle creer a los millones de seres humanos que viven –o están de paso– en una gran ciudad, que son firmes candidatos a ser víctimas del próximo bombazo, cuando la probabilidad de morir en un acto terrorista es menor que la de fallecer como consecuencia de accidentes de tránsito.

En Venezuela faltó combustible

De libro de texto. El subsuelo de Venezuela está lleno de petróleo, el suelo carece de combustible. ¿La razón? Como bien explicó Adam Smith, en La riqueza de las naciones (publicado en 1776), transformar un recurso enterrado en bienes al servicio de los seres humanos, es una actividad que tiene que tener sentido para quien la realiza.

Claro que la razón por la cual la semana pasada faltó combustible en Venezuela fue puntal: se incendió una refinería. Lo cual quiere decir que el principio enunciado en el párrafo anterior es cierto, aunque el episodio pudo haber ocurrido en otros países.

¿Y entonces?

Comprendo el estado de ánimo de los emprendedores, fastidiados por todo el esfuerzo que hay que hacer para conseguir algo. Cuando me toca, a mí me ocurre lo mismo.

Pero no dejo que la bronca me domine, porque la bronca no soluciona los problemas concretos.

¿Algún día se despejará el horizonte? Muy probablemente, pero esto no debe ser parte de nuestra estrategia, sino la yapa que cada tanto nos da la vida. Lo demás es esfuerzo personal y de toda la gente que trabaja con nosotros.

¡Animo!

INESPERADO HOMENAJE A JULIO H. G. OLIVERA

El miércoles pasado las Academias Nacionales de Ciencias de Buenos Aires, de Derecho y Ciencias Sociales y de Economía (ANCE), realizaron una reunión conjunta para homenajear a Julio Olivera, miembro titular de las 3 corporaciones citadas, fallecido el 25 de julio de 2016.

Al hacer uso de la palabra, mencioné que según los diarios de ese día, el Banco Central estaba retirando liquidez, para que finalmente la tasa de inflación de 2017 se ubique dentro de la banda fijada como meta (12%-17% anual), a pesar de que –en lo inmediato- dicha tasa viene principalmente determinada por las modificaciones de las tarifas públicas y los salarios. De manera que la cuestión “dinero activo-dinero pasivo”, a la cual Olivera le dedicó buena parte de su actividad académica, particularmente durante las décadas de 1960 y 1970, tenía enorme actualidad.

Es obvio que el momento elegido por las autoridades del BCRA para realizar la citada declaración no tuvo que ver con el homenaje a Olivera, pero lo que aquí quiero resaltar es la relevancia de algunos de sus análisis.

A propósito: la versión escrita de lo que dije en la ANCE aparece como artículo 423 en mi página web (www.juancarlosdepablo.com.ar).

Como bien sabe el lector de **Contexto**, la forma en que el presidente de la Nación organizó las políticas públicas que tienen que ver con la economía, dificulta la conexión entre las distintas porciones de la política económica y los resultados que cabe esperar.

En estas condiciones, si independientemente del resto de la política económica, el BCRA resta liquidez para que se cumpla la meta inflacionaria, no solamente no cabe esperar brotes verdes sino todo lo contrario.

Julio Olivera no fue un “emisiomaniaco”, pero como mostró 1959 –año que seguramente tuvo muy en cuenta en sus análisis empíricos-, la combinación de cambio de precios relativos y restricción monetaria genera recesión.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.442; Marzo 27, 2017.

ACUERDO FISCAL NACION-PROVINCIAS

A mediados de la semana pasada representantes del gobierno Nacional y de las provincias celebraron un acuerdo según el cual estas últimas se comprometen a mantener (en rigor, no aumentar) el gasto público en términos reales, y ni crear ni aumentar las alícuotas de impuestos que cobran sobre las actividades productivas. Al tiempo que se anunció que en setiembre próximo se enviaría al Congreso Nacional una nueva ley de responsabilidad fiscal.

Mejor que nada es, pero; ¿cuánto mejor que nada?

Contexto privilegia los procesos decisorios. Este acuerdo, desde el punto de vista práctico, implica que gobernadores (y por ende intendentes) tendrán que decir que no; más allá que parecería que no aumentar el gasto público en términos reales, ni crear ni aumentar las alícuotas de los impuestos que recaudan, no debería ser muy difícil de lograr. Los debates politizados no se cansan de hablar del “ajuste”, pero en este acuerdo no aparece el ajuste por ningún lado.

¿Gobernadores e intendentes, en Argentina 2017, llegado el caso dirán no, o –como está ocurriendo actualmente en varias jurisdicciones- optarán por endeudarse? Gran tentación, increíblemente racionalizada por algunos colegas míos, quienes a pesar de nuestra historia sostienen públicamente que “la deuda pública no es un problema”.

La deuda pública es un problema, porque una vez que se abre la tranquera es muy difícil cerrarla, y porque las provincias se están comprometiendo a pagar tasas de interés (Córdoba 7,45%; La Rioja 9,75%) que difícilmente puedan afrontar con suficiente superávit primario futuro. Con lo cual, o el gobierno Nacional comienza a juntar recursos, para pagar cuando las provincias no lo hagan, o estamos incubando el próximo default.

Mi mamá sabía lo que significaba restricción presupuestaria, así que no hay que ser graduado en economía para saberlo. Pero esto que está claro a nivel individual, parece imposible de llevar a la práctica en el plano público. La historia económica argentina muestra los enormes precios que hemos terminado pagando por ignorar esto.

¡Animo!

APROVECHANDO LA DESGRACIA AJENA

Cuando el resto de los economistas se quedan afónicos, públicamente lo lamento pero en privado espero que aumente la demanda por mis servicios profesionales. Ellos hacen exactamente lo mismo conmigo.

La carne vacuna elaborada en algunos frigoríficos ubicados en Brasil, con destino a la exportación (China, Unión Europea, etc.), fue encontrada en malas condiciones. Provocando la reacción natural: los importadores de los otros países interrumpieron las compras (en el caso de la Unión Europea, les propuso a las autoridades brasileñas que frenaran voluntariamente las exportaciones, para no obligar a las autoridades de la UE a prohibirlas; porque remover esta última barrera será más difícil que levantar el freno voluntario).

¿Qué harán los chinos, que hasta hace poco comían carne vacuna producida en Brasil? Alternativa 1, ingerir otros alimentos; alternativa 2, producir localmente carne vacuna; alternativa 3, importar desde otros orígenes. Por ejemplo... desde Argentina (pero también desde Estados Unidos, Australia, Nueva Zelanda, etc.).

El análisis económico más profundo, y el sentido común más elemental, sugieren que cuando falta un bien la demanda se desplaza al sustituto más próximo (nadie espera que una persona que no puede ver una comedia, en un cine, porque se agotaron las entradas, saldrá corriendo a la librería más cercana para comprar la Suma teológica escrita por Santo Tomás de Aquino).

