

# CONTEXTO

Entrega N° 1.564

Jul. 29, 2019

## La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

### COMO LO VEO

Ya falta muy poco, para las PASO, la terminación de las obras y los avisos de campaña. Mientras tanto la realidad continúa, más allá de que haya logrado quitar a la situación económica del centro de la campaña electoral. No estamos en el tobogán de 2018, pero -más allá del agro- la recuperación es lenta.

### CLAVES

- ♦ Las declaraciones de los 3 Fernández no le cambiarán el voto a los incondicionales K, pero le ayudarán a decidir a los indecisos. Al parecer, en términos electorales con esto basta.
- ♦ En las 3 primeras semanas de julio, según FIEL el aumento combinado de los precios al consumidor fue de 2%, exactamente igual a junio y un punto porcentual por debajo de mayo.
- ♦ La actividad económica se estancó entre abril y mayo, aumentando 2,6% entre mayo de 2018 y de 2019.
- ♦ Boris Johnson asumió el cargo de primer ministro de UK con los tapones de punta. Veremos.

### ME PREGUNTO

Ir a votar es irracional, porque ningún voto individual decide una elección presidencial. Afortunadamente, ignoramos esta verdad y votamos.

### SEMAFOROS

ROJO



AMARILLO



VERDE

☺ El FMI actualizó los pronósticos macroeconómicos de los países miembros. Ahora calcula que el PBI mundial crecerá 3,2% en 2019 y 3,5% en 2020. Menos de una décima de punto porcentual de lo que calculaba hace 90 días. Ningún líder político tiene premura para adoptar decisiones, frente a estos números.

### EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Oferta y demanda de segundas y terceras marcas
- ♦ ¿Dónde están las exportaciones?
- ♦ PBI EEUU. Segundo trimestre “populista”
- ♦ PBI mundial según el FMI
- ♦ A la memoria de Osvaldo Emilio Baccino
- ♦ Richard Vincent Gilbert

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

“La gran diferencia entre sexo pagando y sexo gratis es que el primero generalmente sale más barato”. Brendan Francis.

## COMO LO VEO

*“Hay 2 clases de paz: la paz real y la paz perfecta. La paz real significa el fin de la guerra; la paz perfecta significa el fin del conflicto. Podemos aspirar a lograr la primera, pero nunca podremos alcanzar la segunda”.*

*(Fuente: Nixon, R.: In the arena. A memoir of victory, defeat and renewal, Simon & Schuster, 1990).*

**Ya falta muy poco, para las PASO, la terminación de las obras y los avisos de campaña. Mientras tanto la realidad continúa, más allá de que haya logrado quitar a la situación económica del centro de la campaña electoral. No estamos en el tobogán de 2018, pero -más allá del agro- la recuperación es lenta.**

### **¿Qué dicen las encuestas, a medida que nos acercamos a las PASO?**

Que la distancia entre los Fernández y Macri-Pichetto, se sigue achicando. **Contexto** insiste con un punto de naturaleza numérica: si, como dice la mayoría de los encuestadores más profesionales, la diferencia es de aproximadamente 3 puntos porcentuales, asignar los votos de Del Caño a los Fernández, los de Espert y Gómez Centurión a Macri-Pichetto, y los de Lavagna “como a usted le parezca”, implica que gana el oficialismo. Por poco, pero gana. Por lo cual, error tipo I, error tipo II, ésta es la base sobre la que hay que seguir adoptando las decisiones.

## IPC según FIEL, en julio

IPC FIEL julio, primera semana 1,2%; segunda, 0,4%; tercera 0,4%. Combinado de las 3 semanas, 2%. Combinado de las 3 primeras semanas de mayo 3%, y de las de junio, 2%.

### Calvo: 2 grandes verdades y una tontería

La semana pasada se reprodujo en Argentina un reportaje realizado al economista argentino Guillermo Calvo, muy citado en esta newsletter. El referido reportaje contiene 2 grandes verdades y una tontería.

Las 2 grandes verdades son la importancia de la cuestión de la credibilidad (mejor, dicho la falta de credibilidad de la población, con respecto a los anuncios y las decisiones del gobierno de turno) y la muy baja tasa de inversión.

Califico como tontería a un razonamiento lógico cuyo punto de partida, desde el punto de vista empírico, es... ¡no creíble! En efecto, el punto de Calvo es que, si triunfara, Cristina Fernández de Kirchner no tendría más remedio que implementar las reformas estructurales; y como Macri sería el jefe de la oposición, y realizaría una oposición responsable, la credibilidad de un gobierno presidido por CFK sería mayor que la generada por un segundo período de Macri.

Impecable pero... ¡absurdo!, porque nadie cree que, aún forzado por las circunstancias, un gobierno presidido por los Fernández llevaría adelante las referidas reformas estructurales.

Alguna vez John Maynard Keynes dijo “yo no soy keynesiano”. Calvo, “padre” de la valiosa idea de poner la cuestión de la credibilidad en el centro de los análisis, en este caso no aplicó lo que predica. Como somos muy amigos, y como los amigos están para señalar las metidas de pata, afectuosamente le envié un email donde en “asunto” puse: GUILLERMO, ¿ESTÁS EN PEDO?

## **¿Quo vadis, Inglaterra?**

Boris Johnson es el nuevo primer ministro de Inglaterra. Sus primeras declaraciones indican que arrancó “con los tapones de punta”, con respecto a la cuestión del Brexit, para encarar la cual fue electo y sobre la cual tiene una posición dura. Palabra más, palabra menos, de la Unión Europea nos vamos a fines de octubre próximo, como sea”. Veremos.

## **¿Y entonces?**

Entreténgase, si quiere, con algunas de las barbaridades que se dicen y hacen durante la campaña; pero no se agote en esto y mucho menos se angustie.

Piense con la cabeza, no con el estómago.

Con los números que se conocen hoy, la cuestión no es tanto el resultado de la elección cuanto qué va a hacer el oficialismo durante su segundo período de gobierno. Cuestión abierta, no me pregunte a mí porque probablemente en este momento ni ellos lo saben.

Seamos secuenciales, primero la elección luego el planteo de cómo cabe esperar que encaren el arranque del período 2019-2023.

¡Animo!

## OFERTA Y DEMANDA DE SEGUNDAS Y TERCERAS MARCAS

El ser humano que no puede comprar un auto de lujo no se desplaza caminando; quien no puede comprar un vestido de seda no anda desnudo; y quien no puede comprar Coca Cola o Pepsi, no se muere de sed.

Porque, en general, más de un bien satisface una misma necesidad. Claro que no existen los sustitutos perfectos, pero no conozco a nadie que porque no consiguió entradas para ver determinada película, en determinada función de determinado cine, se suicidó. Vio otra película, salió a comer con amigos, etc.

La demanda de segundas y terceras marcas tiene un componente permanente y otro transitorio. Nunca voy a comprar el auto más caro de mi marca preferida (Peugeot), de manera que permanentemente demando “segundos y terceros modelos”, dentro de una misma marca. Pero por razones coyunturales puedo dejar de tomar Coca o Pepsi, y comenzar a tomar “ordicola”, hasta que recupere el poder adquisitivo de mis ingresos.

