

## La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

### COMO LO VEO

Los primeros que compraron títulos y acciones les ganaron a los más cautos. Con las inversiones reales puede ocurrir algo parecido. ¿Tiene algún proyecto, alguna idea, que dormía en su escritorio a la espera de que mejoraran los vientos? Llegó la hora de desempolvarla, no sea cosa que vuelva a comprar caro.

### CLAVES

- ♦ Error tipo I, error tipo II, hay que adoptar todas las decisiones sobre la base de que “Fernández-Fernández de Kirchner” no gana. **Contexto** lo dijo antes de Pichetto candidato a vicepresidente de Macri. Ahora lo dice con más fuerza. ¿Compró acciones y bonos cuando lo dije por primera vez? Me debe por lo menos una cena.
- ♦ El oficialismo no les puede pedir a los gobernadores peronistas que apoyen explícitamente la fórmula Macri-Pichetto. Pero les puede pedir que no apoyen “a nadie”. Es lo que está pidiendo. Esto es oficio.
- ♦ Gran Bretaña: Boris Johnson, gran candidato a suceder a Theresa May.

### ME PREGUNTO

¿Por qué nos gusta tanto vivir a los bandazos. Ejemplo: candidatura de Macri, de “pierde por goleada” a “gana en primera vuelta”?

### SEMAFOROS

ROJO



AMARILLO

☺ Los “mercados” cambiarios y bursátiles absorben las novedades más rápidamente que el resto de los mercados, y por consiguiente en el cortísimo plazo exageran.

VERDE



### EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Elección 2019. De sorpresa en sorpresa
- ♦ Macri-Pichetto y “los mercados”
- ♦ 7 alianzas, pero se polariza
- ♦ Inflación: pasado reciente y futuro inmediato
- ♦ Martin Stuart Feldstein

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

“Todo el mundo está a favor del progreso. Es el cambio lo que no quieren”. Anónimo.

## COMO LO VEO

*“Su desenvoltura acerca de las cuestiones monetarias derivaba de la indolencia de quien, al no haber visto jamás trabajar a nadie de su medio, le duele imaginar que los recursos de una familia tan ilustre se puedan secar”.*

*(Fuente: Tanase, V.: Antoine de Saint-Exupéry, El Ateneo, 2015).*

**Los primeros que compraron títulos y acciones les ganaron a los más cautos. Con las inversiones reales puede ocurrir algo parecido. ¿Tiene algún proyecto, alguna idea, que dormía en su escritorio a la espera de que mejoraran los vientos? Llegó la hora de desempolvarla, no sea cosa que vuelva a comprar caro.**

## **¿Disminuirá el FED la tasa que maneja?**

Según José Siaba Serrate, en el resto de 2019 el Sistema de la Reserva Federal podría disponer 3 reducciones de la tasa de interés que maneja, de 0,25 porcentuales cada una. Una cifra significativa.

Sintonía fina, que le dicen. La economía de Estados Unidos no está en recesión, pero su PBI podría sufrir como consecuencia de la guerra comercial que el país mantiene con China. ¿Es la reducción de las tasas de interés la respuesta idónea, al impacto de otra porción de la política económica? Lástima no tener en estos días que tomar un examen a estudiantes del último año de la licenciatura en economía, porque de lo contrario se la plantearía a ellos.

Por la razón que sea, para un país endeudado y emergente como Argentina, la noticia es buena.

### **¿Y entonces?**

A quienes hace algunas semanas estaban comprando un departamento en Groenlandia, según la feliz saga que Alejandro Borenzstein plantea en Clarín de los domingos, **Contexto** les decía “calma”. Y a quienes ahora afirman que la fórmula Macri-Pichetto gana en primera vuelta, esta newsletter les dice ¡lo mismo!

El sábado próximo será el turno de conocer la totalidad de las candidaturas, y recién desde entonces podrán los encuestadores más profesionales, ponerse a trabajar sobre bases más confiables.

Claro que si, como dice Jorge Giacobbe Jr. -en términos míos, es decir, en nomenclatura de quien tomó un curso de estadística-, cuando en el universo las posiciones están muy próximas entre sí, es muy difícil que una muestra -por mejor diseñada que sea- acierte con el resultado final, nada se sabrá hasta el 27 de octubre o, si es necesario, hasta el 24 de noviembre. Lo cual no quiere decir esperar hasta entonces para adoptar decisiones.

¿Con qué nos entretendremos mientras tanto? Con luchar el día a día, que no es poco.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.558; Junio 17, 2019.

## ELECCIÓN 2019. DE SORPRESA EN SORPRESA

En Argentina 2019 quien se aburre es porque está mal informado.

A la sorpresa de la fórmula “Fernández-Fernández”, la semana pasada se le agregó la de la fórmula “Macri-Pichetto”.

El sábado próximo se develará la próxima incógnita, cuando haya que presentar las listas de candidatos.

¿Qué le aporta Pichetto a Cambiemos, más allá del plano electoral? **Contexto** viene diciendo que, error tipo I, error tipo II, hay que adoptar todas las decisiones sobre la base de que la fórmula “Fernández-Fernández” no gana. Compitiendo con la fórmula “Macri-Pichetto”, menos que menos.

Insisto: ¿qué le aporta Pichetto a Cambiemos, más allá del plano electoral?

De sus apariciones públicas en TV, tanto antes como después de ser candidato a vicepresidente, surge que le aporta experiencia, prudencia, etc. “Son años” solía decir Jorge Porcel, cuando alguien lo felicitaba por alguno de sus dichos.

Lo voy a decir en latín: ¡no es ningún boludo! Porque se da cuenta que da bien en TV, pero que tiene que dejar de aparecer tanto, para no herir susceptibilidades... dentro del oficialismo. Y el rol que Pichetto vaya a cumplir si el presidente Macri es reelecto, se verá entonces.

Anteúltima. Negociar con gobernadores para que en sus jurisdicciones los oficialismos locales vayan con “boleta corta”, es decir, sin candidatos a presidente y vice, muestra oficio.

Última. Las declaraciones de Pichetto son interesantes porque combinan docencia con campaña. En el mismo reportaje a veces habla como candidato, pero de paso aprovecha la ocasión para explicarle al público, y también a los periodistas, aspectos de la historia argentina, el funcionamiento de las instituciones en distintos países del mundo, la dinámica política, etc., cuestiones relevantes pero que se conocen menos de lo que debería.

¡Animo!

## MACRI – PICHETTO Y “LOS MERCADOS”

En cuanto se conoció que el candidato a vicepresidente del oficialismo será Miguel Ángel Pichetto, subieron los precios de las acciones y los títulos públicos, al tiempo que cayó el denominado riesgo país (los precios de los títulos tienen una nítida relación inversa con el riesgo país, de manera que se trata de la misma información, planteada de manera distinta).

Tal como era de esperar, aparecieron varias racionalizaciones de los referidos hechos, entendiendo por tales no explicaciones verificadas sino hipótesis. No me canso de repetir que una cosa es explicar causalmente lo que pasó, porque se tiene información específica, y otra conjeturar por qué podría haber pasado lo que se quiere explicar.

¿Cómo se explica el aumento del precio de los activos denominados en pesos? Porque a los viejos precios la cantidad demandada superó a la cantidad ofrecida. Más concretamente, porque algunas personas quisieron comprar más títulos que antes, y otras vender menos títulos que antes. La correspondiente puja elevó los precios.

Hasta aquí, como solía decir George Bernard Shaw, si a un espantapájaros le enseñamos a decir oferta y demanda lo que tenemos es un economista.

Porque la cuestión es por qué, cuando se conoció la noticia, la oferta y la demanda se modificaron como se acaba de describir. “Porque Pichetto le suma previsibilidad al futuro gobierno”. Puede ser, afirma **Contexto**, aunque la hipótesis parece demasiado apresurada.

Más plausible es el hecho de que la fórmula Macri-Pichetto reduce todavía más las chances de triunfo de la fórmula Fernández-Fernández. Esta newsletter venía diciendo que error tipo I, error tipo II, había que adoptar todas las decisiones sobre la base de que Alberto Fernández no será presidente de la Nación a partir del 10 de diciembre de 2019. Ahora lo dice con más fuerza.

Los mercados de divisas, acciones y títulos públicos se ajustan mucho más rápidamente que el resto de los mercados, enseñó hace varias décadas Rudiger W. Dornbusch, por lo cual la modificación inicial de las cotizaciones puede exagerar el cambio final. No lo tome como una alerta, sino como resultado de la diferente velocidad de ajuste de los distintos mercados.

¡Animo!

## 7 ALIANZAS, PERO SE POLARIZA

“Primera estación”, dirían quienes comparan los procesos electorales con el Vía Crucis.

El pasado miércoles, tal como era de esperar a último momento, se formalizaron 7 alianzas. A saber:

JUNTOS POR EL CAMBIO, Macri-Pichetto.

FRENTE DE TODOS, Fernández-Fernández de Kirchner + Massa.

CONSENSO FEDERAL 2030, Lavagna-Urtubey.

FRENTE DE IZQUIERDA-UNIDAD, Del Caño-del Plá.

FRENTE DESPERTAR, Espert-x.

FRENTE NOS, Gómez Centurión-x.

FRENTE PATRIOTA, Biondini-x.

Formalmente, son todos iguales. Pero esto me hace acordar las cenas de los presidentes del “grupo de los 7”, donde los platos y los cubiertos que usan los titulares de Estados Unidos, Alemania y Japón, Francia e Inglaterra, y Canadá e Italia, son iguales, pero cada uno sabe cuánto representa en términos de los demás.

Digo esto porque lo más probable es que la elección se polarice, entre “Macri y Cristina”, en detrimento del resto de las fórmulas.

Desde el punto de vista de quién presidirá Argentina, a partir del 10 de diciembre de 2019, la cuestión es la contraria. ¿Qué impacto tendrá sobre la polarización, el hecho de que Espert y Gómez Centurión le quitarán algunos votos a Macri, y Del Caño a los 2 Fernández? Imposible saberlo.