Pues bien, pensar que a raíz de este episodio los chinos van a dejar de comer carne vacuna, es no pensar; producir localmente carne vacuna no es imposible, pero lleva tiempo. Ergo, cabe esperar que la mayoría opte por comer carne vacuna producida en otros países.

¿Qué ocurrirá en el mercado local, si los chinos vienen “en patota” a comprar carne vacuna? El aumento de la demanda elevará el precio local, desplazando parte de la producción del mercado local al mercado internacional. Los productores chochos, los demandantes locales de carne poniendo el grito en el cielo.

Digresión. Cuando a comienzos de la gestión presidencial de Néstor Carlos Kirchner ocurrió algo parecido, con ayuda de Guillermo Moreno el ex presidente prohibió la exportación de todos los cortes de carne vacuna, provocando una transitoria abundancia del producto —con el consiguiente impacto en los precios, al menos en los mercados mayoristas- y luego el

respectivo encarecimiento, cuando se dio vuelta el ciclo ganadero y comenzó la etapa de retención. Quiero creer que en Argentina 2017 no habrá de ocurrir algo parecido.

¿Qué hará Brasil, dado este contratiempo? Solucionará el problema; nadie puede pensar que la carne vacuna producida en dicho país será rechazada en los mercados internacionales de manera permanente.

Esto tiene claras implicancias para nosotros. Porque estamos delante de una oportunidad transitoria. Puede que los chinos vengán “en patota” a comprarnos carne vacuna, pero seguirán mirando con atención lo que ocurra en Brasil, y cuando nos vecinos zafen de la dificultad actual, no le podremos seguir vendiendo el producto a precios basados en la desgracia ajena.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.442; Marzo 27, 2017.

PBI, 2012-2016, QUINQUENIO DE ESTANCAMIENTO

El PBI real total de 2016 fue 2,3% inferior al de 2015.

Uno de los cuadros que acompañan estas líneas muestra que, del lado de la oferta y como viene ocurriendo desde hace algunos años, el valor agregado de los sectores que producen mercaderías (particularmente manufactura y construcción) sufrió fuertes caídas, pero no el de los sectores que producen servicios.

El otro cuadro muestra que, en cuanto al destino de los bienes producidos y también como suele ocurrir, la caída del consumo privado fue mucho menor que la de la inversión.

. . .

Además de lo cual, la porción inferior del primero de los cuadros indica que el PBI real total de 2016 fue 1,3% inferior al de ¡2011!, lo cual implica que el PBI real por habitante fue 6,7% menor.

Veteranos como yo recuerdan las oscilaciones verificadas desde la década de 1950, hasta mediados de la de 1960, y desde mediados de 1975 hasta fines de la década de 1980; en ambos casos alrededor de una tasa de crecimiento “de largo plazo” nula.

Se me dirá que el período 2011-2016 es heterogéneo, desde el punto de vista del estilo general del gobierno y las características de las políticas económicas aplicadas. Esto es cierto, como también lo es que una reflexión sobre el presente y el futuro del nivel de actividad económica no puede circunscribirse a la existencia o no de “brotes verdes”.

. . .

“Argentina empantanada” es el título de un ensayo que todavía no comencé a escribir, pero que cito porque viene a cuento.

Estudié economía en la década de 1960, cuando la “economía del desarrollo” era un campo de estudio de moda. Me familiaricé con multitud de estrategias para aumentar el ritmo de crecimiento del PBI y cambiar su estructura.

En el aquí y ahora me parece que el desafío es más complicado que hace medio siglo.

Demasiadas trabas para quienes quieren llevar adelante proyectos concretos; ausencia de activos “a precio de liquidación” y de nítidas expectativas referidas a ventas y a beneficios; pobre calidad de los debates –televisivos y de los otros- referidos a los problemas (“es una lástima que quienes tienen la solución de todos los problemas, corten cabellos y manejen taxis”, leí una vez); Poder Ejecutivo que no inspira, aunque tampoco exaspera, como el anterior.

No es una cuestión de estar animado o desanimado, porque como la mayoría de los lectores de **Contexto**, también me levanto todos los días para ver cómo le encuentro la vuelta.

Pero sí de plantear que –más allá de los brotes verdes- algo más serio nos está ocurriendo.

¡Animo!

OFERTA GLOBAL

(variaciones trimestrales, con respecto al mismo trimestre del año anterior; variaciones anuales, en %)

Producto bruto interno																						
Período	Total	Importaciones	Total Mercaderías					Servicios														
			Total	de pre-mercado	(a costo de factores)	Agríc., caza, silv.	Pesca	Minas y Canteras	Industria	Electricidad, gas y agua	Construcción	Total Comercio	Hoteles y restaurantes	Transporte y comunicaciones	Intermedios financieros	Inmobiliaria	Administración pública, de enseñanza y de salud	Servicios sociales y de otros	Servicio doméstico			
2005	9,9	15,8	8,9	9,2	9,3	19,8	-7,6	-0,3	7,4	6,1	12,5	9,1	10,4	12,1	14,2	9,9	6,3	5,3	6,1	10,0	10,6	8,4
2006	8,6	11,0	8,1	7,6	6,4	-2,2	60,0	5,4	9,1	5,9	12,4	8,6	10,5	12,2	12,9	13,2	6,7	3,4	4,1	2,4	9,8	9,2
2007	10,7	19,6	9,0	8,0	6,6	9,4	-10,1	-2,4	7,5	2,6	10,8	9,1	11,7	11,0	12,7	13,9	5,6	5,6	5,8	6,4	8,1	2,4
2008	5,7	13,6	4,1	3,7	1,9	-2,5	5,3	-1,1	3,6	4,9	4,2	5,1	5,3	0,6	5,5	6,3	5,4	4,1	4,2	6,5	5,0	3,6
2009	-8,3	-18,4	-6,0	-5,9	-10,8	-26,4	-19,9	0,2	-7,3	-0,5	-12,3	-2,3	-8,3	-2,7	-0,6	-0,3	-3,5	3,3	3,7	7,0	0,2	2,3
2010	14,3	35,2	10,4	10,3	14,5	41,2	2,7	1,6	11,0	1,8	9,8	7,5	12,9	9,0	8,8	0,7	7,1	3,5	3,7	4,3	5,4	0,4
2011	9,2	22,0	6,1	5,6	4,0	-2,6	5,2	-5,8	7,7	4,7	9,5	6,7	10,9	5,6	5,5	9,9	5,2	3,2	3,0	5,3	4,0	1,2
2012	-1,8	-4,7	-1,1	-1,4	-4,5	-13,5	0,6	-1,2	-3,0	4,7	-2,4	0,7	-2,8	1,2	0,7	7,2	-0,3	3,0	3,3	5,5	1,8	4,5
2013	2,6	3,9	2,3	1,8	2,7	11,1	22,9	-4,0	1,6	0,5	-0,1	1,1	0,5	-0,6	2,5	1,3	0,2	2,6	2,9	2,7	-1,3	2,2
2014	-4,4	-11,5	-2,6	-1,6	-2,1	3,3	1,2	1,5	-5,1	1,9	-2,1	-1,2	-5,1	-1,7	0,7	-0,4	-1,7	3,1	2,8	1,7	-2,0	0,3
2015	3,0	5,7	2,4	2,5	2,8	7,7	2,6	2,9	0,8	3,5	3,1	2,3	3,0	2,3	2,8	0,8	0,9	3,4	3,3	2,9	1,9	0,6
2016	-0,8	5,4	-2,3	-2,4	-5,7	-5,5	-0,1	-5,3	-5,7	1,4	-11,3	-0,2	-2,6	1,8	3,2	-3,8	-0,7	1,9	1,9	2,7	-1,7	-0,5
I.T.16	3,0	13,0	0,6	0,2	-2,6	-7,8	7,6	-3,2	-0,8	1,2	-5,8	1,9	0,3	1,5	5,5	0,4	0,7	3,2	3,8	3,3	0,4	0,0
II	-1,4	8,6	-3,7	-3,9	-8,0	-8,1	-15,8	-5,5	-8,2	4,2	-15,4	-0,5	-2,7	2,4	2,1	-6,4	-0,9	2,8	1,9	2,9	-1,0	-1,3
III	-3,0	-0,7	-3,7	-3,5	-6,7	-1,5	12,1	-5,7	-8,3	1,7	-12,9	-1,6	-5,2	1,6	1,7	-5,2	-1,9	1,2	1,4	2,5	-3,1	-0,9
IV	-1,3	2,1	-2,1	-1,9	-4,5	1,6	-4,0	-6,6	-5,0	-1,5	-10,7	-0,3	-2,5	1,9	3,7	-3,9	-0,5	0,6	0,6	2,3	-3,1	0,2
2016/2011	-1,5	-2,4	-1,3	-1,2	-6,9	1,1	28,2	-6,2	-11,1	12,5	-12,7	2,8	-7,0	3,0	10,2	4,8	-1,6	14,9	15,0	16,4	-1,5	7,3