Estoy dejando de lado la demanda de primeras marcas como cuestión de prestigio, o de señal de calidad, más allá de sus propiedades intrínsecas. Nadie puede “quedar bien” obsequiando un bien de segundas o terceras marcas, de la misma manera que nadie que se precie puede comprar perfumes o vinos baratos, aunque no esté en condiciones de evaluar el bien desde el punto de vista de su calidad.

Digresión. No me estoy refiriendo al caso de los medicamentos, donde algunos gobiernos obligan a recetar con el nombre genérico, y no con el que cada laboratorio designa a cada medicamento. Porque yo, como paciente, no tengo cómo verificar la calidad de cada una de las variedades de un mismo remedio, fabricado por diferentes laboratorios, pero puedo tener una imagen de confianza diferente de cada de estos.

Los oferentes inteligentes actúan en consecuencia. Volvamos al caso de los autos. ¿Cuántos modelos de una misma marca se venden en una concesionaria? Digamos que 10. Esto quiere decir que los fabricantes de autos elaboran primeras, segundas, terceras y enésimas marcas. Un buen vendedor, viendo que no estoy dispuesto a comprar el modelo más caro, no me dejará irme del local, sino que replanteará la operación diciéndome que “el modelo más caro es para los ignorantes que están llenos de plata, pero tenemos éste para gente inteligente... y de menores recursos... como usted”.

El caso de las gaseosas es verdaderamente interesante. En 2002 (gran crisis, aclaro, porque esto se puede leer en el futuro), el padre de uno de mis alumnos de la Universidad de San Andrés, fabricaba y vendía “ordicola”. Tal como era de esperar, en el medio de la crisis al señor le iba muy bien, porque había aumentado la demanda por sus productos. Con gran sentido del humor, luego de pasarme los datos mi alumno me preguntó: esta crisis, ¿no podría durar un poco más?

No siempre los oferentes pueden satisfacer el cambio en la demanda que deriva de una modificación del ingreso de los consumidores. La camisa que en condiciones normales hubiera tirado, porque me compré una nueva, ahora la llevo a la costurera, quien le cambia el cuello o le emprolija los puños; de la misma manera que los zapatos que en condiciones normales hubieran terminado en el tacho de la basura, porque me compré otro par, ahora van al zapatero, quien le reemplaza la media suela (¿sabrán los jóvenes que lean esto, de qué estoy hablando? Si no lo saben, que les pregunten a sus padres y a sus abuelos).

Lo cual implica que, al igual que el padre de mi exalumno, las costureras y los zapateros están pasando por un buen momento. Pero como no se chupan el dedo, saben que se trata de una mejora transitoria, porque cuando la situación de normalice la demanda por sus servicios volverá a su nivel normal.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.564; Julio 29, 2019.

## **¿DÓNDE ESTÁN LAS EXPORTACIONES?**

En junio pasado Argentina exportó mercaderías por valor de u\$s 5.235 M. e importó por valor de u\$s 4.174 M. Por lo cual tuvo un superávit comercial de u\$s 1.061 M.

Entre junio de 2018 y de 2019 el valor de las exportaciones aumentó 1,9%, mientras que el de las importaciones declinó 23,5%.

Mientras que comparando el primer semestre del año pasado y del presente, el valor de las exportaciones aumentó 2,4%, mientras que el de las importaciones declinó 27,9%. Lo cual explica que mientras durante los 6 primeros meses de 2018 el balance comercial fue deficitario en u\$s 4.865 M., durante los 6 primeros meses de 2019 fue superavitario en 5.588 M.

Todo este vuelco se debió a la fortísima declinación del valor de las importaciones, como muestra la porción inferior del cuadro que acompaña estas líneas.

¿Dónde está la cosecha de 145 M. de toneladas?, pregunta mi tía Carlota. Hasta junio inclusive, por lo menos, no aparece en las cuentas externas.

El otro cuadro adjunto desagrega la variación de los valores, en términos de cambios en los precios por una parte, y modificaciones en las cantidades por la otra; y también tanto las importaciones como las exportaciones totales, por tipos de mercaderías.

Los términos del intercambio se siguen deteriorando, porque entre junio de 2018 y de 2019, mientras en promedio los precios en dólares de las exportaciones cayeron 10,2%, los de las importaciones declinaron 5,6%.

En cuanto a las compras y ventas al exterior por tipo de producto, del lado de las exportaciones nótese el estancamiento del valor de las de productos primarios (porque el aumento del volumen se compensó con la caída de los precios); el aumento de las exportaciones de combustibles y energía y la caída de las manufacturas de origen industrial. Mientras que del lado de las importaciones, las caídas son generalizadas, aunque -tal como era de esperar- menores en bienes intermedios que en bienes de consumo y de capital.

¡Animo!

**BALANCE COMERCIAL**

Período	Expor- taciones (millones de u\$s)	Impor- taciones	Saldo	Saldo (% de ex- portac.)	Expor- taciones (var. anuales, en %)	Impor- taciones	Saldo
2008	70.023,0	57.423,0	12.600	18,0	25,5	28,4	13,8
2009	55.668,0	38.780,0	16.888	30,3	-20,5	-32,5	34,0
2010	68.175,0	56.794,0	11.381	16,7	22,5	46,5	-32,6
2011	82.981,0	73.942,0	9.039	10,9	21,7	30,2	-20,6
2012	79.982,0	67.977,0	12.005	15,0	-3,6	-8,1	32,8
2013	75.964,0	74.443,0	1.521	2,0	-5,0	9,5	-87,3
2014	68.336,0	65.229,0	3.107	4,5	-10,0	-12,4	104,3
2015	56.789,0	59.759,0	-2.970	-5,2	-16,9	-8,4	
2016	57.879,0	55.911,0	1.968	3,4	1,9	-6,4	
2017	58.622,0	66.930,0	-8.308	-14,2	1,3	19,7	
2018	61.620,0	65.443,0	-3.823	-6,2	5,1	-2,2	
6m2018	30.035	34.900	-4.865	-16,2			
6m2019	30.751	25.163	5.588	18,2	2,4	-27,9	
Ene. 16	3.875	4.124	-249	-6,4	1,9	-1,7	
Feb.	4.143	4.097	46	1,1	7,0	2,7	
Mar.	4.426	4.556	-130	-2,9	1,0	-9,9	
Abr.	4.743	4.423	320	6,7	-8,0	-10,7	
May.	5.377	4.874	503	9,4	3,3	-2,4	
Jun.	5.307	5.048	259	4,9	-12,2	-12,4	
Jul.	4.991	4.713	278	5,6	-10,4	-16,9	
Ago.	5.770	5.175	595	10,3	12,4	-4,8	
Set.	5.042	4.800	242	4,8	-2,3	-13,0	
Oct.	4.729	4.783	-54	-1,1	-6,0	-3,0	
Nov.	4.848	4.723	125	2,6	21,1	-0,3	
Dic.	4.628	4.595	33	0,7	35,1	1,7	
Ene. 17	4.291	4.344	-53	-1,2	10,7	5,3	
Feb.	3.899	4.117	-218	-5,6	-5,9	0,5	
Mar.	4.564	5.475	-911	-20,0	3,1	20,2	
Abr.	4.867	4.973	-106	-2,2	2,6	12,4	
May.	5.493	6.064	-571	-10,4	2,2	24,4	
Jun.	5.152	5.898	-746	-14,5	-2,9	16,8	
Jul.	5.298	6.043	-745	-14,1	6,2	28,2	
Ago.	5.265	6.317	-1.052	-20,0	-8,8	22,1	
Set.	5.268	5.966	-698	-13,2	4,5	24,3	
Oct.	5.280	6.207	-927	-17,6	11,7	29,8	
Nov.	4.668	6.162	-1.494	-32,0	-3,7	30,5	
Dic.	4.577	5.364	-787	-17,2	-1,1	16,7	
Ene. 18	4.810	5.737	-927	-19,3	12,1	32,1	
Feb.	4.304	5.196	-892	-20,7	10,4	26,2	
Mar.	5.406	5.960	-554	-10,2	18,4	8,9	
Abr.	5.215	6.102	-887	-17,0	7,2	22,7	
May.	5.164	6.447	-1.283	-24,8	-6,0	6,3	
Jun.	5.136	5.458	-322	-6,3	-0,3	-7,5	
Jul.	5.407	6.179	-772	-14,3	2,1	2,3	
Ago.	5.179	6.310	-1.131	-21,8	-1,6	-0,1	
Set.	5.013	4.699	314	6,3	-4,8	-21,2	
Oct.	5.355	5.077	278	5,2	1,4	-18,2	
Nov.	5.349	4.365	984	18,4	14,6	-29,2	
Dic.	5.282	3.913	1.369	25,9	15,4	-27,1	
Ene. 19	4.586	4.214	372	8,1	-4,7	-26,5	
Feb.	4.464	4.004	460	10,3	3,7	-22,9	
Mar.	5.136	3.953	1.183	23,0	-5,0	-33,7	
Abr.	5.313	4.174	1.139	21,4	1,9	-31,6	
May.	6.017	4.644	1.373	22,8	16,5	-28,0	
Jun.	5.235	4.174	1.061	20,3	1,9	-23,5	