¿Por qué quienes no tienen ninguna chance de ganar, no renuncian ya? La explicación más sencilla es que una campaña electoral les permite a los candidatos “pasar sus avisitos”, con una frecuencia y ámbitos en los cuales les resultaría imposible, en ausencia de sus candidaturas. Nadie lo va a reconocer, al menos públicamente, pero ésta es una razón adicional para no prestarle atención a las afirmaciones de los candidatos.

La “segunda estación” del Vía Crucis será el sábado próximo, cuando no haya más remedio que anunciar las candidaturas.

¡Animo!

## INFLACIÓN: PASADO RECIENTE, FUTURO INMEDIATO

Unanimidad. En la Ciudad de Buenos Aires y sus alrededores, entre abril y mayo en promedio los precios al consumidor aumentaron entre 2,9% (Castiglioni y Tiscornia -CyT-) y 3,2% (FIEL). Entendiblemente, no hubo tanta unanimidad en la variación interanual, ya que subieron entre 51,9% (CyT) 56,6% (INDEC).

A la velocidad que tienen los acontecimientos en Argentina, esto pertenece a la prehistoria. A la historia más reciente pertenece el dato de FIEL, consignado en la anterior entrega de **Contexto**, según el cual durante la primera semana de junio los precios al consumidor en promedio aumentaron 0,7%; mientras que habían aumentado 1,8% durante la primera semana de abril, y 2,2% durante la primera de mayo.

Desde el punto de vista geográfico, uno de los cuadros que acompaña estas líneas muestra que en los últimos 12 meses, los precios al consumidor aumentaron menos en CABA que en el interior del país.

Ahora bien, desde el punto de vista político la clave está en la porción inferior izquierda del otro cuadro, donde recuadré la evolución de la inflación-consumidor en lo que va de 2019. Los primeros 5 meses del año en curso se dividen en 2 “épocas”: la primera enero-marzo, la segunda abril-mayo.

La primera nos acercaba al Diluvio Universal, con el correspondiente aumento de la demanda de entradas al Arca de Noé (que como se sabe, en Argentina son rectángulos de papel de color verde), la segunda nos aleja.

¿Qué cabe esperar, de aquí a las elecciones? Que el BCRA impida que el precio del dólar se dispare, y que no se modifiquen las tarifas. Todo lo cual, en el muy corto plazo, generará el “milagro” de continuar con la segunda época, probablemente a tasas decrecientes. Criticar por esto al Poder Ejecutivo implica ignorar que la política económica es parte de la política política.

¡Animo!

**INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR. ESTIMACIONES PUBLICA Y PRIVADAS**

| Mes                           | INDEC CABA | INDEC Nación | FIEL | M&S | C&T | CABA                             | INDEC CABA | INDEC Nación | FIEL | M&S  | C&T  | CABA |
|-------------------------------|------------|--------------|------|-----|-----|----------------------------------|------------|--------------|------|------|------|------|
| (variaciones mensuales, en %) |            |              |      |     |     | (variaciones interanuales, en %) |            |              |      |      |      |      |
| Ene. 15                       | 1,1        |              | 2,0  | 2,2 | 2,2 | 2,0                              | 20,8       |              | 36,8 | 35,4 | 36,7 | 34,3 |
| Feb                           | 0,9        |              | 1,4  | 0,9 | 1,5 | 1,5                              | 17,9       |              | 31,9 | 32,0 | 32,5 | 30,5 |
| Mar                           | 1,3        |              | 2,1  | 2,5 | 2,4 | 1,7                              | 16,4       |              | 30,0 | 30,3 | 31,2 | 28,0 |
| Abr                           | 1,1        |              | 2,3  | 2,2 | 1,9 | 2,4                              | 15,6       |              | 29,2 | 30,5 | 29,4 | 27,1 |
| May                           | 1,0        |              | 2,3  | 2,3 | 1,7 | 2,2                              | 15,1       |              | 29,3 | 30,1 | 29,0 | 26,7 |
| Jun                           | 1,0        |              | 1,8  | 1,2 | 1,8 | 1,4                              | 14,7       |              | 28,9 | 28,6 | 27,7 | 25,5 |
| Jul                           | 1,3        |              | 1,8  | 2,1 | 1,8 | 2,0                              | 14,6       |              | 27,7 | 28,6 | 27,0 | 25,3 |
| Ago                           | 1,2        |              | 1,8  | 1,9 | 1,9 | 1,8                              | 14,5       |              | 26,6 | 27,4 | 26,0 | 24,8 |
| Sep                           | 1,2        |              | 1,8  | 2,4 | 1,6 | 1,7                              | 14,3       |              | 26,0 | 26,8 | 25,4 | 24,0 |
| Oct                           | 1,1        |              | 1,8  | 1,5 | 1,4 | 1,7                              | 14,1       |              | 25,1 | 25,7 | 24,5 | 23,8 |
| Nov                           |            |              | 1,7  | 2,0 | 1,9 | 2,0                              |            |              | 25,1 | 26,1 | 24,7 | 24,0 |
| Dic                           |            |              | 3,6  | 3,9 | 4,2 | 3,9                              |            |              | 27,3 | 28,2 | 27,2 | 27,0 |
| Ene. 16                       |            |              | 3,0  | 3,6 | 3,2 | 4,1                              |            |              | 28,5 | 29,9 | 28,4 | 29,6 |
| Feb                           |            |              | 3,7  | 3,1 | 4,6 | 4,0                              |            |              | 31,5 | 32,7 | 32,3 | 32,9 |
| Mar                           |            |              | 3,2  | 4,7 | 3,0 | 3,3                              |            |              | 32,9 | 35,6 | 33,1 | 35,0 |
| Abr                           |            |              | 7,6  | 5,3 | 7,2 | 6,5                              |            |              | 39,8 | 39,7 | 40,0 | 40,5 |
| May                           | 4,2        |              | 3,1  | 3,4 | 3,0 | 5,0                              |            |              | 40,9 | 41,2 | 41,9 | 44,3 |
| Jun                           | 3,1        |              | 2,5  | 2,7 | 2,4 | 3,1                              |            |              | 41,8 | 43,3 | 42,8 | 46,8 |
| Jul                           | 2,0        |              | 2,4  | 2,9 | 2,3 | 2,2                              |            |              | 42,7 | 44,4 | 43,6 | 47,0 |
| Ago                           | 0,2        |              | -0,2 | 1,4 | 0,3 | -0,8                             |            |              | 39,9 | 43,7 | 41,3 | 43,2 |
| Sep                           | 1,1        |              | 0,5  | 1,6 | 0,6 | 1,3                              |            |              | 38,1 | 42,6 | 39,8 | 42,7 |
| Oct                           | 2,4        |              | 3,1  | 1,6 | 2,9 | 2,9                              |            |              | 39,8 | 42,7 | 41,8 | 44,4 |
| Nov                           | 1,6        |              | 2,1  | 1,1 | 1,5 | 2,0                              |            |              | 40,4 | 41,5 | 41,2 | 44,4 |
| Dic                           | 1,2        |              | 1,6  | 1,6 | 1,7 | 1,2                              |            |              | 37,7 | 38,3 | 37,7 | 40,7 |
| Ene. 17                       | 1,3        |              | 1,3  | 1,5 | 1,8 | 1,9                              |            |              | 35,4 | 35,5 | 35,8 | 37,7 |
| Feb                           | 2,5        |              | 2,4  | 1,8 | 1,9 | 2,2                              |            |              | 33,7 | 33,8 | 32,3 | 35,3 |
| Mar                           | 2,4        |              | 2,8  | 2,2 | 2,4 | 2,9                              |            |              | 33,2 | 30,6 | 31,5 | 34,8 |
| Abr                           | 2,6        |              | 1,9  | 2,3 | 1,9 | 2,1                              | 27,5       |              | 26,1 | 26,9 | 25,1 | 29,2 |
| May                           | 1,3        |              | 1,6  | 1,5 | 1,4 | 1,8                              | 23,9       |              | 24,3 | 24,6 | 23,1 | 25,3 |
| Jun                           | 1,4        | 1,2          | 1,2  | 1,4 | 1,1 | 1,5                              | 21,9       |              | 22,7 | 23,0 | 21,6 | 23,3 |
| Jul                           | 1,7        | 1,7          | 2,1  | 1,9 | 2,1 | 1,8                              | 21,5       |              | 22,4 | 21,8 | 21,3 | 22,8 |
| Ago                           | 1,5        | 1,4          | 1,4  | 1,6 | 1,5 | 1,6                              | 23,1       |              | 24,3 | 22,1 | 22,8 | 25,8 |
| Sep                           | 2,0        | 1,9          | 2,1  | 1,5 | 1,5 | 1,6                              | 24,2       |              | 26,3 | 21,9 | 23,9 | 26,2 |
| Oct                           | 1,3        | 1,5          | 1,5  | 1,3 | 1,2 | 1,5                              | 22,9       |              | 24,3 | 21,6 | 22,0 | 24,5 |
| Nov                           | 1,2        | 1,4          | 1,4  | 1,4 | 1,2 | 1,3                              | 22,4       |              | 23,5 | 21,9 | 21,6 | 23,6 |
| Dic                           | 3,4        | 3,1          | 4,1  | 2,5 | 3,1 | 3,3                              | 25,1       | 24,8         | 26,5 | 23,0 | 23,3 | 26,2 |
| Ene. 18                       | 1,6        | 1,8          | 1,9  | 2,0 | 2,2 | 1,6                              | 25,4       | 25,0         | 27,3 | 23,6 | 23,8 | 25,8 |
| Feb                           | 2,6        | 2,4          | 2,5  | 2,4 | 2,4 | 2,6                              | 25,6       | 25,4         | 27,4 | 24,3 | 24,5 | 26,3 |
| Mar                           | 2,5        | 2,3          | 2,3  | 1,9 | 2,2 | 2,1                              | 25,7       | 25,4         | 26,8 | 24,0 | 24,2 | 25,3 |
| Abr                           | 2,6        | 2,7          | 2,9  | 2,5 | 3,0 | 3,0                              | 25,7       | 25,5         | 28,0 | 24,2 | 25,5 | 26,4 |
| May                           | 1,9        | 2,1          | 1,9  | 2,7 | 2,8 | 2,3                              | 26,4       | 26,2         | 28,4 | 25,7 | 27,1 | 27,0 |
| Jun                           | 3,9        | 3,7          | 3,2  | 3,2 | 3,6 | 3,7                              | 29,5       | 29,3         | 30,9 | 27,9 | 30,3 | 29,8 |
| Jul                           | 2,8        | 3,1          | 2,7  | 2,7 | 2,6 | 2,7                              | 30,9       | 31,1         | 31,7 | 28,9 | 30,8 | 30,9 |
| Ago                           | 4,1        | 3,9          | 3,8  | 4,1 | 4,3 | 3,7                              | 34,3       | 34,3         | 34,8 | 32,1 | 34,4 | 33,7 |
| Sep                           | 6,6        | 6,5          | 5,4  | 5,4 | 5,4 | 6,0                              | 40,4       | 40,4         | 39,2 | 37,2 | 39,6 | 39,4 |
| Oct                           | 5,1        | 5,4          | 5,5  | 4,8 | 5,2 | 5,3                              | 45,6       | 45,8         | 44,7 | 41,9 | 45,1 | 44,7 |
| Nov                           | 2,9        | 3,2          | 2,6  | 3,1 | 2,5 | 2,8                              | 48,1       | 48,4         | 46,4 | 44,3 | 47,0 | 46,8 |
| Dic                           | 2,8        | 2,6          | 3,6  | 2,2 | 2,6 | 2,4                              | 47,2       | 47,6         | 45,7 | 43,9 | 46,3 | 45,5 |
| Ene. 19                       | 2,8        | 2,9          | 2,5  | 2,9 | 2,7 | 3,8                              | 48,9       | 49,2         | 46,5 | 45,1 | 47,0 | 48,7 |
| Feb                           | 3,8        | 3,8          | 3,3  | 3,5 | 3,2 | 3,4                              | 50,7       | 51,3         | 47,7 | 46,7 | 48,1 | 49,8 |
| Mar                           | 4,8        | 4,7          | 4,2  | 3,7 | 3,9 | 4,0                              | 54,1       | 54,8         | 50,4 | 49,3 | 50,6 | 52,6 |
| Abr                           | 3,2        | 3,4          | 3,7  | 4,0 | 3,7 | 3,7                              | 55,0       | 55,9         | 51,6 | 51,5 | 51,7 | 53,7 |
| May                           | 3,0        | 3,1          | 3,2  | 3,1 | 2,9 | 3,1                              | 56,6       | 57,4         | 53,5 | 52,1 | 51,9 | 54,9 |