DEMANDA GLOBAL

(variaciones trimestrales, con respecto al mismo trimestre del año anterior; variaciones anuales, en %)

Periodo	Total	Expor- tacio- nes	Inversión bruta fija										Equipo de transporte				Otros activos fijos	Varia- ción de exis- tencias
			Consu- mo priva- do	Consu- mo públi- co	Total	Cons- truc- ciones	Otras construc- ciones	Equipo durable de producción		Maquinaria		Equipo de transporte						
								Total	Nac.	Imp.	Total	Nac.	Imp.	Total	Nac.	Imp.		
2005	9,9	12,9	7,9	9,9	14,4	9,7	-1,8	24,6	18,2	11,5	24,1	46,6	40,9	55,9	7,8	3,2		
2006	8,6	5,6	10,0	3,7	14,1	12,6	4,5	17,8	19,6	20,3	19,0	12,7	23,6	-3,3	4,9	-26,1		
2007	10,7	8,2	9,5	7,8	19,9	11,4	2,0	32,4	38,9	10,3	61,6	13,3	14,2	11,6	13,3	10,9		
2008	4,5	0,7	6,8	-8,6	8,4	4,6	-1,3	13,2	14,0	2,8	20,1	10,4	4,8	21,1	4,4	3,6		
2009	-7,2	-9,3	-4,4	21,3	-22,8	-20,0	-11,8	-26,8	-25,0	-17,6	-28,4	-33,3	-20,8	-54,1	4,9	-88,6		
2010	14,3	13,9	10,7	5,5	27,0	15,6	14,0	39,7	34,3	37,2	32,7	62,6	38,6	131,7	-10,0	1182,7		
2011	9,2	4,1	8,9	4,6	17,6	10,8	-3,0	25,3	23,9	26,2	22,6	30,4	25,7	38,5	-3,7	27,8		
2012	-1,8	-4,1	-0,1	3,0	-7,8	-4,0	5,0	-11,6	-11,9	-8,8	-13,6	-10,7	0,4	-27,9	1,8	-1,5		
2013	2,6	-3,5	4,6	5,3	3,9	-0,1	7,1	6,5	1,9	12,6	-4,6	21,5	16,5	32,4	9,1	-32,5		
2014	-4,4	-7,0	-5,2	2,9	-7,6	-4,0	4,5	-11,4	-7,2	-11,8	-3,9	-23,0	-25,5	-18,1	1,4	64,1		
2015	3,0	-0,6	5,2	6,8	6,0	6,8	1,1	5,9	7,7	7,6	7,8	-0,1	2,0	-3,6	22,9	-86,0		
2016	-0,8	3,7	-1,4	0,3	-5,5	-12,9	-17,7	1,4	-1,1	-1,4	-0,9	10,3	-1,5	32,1	-1,2	132,1		
I.T 16	3,0	13,1	2,2	3,9	-1,7	-5,4	-16,5	3,3	3,1	13,7	-2,5	4,5	0,9	14,6	-1,3	44,0		
II	-1,4	-1,9	-2,6	-1,3	-4,1	-17,6	-13,6	6,6	7,4	2,6	10,7	4,2	6,4	0,8	-2,6	-275,9		
III	-3,0	-1,8	-2,9	0,9	-8,2	-13,2	-17,8	-3,3	-4,7	-3,1	-5,7	1,6	-12,2	25,7	-2,2	-57,6		
IV	-1,3	7,7	-2,1	-2,0	-7,7	-14,6	-24,2	-0,9	-9,6	-14,2	-6,0	32,9	-0,2	94,4	1,5	8,6		
2016/ 2011	-1,5	-11,3	2,8	19,6	-11,4	-14,4	-2,2	-10,5	-11,3	-4,0	-15,4	-7,8	-12,5	-0,6	36,8	-64,5		

DAVID ROCKEFELLER, DOCTOR EN ECONOMIA

El lunes pasado falleció David Rockefeller. Murió mientras dormía, como su admirado Joseph Alois Schumpeter, Franco Modigliani y Miguel Angel Almada; y como me gustaría morir a mí, si pudiera elegir. Había nacido en 1915, de manera que este año hubiera cumplido 102 años.

Todo el mundo sabe que la principal actividad empresarial de Rockefeller fue su labor al frente del Bank of America. Lo que pocos saben es que había estudiado economía. En Harvard, la Escuela de Economía de Londres y finalmente en la universidad de Chicago, ¡donde se doctoró! Así que, como Rubén Darío Almonacid, Nicolás Catena, Johannes de Villiers Graaff y Alberto Grimoldi, el mundo empresario consiguió un talento, pero la profesión lo perdió.

. . .