### COMERCIO EXTERIOR: VALORES, PRECIOS Y CANTIDADES

(variaciones, en %)

Rubros y usos	Jun 2019/jun 2018		
	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	1,9	-10,2	13,5
Productos primarios	0,3	-9,8	11,2
Manufacturas origen agropecuario	12,1	-15,8	33,1
Manufacturas origen industrial	-12,0	-5,6	-6,8
Combustibles y energía	34,2	-15,3	58,5
IMPORTACION	-23,5	-5,6	-19
Bienes de capital	-24,1	-8,4	-17,1
Bienes intermedios	-9,5	-3,5	-6,2
Combustibles y lubricantes	-32,1	-1,3	-31,2
Piezas y accesorios bienes capital	-22,9	-8,5	-15,7
Bienes de consumo	-24,5	-0,9	-23,8
Vehículos automotores de pasajeros	-59,9	6,0	-62,2

Rubros y usos	Jun 2019/jun 2018		
	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	1,9	-10,2	13,5
Combustibles y energía	34,2	-15,3	58,5
Manufacturas origen agropecuario	12,1	-15,8	33,1
Productos primarios	0,3	-9,8	11,2
Manufacturas origen industrial	-12,0	-5,6	-6,8
IMPORTACION	-23,5	-5,6	-19
Vehículos automotores de pasajeros	-59,9	6,0	-62,2
Combustibles y lubricantes	-32,1	-1,3	-31,2
Bienes de consumo	-24,5	-0,9	-23,8
Bienes de capital	-24,1	-8,4	-17,1
Piezas y accesorios bienes capital	-22,9	-8,5	-15,7
Bienes intermedios	-9,5	-3,5	-6,2

CONTEXTO; Entrega N° 1.564; Julio 29, 2019.

## **PBI EEUU: SEGUNDO TRIMESTRE “POPULISTA”**

Según la estimación recontrapreliminar, ajustado por estacionalidad el PBI total de Estados Unidos aumentó 2,1% anualizado, entre el primer y el segundo trimestres de 2019.

La desagregación por destino de los bienes producidos es la que, con sentido crítico, se le asigna a las políticas económicas populistas. En efecto, durante el período mencionado el consumo privado aumentó 4,3%, la inversión privada disminuyó 5,5%, y las exportaciones declinaron 5,2%.

No hagamos una teoría de un solo dato, y menos aún de la estimación recontrapreliminar. Pero tomemos nota, por si todo esto se confirma cuando, dentro de algunas semanas, se publiquen estimaciones más firmes.

A propósito: junto con el comunicado del viernes pasado, donde se publicaron los datos consignados, se publicó la revisión de las cuentas nacionales correspondiente al período 2014-2018. El cuadro que acompaña estas líneas está basado en la nueva estimación, que difiere muy poco de la anterior.

A la luz de los datos del segundo trimestre, crece la probabilidad de que -parcialmente al menos- se materialice la reducción (¿3 veces, en dosis iguales?) de la tasa de interés que maneja el FED, de 0,25 pp. cada una. Veremos.

Animo.

### PBI DE ESTADOS UNIDOS, desestacionalizado

Período	A precios corrientes (miles de millones de u\$s)	1929= 100	(variac., en %)	A precios de 2012 (miles de millones de u\$s)	1929= 100	(variac., en %)	(variac., anualizada, en %)	2007 100	x-2007 (var., eq. an., en %)
(anual)									
1929	104,6			1109,4					
1930	92,2	88,1	-11,9	1015,1	91,5	-8,5			
1931	77,4	74,0	-16,1	950,0	85,6	-6,4			
1932	59,5	56,9	-23,1	827,5	74,6	-12,9			
1933	57,2	54,7	-3,9	817,3	73,7	-1,2			
2007	14451,9		4,6	15626		1,9		100	
2008	14712,8		1,8	15604,7		-0,1		99,9	-0,1
2009	14448,9		-1,8	15208,8		-2,5		97,3	-1,3
2010	14992,1		3,8	15598,8		2,6		99,8	-0,1
2011	15542,6		3,7	15840,7		1,6		101,4	0,3
2012	16197,0		4,2	16197,0		2,2		103,7	0,7
2013	16784,9		3,6	16495,4		1,8		105,6	0,9
2014	17521,7		4,4	16899,8		2,5		108,2	1,1
2015	18219,3		4,0	17386,7		2,9		111,3	1,3
2016	18707,2		2,7	17659,2		1,6		113,0	1,4
2017	19485,4		4,2	18050,7		2,2		115,5	1,5
2018	20580,3		5,6	18638,2		3,3		119,3	1,6
(trimestral, anualizado)									
2015Q1	17984,2		0,8	17277,6		0,8	3,2		
2015Q2	18219,4		1,3	17405,7		0,7	3,0		
2015Q3	18344,7		0,7	17463,2		0,3	1,3		
2015Q4	18350,8		0,0	17468,9		0,0	0,1		
2016Q1	18424,3		0,4	17556,8		0,5	2,0		
2016Q2	18637,3		1,2	17639,4		0,5	1,9		
2016Q3	18806,7		0,9	17735,1		0,5	2,2		
2016Q4	18991,9		1,0	17824,2		0,5	2,0		
2017Q1	19190,4		1,0	17925,3		0,6	2,3		
2017Q2	19356,6		0,9	18021,0		0,5	2,2		
2017Q3	19611,7		1,3	18163,6		0,8	3,2		
2017Q4	19918,9		1,6	18322,5		0,9	3,5		
2018Q1	20163,2		1,2	18438,3		0,6	2,6		
2018Q2	20510,2		1,7	18598,1		0,9	3,5		
2018Q3	20749,8		1,2	18732,7		0,7	2,9		
2018Q4	20897,8		0,7	18783,5		0,3	1,1		
2019Q1	21098,8		1,0	18927,3		0,8	3,1		
2019Q2	21337,9		1,1	19023,8		0,5	2,1		

CONTEXTO; Entrega N° 1.564; Julio 29, 2019.