## PRECIOS AL CONSUMIDOR "NACIONAL"

| Período | Nacional | GBA | Pampeana | Noreste | Noroeste | Cuyo | Patagónica |
|---------|----------|-----|----------|---------|----------|------|------------|
|---------|----------|-----|----------|---------|----------|------|------------|

(variaciones mensuales, en %)

|        |     |     |     |     |     |     |     |
|--------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
| Jun.17 | 1,2 | 1,4 | 1,0 | 1,4 | 0,9 | 1,0 | 1,1 |
| Jul    | 1,7 | 1,7 | 2,0 | 1,3 | 1,4 | 1,4 | 1,5 |
| Ago    | 1,4 | 1,5 | 1,3 | 1,2 | 1,3 | 1,4 | 1,7 |
| Set    | 1,9 | 2,0 | 1,9 | 1,3 | 1,8 | 1,7 | 1,3 |
| Oct    | 1,5 | 1,3 | 1,7 | 1,5 | 1,8 | 1,7 | 1,6 |
| Nov    | 1,4 | 1,2 | 1,6 | 1,5 | 1,3 | 1,6 | 1,5 |
| Dic    | 3,1 | 3,4 | 3,1 | 2,2 | 2,3 | 3,3 | 2,5 |
| Ene.18 | 1,8 | 1,6 | 1,9 | 2,0 | 1,9 | 2,5 | 2,6 |
| Feb    | 2,4 | 2,6 | 2,3 | 2,1 | 2,0 | 2,6 | 2,0 |
| Mar    | 2,3 | 2,5 | 1,9 | 2,4 | 3,1 | 2,1 | 3,1 |
| Abr    | 2,7 | 2,6 | 2,9 | 2,6 | 2,8 | 3,4 | 2,7 |
| May    | 2,1 | 1,9 | 2,2 | 2,6 | 2,3 | 1,8 | 2,0 |
| Jun.   | 3,7 | 3,9 | 3,7 | 3,1 | 3,4 | 3,6 | 3,3 |
| Jul    | 3,1 | 2,8 | 3,3 | 3,4 | 3,4 | 3,6 | 3,2 |
| Ago    | 3,9 | 4,1 | 3,7 | 4,0 | 4,0 | 3,4 | 3,6 |
| Set    | 6,5 | 6,6 | 6,3 | 7,3 | 6,0 | 6,8 | 6,6 |
| Oct    | 5,4 | 5,1 | 5,8 | 4,9 | 5,3 | 5,9 | 5,8 |
| Nov    | 3,2 | 2,9 | 3,3 | 3,0 | 3,3 | 3,7 | 4,2 |
| Dic    | 2,6 | 2,8 | 2,3 | 2,5 | 2,3 | 2,5 | 2,6 |
| Ene.19 | 2,9 | 2,8 | 2,9 | 3,4 | 3,2 | 2,9 | 3,0 |
| Feb    | 3,8 | 3,8 | 3,6 | 4,5 | 4,2 | 3,8 | 3,0 |
| Mar    | 4,7 | 4,8 | 4,5 | 5,1 | 4,9 | 4,4 | 4,3 |
| Abr    | 3,4 | 3,2 | 3,7 | 3,5 | 3,6 | 3,3 | 3,5 |
| May    | 3,1 | 3,0 | 3,0 | 2,8 | 3,9 | 2,9 | 3,4 |

(variaciones con respecto al mismo mes del año anterior, en %)

|        |      |      |      |      |      |      |      |
|--------|------|------|------|------|------|------|------|
| Ene.18 | 25,0 | 25,4 | 25,1 | 22,7 | 24,7 | 25,3 | 23,5 |
| Feb    | 25,4 | 25,5 | 25,8 | 23,0 | 24,6 | 26,6 | 23,9 |
| Mar    | 25,4 | 25,6 | 25,5 | 23,0 | 24,5 | 26,1 | 25,1 |
| Abr    | 25,5 | 25,6 | 25,7 | 23,5 | 24,6 | 26,1 | 26,0 |
| May    | 26,3 | 26,4 | 26,6 | 24,3 | 25,6 | 26,2 | 26,3 |
| Jun.   | 29,4 | 29,5 | 30,0 | 26,5 | 28,5 | 29,5 | 29,1 |
| Jul    | 31,1 | 30,9 | 31,7 | 29,1 | 31,0 | 32,4 | 31,2 |
| Ago    | 34,3 | 34,3 | 34,8 | 32,7 | 34,6 | 35,1 | 33,7 |
| Set    | 40,4 | 40,3 | 40,6 | 40,6 | 40,2 | 41,8 | 40,7 |
| Oct    | 45,7 | 45,6 | 46,2 | 45,3 | 44,9 | 47,7 | 46,5 |
| Nov    | 48,4 | 48,0 | 48,7 | 47,4 | 47,8 | 50,8 | 50,5 |
| Dic    | 47,6 | 47,2 | 47,5 | 47,9 | 47,8 | 49,5 | 50,5 |
| Ene.19 | 49,2 | 48,9 | 48,9 | 49,9 | 49,7 | 51,4 | 51,1 |
| Feb    | 51,3 | 50,7 | 50,8 | 53,5 | 52,9 | 53,1 | 52,6 |
| Mar    | 54,8 | 54,1 | 54,7 | 57,5 | 55,6 | 56,6 | 54,4 |
| Abr    | 55,9 | 55,0 | 55,9 | 58,9 | 56,8 | 56,4 | 55,6 |
| May    | 57,4 | 56,6 | 57,1 | 59,2 | 59,3 | 58,1 | 57,7 |

## MARTIN STUART FELDSTEIN

(1939 - 2019)

“Marty”, para los amigos, nació en la ciudad de Nueva York, Estados Unidos, en el seno de una familia judía. “Su papá era abogado” (Maheshwari y Casselman, 2019). “Se casó en Inglaterra, con una americana, Kathleen Foley, quien también es economista” (Loungani, 2004).

Estudió en la Universidad Harvard y en la de Oxford. “Pensé que iba a ser doctor, pero me pareció una buena idea primero tomarme un año para conocer el mundo” (F. en Poterba, 2003). “Fue admitido en la escuela de medicina de Harvard, pero prefirió estudiar en Oxford” (Loungani, 2004).

Desde 1967 enseñó en Harvard (profesor titular desde los 28 años, uno de los más jóvenes de la historia de la universidad). “Fue inmensamente popular como profesor, porque durante 21 años dictó principios de economía en el College, materia que tomaban alrededor de 1.000 alumnos” (Horioka, 2015). “En la década de 1960 Wassily Wassilyovich Leontief no era la persona adecuada para enseñar teoría microeconómica, como se la conocía entonces. Muy probablemente era mejor que otros profesores transmitiendo sabiduría, pero no enseñaba el material que en aquel entonces los estudiantes graduados tenían que saber” (F. en Poterba, 2003).

Entre 1982 y 1984 presidió el Consejo de Asesores Económicos del presidente Ronald Reagan. “Feldstein quedará inscripto en las columnas de anécdotas de los libros de historia, por haber llevado a un nuevo nivel la práctica de frenar en público el impulso de la propia administración... Contradijo abiertamente al secretario del Tesoro, Donald T. Regan, cuando éste sostuvo que las elevadas tasas de interés no tienen nada que ver con el colosal déficit estructural del presupuesto... Sus actitudes molestas le hicieron un beneficio al país... Regresa a la cátedra con menos dinero, pero su capital humano es mayor” (Samuelson, 1984). A raíz de su postura “en 1984 fue tapa de la revista Time” (Clement, 2006).