Así relató en su autobiografía (Memoirs, Random house, 2003) su paso por las aulas.

“En setiembre de 1936 comencé mis estudios de graduado en la Universidad Harvard. El profesor que más me influyó fue Schumpeter. A diferencia del resto, vestía con estilo y ropas bien confeccionadas. Paul Anthony Samuelson [también nacido en 1915] era uno de mis compañeros de clase. Ya tenía un master en economía y era un sobresaliente matemático. Con frecuencia Schumpeter lo llamaba al pizarrón, para que escribiera complejas fórmulas, que generalmente yo no entendía. Lo que Paul sabía, acentuaba lo que yo ignoraba. Para mi sorpresa y felicidad, en el curso obtuve A-. El, por supuesto, obtuvo una A, pero no le hizo ninguna gracia que un novato como yo obtuviera casi la misma calificación que él”.

“Luego de mi primer año en Harvard decidí pasar otro en la Escuela de Economía de Londres (LSE), donde mi tutor fue Friedrich August von Hayek, aburrido como profesor, por ser germánico y metódico. Sus escritos eran casi imposibles de leer. En la LSE mi profesor favorito fue Lionel Robbins”.

“Después del año en Inglaterra quería completar mis estudios en la universidad de Chicago, donde reinaban luminarias como Frank Hyneman Knight, Jacob Viner y George Joseph Stigler, Henry Schultz y Paul Howard Douglas. El hecho de que mi abuelo hubiera fundado la universidad jugó un rol secundario en la elección de esta casa de estudios”.

“Cuando llegué a Chicago, en 1938, persuadí a Knight y Viner para que fueran miembros de mi comité de tesis. También Oskar Lange prestó su acuerdo. Completé los exámenes generales del doctorado, y comencé a trabajar en mi tesis, sobre ‘recursos no utilizados y desperdicio económico’, que finalicé en abril de 1940”.

“Con el doctorado bajo el brazo comencé a pensar en mi carrera. Me sugirieron que – con mi apellido- mejor no incursionara en la política, y tampoco quería trabajar en las oficinas de la familia, donde ya laboraban John, Nelson y Lawrence”.

Lo demás es historia.

¡Animo!

STEPHEN ALAN ROSS

(1944 - 2017)

Nació en Boston, Massachusetts, Estados Unidos. “Mi papá era ingeniero eléctrico. Me gustaban los deportes pero no tenía ninguna capacidad para practicarlos” (Ross, en Roll, 2009).

Estudió física en el Instituto Tecnológico de California (Caltech), y economía en Harvard. “Aplicué para estudiar en el Caltech y en el MIT. En la entrevista que tuve en el MIT me dijeron que me habían admitido, pero que si me aceptaban en Caltech que mejor fuera allí. Eso hice... Me encantaba la física, pero no la matemática... En Harvard me incliné por economía porque allí era donde podía estudiar teoría de los juegos. No pude ser asistente de investigación de Gottfried Haberler porque le tenía miedo a su perro, un ovejero alemán que tenía en su oficina... Como soy de Harvard, soy autodidacta... Me puse a trabajar con Howard Raiffa, sobre estadística y teoría de las decisiones... Luego tuve la gran fortuna de ser asistente de Kenneth Joseph Arrow, porque a través suyo descubrí la verdadera genialidad del análisis económico” (Ross, en Roll, 2009).

Enseñó en la universidad de Pensilvania, en Yale y en el MIT. “¿Cuándo me pasé a finanzas? En la universidad de Pensilvania todas las ciencias sociales forman parte de la escuela Wharton. Por ejemplo, ciencia política, sociología y economía. Lo cual genera mucha interacción. Me aburrí la teoría pura del comercio internacional y el equilibrio general, necesitaba un contacto con la realidad. Entonces comencé a deambular por los seminarios. Asistí a uno sobre finanzas, dictado por... Richard Roll [el que le hizo la entrevista]. Hablaba de la estructura temporal de las tasas de interés y el tema me pareció fascinante... Cuando le dije a un profesor senior que estaba interesado en finanzas, me dijo que las finanzas son a la economía como la osteopatía es a la medicina. Entonces le respondí que ya se habían otorgado 6 premios Nobel en osteopatía” (Ross, en Roll, 2009).

“En 2006, en secreto, algunos de sus ex alumnos del MIT crearon un premio que lleva su nombre, juntando más de u\$s 600.000, eclipsando la meta que se habían propuesto” (Silver, 2017).

En 1988 presidió la Asociación americana de finanzas.

Es miembro distinguido de la Sociedad Econométrica.

“Fuera del ámbito académico fundó varias empresas de administración de portafolios” (Church, 2017). “Buena parte de mis conocimientos prácticos provienen de haber integrado directorios... No me veo a mí mismo como un empiricista. Mis escritos tienen que ver con estadística y metodología, más que con números. Me interesa poder interpretar los números” (Ross, en Roll, 2009).

“Entre otros galardones, en 2015 obtuvo el premio a la economía de las finanzas, otorgado por el Deutsche Bank. “El premio también había sido ganado por Eugene Fama y Robert James Shiller, quienes obtuvieron el premio Nobel en economía, junto a Lars Peter Hansen” (Newsham, 2017).

“Las universidades no maximizan beneficios, y participan en un mercado laboral muy particular” (Ross, en Roll, 2009).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Ross? Porque “según David Schmittlein, decano de la escuela Sloan (MIT), ‘era un gigante intelectual, que no creía en la especialización estrecha y las fronteras intelectuales’” (Church, 2017). “Es principalmente conocido por su teoría de los precios [de los activos financieros] basada en el arbitraje, conocida como APT, desarrollada a mediados de la década de 1970, y del modelo binomial del precio de las opciones, que viera la luz en 1979. Este último es también conocido como el modelo Cox-Ross-Rubinstein... Fue [además] el iniciador del concepto de precio neutral desde el punto de vista del riesgo, y el autor del teorema de la recuperación (recovery theorem)” (Wikipedia).

Es autor de Finanzas corporativas, con Jeffrey F. Jaffe y Randolph W. Westerfield, 8 ediciones; Fundamentos de las finanzas corporativas, con Bradford D. Jordan y Westerfield, 7 ediciones; La esencia de las finanzas corporativas, con Jordan y Westerfield, 6 ediciones; El mercado de deuda, publicado en 2000; y Finanzas neoclásicas, publicado en 2005.

“Me puse a leer sobre el modelo de determinación de los precios de los activos, pero encontré que la música y la letra no compaginaban. Las intuiciones eran mucho mejor que las matemáticas. De ahí surgió el modelo APT. Dicho modelo plantea una relación de arbitraje entre riesgo y rendimiento, que es algo diferente de las planteadas por Modigliani y Miller, o por Black y Scholes” (Ross, en Roll, 2009). “La teoría APT sirve para identificar y explotar los precios de los activos que están desviados, analizando un conjunto de factores macroeconómicos; es útil como encuadre para analizar rendimientos y riesgos” (Church, 2017).