## PBI MUNDIAL SEGÚN FMI. ¿CUÁL RECESIÓN?

Hace 90 días el FMI esperaba que este año el PBI del mundo crezca 3,3% y el año próximo 3,6%. Ahora espera que el PBI de 2019 crezca 3,2% y el de 2020 3,5%. Es decir, corrigió para abajo, en una décima de punto porcentual, es decir, ¡nada!, tanto la estimación para el corriente año como para el próximo.

¿Por qué no se reflejan en estos números, las advertencias referidas a la próxima recesión de Estados Unidos, o las consecuencias de la guerra comercial entre dicho país y China?, pregunta mi tía Carlota.

Una explicación es que ningún evento moverá el amperímetro. Otra, que quienes realizan los pronósticos no saben lo que están haciendo. Puede ser, tanto una cosa como la otra.

Lo cierto es que, a la luz de estas estimaciones, nadie puede esperar que los líderes de los principales países del mundo se reúnan, preocupados, para adoptar decisiones. A propósito: la “mano” que Donald Trump le está dando a Mauricio Macri, particularmente en la relación que Argentina tiene con el FMI, no deriva de la preocupación del presidente norteamericano, por lo que les puede pasar a ellos si la economía derrapa (porque no les va a ocurrir nada), sino de consideraciones políticas.

Como expliqué en la entrega anterior de **Contexto**, por aplicación de la ley de los grandes números no le presto atención a los pronósticos de los países individuales, sino al pronóstico conjunto. Pero cabe enfatizar que, como muestra el cuadro que acompaña estas líneas, la totalidad de la reducción del pronóstico global se debe al decepcionante funcionamiento de las economías de América Latina. El FMI redujo ahora su pronóstico para 2019 en 0,8 pp, habiéndolo disminuido en 0,6 pp en abril pasado.

¡Animo!

## PBI, SEGUN EL FMI

Región	País	Variaciones anuales (%)			Diferencia en pronóstico (puntos porcentuales)	
		2018	2019	2020	2019	2020

### PRONOSTICOS REALIZADOS EN ABRIL DE 2019 Con respecto a ene.19

MUNDO		3,6	3,3	3,6	-0,2	0,0
ECONOMIAS AVANZADAS		2,2	1,8	1,7	-0,2	0,0
	Estados Unidos	2,9	2,3	1,9	-0,2	0,1
	Zona del euro	1,8	1,3	1,5	-0,3	-0,2
ECONOMIAS EMERGENTES		4,5	4,4	4,8	-0,1	-0,1
	De Asia	6,4	6,3	6,3	0,0	-0,1
	De Europa	3,6	0,8	2,8	0,1	0,4
	América Latina	1,0	1,4	2,4	-0,6	-0,1
	Rusia	2,3	1,6	1,7	0,0	0,0
	China	6,6	6,3	6,1	0,1	-0,1
	India	7,1	7,3	7,5	-0,2	-0,2
	Brasil	1,1	2,1	2,5	-0,4	0,0

### PRONOSTICOS REALIZADOS EN JULIO DE 2019 Con respecto a abr.19

MUNDO		3,6	3,2	3,5	-0,1	-0,1
ECONOMIAS AVANZADAS		2,2	1,9	1,7	0,1	0,0
	Estados Unidos	2,9	2,6	1,9	0,3	0,0
	Zona del euro	1,9	1,3	1,6	0,0	0,1
ECONOMIAS EMERGENTES		4,5	4,1	4,7	-0,3	-0,1
	De Asia	6,4	6,2	6,2	-0,1	-0,1
	De Europa	3,6	1,0	2,3	0,2	-0,5
	América Latina	1,0	0,6	2,3	-0,8	-0,1
	Rusia	2,3	1,2	1,9	-0,4	0,2
	China	6,6	6,2	6,0	-0,1	-0,1
	India	6,8	7,0	7,2	-0,3	-0,3
	Brasil	1,1	0,8	2,4	-1,3	-0,1

CONTEXTO; Entrega N° 1.564; Julio 29, 2019.

## A LA MEMORIA DE OSVALDO EMILIO BACCINO

El 21 de julio pasado falleció Osvaldo Emilio Baccino, quien había nacido en la ciudad de Buenos Aires en 1942.

Cuando muere un amigo entrañable otros lloran, yo me ensimismo y escribo. Cada uno procesa las pérdidas de la mejor manera que puede.

Pocas personas conocí, entre los economistas, que tuviera tanto talento y fuera, en lo personal, tan poco organizado como Osvaldo. Sobre esto último cada uno que lo conoció debe tener más de un testimonio, yo atesoro varios.

Su obra escrita hace muy poca justicia a su brillantez, porque por su estilo personal le resultó difícil desarrollar una carrera académica. Le sobraban antecedentes para ser investigador científico del CONICET, lo cual le hubiera permitido -en sus últimos años de vida- pasar menos penurias económicas que las que pasó.

Estas líneas fueron escritas “en caliente”, es decir, a pocas horas de haberme enterado de su fallecimiento. Primero voy a reproducir cómo lo recordé en mis memorias (Apuntes a mitad de camino, Macchi, 1995) y luego voy a sintetizar la interacción que mantuvimos en los últimos años.

. . .

“Entre noviembre de 1963 y mediados de 1965 mi relación con el resto de los ayudantes de investigación del Centro de Investigaciones Económicas (CIE) del Instituto Torcuato Di Tella (ITDT) se desarrolló, principalmente, fuera de las horas de oficina (señal de que trabajábamos) y también fuera de Virrey del Pino 3210; pero fueron relaciones académicas, a lo sumo intelectuales, más que “sociales”. En efecto, con Nina Mueller, Osvaldo Emilio Baccino, Florencio Ballester, Norberto Aarón Belozercovsky y Guillermo Viticcioni, sostuvimos vehementes discusiones sobre temas económicos y extraeconómicos donde corresponde, es decir, en restaurantes, bares y confiterías.

Desde el punto de vista gastronómico el CIE no estaba bien ubicado. La mayor parte de los mediodías caminábamos 3 cuadras, para comer sándwiches de milanesa en Freire y Echeverría, frente a la estación Belgrano R. del ferrocarril Mitre. Donde hoy funciona una

pizzería, en la primera mitad de la década del 60 operaba un típico "almacén+bar" (más vivienda del dueño, supongo). Cuando a pasos del CIE el ITDT inauguró el Centro de Investigaciones Sociológicas, almorzábamos en un comedor instalado en el subsuelo. La avenida Cabildo era insuperable cuando terminábamos de trabajar, porque resultaba equidistante, pero más "paquete", que Chacarita. Por eso muchas, muchísimas veces, terminamos el día con Baccino en algún bar de Cabildo.