A partir de 1987 y durante 31 años presidió el National bureau of economic research (NBER). “Según Michael Bordo, `transformó el NBER en una organización que cobija investigaciones de la mejor calidad, y supervisa las investigaciones empíricas sin involucrarse en ellas” (Loungani, 2004). “Sobre el NBER Paul Anthony Samuelson dijo que se parecía a Copenhague en la década de 1920, cuando Niels Bohr atraía a físicos de todo el mundo; sin

duda, un comentario amable” (F. en Clement, 2006). “Dejar la presidencia de NBER es una decisión difícil, porque la institución se convirtió en el foco central de mi vida profesional” (Feldstein, 2008). “En el NBER no me siento orgulloso por algún proyecto en particular, sino por haber creado un ambiente propicio para encarar investigaciones empíricas planteadas en muchas dimensiones” (F. en Poterba, 2003).

En 1977 recibió la medalla John Bates Clark.

Desde 2003 forma parte del Grupo de los 30

En 2004 presidió la Asociación Americana de Economía.

“Fue candidato a suceder a Alan Greenspan, al frente del FED, puesto que finalmente ocupó Benjamin Shalom Bernanke” (Wikipedia).

“Fue incluido en la lista de las 50 personas más influyentes, elaborada por Bloomberg markets” (Horioka, 2015).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Feldstein? Porque “es uno de los economistas empíricos más influyentes de fines del siglo XX” (Poterba, 2003); porque “revolucionó el pensamiento académico y político en materia de seguro social” (Horioka, 2015); y porque “Según Jeremy Stein, ‘es el mayor constructor de puentes dentro de la profesión’” (Torry, 2019).

Es autor de Análisis económico de la eficiencia de los servicios de salud, publicado en 1967; Economía del cuidado de la salud, publicado en 1979; Costos hospitalarios y seguro de salud, publicado en 1981; Impuesto al capital, también publicado en 1981; Inflación, reglas impositivas y formación de capital, también publicado en 1981; y Métodos de simulación de comportamientos en el análisis de las políticas impositivas, también publicado en 1981. Además de autor “de alrededor de 400 monografías técnicas” (Horioka, 2015).

“Comenzó su carrera profesional analizando la economía de la salud, pero también se ocupó de finanzas públicas, macroeconomía, economía internacional, la Unión Monetaria Europea, la economía de China y la economía de la seguridad nacional” (Horioka, 2015). “Fue pionero en el uso de datos de hogares generados por encuestas y documentos administrativos, para analizar cómo los impuestos y los programas gubernamentales afectan el comportamiento de las familias” (Poterba, 2003). “En ninguna cuestión relevante los efectos se pueden conocer apelando exclusivamente a la teoría” (F. en Poterba, 2003). “La investigación empírica es una actividad sujeta a riesgo. La profesión se alejó de ella porque prefiere ocuparse de actividades seguras y confiables” (F. en Clement, 2006). “De manera recurrente analizó las consecuencias queridas y no queridas del estado de bienestar” (Blaug, 1985).

En la conferencia Ely afirmó: “reformular el programa de retiros dentro del sistema de seguridad social es una cuestión de enorme importancia práctica, a la que no se le presta atención en el análisis de políticas de Estados Unidos... Los problemas financieros del sistema

son muy serios” (Feldstein, 1996), y en la conferencia presidencial ante la AEA agregó: “los programas de seguro social se han convertido en el más importante, el más costoso (22% del gasto del gobierno federal) y con frecuencia el más controvertido aspecto de la política gubernamental interna... El seguro social es muy diferente del seguro privado, y aquel es también diferente de los programas de bienestar... Los sistemas basados en la capitalización son más apropiados que los sistemas de reparto” (Feldstein, 2005).

“Ayudó a plantear el fundamento intelectual de la ‘economía del lado de la oferta’” (Maheshwari y Casselman, 2019), pero no era fanático, ya que “los argumentos en favor de la reducción de las alícuotas impositivas, planteados por los economistas partidarios de la economía del lado de la oferta, a veces resultan relevantes; pero cuando sugieren que cada impuesto debería ser autofinanciado, los extremistas convierten a la economía del lado de la oferta en un mal nombre” (Loungani, 2004).

“Está convencido de la existencia de conexiones estrechas y complejas entre la política fiscal, el funcionamiento de la economía y el comportamiento humano... Es un enfático partidario de reducir el tamaño del Estado” (Beaud y Dostaler, 1995).

“Dentro de la actual estructura de los programas gubernamentales, existe un conflicto entre la protección [el objetivo del programa] y la distorsión [los cambios que produce en el comportamiento del beneficiario]” (F. en Poterba, 2003). “Los programas sociales protegen a los individuos frente a varios riesgos, pero reducen el ahorro, el crecimiento económico y el bienestar; los seguros de desempleo aumentan el período en el cual las personas consiguen nuevos trabajos, etc.” (F. en Horioka, 2015).

“La medición relevante de la oferta laboral no debe circunscribirse a las horas, porque también tiene que incluir la formación de capital, la elección de la ocupación, la actitud frente al riesgo. Todo lo cual afecta los ingresos y los impuestos” (F. en Clement, 2006).

“Junto con Charles Yuji Horioka [uno de sus estudiantes graduados] documentó el ‘sesgo doméstico’, por la alta correlación existente entre las tasas de ahorro e inversión de los países, aún en un mundo de fuerte movilidad internacional de capitales” (Horioka, 2015).

“Consejo a los jóvenes que están buscando temas para investigar: elija cuestiones relevantes, elija grandes cuestiones, elija nuevas cuestiones, particularmente aquellas que todavía no está estudiando nadie” (F. en Poterba, 2003).

Beaud, M. y Dostaler, G. (1995): "Feldstein, Martin", Economic thought since Keynes, Routledge.

Blaug, M. (1985): Great economists since Keynes, Cambridge University Press.

Clement, D. (2006): "Interview with Martin S. Feldstein", The region (Federal Reserve Bank of Minneapolis), setiembre.

Feldstein, M. (1996): "The missing piece in policy analysis: social security reform", American economic review, 86, 2, mayo.

Feldstein, M. S. (2008): "Stepping down as NBER president", NBER digest, 3.

Feldstein, M. (2005): "Rethinking social insurance", American economic review, 95, 1, marzo.

Horioka, C. Y. (2015): "Martin Stuart -Marty- Feldstein", New palgrave dictionary of economics, Online edition.

Loungani, P. (2004): "Getting there first. An economist's lifelong study of the effects of taxes and social insurance", Finance and development, 41, 1, marzo.

Maheshwari, S. y Casselman, B. (2019): "Martin Feldstein, 79, a chief economist under Reagan, dies", The New York times, 12 de junio.

Poterba, J. M. (2003): "An interview with Martin Feldstein", Macroeconomic dynamics, 7. Reproducido en Samuelson, P. A. y Barnett, W. A. (2007): Inside the economist's mind, Blakwell.

Samuelson, P. A. (1984): "Las teorías económicas de Martin S. Feldstein", La Nación, 9 de agosto.

Torry, H. (2019): "Martin Feldstein died", The Wall Street journal, 11 de junio.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