“En 1985 colaboró en la elaboración del modelo Cox-Ingersoll-Ross para explicar la dinámica de las tasas de interés” (Wikipedia). “John Cox era brillante. Nos hicimos amigos desde que nos conocimos, publicó muy poco. La idea del precio neutral desde el punto de vista del riesgo se nos ocurrió en forma conjunta. Nuestra intuición se basó en el hecho de que si no hay arbitraje, las preferencias con respecto al riesgo no tienen importancia” (Ross, en Roll, 2009).

“La Q de [James] Tobin es una variable muy útil, aunque calcular el valor de reposición es muy difícil... Tobin era una figura inspiradora” (Ross, en Roll, 2009).

“¿Qué debemos hacer con la seguridad social? Llorar” (Ross, en Roll, 2009).

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

Church, Z. (2017): “Professor Stephen Ross, inventor of arbitrage pricing theory, dies at 73”, mitsloan.mit.edu, 6 de marzo.

Newsham, J. (2015): “MIT professor wins prestigious economics prize”, Globe correspondent, 3 de marzo.

Roll, R. (2009): “Interview of Stephen Ross”, American finance association, 17 de mayo.

Ross, S. A. (1976): “The arbitrage theory of capital asset pricing”, Journal of economic theory, 13, 3, diciembre.

Ross, S. A.; Cox, J. C. y Ingersoll, J. E. (1985): “A theory of the term structure of interest rates”, Econometrica, 53, 2, marzo.

Silver, J. (2017): “Stephen Ross, economist who developed arbitrage pricing theory, dies at 73”, The New York times, 9 de marzo.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

INDICADORES ECONÓMICOS DE ARGENTINA															
Fecha	Riesgo País	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		Granos	Soja	Soja
		Encuesta BCRA		Call	Presente	refer.	futuro		Indice Merval (Lider)	Indice Merval (Argentina)	(\$ por kilo)	(us\$/ kilo)	(us\$/ quintal)	(us\$ neto retenc. /tn)	(us\$ en Chicago /tn)
		Caja	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															
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	482	0,02	2,05	29,11	15,0397	14,7803	14,8985	15,2285	14.466,5	14.025,3	27,077	1,80	19,87	262,1	363,1
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
Nov.16	478	0,01	1,67	25,71	15,5773	15,3488	15,5258	15,8465	16.816,5	15.368,6	26,929	1,73	19,61	265,3	368,8
Dic.16	493	0,01	1,59	24,59	16,1045	15,8412	16,0095	16,3710	16.752,7	15.044,4	25,795	1,60	19,36	264,4	375,8
Ene.17	466	0,01	1,56	24,09	16,1384	15,9140	16,0629	16,3037	18.736,2	17.057,1	25,615	1,59	20,31	276,3	378,4
Feb.17	455	0,01	1,56	23,54	15,8995	15,5841	15,6605	15,9472	19.455,2	18.034,2	27,472	1,73	20,27	270,8	380,6
2017															
Feb. 7	458	0,01	1,56	23,89	16,0000	15,7210	15,8450	16,1350	19.194,3	17.822,1	28,208	1,76	20,13	274,0	383,1
Feb. 8	460	0,01	1,54	23,76	16,0000	15,6850	15,8100	16,1050	19.147,9	17.739,7	27,917	1,74	20,23	277,0	389,0
Feb. 9	456	0,01	1,65	23,66	15,9500	15,6330	15,7350	16,0300	19.302,3	17.927,3	27,917	1,75	20,18	275,0	386,0
Feb. 10	447	0,01	1,54	23,65	15,8600	15,5480	15,6540	15,9540	19.502,9	18.089,6	26,466	1,67	20,48	279,0	389,1
Feb. 13	441	0,02	1,52	23,59	15,8300	15,5260	15,5750	15,8650	19.507,5	18.072,2	26,466	1,67	20,50	278,0	387,4
Feb. 14	442	0,02	1,54	23,45	15,8000	15,4850	15,5450	15,8400	19.606,4	18.116,8	29,083	1,84	20,21	276,0	384,0
Feb. 15	448	0,02	1,55	23,35	15,7300	15,4590	15,4300	15,7200	19.657,1	18.182,6	27,877	1,77	20,38	278,0	389,9
Feb. 16	459	0,02	1,60	23,12	15,7100	15,3680	15,5350	15,8300	19.563,2	18.107,6	27,877	1,77	20,57	277,0	383,5
Feb. 17	460	0,02	1,54	23,09	15,9300	15,5750	15,7500	16,0400	19.681,3	18.224,0	28,460	1,79	20,36	271,0	379,4
Feb. 20	460	0,02	1,51	23,25	16,0000	15,7150	15,7150	16,0100	20.038,4	18.581,8	28,460	1,78	20,36	271,0	379,4
Feb. 21	456	0,02	1,57	23,22	15,9600	15,6640	15,6200	15,9100	20.072,9	18.569,2	27,323	1,71	20,32	268,0	377,1
Feb. 22	456	0,02	1,60	23,16	15,8600	15,5360	15,5760	15,8650	19.915,3	18.494,6	27,037	1,70	20,39	268,0	375,8
Feb. 23	458	0,01	1,56	23,05	15,8700	15,5700	15,5150	15,7900	19.538,1	18.129,4	27,037	1,70	20,41	263,0	371,6
Feb. 24	466	0,02	1,55	23,41	15,8100	15,4550	15,4550	15,7350	19.117,5	17.776,0	27,537	1,74	20,19	258,0	372,4
Feb. 27	469	0,02	1,55	23,41	15,8100	15,4550	15,4550	15,7350	19.117,5	17.776,0	27,537	1,74	20,19	258,0	372,4
Feb. 28	466	0,02	1,55	23,41	15,8100	15,4550	15,4550	15,7350	19.117,5	17.776,0	27,537	1,74	20,19	258,0	372,4
Mar. 1	454	0,01	1,58	23,25	15,7700	15,4770	15,6290	15,8290	19.359,0	17.928,3	28,445	1,80	19,88	265,0	382,6
Mar. 2	451	0,01	1,57	22,93	15,7200	15,3880	15,6400	15,8500	18.966,5	17.659,0	28,445	1,81	19,92	265,0	377,3
Mar. 3	445	0,01	1,51	22,89	15,7400	15,4500	15,6900	15,9100	19.178,2	17.859,9	29,689	1,89	19,54	258,0	377,3
Mar. 6	447	0,01	1,52	22,91	15,7400	15,4380	15,6750	15,8960	19.197,3	17.911,2	29,689	1,89	19,82	260,0	377,3
Mar. 7	442	0,01	1,52	22,55	15,8100	15,5010	15,7390	15,9500	19.248,2	17.914,9	30,342	1,92	19,70	254,0	372,8
Mar. 8	452	0,01	1,45	22,59	15,9000	15,5930	15,7900	15,9950	19.232,6	18.068,3	29,659	1,87	19,32	252,0	371,5
Mar. 9	456	0,01	1,53	22,89	15,8800	15,6250	15,7250	15,9450	18.785,5	17.695,8	29,659	1,87	19,21	249,0	367,5
Mar. 10	451	0,01	1,48	22,66	15,8000	15,4770	15,6350	15,8550	18.895,9	17.741,4	32,254	2,04	19,12	248,0	366,0
Mar. 13	456	0,01	1,48	22,60	15,8100	15,5160	15,6590	15,8750	19.188,3	18.043,3	32,254	2,04	19,00	247,0	366,0
Mar. 14	463	0,01	1,56	22,53	15,8200	15,5360	15,6500	15,8660	19.062,2	18.008,4	29,476	1,86	18,91	247,0	362,7
Mar. 15	452	0,02	1,53	22,73	15,8300	15,5470	15,6450	15,8580	19.368,4	18.242,8	28,028	1,77	18,82	247,0	366,7
Mar. 16	449	0,02	1,51	22,61	15,8300	15,5280	15,6350	15,8450	19.601,3	18.522,1	28,028	1,77	19,38	250,0	368,0
Mar. 17	443	0,01	1,52	22,50	15,8300	15,5340	15,6200	15,8160	19.435,5	18.424,5	29,149	1,84	19,05	250,0	367,4
Mar. 20	444	0,01	1,50	22,77	15,9400	15,6690	15,7000	15,9020	19.793,5	18.720,4	29,149	1,83	18,70	247,0	367,2
Mar. 21	453	0,01	1,50	22,89	15,9200	15,6350	15,6710	15,8710	19.535,2	18.539,1	29,289	1,84	18,66	242,0	368,0
Mar. 22	458	0,01	1,50	22,87	15,9100	15,5820	15,6990	15,8990	19.666,7	18.603,7	29,359	1,85	18,70	243,0	367,3
Mar. 23	456				15,9100	15,6260	15,6600	15,8650	19.705,1	18.676,5	23,359	1,47	18,77	241,0	364,1