Osvaldo era el más ingenioso utilizador de las matemáticas de todo el grupo (por ejemplo, sabía "descular" las ecuaciones que Harry Johnson había incluido en las notas a pie de página de algunos de sus artículos. Un día uno de los investigadores jefes del CIE repartió un trabajo que había terminado de escribir. Luego de leerlo Osvaldo generó una versión geométrica, que tuve ocasión de reproducir delante del referido investigador jefe. Al tiempo vi incorporada la citada versión gráfica en el trabajo... ¡sin ninguna referencia a Baccino!); y también era el más "trasgresor" de los asistentes, el que contaba los cuentos más atrevidos en presencia de las secretarias. Alguna vez Baccino "amenazó" con traer al Di Tella la trompeta que según decía tocaba en su casa, pero nunca se atrevió. Consecuentemente, nunca supimos si nos perdimos un concierto o si nos salvamos de sus desafinaciones.

Con Baccino y con Belozercovsky, algunos sábados por la tarde nos reuníamos para analizar trabajos de economía (ejemplo: capítulos de Economic Dynamics de Baumol). Uno de dichos sábados, en un bar cercano a la Facultad de Ciencias Económicas de la UBA, los 3 estábamos argumentando. Para ilustrar su punto de vista Baccino sacó uno de los pequeños papelitos que en aquella época, dentro de vasos, hacían las veces de servilletas, y que los mozos separaban haciendo girar un vaso dado vuelta sobre la pila de papelitos, y luego colocaba en los vasos con una de las puntas hacia arriba (estoy hablando de antes del actual servilletero con resorte en el fondo, mucho más higiénico que los referidos papelitos). Como no le alcanzó sacó un segundo papelito. No pudo sacar el tercero porque para ese entonces el mozo, sin decir nada, había quitado el vaso de la mesa.

Como es difícil perder el talento, es muy probable que Baccino siga siendo brillante, haga lo que haga (ejemplo: construyó el índice de precios de inmuebles que computa Giménez Zapiola).

. . .

Durante varios años, con gran frecuencia nos encontramos para almorzar, o pasaba por mi escritorio para conversar. No tenía forma de terminar una conversación; si por él hubiera sido nos hubiéramos quedado a conversar horas, días, etc. Osvaldo aguantaba mi ansiedad, que me hacía proponer un cambio de temas, cuando pensaba que la conversación había entrado en terreno de rendimientos marginales decrecientes; y probablemente por mi forma de ser me debo haber perdido muchas reflexiones interesantes.

Dada mi predilección por analizar la economía desde los procesos decisorios, le hacía describir su estadía en Cambridge, Inglaterra, no solamente desde el punto de vista analítico sino desde el ángulo de sus vivencias con los economistas que conoció, así como la vida social e intelectual en dicho país. Siempre salpicado por anécdotas, como cuando -al quedarse sin

fondos, por problemas de becas- durante un mes se ganó la vida distribuyendo vino (o cerveza) con un camión. ¿Se imagina a Osvaldo, manejando por la izquierda?

Retomo algo que mencioné en mis memorias. Osvaldo tocaba la trompeta. Un día, en casa, en un cumpleaños de Any, a dúo con Santiago, el segundo de nuestros nietos, tocó el “cumpleaños feliz”. Imposible olvidarlo.

. . .

Baccino, O. E. (1978): "La rehabilitación de la Cuenta Regulación Monetaria", Prensa económica, mayo (versión sintética).

Baccino, O. E. (1984): “Estudio macroeconómico para la Argentina. Modelo econométrico global. Construcción y aplicaciones, Instituto de política económico y social.

Baccino, O. E. (1997): “Argentina 1990-1995: a macro-economic model”, Asociación Argentina de Economía Política.

Baccino, O. E. (1998): “More on macro-economic modelling of Argentina 1990-1995. Export and labor markets”, Asociación Argentina de Economía Política.

Baccino, O. E. (2000): “Options and future contracts in electricity in Argentina”, Asociación Argentina de Economía Política.

Baccino, O. E. (2002): “Foreign exchange rate and risk in Argentina 2002”, Asociación Argentina de Economía Política.

Baccino, O. E. (2003): “Foreign exchange in Argentina: a seemingly equilibrium relationship?”, Asociación Argentina de Economía Política.

Baccino, O. E. (2005): “A case of persistent disequilibrium policy. Argentina since 2002”, Asociación Argentina de Economía Política.

Baccino, O. E. (2006): “Comportamientos cíclicos en la actividad económica de la Argentina, 1993-2006”, Asociación argentina de economía política.

Baccino, O. E. (2007): “Distribución de la propiedad y crecimiento económico”, Anales, Academia nacional de ciencias de Buenos Aires.

Baccino, O. E. (2009): “Un tratamiento empírico para medir los efectos de la importación de neumáticos a precios muy bajos”, Asociación Argentina de Economía Política.

Baccino, O. E. (2010): “Spectral analysis in the behaviour of the index of economic activity in Argentina 1993-2009”, Asociación Argentina de Economía Política.

Baccino, O. E. (2011): “Argentina and employment, 1993-2010, as follows from the oficial statistics”, Asociación Argentina de Economía Política.

Baccino, O. E.; Bajraj, R. y Di Tella, G. (1970): "Eficiencia y ocupación en la Argentina", Económica, 16, 2, mayo-agosto.

Di Tella, G. y Baccino, O. E. (1969): “Análisis teórico de los efectos de la intermediación comercial. El caso de la industria del automotor en la Argentina”, Económica, 15, 1, enero-abril.

## **RICHARD VINCENT GILBERT**

(1902 - 1985)

Nació en Carmel, New Jersey, Estados Unidos.

Estudió en Harvard, donde se doctoró en 1930.

Enseñó en Harvard, Radcliffe y la escuela Fletcher, luego de lo cual –en 1939- se convirtió en asesor económico del secretario de comercio Harry Hopkins, y luego director de investigaciones y administrador, en la Oficina de Administración de Precios.

¿Por qué los economistas nos acordamos de Gilbert? Porque “fue uno de los economistas más influyentes en Washington, durante la Segunda Guerra Mundial... Para Walter Salant, tenía ‘liderazgo inspirador, originalidad analítica y poder de persuasión’, lo cual lo convirtió en ‘el destacado y olvidado héroe de la política económica americana durante la guerra’” (Driscoll y Coughlin, 1985).

“Lideró los estudios para estimar el producto potencial de Estados Unidos, y junto con Robert Roy Nathan persuadieron a Hopkins, y a través suyo al presidente Franklin Delano Roosevelt, en levantar la puntería en cuanto a la capacidad de producción de aviones y barcos de carga... Como consecuencia de su acción, la producción de aviones pasó de 60.000 en 1942, a 125.000 en 1943; la de tanques de 45.000 en 1942 a 75.000 en 1943; y la de barcos de carga de 1,1 millón de tns, a 6 M. en 1942 y a 10 M. en 1943... En sus palabras, modestamente acotó: ‘no nos involucramos con la operatoria, sino con las grandes líneas. El congelamiento general de precios y el programa de 7 puntos de la primavera de 1942; la pelea por la estabilización de los salarios en el otoño de 1942; la orden ‘hold the line’ de abril de 1943, junto al programa de subsidios que la hizo factible; y la reconversión de los programas de precios y salarios en 1945’... Fue uno de los principales redactores de los discursos del presidente Roosevelt” (Driscoll y Coughlin, 1985).

“Después de la Segunda Guerra Mundial y durante 7 años se dedicó a la consultoría económica en Washington. Luego de lo cual y hasta 1959, trabajó en Schenley Industries, uno de sus clientes. En dicho año se incorporó al Harvard Economic Development Advisory Service, como director de la misión en Pakistán, donde trabajó entre 1960 y 1966 y entre 1969 y 1970” (Driscoll y Coughlin, 1985).