| INDICADORES ECONOMICOS 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 (Argen- tina) | (\$ por kilo) | (us\$/ por kilo) | (us\$/ quin- tal) | (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 \$            | en \$     | en \$     |               | Com. A        | a fin de mes  | a fin de mes + 1 |                       |                             |               |                  |                   |                         |                       |
| 3.500                               |                  |                  |           |           |               |               |               |                  |                       |                             |               |                  |                   |                         |                       |
| Promedios                           |                  |                  |           |           |               |               |               |                  |                       |                             |               |                  |                   |                         |                       |
| 2015                                | 589              | 0,02             | 1,81      | 21,91     | 9,3009        | 9,2771        | 9,2752        | 9,4387           | 11.103,7              | 10.748,4                    | 18,37         | 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                    | 27,08         | 1,80             | 19,87             | 262,1                   | 363,1                 |
| 2017                                | 412              | 0,03             | 1,60      | 25,52     | 16,8547       | 16,5585       | 16,7042       | 17,0012          | 22.708,1              | 21.762,8                    | 30,32         | 1,80             | 19,28             | 251,8                   | 358,5                 |
| 2018                                | 550              | 0,26             | 2,71      | 48,67     | 28,7679       | 28,1178       | 28,5838       | 29,5463          | 30.311,6              | 28.589,5                    | 38,57         | 1,39             | 21,80             | 276,5                   | 342,1                 |
| Dic.18                              | 772              | 0,55             | 3,94      | 64,87     | 38,8736       | 37,8999       | 38,5150       | 40,3240          | 30.329,9              | 27.643,6                    | 44,59         | 1,15             | 19,56             | 243,2                   | 330,3                 |
| Ene.19                              | 705              | 0,55             | 3,74      | 61,25     | 38,4477       | 37,4243       | 38,1034       | 39,4346          | 33.907,9              | 30.958,9                    | 52,75         | 1,37             | 20,13             | 250,5                   | 333,5                 |
| Feb.19                              | 680              | 0,41             | 3,17      | 51,98     | 39,4279       | 38,4086       | 38,9305       | 40,1365          | 36.599,3              | 31.741,4                    | 61,82         | 1,57             | 19,43             | 242,7                   | 334,7                 |
| Mar.19                              | 750              | 0,62             | 3,31      | 60,57     | 42,3799       | 41,1798       | 42,0783       | 43,7836          | 33.543,4              | 29.859,1                    | 61,74         | 1,46             | 18,57             | 230,1                   | 329,1                 |
| Abr.19                              | 841              | 0,87             | 3,91      | 68,78     | 44,2044       | 43,0833       | 43,9750       | 45,8930          | 31.446,2              | 27.836,0                    | 62,32         | 1,41             | 18,38             | 215,8                   | 324,1                 |
| May.19                              | 923              | 0,91             | 4,27      | 73,27     | 46,0587       | 44,8931       | 45,8982       | 48,0842          | 33.448,7              | 29.515,0                    | 61,37         | 1,33             | 18,89             | 220,9                   | 305,3                 |
| 2019                                |                  |                  |           |           |               |               |               |                  |                       |                             |               |                  |                   |                         |                       |
| Abr. 30                             | 952              | 1,01             | 4,33      | 73,15     | 45,3580       | 44,0100       | 44,0100       | 46,3000          | 29.571,4              | 26.138,9                    | 64,34         | 1,42             | 19,96             | 212,0                   | 309,1                 |
| May. 1                              | 961              | 1,01             | 4,33      | 73,15     | 45,3580       | 44,0100       | 44,0100       | 46,3000          | 29.571,4              | 26.138,9                    | 64,34         | 1,42             | 19,96             | 212,0                   | 309,1                 |
| May. 2                              | 964              | 0,95             | 4,17      | 73,99     | 46,0160       | 44,7483       | 46,8400       | 48,9700          | 30.817,0              | 27.274,7                    | 64,34         | 1,40             | 18,06             | 207,0                   | 305,2                 |
| May. 3                              | 926              | 0,93             | 4,01      | 73,75     | 45,5530       | 44,4233       | 46,5000       | 48,6300          | 32.412,3              | 28.709,8                    | 61,43         | 1,35             | 18,15             | 209,0                   | 304,8                 |
| May. 6                              | 911              | 0,84             | 4,14      | 74,23     | 45,9270       | 44,8967       | 46,6200       | 48,7300          | 32.988,6              | 29.166,2                    | 61,43         | 1,34             | 18,20             | 206,0                   | 300,4                 |
| May. 7                              | 919              | 0,84             | 4,17      | 74,07     | 46,3590       | 44,8950       | 47,1900       | 49,3200          | 32.741,1              | 28.871,8                    | 60,05         | 1,30             | 18,28             | 210,0                   | 300,5                 |
| May. 8                              | 901              | 0,84             | 4,36      | 74,52     | 46,3340       | 45,0383       | 46,8000       | 48,9200          | 33.776,0              | 29.729,9                    | 59,77         | 1,29             | 18,31             | 212,0                   | 299,2                 |
| May. 9                              | 899              | 0,82             | 4,29      | 74,31     | 46,4910       | 45,5667       | 46,9300       | 49,0500          | 34.119,1              | 30.041,8                    | 59,77         | 1,29             | 17,95             | 210,0                   | 294,1                 |
| May. 10                             | 899              | 0,89             | 4,12      | 73,92     | 46,0420       | 44,9817       | 46,4900       | 48,6500          | 33.393,8              | 29.467,4                    | 59,10         | 1,28             | 17,96             | 212,0                   | 292,9                 |
| May. 13                             | 943              | 0,91             | 4,24      | 73,65     | 46,3890       | 45,4133       | 46,6900       | 48,8600          | 32.300,3              | 28.484,0                    | 59,10         | 1,27             | 18,17             | 215,0                   | 290,7                 |
| May. 14                             | 924              | 0,93             | 4,33      | 73,56     | 46,1640       | 44,9850       | 46,3740       | 48,5850          | 32.510,8              | 28.676,8                    | 59,22         | 1,28             | 18,52             | 220,0                   | 300,5                 |
| May. 15                             | 912              | 0,90             | 4,39      | 72,87     | 46,1640       | 45,1533       | 46,3300       | 48,5450          | 33.218,1              | 29.299,6                    | 59,67         | 1,29             | 18,76             | 222,0                   | 307,0                 |
| May. 16                             | 920              | 0,89             | 4,30      | 72,93     | 46,0020       | 44,8583       | 46,0390       | 48,2390          | 33.892,2              | 29.863,4                    | 59,67         | 1,30             | 18,83             | 223,0                   | 308,5                 |
| May. 17                             | 946              | 0,91             | 4,08      | 72,75     | 46,2000       | 45,0183       | 46,1600       | 48,3900          | 33.315,7              | 29.342,4                    | 59,69         | 1,29             | 18,80             | 220,0                   | 302,0                 |
| May. 20                             | 911              | 1,01             | 4,32      | 72,72     | 46,4240       | 45,3242       | 46,1100       | 48,3800          | 33.492,5              | 29.545,3                    | 59,69         | 1,29             | 18,87             | 222,0                   | 305,6                 |
| May. 21                             | 886              | 0,95             | 4,37      | 73,20     | 46,0420       | 44,8200       | 45,6000       | 47,8600          | 34.481,3              | 30.426,0                    | 60,60         | 1,32             | 19,05             | 225,0                   | 302,0                 |
| May. 22                             | 913              | 0,89             | 4,25      | 73,12     | 46,0510       | 44,7150       | 45,6300       | 47,8800          | 34.578,8              | 30.470,6                    | 63,80         | 1,39             | 19,15             | 226,0                   | 304,4                 |
| May. 23                             | 922              | 0,90             | 4,25      | 73,08     | 46,2630       | 45,1500       | 45,7000       | 47,9650          | 34.378,6              | 30.292,6                    | 63,80         | 1,38             | 19,15             | 227,0                   | 301,9                 |
| May. 24                             | 905              | 0,93             | 4,35      | 72,75     | 46,0620       | 44,9600       | 45,4600       | 47,7000          | 35.084,9              | 30.923,6                    | 62,46         | 1,36             | 19,30             | 229,0                   | 304,9                 |
| May. 27                             | 903              | 0,96             | 4,32      | 72,69     | 46,0900       | 44,9783       | 45,1000       | 47,3500          | 35.448,5              | 31.253,0                    | 62,46         | 1,36             | 19,77             | 233,0                   | 304,9                 |
| May. 28                             | 915              | 0,95             | 4,35      | 72,66     | 45,8840       | 44,7867       | 44,9200       | 47,1320          | 34.643,5              | 30.538,1                    | 62,76         | 1,37             | 19,80             | 234,0                   | 314,5                 |
| May. 29                             | 934              | 0,93             | 4,32      | 72,63     | 45,7760       | 44,5033       | 44,6560       | 46,8100          | 33.967,3              | 30.014,2                    | 62,76         | 1,37             | 19,91             | 235,5                   | 320,4                 |
| May. 30                             | 941              | 0,87             | 4,38      | 72,44     | 45,6430       | 44,4450       | 44,6400       | 46,7700          | 34.239,3              | 30.306,1                    | 62,76         | 1,38             | 19,73             | 236,0                   | 326,7                 |
| May. 31                             | 985              | 0,90             | 4,37      | 72,32     | 46,1160       | 44,8700       | 44,8700       | 46,9000          | 33.949,5              | 30.009,5                    | 62,80         | 1,36             | 19,75             | 236,0                   | 322,5                 |
| Jun. 3                              | 1.013            | 0,78             | 4,33      | 72,49     | 46,1250       | 44,8733       | 46,8700       | 49,4300          | 33.765,2              | 29.821,4                    | 62,80         | 1,36             | 19,84             | 235,0                   | 323,0                 |
| Jun. 4                              | 970              | 0,88             | 4,35      | 72,50     | 45,9560       | 44,7567       | 46,5950       | 49,1350          | 34.700,8              | 30.710,3                    | 61,90         | 1,35             | 19,92             | 235,0                   | 324,0                 |
| Jun. 5                              | 970              | 0,82             | 4,15      | 72,41     | 46,0820       | 44,8033       | 46,7100       | 49,2350          | 35.275,9              | 31.149,5                    | 59,08         | 1,28             | 19,73             | 234,0                   | 319,6                 |
| Jun. 6                              | 952              | 0,73             | 4,38      | 72,69     | 46,1200       | 44,9800       | 46,6500       | 49,2000          | 35.733,7              | 31.600,3                    | 59,08         | 1,28             | 19,83             | 233,0                   | 319,2                 |
| Jun. 7                              | 948              | 0,74             | 4,40      | 72,49     | 46,1240       | 44,8833       | 46,4800       | 49,0000          | 35.662,9              | 31.537,9                    | 59,05         | 1,28             | 19,61             | 230,0                   | 314,6                 |
| Jun. 10                             | 934              | 0,78             | 4,09      | 72,59     | 46,1380       | 44,9700       | 46,3100       | 48,8350          | 36.452,8              | 32.221,6                    | 59,05         | 1,28             | 19,81             | 230,0                   | 315,5                 |
| Jun. 11                             | 849              | 0,83             | 4,27      | 71,97     | 45,9380       | 44,7417       | 46,0150       | 48,5050          | 38.345,0              | 33.984,8                    | 60,34         | 1,31             | 20,02             | 230,0                   | 315,7                 |
| Jun. 12                             | 853              | 0,80             | 4,17      | 71,39     | 44,8790       | 43,7483       | 44,8500       | 47,1000          | 40.930,7              | 36.252,5                    | 59,34         | 1,32             | 20,14             | 233,0                   | 322,6                 |
| Jun. 13                             | 843              | 0,77             | 4,32      | 71,00     | 44,6190       | 43,5850       | 44,3900       | 46,6300          | 40.646,3              | 36.016,3                    | 61,84         | 1,39             | 20,15             | 233,5                   | 326,3                 |