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...									
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	38.772	594.615	227.049	821.664	248.844	593.676	458	75.132	1.739.774
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
Nov.16	37.378	522.966	193.723	716.689	219.106	664.173	788	77.813	1.678.568
Dic.16	38.772	594.615	227.049	821.664	248.844	593.676	458	75.132	1.739.774
Ene.17	46.887	601.270	226.616	827.886	349.569	594.915	0	103.716	1.876.086
Feb.17	50.608	597.878	216.864	814.742	345.452	582.576	0	175.917	1.918.687
2017									
Feb. 1	46.750	602.441	228.147	830.588	346.052	583.797	0	114.482	1.874.919
Feb. 2	46.647	604.580	219.345	823.925	341.917	583.797	0	121.330	1.870.969
Feb. 3	46.653	605.670	219.056	824.726	339.668	583.797	0	120.535	1.868.726
Feb. 6	46.705	606.722	222.440	829.162	340.277	583.797	0	116.036	1.869.272
Feb. 7	46.743	606.841	239.844	846.685	343.944	583.797	0	98.499	1.872.925
Feb. 8	47.178	606.167	238.837	845.004	349.927	580.813	0	103.490	1.879.234
Feb. 9	47.178	605.800	235.060	840.860	348.534	580.813	0	107.651	1.877.858
Feb. 10	47.431	605.584	236.462	842.046	351.071	580.813	0	106.536	1.880.466
Feb. 13	47.360	604.368	233.735	838.103	349.588	580.813	0	110.600	1.879.104
Feb. 14	47.188	604.175	232.757	836.932	345.764	580.813	0	111.681	1.875.190
Feb. 15	48.624	603.296	231.985	835.281	367.878	585.835	0	114.584	1.903.578
Feb. 16	48.702	602.494	219.794	822.288	343.020	585.835	0	128.056	1.879.199
Feb. 17	49.085	601.931	211.278	813.209	354.089	585.835	0	152.908	1.906.041
Feb. 20	49.052	601.495	209.848	811.343	360.548	585.835	0	151.627	1.909.353
Feb. 21	50.751	600.617	235.809	836.426	359.756	585.835	0	149.825	1.931.842
Feb. 22	50.768	599.769	221.680	821.449	349.744	582.576	0	168.927	1.922.696
Feb. 23	50.801	599.270	226.042	825.312	350.201	582.576	0	165.352	1.923.441
Feb. 24	50.608	597.878	216.864	814.742	345.452	582.576	0	175.917	1.918.687
Mar. 1	50.551	596.950	257.402	854.352	345.965	580.065	0	139.865	1.920.247
Mar. 2	51.114	595.673	253.838	849.511	353.445	581.617	0	142.986	1.927.559
Mar. 3	51.010	594.606	234.837	829.443	354.009	585.163	0	160.131	1.928.746
Mar. 6	51.495	594.168	212.855	807.023	382.583	588.873	0	178.612	1.957.091
Mar. 7	51.457	595.286	186.700	781.986	377.876	589.184	0	203.215	1.952.261
Mar. 8	51.494	595.257	184.045	779.302	381.188	590.994	0	204.409	1.955.893
Mar. 9	51.599	594.914	186.739	781.653	383.800	595.188	0	197.828	1.958.469
Mar. 10	51.651	594.795	204.676	799.471	380.034	600.721	0	188.648	1.968.874
Mar. 13	51.816	594.408	197.336	791.744	391.431	600.721	0	196.207	1.980.103
Mar. 14	51.772	594.039	202.534	796.573	390.923	600.721	0	191.437	1.979.654
Mar. 15	51.618	593.106	219.085	812.191	387.093	607.107	0	182.696	1.989.087
Mar. 16	51.649	591.926	190.841	782.767	386.115	609.248	0	210.300	1.988.430
Mar. 17	51.667	591.641	183.039	774.680	387.283	613.851	0	214.295	1.990.109
Mar. 20	51.929	591.639	198.773	790.412	404.762	618.512	0	207.832	2.021.518
Mar. 21	51.950	590.254	198.344	788.598	403.660	624.682	0	203.447	2.020.387