Driscoll, E. J. y Coughlin, W. P. (1985): “Richard Gilbert, at 83; professor, World War II economics architect”, The Boston Globe, octubre 8.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo País	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		Granos (us\$/quintal)	Soja (us\$/neto retenc./tn)	Soja (us\$/en Chicago /tn)
		EMBI+ (puntos básicos)	Encuesta BCRA		Presente (Libre) (\$ por us\$)	refer. BCRA (\$ por us\$)	futuro Rofex* (\$ por us\$)	Indice Merval (Lider)	Indice Merval (Argentina)	(\$ por kilo)	(us\$/ kilo)				
			Caja ahorro	P. fijo 7 a 59 d.								Call bancos tasa fija			
			(mensual, %)	(anual, %)								(anual, %)			
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
Ene.19	705	0,55	3,74	61,26	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	51,99	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	73,28	46,0587	44,8931	45,8982	48,0842	33.448,7	29.515,0	61,37	1,33	18,89	220,9	305,3
Jun.19	882	0,70	4,03	70,51	44,9421	43,7765	44,6924	46,9945	38.822,0	34.365,6	61,93	1,38	20,18	231,0	326,1
2019															
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
Jun. 14	851	0,78	4,37	70,67	45,1690	43,8700	45,0100	47,2300	40.487,6	35.855,2	63,40	1,40	20,25	235,0	329,5
Jun. 17	855	0,78	4,37	70,67	45,1690	43,8700	45,0100	47,2300	40.487,6	35.855,2	63,40	1,40	20,25	235,0	329,5
Jun. 18	832	0,70	4,13	70,77	44,7110	43,6567	44,2290	46,4300	40.687,5	36.020,5	63,86	1,43	20,30	232,0	335,7
Jun. 19	826	0,68	4,24	68,68	44,4990	43,4517	44,0000	46,2200	39.861,8	35.271,6	64,95	1,46	20,34	230,0	331,9
Jun. 20	826	0,68	4,24	68,68	44,4990	43,4517	44,0000	46,2200	39.861,8	35.271,6	64,95	1,46	20,34	230,0	331,7
Jun. 21	824	0,71	4,23	68,75	44,0750	42,9150	43,3000	45,5100	40.294,8	35.626,7	64,18	1,46	20,65	229,0	331,7
Jun. 24	855	0,70	4,18	68,60	43,6680	42,6650	42,7500	44,9050	40.112,0	35.508,6	64,18	1,47	20,58	228,0	334,0
Jun. 25	880	0,67	4,18	67,89	43,4820	42,3050	42,6250	44,6900	40.292,3	35.684,3	61,87	1,42	20,64	229,0	332,0
Jun. 26	877	0,65	4,03	67,92	43,9490	42,7117	42,8500	44,9350	39.916,8	35.369,5	61,30	1,39	20,54	227,0	328,6
Jun. 27	854	0,59	4,12	67,47	43,9360	42,8433	42,7550	44,8200	41.128,4	36.463,8	61,30	1,40	20,35	225,0	326,2
Jun. 28	829	0,47	4,03	65,76	43,7030	42,4483	42,4483	44,6300	41.796,4	37.090,1	62,74	1,44	20,28	227,0	330,6
Jul. 1	811	0,53	4,08	65,17	43,4800	42,1350	44,3000	46,2900	41.507,5	36.859,7	62,74	1,44	19,91	224,5	325,4
Jul. 2	806	0,54	4,15	64,49	43,4520	42,4650	43,8400	45,7900	41.793,1	37.127,6	61,99	1,43	19,86	222,5	322,0
Jul. 3	793	0,55	4,03	63,93	43,2460	42,0900	43,6200	45,4300	41.304,3	36.716,9	62,09	1,44	20,23	227,5	325,3
Jul. 4	795	0,49	3,93	64,30	42,8870	41,7583	43,3150	45,1250	41.380,4	36.819,1	62,09	1,45	20,40	230,0	325,3
Jul. 5	787	0,48	3,91	63,27	43,1040	41,9800	43,3200	45,1500	41.755,7	37.115,6	60,87	1,41	20,34	228,0	320,5
Jul. 8	804	0,48	3,91	63,27	43,1040	41,9800	43,3200	45,1500	41.755,7	37.115,6	60,87	1,41	20,34	228,0	320,5
Jul. 9	785	0,48	3,91	63,27	43,1040	41,9800	43,3200	45,1500	41.755,7	37.115,6	60,87	1,41	20,34	228,0	320,5
Jul. 10	787	0,50	3,96	63,30	43,0910	41,8808	43,1500	45,0300	42.807,1	38.095,8	63,75	1,48	20,37	224,0	328,1
Jul. 11	792	0,51	4,01	62,94	42,9060	41,7550	42,9890	44,8800	42.856,3	38.117,0	63,75	1,49	20,49	229,0	329,3
Jul. 12	779	0,49	4,02	62,06	42,8490	41,6583	42,7950	44,7000	42.753,1	38.024,9	61,93	1,45	20,63	232,0	333,2
Jul. 15	775	0,56	4,06	61,69	43,4050	41,8617	43,5000	45,4700	41.256,6	36.623,4	61,93	1,43	20,47	230,0	331,3
Jul. 16	778	0,56	3,79	61,85	43,7790	42,6333	43,6800	45,6800	41.788,3	37.084,6	61,37	1,40	20,21	228,0	326,2
Jul. 17	785	0,64	4,00	61,59	43,7060	42,5200	43,4600	45,4600	41.451,3	36.758,2	59,30	1,36	20,21	228,0	324,3
Jul. 18	792	0,63	3,86	61,83	43,6120	42,3450	43,3000	45,3000	40.752,8	36.132,1	59,30	1,36	20,23	228,0	323,8
Jul. 19	784	0,63	4,05	61,45	43,6160	42,4467	43,2100	45,2200	40.161,6	35.570,8	61,60	1,41	20,29	230,0	331,3
Jul. 22	784	0,67	3,97	61,49	43,6080	42,4783	43,0400	45,0500	38.730,0	34.309,9	61,60	1,41	20,21	228,0	326,4
Jul. 23	783	0,68	4,18	62,03	43,8700	42,6283	43,2190	45,2300	39.203,9	34.735,2	61,05	1,39	20,32	230,0	325,5
Jul. 24	811	0,67	4,03	62,05	44,0560	42,8083	43,3500	45,3800	39.784,9	35.264,2	59,73	1,36	20,13	229,0	327,4
Jul. 25	820	0,65	4,13	62,06	44,5600	43,2450	43,7900	45,8050	39.884,4	35.336,2	59,73	1,34	20,03	227,0	324,3

ACTIVOS EN MONEDA EXTRANJERA Y PASIVOS MONETARIOS

(millones)