## ACTIVOS EN MONEDA EXTRANJERA Y PASIVOS MONETARIOS

(millones)

| Fecha       | Oro,<br>divisas<br>y<br>coloca-<br>ciones<br>us\$ | Circulación<br>monetaria | Cuenta<br>corriente<br>en \$ en<br>el BCRA | Base<br>monetaria | Cuenta<br>corriente<br>en US\$ en<br>el BCRA | Letras y<br>Notas del<br>BCRA<br>en \$ | Letras/notas<br>BCRA<br>LELIQ dde '18<br>en US\$ | Posición<br>neta<br>de<br>pases | Pasivos<br>finan-<br>cieros<br>totales |
|-------------|---------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------------------------|-------------------|----------------------------------------------|----------------------------------------|--------------------------------------------------|---------------------------------|----------------------------------------|
|             |                                                   | \$                       | \$                                         | \$                | \$                                           | \$                                     | \$                                               | \$                              | \$                                     |
| A fin de... |                                                   |                          |                                            |                   |                                              |                                        |                                                  |                                 |                                        |
| 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                              |
| 2017        | 55.055                                            | 786.713                  | 214.400                                    | 1.001.113         | 242.290                                      | 1.000.592                              | 0                                                | 100.175                         | 2.344.170                              |
| 2018        | 65.806                                            | 859.536                  | 549.441                                    | 1.408.977         | 537.338                                      | 0                                      | 709.470                                          | 17.155                          | 2.672.940                              |
| Dic.18      | 65.806                                            | 859.536                  | 549.441                                    | 1.408.977         | 537.338                                      | 0                                      | 709.470                                          | 17.155                          | 2.672.940                              |
| Ene.19      | 66.811                                            | 807.110                  | 545.695                                    | 1.352.805         | 521.802                                      | 0                                      | 736.153                                          | 112.096                         | 2.722.856                              |
| Feb.19      | 68.015                                            | 806.109                  | 596.972                                    | 1.403.081         | 535.589                                      | 0                                      | 815.042                                          | 34.116                          | 2.787.828                              |
| Mar.19      | 66.187                                            | 804.995                  | 546.526                                    | 1.351.521         | 669.851                                      | 0                                      | 913.823                                          | 27.210                          | 2.962.405                              |
| Abr.19      | 71.663                                            | 817.956                  | 584.963                                    | 1.402.919         | 705.551                                      | 0                                      | 927.468                                          | 13.476                          | 3.049.414                              |
| May.19      | 64.779                                            | 824.343                  | 532.109                                    | 1.356.452         | 744.910                                      | 0                                      | 969.051                                          | 42.676                          | 3.113.089                              |
| 2019        |                                                   |                          |                                            |                   |                                              |                                        |                                                  |                                 |                                        |
| Abr. 26     | 71.903                                            | 814.523                  | 603.796                                    | 1.418.319         | 715.868                                      | 0                                      | 921.792                                          | 126                             | 3.056.105                              |
| Abr. 29     | 71.747                                            | 817.857                  | 592.060                                    | 1.409.917         | 718.998                                      | 0                                      | 930.332                                          | 1.481                           | 3.060.728                              |
| Abr. 30     | 71.663                                            | 817.956                  | 584.963                                    | 1.402.919         | 705.551                                      | 0                                      | 927.468                                          | 13.476                          | 3.049.414                              |
| May. 2      | 71.529                                            | 821.694                  | 575.549                                    | 1.397.243         | 715.766                                      | 0                                      | 947.044                                          | 186                             | 3.060.239                              |
| May. 3      | 71.295                                            | 823.592                  | 571.936                                    | 1.395.528         | 706.820                                      | 0                                      | 954.824                                          | 175                             | 3.057.347                              |
| May. 6      | 70.860                                            | 826.413                  | 546.219                                    | 1.372.632         | 716.100                                      | 0                                      | 976.229                                          | 2.612                           | 3.067.573                              |
| May. 7      | 68.931                                            | 828.297                  | 543.640                                    | 1.371.937         | 781.693                                      | 0                                      | 984.622                                          | 903                             | 3.139.155                              |
| May. 8      | 68.758                                            | 828.776                  | 498.789                                    | 1.327.565         | 786.180                                      | 0                                      | 1.026.501                                        | 2.806                           | 3.143.052                              |
| May. 9      | 68.431                                            | 830.532                  | 474.141                                    | 1.304.673         | 796.513                                      | 0                                      | 1.051.099                                        | 975                             | 3.153.260                              |
| May. 10     | 68.114                                            | 832.041                  | 455.367                                    | 1.287.408         | 791.931                                      | 0                                      | 1.076.857                                        | 671                             | 3.156.867                              |
| May. 13     | 67.800                                            | 831.531                  | 477.726                                    | 1.309.257         | 796.131                                      | 0                                      | 1.055.717                                        | 679                             | 3.161.784                              |
| May. 14     | 67.461                                            | 830.657                  | 502.172                                    | 1.332.829         | 778.363                                      | 0                                      | 1.037.986                                        | 639                             | 3.149.817                              |
| May. 15     | 67.306                                            | 828.484                  | 521.041                                    | 1.349.525         | 779.024                                      | 0                                      | 1.021.163                                        | 638                             | 3.150.350                              |
| May. 16     | 67.244                                            | 826.234                  | 520.895                                    | 1.347.129         | 764.415                                      | 0                                      | 1.023.850                                        | 635                             | 3.136.029                              |
| May. 17     | 66.998                                            | 823.705                  | 527.436                                    | 1.351.141         | 765.001                                      | 0                                      | 1.028.638                                        | 755                             | 3.145.535                              |
| May. 20     | 67.063                                            | 821.417                  | 516.849                                    | 1.338.266         | 760.001                                      | 0                                      | 1.041.538                                        | 628                             | 3.140.433                              |
| May. 21     | 67.103                                            | 818.642                  | 501.818                                    | 1.320.460         | 754.104                                      | 0                                      | 1.064.985                                        | 626                             | 3.140.175                              |
| May. 22     | 67.071                                            | 816.423                  | 515.349                                    | 1.331.772         | 746.185                                      | 0                                      | 1.053.819                                        | 752                             | 3.132.528                              |
| May. 23     | 66.491                                            | 815.016                  | 530.156                                    | 1.345.172         | 751.584                                      | 0                                      | 1.040.682                                        | 721                             | 3.138.159                              |
| May. 24     | 65.598                                            | 814.610                  | 500.375                                    | 1.314.985         | 756.420                                      | 0                                      | 1.048.251                                        | 2.758                           | 3.122.414                              |
| May. 27     | 65.581                                            | 816.825                  | 516.883                                    | 1.333.708         | 756.071                                      | 0                                      | 1.033.873                                        | 1.176                           | 3.124.828                              |
| May. 28     | 65.219                                            | 821.367                  | 520.053                                    | 1.341.420         | 751.221                                      | 0                                      | 1.021.622                                        | 4.113                           | 3.118.376                              |
| May. 29     | 64.681                                            | 821.367                  | 524.422                                    | 1.345.789         | 751.469                                      | 0                                      | 1.015.447                                        | 6.147                           | 3.118.852                              |
| May. 30     | 64.744                                            | 821.910                  | 523.949                                    | 1.345.859         | 752.822                                      | 0                                      | 978.067                                          | 43.879                          | 3.120.627                              |
| May. 31     | 64.779                                            | 824.343                  | 532.109                                    | 1.356.452         | 744.910                                      | 0                                      | 969.051                                          | 42.676                          | 3.113.089                              |
| Jun. 3      | 64.782                                            | 828.861                  | 576.139                                    | 1.405.000         | 747.022                                      | 0                                      | 1.005.082                                        | 3.046                           | 3.160.150                              |
| Jun. 4      | 64.751                                            | 832.627                  | 558.175                                    | 1.390.802         | 753.232                                      | 0                                      | 1.020.110                                        | 2.418                           | 3.166.562                              |
| Jun. 5      | 64.661                                            | 835.708                  | 512.568                                    | 1.348.276         | 754.175                                      | 0                                      | 1.063.947                                        | 550                             | 3.166.948                              |
| Jun. 6      | 64.660                                            | 839.491                  | 447.299                                    | 1.286.790         | 757.655                                      | 0                                      | 1.120.380                                        | 1.934                           | 3.166.759                              |
| Jun. 7      | 64.757                                            | 843.838                  | 451.229                                    | 1.295.067         | 759.369                                      | 0                                      | 1.125.422                                        | 901                             | 3.180.759                              |
| Jun. 10     | 64.699                                            | 848.534                  | 451.689                                    | 1.300.223         | 771.246                                      | 0                                      | 1.124.394                                        | 507                             | 3.196.370                              |
| Jun. 11     | 64.764                                            | 849.725                  | 452.941                                    | 1.302.666         | 769.715                                      | 0                                      | 1.122.573                                        | 592                             | 3.195.546                              |
| Jun. 12     | 64.676                                            | 850.285                  | 474.465                                    | 1.324.750         | 749.719                                      | 0                                      | 1.099.597                                        | 2.528                           | 3.176.594                              |