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

Fecha	Total Depósitos y Circulante	Total Depósitos en pesos y dólares x TC libre	Depósitos en pesos						Depósitos en dólares				Circulante en poder del público en pesos
			Cuenta corriente			Caja de ahorro	Plazo fijo	Otros	Total	Caja de ahorro	Plazo fijo	Cta. Cte. y otros	
			Total	Privado	Público								
Promedios													
2013	924.900	703.971	657.906	109.187	113.691	119.656	292.349	23.023	8.429	3.172	4.372	885	220.929
2014	1.136.904	876.216	807.334	136.932	147.868	150.617	342.691	29.226	8.488	3.269	4.163	1.056	260.689
2015	1.515.042	1.164.329	1.071.699	181.344	196.122	203.610	452.964	37.660	9.961	4.540	4.374	1.046	350.713
2016	2.019.889	1.591.372	1.343.521	231.196	249.373	257.292	562.407	43.253	16.651	9.896	5.738	1.017	428.517
Sep.16	2.068.109	1.626.187	1.387.103	236.493	255.028	268.154	589.331	38.097	15.832	9.231	5.631	969	441.922
Oct.16	2.168.980	1.721.008	1.421.343	245.101	268.704	272.733	593.724	41.081	19.740	13.094	5.610	1.036	447.972
Nov.16	2.325.915	1.868.911	1.474.468	253.366	280.457	287.916	609.364	43.364	25.710	19.112	5.610	988	457.004
Dic.16	2.434.636	1.938.007	1.549.111	271.064	312.270	328.565	585.417	51.795	24.569	17.877	5.595	1.097	496.629
Ene.17	2.441.444	1.921.526	1.518.796	275.332	259.972	328.514	611.340	43.638	25.319	18.042	6.037	1.240	519.917
Feb.17	2.606.407	2.089.907	1.596.681	269.419	266.621	325.423	688.200	47.019	31.621	24.494	5.889	1.239	516.500
2017													
Feb. 1	2.589.375	2.076.373	1.581.355	277.348	259.224	347.081	652.990	44.712	31.261	24.127	5.880	1.254	513.002
Feb. 2	2.608.541	2.093.224	1.601.707	277.020	275.912	343.963	660.081	44.731	31.260	24.147	5.879	1.234	515.317
Feb. 3	2.599.778	2.081.507	1.592.251	269.400	244.587	347.762	685.479	45.023	31.254	24.159	5.880	1.215	518.271
Feb. 6	2.589.713	2.067.394	1.579.019	266.400	237.731	349.440	679.254	46.194	31.271	24.184	5.847	1.240	522.319
Feb. 7	2.589.615	2.067.094	1.575.932	265.755	235.281	343.277	685.464	46.155	31.242	24.135	5.888	1.219	522.521
Feb. 8	2.592.474	2.069.421	1.573.461	268.095	241.463	333.330	687.545	43.028	31.620	24.526	5.896	1.198	523.053
Feb. 9	2.591.098	2.068.193	1.576.160	264.671	251.336	329.915	688.361	41.877	31.475	24.327	5.934	1.214	522.905
Feb. 10	2.583.998	2.061.648	1.573.447	260.367	254.127	326.161	686.777	46.015	31.399	24.256	5.914	1.229	522.350
Feb. 13	2.580.519	2.061.048	1.573.401	263.857	258.616	312.473	684.604	53.851	31.408	24.264	5.861	1.283	519.471
Feb. 14	2.577.854	2.062.187	1.576.872	264.740	268.498	309.188	690.390	44.056	31.342	24.202	5.899	1.241	515.667
Feb. 15	2.616.869	2.101.839	1.594.206	273.209	269.654	312.654	692.061	46.628	32.838	25.730	5.873	1.235	515.030
Feb. 16	2.578.775	2.063.713	1.582.341	267.000	265.844	306.641	697.678	45.178	31.324	24.182	5.917	1.225	515.062
Feb. 17	2.604.163	2.089.781	1.601.333	266.875	277.223	306.894	698.112	52.229	31.361	24.222	5.913	1.226	514.382
Feb. 20	2.617.954	2.105.000	1.603.676	270.394	285.516	303.349	693.974	50.443	31.901	24.795	5.850	1.256	512.954
Feb. 21	2.653.340	2.142.759	1.635.129	269.416	316.423	299.773	700.167	49.350	32.407	25.293	5.884	1.230	510.581
Feb. 22	2.636.511	2.126.218	1.629.942	276.772	291.664	311.258	699.998	50.250	31.944	24.840	5.889	1.215	510.293
Feb. 23	2.651.231	2.140.358	1.643.214	275.523	297.586	321.407	701.191	47.507	31.930	24.836	5.902	1.192	510.873
Feb. 24	2.653.526	2.140.572	1.646.816	272.706	268.489	353.042	703.473	49.106	31.948	24.664	5.889	1.395	512.954
Mar. 1	2.650.145	2.134.068	1.639.222	274.412	253.515	365.956	693.424	51.915	31.973	24.757	5.724	1.492	516.077
Mar. 2	2.649.373	2.132.800	1.632.106	273.236	245.319	363.840	698.065	51.646	32.539	25.299	5.740	1.500	516.573
Mar. 3	2.647.683	2.128.918	1.626.623	270.568	260.406	368.064	676.647	50.938	32.511	25.278	5.765	1.468	518.765
Mar. 6	2.679.289	2.155.405	1.621.082	265.079	269.292	367.005	673.295	46.411	34.612	27.390	5.725	1.497	523.884
Mar. 7	2.667.245	2.142.416	1.611.839	262.104	264.878	358.708	679.355	46.794	34.229	26.996	5.778	1.455	524.829
Mar. 8	2.667.847	2.141.420	1.608.192	262.835	269.822	352.863	676.833	45.839	34.196	26.958	5.799	1.439	526.427
Mar. 9	2.667.319	2.140.556	1.607.072	263.173	277.308	342.386	680.630	43.575	34.143	26.908	5.812	1.423	526.763
Mar. 10	2.669.734	2.144.003	1.614.452	263.560	291.400	334.431	681.182	43.879	34.216	26.961	5.852	1.403	525.731
Mar. 13	2.669.780	2.146.526	1.606.698	265.111	292.420	321.786	677.581	49.800	34.791	27.624	5.751	1.416	523.254
Mar. 14	2.672.429	2.153.976	1.613.221	270.316	301.404	316.875	682.522	42.104	34.807	27.620	5.782	1.405	518.453
Mar. 15	2.674.182	2.158.548	1.620.694	279.131	325.109	317.783	653.756	44.915	34.596	27.329	5.912	1.355	515.634
Mar. 16	2.660.428	2.146.277	1.609.976	271.424	320.554	313.233	657.507	47.258	34.537	27.275	5.928	1.334	514.151
Mar. 17	2.661.320	2.148.007	1.611.518	273.809	315.842	307.763	658.660	55.444	34.536	27.260	5.951	1.325	513.313
Mar. 20	2.688.250	2.175.994	1.624.816	275.537	338.616	303.149	653.647	53.867	35.177	27.894	5.910	1.373	512.256
Mar. 21	2.690.513	2.180.127	1.629.639	273.289	341.547	301.726	659.659	53.418	35.208	27.836	5.945	1.427	510.386

* A partir de CTX N° 937, los depósitos en cuenta corriente (\$ y US\$) excluyen a las cuentas a la vista. Porque el BCRA ahora las incluye en la cuenta global: Otros depósitos.