Fecha	Oro, divisas y colocaciones us\$	Circulación monetaria	Cuenta corriente en \$ en el BCRA	Base monetaria	Cuenta corriente en US\$ en el BCRA	Letras y Notas del BCRA en \$	Letras/notas BCRA LELIQ dde '18 en US\$	Posición neta de pases	Pasivos financieros 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
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
Jun.19	64.278	872.460	503.343	1.375.803	664.800	0	1.092.581	27.631	3.160.815
2019									
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
Jun. 13	63.781	851.588	468.220	1.319.808	710.342	0	1.107.113	2.594	3.139.857
Jun. 14	63.782	852.583	470.339	1.322.922	696.861	0	1.119.785	1.860	3.141.428
Jun. 18	63.981	854.126	488.287	1.342.413	694.402	0	1.100.271	945	3.138.031
Jun. 19	64.059	855.270	489.784	1.345.054	694.586	0	1.096.026	5.307	3.140.973
Jun. 21	64.640	855.520	481.375	1.336.895	682.162	0	1.122.431	5.132	3.146.620
Jun. 24	64.442	855.530	494.025	1.349.555	677.502	0	1.126.412	837	3.154.306
Jun. 25	64.296	856.110	510.057	1.366.167	669.286	0	1.113.681	6.289	3.155.423
Jun. 26	64.394	859.449	542.997	1.402.446	685.331	0	1.082.610	7.687	3.178.074
Jun. 27	64.308	866.336	534.976	1.401.312	693.020	0	1.084.273	6.788	3.185.393
Jun. 28	64.278	872.460	503.343	1.375.803	664.800	0	1.092.581	27.631	3.160.815
Jul. 1	64.148	882.714	530.067	1.412.781	671.327	0	1.114.076	9.695	3.207.879
Jul. 2	64.123	893.576	490.624	1.384.200	677.424	0	1.148.075	8.263	3.217.962
Jul. 3	64.108	904.247	421.309	1.325.556	632.773	0	1.217.211	8.545	3.184.085
Jul. 4	64.095	912.972	428.288	1.341.260	626.833	0	1.207.956	8.465	3.184.514
Jul. 5	63.743	919.699	425.644	1.345.343	633.516	0	1.206.421	3.990	3.189.270
Jul. 10	63.561	923.207	416.677	1.339.884	631.663	0	1.219.976	645	3.192.168
Jul. 11	63.670	924.152	429.767	1.353.919	630.858	0	1.213.062	1.494	3.199.333
Jul. 12	63.697	921.721	424.670	1.346.391	636.067	0	1.224.209	1.178	3.207.845
Jul. 15	63.568	918.142	455.577	1.373.719	639.350	0	1.201.478	1.090	3.215.637
Jul. 16	68.732	914.856	471.615	1.386.471	664.746	0	1.190.047	1.078	3.242.342
Jul. 17	68.761	909.244	494.262	1.403.506	663.559	0	1.173.952	2.389	3.243.406
Jul. 18	68.747	905.345	519.978	1.425.323	658.891	0	1.155.603	2.738	3.242.555
Jul. 19	68.600	901.979	544.075	1.446.054	665.547	0	1.140.661	1.492	3.253.754
Jul. 22	68.334	898.978	503.597	1.402.575	664.348	0	1.186.249	1.285	3.254.457
Jul. 23	68.338	895.783	524.244	1.420.027	667.978	0	1.171.895	1.068	3.260.968
Jul. 24	68.317	893.324	529.462	1.422.786	669.420	0	1.171.758	987	3.264.951

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

Fecha	Total Depósitos y Circulante	Total Depósitos en pesos y dólares x TC libre	Depósitos en pesos						Depósitos en dólares				Circulante en poder del público en pesos
			Cuenta corriente		Caja de ahorro	Plazo fijo	Otros	Total	Caja de ahorro	Plazo fijo	Cta. Cte. y otros		
			Total	Privado								Público	
Promedios													
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
Ene.19	4.674.499	3.958.177	2.906.994	414.878	385.580	589.075	1.379.823	137.638	33.509	23.484	8.842	1.183	716.322
Feb.19	4.543.653	3.846.164	2.948.572	418.492	403.385	554.155	1.454.076	118.464	33.224	23.043	9.034	1.147	697.488
Mar.19	4.460.620	3.762.470	2.944.719	430.192	388.142	580.149	1.411.988	134.248	34.405	24.229	9.053	1.123	698.149
Abr.19	4.383.470	3.677.039	2.950.608	442.509	390.408	603.310	1.377.491	136.891	34.945	25.225	8.640	1.080	706.431
May.19	4.381.718	3.663.631	3.040.330	460.568	421.013	603.686	1.405.277	149.786	35.261	25.693	8.414	1.154	718.087
Jun.19	4.387.023	3.641.450	3.122.170	477.418	432.721	625.329	1.438.027	148.675	34.975	25.499	8.367	1.109	745.573
2019													
Jun. 4	4.457.192	3.729.413	3.124.859	474.662	412.714	669.337	1.434.471	133.675	35.562	26.022	8.443	1.097	727.779
Jun. 5	4.449.775	3.716.433	3.111.692	477.199	386.623	674.749	1.426.895	146.226	35.573	26.080	8.398	1.095	733.342
Jun. 6	4.438.331	3.698.099	3.094.701	463.914	380.158	686.398	1.431.528	132.703	35.494	26.012	8.397	1.085	740.232
Jun. 7	4.441.092	3.692.850	3.088.619	460.247	382.894	675.313	1.437.688	132.477	35.543	26.084	8.387	1.072	748.242
Jun. 10	4.308.668	3.556.477	3.057.181	461.659	386.779	632.007	1.429.814	146.922	35.664	26.208	8.308	1.148	752.191
Jun. 11	4.324.241	3.576.445	3.078.185	461.212	423.321	615.270	1.441.505	136.877	35.590	26.115	8.387	1.088	747.796
Jun. 12	4.332.323	3.587.735	3.089.111	468.776	436.499	601.033	1.436.611	146.192	35.616	26.150	8.387	1.079	744.588
Jun. 13	4.322.432	3.579.892	3.091.334	464.318	450.054	594.942	1.441.063	140.957	34.897	25.380	8.369	1.148	742.540
Jun. 14	4.329.429	3.584.519	3.104.557	475.662	445.614	596.655	1.443.005	143.621	34.283	24.793	8.415	1.075	744.910
Jun. 18	4.314.612	3.570.654	3.090.986	487.273	434.960	576.658	1.434.462	157.633	34.262	24.841	8.285	1.136	743.958
Jun. 19	4.341.961	3.598.986	3.119.584	477.659	455.967	568.318	1.445.033	172.607	34.243	24.786	8.351	1.106	742.975
Jun. 21	4.349.569	3.603.109	3.122.965	491.234	436.133	581.578	1.442.906	171.114	34.296	24.819	8.347	1.130	746.460
Jun. 24	4.360.380	3.610.963	3.130.441	482.580	467.619	583.169	1.434.615	162.458	34.323	24.863	8.311	1.149	749.417
Jun. 25	4.384.182	3.634.522	3.153.440	481.581	484.660	576.964	1.449.435	160.800	34.363	24.924	8.332	1.107	749.660
Jun. 26	4.436.034	3.683.677	3.195.665	499.769	513.938	598.043	1.440.979	142.936	34.858	25.375	8.319	1.164	752.357
Jun. 27	4.449.562	3.690.377	3.203.303	497.344	476.855	628.205	1.443.120	157.779	34.791	25.345	8.351	1.095	759.185
Jun. 28	4.465.508	3.695.230	3.210.410	482.602	400.853	721.591	1.450.474	154.890	34.630	25.166	8.403	1.061	770.278
Jul. 1	4.479.304	3.695.390	3.208.036	469.138	422.634	722.442	1.446.625	147.197	34.811	25.386	8.331	1.094	783.914
Jul. 2	4.462.974	3.674.143	3.187.377	466.114	415.979	703.452	1.462.200	139.632	34.769	25.280	8.411	1.078	788.831
Jul. 3	4.448.311	3.654.865	3.179.803	468.883	400.011	714.712	1.459.701	136.496	33.933	24.422	8.427	1.084	793.446
Jul. 4	4.452.736	3.652.366	3.176.506	458.493	394.927	734.302	1.467.212	121.572	33.990	24.430	8.486	1.074	800.370
Jul. 5	4.436.395	3.626.725	3.151.355	443.065	394.122	727.353	1.478.138	108.677	33.955	24.384	8.498	1.073	809.670
Jul. 10	4.338.843	3.527.522	3.119.174	469.724	412.700	655.651	1.442.521	138.578	34.029	24.544	8.302	1.183	811.321
Jul. 11	4.354.064	3.545.713	3.138.049	463.646	459.980	633.514	1.456.391	124.518	33.972	24.490	8.376	1.106	808.351
Jul. 12	4.379.867	3.573.871	3.165.643	469.138	483.346	621.152	1.465.727	126.280	34.019	24.508	8.411	1.100	805.996
Jul. 15	4.382.097	3.579.328	3.170.896	483.512	493.891	613.509	1.462.256	117.728	34.036	24.578	8.337	1.121	802.769
Jul. 16	4.368.596	3.571.222	3.159.742	479.525	471.447	617.546	1.476.415	114.809	34.290	24.776	8.433	1.081	797.374
Jul. 17	4.415.528	3.620.537	3.204.881	481.767	446.132	650.335	1.488.526	138.121	34.638	25.064	8.509	1.065	794.991
Jul. 18	4.421.824	3.626.671	3.210.907	485.446	473.522	644.932	1.488.292	118.715	34.647	25.083	8.522	1.042	795.153
Jul. 19	4.459.818	3.663.982	3.245.482	474.669	487.933	646.666	1.506.669	129.545	34.875	25.237	8.576	1.062	795.836
Jul. 22	4.447.937	3.653.511	3.233.979	477.828	497.854	617.059	1.501.762	139.476	34.961	25.335	8.541	1.085	794.426
Jul. 23	4.459.102	3.669.304	3.249.916	478.102	511.310	603.269	1.518.880	138.355	34.949	25.285	8.583	1.081	789.798
Jul. 24	4.467.603	3.678.733	3.258.889	486.736	510.667	599.522	1.518.046	143.918	34.987	25.322	8.573	1.092	788.870