CONTEXTO; Entrega N° 1.558; Junio 17, 2019

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

| Fecha     | Total<br>Depósitos<br>y<br>Circulante | Total<br>Depósitos<br>en pesos<br>y dólares<br>x TC libre | Depósitos en pesos |         |         |                   |               |         | Depósitos en dólares |               |                         |       | Circulante<br>en poder<br>del<br>público<br>en pesos |
|-----------|---------------------------------------|-----------------------------------------------------------|--------------------|---------|---------|-------------------|---------------|---------|----------------------|---------------|-------------------------|-------|------------------------------------------------------|
|           |                                       |                                                           | Cuenta corriente   |         |         | Caja de<br>ahorro | Plazo<br>fijo | Otros   | Caja de<br>ahorro    | Plazo<br>fijo | Cta.<br>Cte.<br>y otros |       |                                                      |
|           |                                       |                                                           | Total              | Privado | Público |                   |               |         |                      |               |                         |       |                                                      |
| Promedios |                                       |                                                           |                    |         |         |                   |               |         |                      |               |                         |       |                                                      |
| 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                                              |
| 2017      | 2.751.861                             | 2.186.611                                                 | 1.691.835          | 294.788 | 306.680 | 364.807           | 670.220       | 55.340  | 29.861               | 22.251        | 6.429                   | 1.180 | 565.249                                              |
| 2018      | 9.608.915                             | 8.943.465                                                 | 2.432.621          | 356.431 | 425.829 | 507.699           | 1.056.525     | 86.137  | 31.404               | 22.279        | 7.725                   | 1.400 | 665.450                                              |
| Dic.18    | 4.942.907                             | 4.262.683                                                 | 2.895.502          | 410.191 | 444.570 | 577.765           | 1.283.779     | 179.196 | 32.870               | 22.999        | 8.628                   | 1.243 | 680.224                                              |
| Ene.19    | 4.673.962                             | 3.957.586                                                 | 2.906.178          | 414.878 | 385.580 | 588.381           | 1.379.698     | 137.640 | 33.517               | 23.490        | 8.843                   | 1.183 | 716.376                                              |
| Feb.19    | 4.540.606                             | 3.843.133                                                 | 2.945.799          | 417.682 | 403.303 | 553.273           | 1.453.140     | 118.401 | 33.213               | 23.039        | 9.027                   | 1.147 | 697.473                                              |
| Mar.19    | 4.459.791                             | 3.761.656                                                 | 2.943.904          | 430.117 | 388.138 | 579.565           | 1.412.022     | 134.062 | 34.405               | 24.229        | 9.052                   | 1.124 | 698.135                                              |
| Abr.19    | 4.383.237                             | 3.676.809                                                 | 2.950.369          | 442.556 | 390.741 | 602.738           | 1.377.510     | 136.826 | 34.945               | 25.225        | 8.640                   | 1.081 | 706.429                                              |
| May.19    | 4.381.182                             | 3.663.094                                                 | 3.039.894          | 460.708 | 421.364 | 602.878           | 1.405.314     | 149.631 | 35.255               | 25.688        | 8.413                   | 1.154 | 718.088                                              |
| 2019      |                                       |                                                           |                    |         |         |                   |               |         |                      |               |                         |       |                                                      |
| Abr. 26   | 4.389.468                             | 3.693.992                                                 | 2.999.952          | 456.305 | 431.093 | 584.942           | 1.377.881     | 149.731 | 34.702               | 25.060        | 8.544                   | 1.098 | 695.476                                              |
| Abr. 29   | 4.416.171                             | 3.715.314                                                 | 3.023.734          | 460.143 | 425.385 | 624.013           | 1.365.974     | 148.219 | 34.579               | 24.958        | 8.462                   | 1.159 | 700.857                                              |
| Abr. 30   | 4.429.319                             | 3.727.439                                                 | 3.034.139          | 458.646 | 405.671 | 654.875           | 1.371.434     | 143.513 | 34.665               | 25.055        | 8.425                   | 1.185 | 701.880                                              |
| May. 2    | 4.426.491                             | 3.714.773                                                 | 3.021.773          | 461.977 | 374.622 | 679.437           | 1.371.777     | 133.960 | 34.650               | 25.058        | 8.426                   | 1.166 | 711.718                                              |
| May. 3    | 4.424.515                             | 3.708.037                                                 | 3.015.117          | 451.878 | 362.353 | 685.282           | 1.384.604     | 131.000 | 34.646               | 25.059        | 8.420                   | 1.167 | 716.478                                              |
| May. 6    | 4.407.280                             | 3.682.956                                                 | 2.990.776          | 466.415 | 353.929 | 664.893           | 1.377.557     | 127.982 | 34.609               | 25.055        | 8.401                   | 1.153 | 724.324                                              |
| May. 7    | 4.429.409                             | 3.704.121                                                 | 2.995.601          | 448.838 | 366.913 | 671.588           | 1.392.700     | 115.562 | 35.426               | 25.776        | 8.471                   | 1.179 | 725.288                                              |
| May. 8    | 4.420.418                             | 3.692.144                                                 | 2.977.824          | 452.076 | 360.483 | 658.849           | 1.391.996     | 114.420 | 35.716               | 26.084        | 8.437                   | 1.195 | 728.274                                              |
| May. 9    | 4.300.569                             | 3.569.938                                                 | 2.963.361          | 450.777 | 358.607 | 641.349           | 1.397.717     | 114.911 | 35.681               | 26.065        | 8.430                   | 1.186 | 730.631                                              |
| May. 10   | 4.312.812                             | 3.581.936                                                 | 2.976.889          | 437.963 | 389.815 | 629.601           | 1.403.585     | 115.925 | 35.591               | 25.970        | 8.427                   | 1.194 | 730.876                                              |
| May. 13   | 4.318.590                             | 3.590.129                                                 | 2.986.799          | 461.673 | 421.393 | 587.685           | 1.393.915     | 122.133 | 35.490               | 25.978        | 8.309                   | 1.203 | 728.461                                              |
| May. 14   | 4.330.438                             | 3.608.427                                                 | 3.009.772          | 457.637 | 431.536 | 588.898           | 1.406.549     | 125.152 | 35.215               | 25.671        | 8.388                   | 1.156 | 722.011                                              |
| May. 15   | 4.337.253                             | 3.619.679                                                 | 3.022.163          | 466.834 | 442.257 | 594.242           | 1.394.418     | 124.412 | 35.148               | 25.625        | 8.367                   | 1.156 | 717.574                                              |
| May. 16   | 4.329.813                             | 3.613.329                                                 | 3.016.578          | 451.700 | 447.304 | 593.259           | 1.397.322     | 126.993 | 35.103               | 25.594        | 8.376                   | 1.133 | 716.484                                              |
| May. 17   | 4.368.485                             | 3.652.140                                                 | 3.055.083          | 450.962 | 459.304 | 587.070           | 1.401.569     | 156.178 | 35.121               | 25.588        | 8.399                   | 1.134 | 716.345                                              |
| May. 20   | 4.387.137                             | 3.672.955                                                 | 3.074.844          | 457.798 | 492.330 | 572.646           | 1.405.302     | 146.768 | 35.183               | 25.608        | 8.435                   | 1.140 | 714.182                                              |
| May. 21   | 4.376.286                             | 3.666.410                                                 | 3.067.568          | 450.804 | 490.413 | 558.701           | 1.422.209     | 145.441 | 35.226               | 25.627        | 8.484                   | 1.115 | 709.876                                              |
| May. 22   | 4.374.322                             | 3.665.339                                                 | 3.068.452          | 455.171 | 499.154 | 544.471           | 1.419.740     | 149.916 | 35.111               | 25.547        | 8.429                   | 1.135 | 708.983                                              |
| May. 23   | 4.388.117                             | 3.678.294                                                 | 3.080.302          | 456.613 | 503.042 | 544.862           | 1.423.105     | 152.680 | 35.176               | 25.617        | 8.442                   | 1.117 | 709.823                                              |
| May. 24   | 4.386.156                             | 3.674.573                                                 | 3.073.589          | 460.570 | 426.966 | 546.067           | 1.428.852     | 211.134 | 35.352               | 25.823        | 8.431                   | 1.098 | 711.583                                              |
| May. 27   | 4.391.231                             | 3.677.808                                                 | 3.075.498          | 471.163 | 425.641 | 546.022           | 1.419.447     | 213.225 | 35.430               | 25.906        | 8.380                   | 1.144 | 713.423                                              |
| May. 28   | 4.410.272                             | 3.696.536                                                 | 3.095.314          | 474.364 | 426.074 | 548.494           | 1.431.303     | 215.079 | 35.366               | 25.775        | 8.461                   | 1.130 | 713.736                                              |
| May. 29   | 4.416.600                             | 3.702.234                                                 | 3.098.360          | 483.609 | 430.472 | 562.295           | 1.398.923     | 223.061 | 35.522               | 25.984        | 8.299                   | 1.239 | 714.366                                              |
| May. 30   | 4.424.610                             | 3.708.689                                                 | 3.105.801          | 486.794 | 415.719 | 583.400           | 1.425.165     | 194.723 | 35.464               | 25.903        | 8.407                   | 1.154 | 715.921                                              |
| May. 31   | 4.429.290                             | 3.712.042                                                 | 3.109.171          | 477.722 | 392.018 | 674.227           | 1.436.167     | 129.037 | 35.463               | 25.896        | 8.478                   | 1.089 | 717.248                                              |
| Jun. 3    | 4.463.384                             | 3.738.454                                                 | 3.133.832          | 487.643 | 413.840 | 674.513           | 1.421.379     | 136.457 | 35.566               | 26.012        | 8.404                   | 1.150 | 724.930                                              |
| Jun. 4    | 4.456.867                             | 3.729.077                                                 | 3.124.625          | 474.856 | 412.714 | 669.293           | 1.434.088     | 133.674 | 35.556               | 26.017        | 8.436                   | 1.103 | 727.790                                              |
| Jun. 5    | 4.449.344                             | 3.715.985                                                 | 3.111.363          | 477.265 | 386.623 | 674.704           | 1.426.538     | 146.233 | 35.566               | 26.075        | 8.391                   | 1.100 | 733.359                                              |
| Jun. 6    | 4.437.525                             | 3.697.432                                                 | 3.094.119          | 463.690 | 380.267 | 686.355           | 1.431.104     | 132.703 | 35.489               | 26.007        | 8.396                   | 1.086 | 740.093                                              |
| Jun. 7    | 4.440.429                             | 3.692.284                                                 | 3.088.138          | 459.999 | 382.871 | 675.246           | 1.437.429     | 132.593 | 35.538               | 26.080        | 8.387                   | 1.071 | 748.145                                              |
| Jun. 10   | 4.307.879                             | 3.556.037                                                 | 3.056.811          | 461.524 | 386.844 | 631.933           | 1.429.334     | 147.176 | 35.659               | 26.204        | 8.302                   | 1.153 | 751.842                                              |
| Jun. 11   | 4.316.675                             | 3.569.288                                                 | 3.071.182          | 454.477 | 423.379 | 614.968           | 1.440.974     | 137.384 | 35.579               | 26.105        | 8.378                   | 1.096 | 747.387                                              |
| Jun. 12   | 4.331.105                             | 3.586.490                                                 | 3.087.922          | 467.882 | 436.520 | 600.919           | 1.435.976     | 146.625 | 35.612               | 26.146        | 8.385                   | 1.081 | 744.615                                              |