INDICADORES ECONOMICOS MUNDIALES

Fecha	Tipos de cambio						Tasas de interés		Acciones			Oro (Nueva York, us\$/onza)
	DEG	Libra	Euro	Yen	Yuan	Real	Prime	Libor	Nueva York	Tokio		
	(us\$ por unidad)			(unidades por us\$)			(anual, %)	Dow Jones	Nasdaq	Nikkei		
Promedios												
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
2016	1,3901	1,3544	1,1068	108,66	6,5963	3,482	3,51	1,06	17.924,10	4.986,26	16.914,49	1.248,69
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
Nov.16	1,3660	1,2439	1,0786	108,54	6,8423	3,353	3,50	1,27	18.713,35	5.265,86	17.693,59	1.232,83
Dic.16	1,3473	1,2472	1,0542	116,08	6,9209	3,352	3,63	1,31	19.723,13	5.415,37	19.081,06	1.149,29
Ene.17	1,3513	1,2348	1,0630	114,93	6,8867	3,197	3,75	1,34	19.900,59	5.553,90	19.198,64	1.190,84
Feb.17	1,3553	1,2483	1,0636	113,04	6,8698	3,102	3,75	1,35	20.434,14	5.768,39	19.188,73	1.234,50
2017												
Feb. 7	1,3563	1,2489	1,0677	112,37	6,8821	3,120	3,75	1,34	20.090,29	5.674,22	18.910,78	1.234,90
Feb. 8	1,3561	1,2510	1,0683	112,07	6,8700	3,117	3,75	1,34	20.054,34	5.682,45	19.007,60	1.233,20
Feb. 9	1,3579	1,2510	1,0664	113,76	6,8660	3,130	3,75	1,33	20.172,40	5.715,18	18.907,67	1.240,80
Feb. 10	1,3540	1,2489	1,0638	113,19	6,8775	3,115	3,75	1,34	20.269,37	5.734,13	19.378,93	1.230,70
Feb. 13	1,3544	1,2523	1,0597	113,58	6,8776	3,111	3,75	1,34	20.412,16	5.763,96	19.459,15	1.225,90
Feb. 14	1,3541	1,2455	1,0572	114,32	6,8649	3,084	3,75	1,34	20.504,41	5.782,57	19.238,98	1.229,00
Feb. 15	1,3499	1,2458	1,0615	114,02	6,8685	3,057	3,75	1,34	20.611,86	5.819,44	19.437,98	1.230,50
Feb. 16	1,3544	1,2499	1,0669	113,42	6,8517	3,089	3,75	1,36	20.619,77	5.814,90	19.347,53	1.237,20
Feb. 17	1,3549	1,2412	1,0611	112,85	6,8640	3,104	3,75	1,36	20.624,05	5.838,58	19.234,62	1.237,10
Feb. 20	1,3549	1,2452	1,0580	113,43	6,8778	3,086	3,75	1,36	20.624,05	5.838,58	19.251,08	1.237,10
Feb. 21	1,3498	1,2494	1,0544	113,58	6,8810	3,095	3,75	1,36	20.743,00	5.865,95	19.381,44	1.232,00
Feb. 22	1,3490	1,2438	1,0554	113,17	6,8765	3,063	3,75	1,36	20.775,60	5.860,63	19.379,87	1.249,70
Feb. 23	1,3513	1,2541	1,0575	112,87	6,8622	3,061	3,75	1,36	20.810,32	5.835,51	19.371,46	1.256,90
Feb. 24	1,3550	1,2465	1,0559	112,18	6,8645	3,109	3,75	1,36	20.821,76	5.845,31	19.283,54	1.255,20
Feb. 27	1,3527	1,2432	1,0583	112,58	6,8675	3,109	3,75	1,36	20.837,44	5.861,90	19.107,47	1.251,70
Feb. 28	1,3539	1,2363	1,0554	113,31	6,8665	3,109	3,75	1,37	20.812,24	5.825,44	19.118,99	1.247,40
Mar. 1	1,3485	1,2286	1,0542	113,87	6,8794	3,089	3,75	1,41	21.115,55	5.904,03	19.393,54	1.248,30
Mar. 2	1,3470	1,2269	1,0511	114,27	6,8868	3,156	3,75	1,42	21.115,55	5.904,03	19.393,54	1.232,00
Mar. 3	1,3464	1,2267	1,0581	114,21	6,8954	3,115	3,75	1,42	21.115,55	5.904,03	19.393,54	1.228,90
Mar. 6	1,3492	1,2224	1,0577	114,01	6,8955	3,138	3,75	1,42	21.115,55	5.904,03	19.393,54	1.225,70
Mar. 7	1,3481	1,2190	1,0570	113,90	6,8978	3,120	3,75	1,42	20.924,76	5.833,93	19.393,54	1.215,10
Mar. 8	1,3468	1,2190	1,0570	113,90	6,8978	3,120	3,75	1,42	20.855,73	5.837,55	19.254,03	1.207,90
Mar. 9	1,3465	1,2190	1,0570	113,90	6,8978	3,120	3,75	1,43	20.858,19	5.838,81	19.318,58	1.203,50
Mar. 10	1,3475	1,2160	1,0677	114,74	6,9050	3,138	3,75	1,43	20.902,98	5.861,73	19.604,61	1.199,70
Mar. 13	1,3515	1,2207	1,0658	114,77	6,9150	3,152	3,75	1,43	20.881,48	5.875,78	19.633,75	1.203,20
Mar. 14	1,3488	1,2161	1,0612	114,81	6,9145	3,164	3,75	1,43	20.837,37	5.856,82	19.609,50	1.198,00
Mar. 15	1,3496	1,2270	1,0725	113,35	6,8929	3,103	4,00	1,44	20.950,10	5.900,05	19.577,38	1.221,20
Mar. 16	1,3561	1,2350	1,0769	113,41	6,8981	3,121	4,00	1,43	20.934,55	5.900,76	19.590,14	1.226,10
Mar. 17	1,3568	1,2391	1,0741	112,66	6,9000	3,100	4,00	1,43	20.914,62	5.901,00	19.521,59	1.230,50
Mar. 20	1,3577	1,2375	1,0767	112,58	6,9056	3,072	4,00	1,43	20.905,86	5.901,53	19.521,59	1.231,30
Mar. 21	1,3614	1,2478	1,0795	111,63	6,8890	3,088	4,00	1,43	20.668,01	5.793,83	19.455,88	1.245,20
Mar. 22	1,3618	1,2483	1,0782	111,49	6,8886	3,086	4,00	1,43	20.661,30	5.821,64	19.041,38	1.247,70
Mar. 23	1,3622	1,2483	1,0768	111,30	6,8923	3,140	4,00	1,43	20.656,58	5.817,69	19.085,31	1.249,30