\* 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<br>(Nueva<br>York,<br>us\$/onza) |          |
|-----------|----|-------------------|--------|--------|--------|--------|---------------------|---------------|----------|------------|----------|--------------------------------------|----------|
|           |    | DEG               | Libra  | Euro   | Yen    | Yuan   | Real                | Prime         | Libor    | Nueva York |          |                                      | Tokio    |
|           |    | (us\$ por unidad) |        |        |        |        | (unidades por us\$) | (anual,<br>%) |          | Dow Jones  | Nasdaq   |                                      | Nikkei   |
| Promedios |    |                   |        |        |        |        |                     |               |          |            |          |                                      |          |
| 2015      |    | 1,3991            | 1,5282 | 1,1094 | 121,05 | 6,2847 | 3,3383              | 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 | 3,4823              | 3,51          | 1,06     | 17.924,10  | 4.986,26 | 16.914,49                            | 1.248,69 |
| 2017      |    | 1,3813            | 1,2885 | 1,1299 | 112,13 | 6,7565 | 3,1919              | 4,10          | 1,48     | 21.741,98  | 6.232,19 | 20.196,47                            | 1.257,45 |
| 2018      |    | 1,4158            | 1,3353 | 1,1812 | 110,45 | 6,6163 | 3,6546              | 4,91          | 2,49     | 25.036,82  | 7.418,15 | 22.315,16                            | 1.268,46 |
| Dic.18    |    | 1,3857            | 1,2677 | 1,1388 | 112,36 | 6,8851 | 3,8819              | 5,36          | 2,89     | 23.767,84  | 6.801,09 | 20.942,71                            | 1.251,75 |
| Ene.19    |    | 1,3939            | 1,2879 | 1,1422 | 109,17 | 6,7898 | 3,7459              | 5,50          | 2,85     | 24.145,54  | 6.972,53 | 20.397,99                            | 1.291,23 |
| Feb.19    |    | 1,3917            | 1,3000 | 1,1348 | 110,33 | 6,7446 | 3,7222              | 5,50          | 2,74     | 25.575,03  | 7.432,20 | 21.084,12                            | 1.319,24 |
| Mar.19    |    | 1,3914            | 1,3170 | 1,1302 | 111,22 | 6,7116 | 3,8404              | 5,50          | 2,67     | 25.770,24  | 7.629,38 | 21.423,28                            | 1.299,77 |
| Abr.19    |    | 1,3873            | 1,3040 | 1,1239 | 111,67 | 6,7169 | 3,8975              | 5,50          | 2,63     | 26.398,76  | 7.994,88 | 21.991,57                            | 1.284,15 |
| May.19    |    | 1,3816            | 1,2842 | 1,1186 | 110,18 | 6,8551 | 3,9987              | 5,50          | 2,57     | 25.788,29  | 7.797,53 | 21.399,31                            | 1.283,42 |
| 2019      |    |                   |        |        |        |        |                     |               |          |            |          |                                      |          |
| Abr.      | 30 | 1,3858            | 1,3010 | 1,1218 | 111,70 | 6,7411 | 3,9447              | 5,50          | 2,62     | 26.592,91  | 8.095,39 | 22.258,73                            | 1.282,80 |
| May.      | 1  | 1,3875            | 1,3066 | 1,1232 | 111,56 | 6,7327 | 3,9398              | 5,50          | 2,61     | 26.430,14  | 8.049,64 | 22.258,73                            | 1.282,80 |
| May.      | 2  | 1,3856            | 1,3058 | 1,1212 | 111,71 | 6,7417 | 3,9644              | 5,50          | 2,64     | 26.307,79  | 8.036,77 | 22.258,73                            | 1.269,70 |
| May.      | 3  | 1,3831            | 1,2999 | 1,1155 | 111,92 | 6,7541 | 3,9382              | 5,50          | 2,62     | 26.504,95  | 8.164,00 | 22.258,73                            | 1.279,20 |
| May.      | 6  | 1,3856            | 1,2999 | 1,1199 | 111,92 | 6,7692 | 3,9618              | 5,50          | 2,62     | 26.438,48  | 8.123,29 | 22.258,73                            | 1.281,70 |
| May.      | 7  | 1,3856            | 1,3089 | 1,1185 | 110,72 | 6,7640 | 3,9874              | 5,50          | 2,59     | 25.965,09  | 7.963,76 | 21.923,72                            | 1.283,50 |
| May.      | 8  | 1,3854            | 1,3017 | 1,1202 | 110,01 | 6,7700 | 3,9338              | 5,50          | 2,58     | 25.967,33  | 7.943,32 | 21.602,59                            | 1.279,40 |
| May.      | 9  | 1,3837            | 1,2984 | 1,1193 | 109,95 | 6,8127 | 3,9667              | 5,50          | 2,58     | 25.828,36  | 7.910,59 | 21.402,13                            | 1.283,50 |
| May.      | 10 | 1,3860            | 1,3022 | 1,1230 | 109,85 | 6,8089 | 3,9572              | 5,50          | 2,59     | 25.942,37  | 7.916,94 | 21.344,92                            | 1.285,70 |
| May.      | 13 | 1,3848            | 1,3025 | 1,1245 | 109,75 | 6,8673 | 3,9884              | 5,50          | 2,59     | 25.324,99  | 7.647,02 | 21.191,28                            | 1.300,10 |
| May.      | 14 | 1,3839            | 1,2952 | 1,1226 | 109,58 | 6,8856 | 3,9782              | 5,50          | 2,55     | 25.532,05  | 7.734,49 | 21.067,23                            | 1.294,70 |
| May.      | 15 | 1,3823            | 1,2907 | 1,1183 | 109,65 | 6,8683 | 4,0025              | 5,50          | 2,55     | 25.648,02  | 7.822,15 | 21.188,56                            | 1.296,30 |
| May.      | 16 | 1,3820            | 1,2823 | 1,1203 | 109,46 | 6,8850 | 4,0132              | 5,50          | 2,55     | 25.862,68  | 7.898,05 | 21.062,98                            | 1.285,00 |
| May.      | 17 | 1,3790            | 1,2757 | 1,1172 | 109,94 | 6,9114 | 4,0838              | 5,50          | 2,55     | 25.764,00  | 7.816,29 | 21.250,09                            | 1.274,50 |
| May.      | 20 | 1,3782            | 1,2741 | 1,1167 | 110,17 | 6,9125 | 4,1050              | 5,50          | 2,56     | 25.679,90  | 7.702,38 | 21.301,73                            | 1.276,10 |
| May.      | 21 | 1,3772            | 1,2696 | 1,1161 | 110,15 | 6,9120 | 4,0804              | 5,50          | 2,56     | 25.877,33  | 7.785,72 | 21.272,45                            | 1.272,00 |
| May.      | 22 | 1,3779            | 1,2668 | 1,1171 | 110,51 | 6,9129 | 4,0222              | 5,50          | 2,57     | 25.776,61  | 7.750,84 | 21.283,37                            | 1.273,60 |
| May.      | 23 | 1,3766            | 1,2646 | 1,1139 | 110,22 | 6,9150 | 4,0507              | 5,50          | 2,56     | 25.940,47  | 7.628,28 | 21.151,14                            | 1.284,80 |
| May.      | 24 | 1,3798            | 1,2693 | 1,1187 | 109,71 | 6,9048 | 4,0316              | 5,50          | 2,55     | 25.940,47  | 7.637,01 | 21.117,22                            | 1.283,00 |
| May.      | 27 | 1,3798            | 1,2693 | 1,1187 | 109,71 | 6,9048 | 4,0316              | 5,50          | 2,55     | 25.940,47  | 7.637,01 | 21.182,58                            | 1.283,00 |
| May.      | 28 | 1,3798            | 1,2674 | 1,1192 | 109,52 | 6,9109 | 4,0269              | 5,50          | 2,54     | 25.347,77  | 7.607,35 | 21.260,14                            | 1.276,50 |
| May.      | 29 | 1,3783            | 1,2643 | 1,1156 | 109,27 | 6,9155 | 3,9959              | 5,50          | 2,52     | 25.126,41  | 7.547,31 | 21.003,37                            | 1.280,60 |
| May.      | 30 | 1,3771            | 1,2631 | 1,1134 | 109,57 | 6,9056 | 3,9714              | 5,50          | 2,54     | 25.169,88  | 7.567,72 | 20.942,53                            | 1.287,10 |
| May.      | 31 | 1,3776            | 1,2581 | 1,1151 | 109,33 | 6,9035 | 3,9401              | 5,50          | 2,52     | 24.815,04  | 7.453,15 | 20.601,19                            | 1.305,80 |
| Jun.      | 3  | 1,3805            | 1,2647 | 1,1185 | 108,25 | 6,9062 | 3,8997              | 5,50          | 2,46     | 24.819,78  | 7.333,02 | 20.410,88                            | 1.322,70 |
| Jun.      | 4  | 1,3841            | 1,2690 | 1,1244 | 108,02 | 6,9123 | 3,8704              | 5,50          | 2,42     | 25.332,18  | 7.527,12 | 20.408,54                            | 1.323,40 |
| Jun.      | 5  | 1,3841            | 1,2710 | 1,1257 | 108,12 | 6,9104 | 3,8605              | 5,50          | 2,41     | 25.539,57  | 7.575,48 | 20.776,10                            | 1.328,30 |
| Jun.      | 6  | 1,3828            | 1,2691 | 1,1266 | 108,24 | 6,9140 | 3,8720              | 5,50          | 2,38     | 25.720,66  | 7.615,55 | 20.774,04                            | 1.337,60 |
| Jun.      | 7  | 1,3834            | 1,2716 | 1,1273 | 108,48 | 6,9112 | 3,8565              | 5,50          | 2,37     | 25.983,94  | 7.742,10 | 20.884,71                            | 1.341,20 |
| Jun.      | 10 | 1,3846            | 1,2675 | 1,1301 | 108,49 | 6,9342 | 3,8784              | 5,50          | 2,35     | 26.062,68  | 7.823,17 | 21.134,42                            | 1.324,70 |
| Jun.      | 11 | 1,3856            | 1,2700 | 1,1320 | 108,60 | 6,9166 | 3,8658              | 5,50          | 2,35     | 26.048,51  | 7.822,57 | 21.204,28                            | 1.326,40 |
| Jun.      | 12 | 1,3863            | 1,2734 | 1,1323 | 108,45 | 6,9129 | 3,8431              | 5,50          | 2,34     | 26.004,83  | 7.792,72 | 21.129,72                            | 1.331,90 |
| Jun.      | 13 | 1,3843            | 1,2670 | 1,1289 | 108,33 | 6,9208 | 3,8423              | 5,50          | 2,32     | 26.106,77  | 7.837,13 | 21.032,00                            | 1.339,20 |