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

INDICADORES ECONOMICOS MUNDIALES

Fecha	Tipos de cambio						Tasas de interés		Acciones			Oro (Nueva York, us\$/onza)
	DEG	Libra	Euro	Yen	Yuan	Real	Prime	Libor	Nueva York Dow Jones	Nasdaq	Tokio Nikkei	
	(us\$ por unidad)			(unidades por us\$)			(anual, %)					
Promedios												
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
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
Jun.19	1,3854	1,2677	1,1293	108,06	6,9019	3,8580	5,50	2,30	26.160,10	7.825,46	21.060,21	1.359,86
2019												
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
Jun. 14	1,3833	1,2638	1,1265	108,38	6,9239	3,8807	5,50	2,28	26.089,61	7.796,66	21.116,89	1.340,10
Jun. 17	1,3809	1,2595	1,1234	108,60	6,9245	3,8889	5,50	2,31	26.112,53	7.845,02	21.124,00	1.340,10
Jun. 18	1,3800	1,2535	1,1187	108,54	6,9296	3,8602	5,50	2,30	26.465,54	7.953,88	20.972,71	1.346,60
Jun. 19	1,3811	1,2586	1,1207	108,37	6,9047	3,8717	5,50	2,30	26.504,00	7.987,32	21.333,87	1.344,60
Jun. 20	1,3875	1,2700	1,1307	107,65	6,8474	3,8539	5,50	2,22	26.753,17	8.051,34	21.462,86	1.392,90
Jun. 21	1,3873	1,2663	1,1316	107,10	6,8764	3,8249	5,50	2,22	26.719,13	8.031,71	21.258,64	1.396,20
Jun. 24	1,3914	1,2741	1,1394	107,40	6,8820	3,8228	5,50	2,21	26.727,54	8.005,70	21.285,99	1.414,30
Jun. 25	1,3916	1,2756	1,1388	107,00	6,8791	3,8297	5,50	2,18	26.548,22	7.884,72	21.193,81	1.414,90
Jun. 26	1,3896	1,2689	1,1362	107,36	6,8866	3,8435	5,50	2,20	26.536,82	7.909,97	21.086,59	1.414,90
Jun. 27	1,3901	1,2714	1,1370	108,08	6,8777	3,8636	5,50	2,21	26.526,58	7.967,76	21.338,17	1.408,40
Jun. 28	1,3902	1,2688	1,1380	107,68	6,8668	3,8316	5,50	2,20	26.599,96	8.006,24	21.275,92	1.408,70
Jul. 1	1,3881	1,2637	1,1349	108,24	6,8433	3,8187	5,50	2,22	26.717,43	8.091,16	21.729,97	1.385,60
Jul. 2	1,3858	1,2628	1,1301	108,42	6,8735	3,8558	5,50	2,23	26.786,68	8.109,09	21.754,27	1.404,60
Jul. 3	1,3857	1,2571	1,1293	107,60	6,8860	3,8469	5,50	2,21	26.966,00	8.170,23	21.638,16	1.417,70
Jul. 4	1,3857	1,2571	1,1293	107,60	6,8860	3,8469	5,50	2,20	26.966,00	8.170,23	21.802,97	1.417,70
Jul. 5	1,3839	1,2548	1,1260	107,86	6,8782	3,8520	5,50	2,21	26.922,12	8.161,79	21.676,51	1.396,70
Jul. 8	1,3812	1,2523	1,1215	108,52	6,8845	3,8059	5,50	2,26	26.806,14	8.098,38	21.534,35	1.396,70
Jul. 9	1,3798	1,2465	1,1205	108,86	6,8810	3,7846	5,50	2,26	26.783,49	8.141,73	21.565,15	1.396,70
Jul. 10	1,3804	1,2470	1,1220	108,90	6,8845	3,7846	5,50	2,26	26.860,20	8.202,53	21.533,48	1.410,10
Jul. 11	1,3845	1,2560	1,1285	108,14	6,8662	3,7527	5,50	2,21	27.088,08	8.196,04	21.643,53	1.404,30
Jul. 12	1,3833	1,2532	1,1253	108,40	6,8785	3,7446	5,50	2,23	27.332,03	8.244,14	21.685,90	1.409,90
Jul. 15	1,3847	1,2546	1,1269	108,28	6,8742	3,7457	5,50	2,22	27.359,16	8.258,19	21.685,90	1.411,40
Jul. 16	1,3814	1,2418	1,1223	107,95	6,8758	3,7618	5,50	2,21	27.335,63	8.222,80	21.535,25	1.409,20
Jul. 17	1,3808	1,2405	1,1215	108,17	6,8797	3,7612	5,50	2,20	27.219,85	8.185,21	21.469,18	1.421,30
Jul. 18	1,3814	1,2475	1,1216	107,70	6,8774	3,7483	5,50	2,17	27.222,97	8.207,24	21.046,24	1.426,10
Jul. 19	1,3834	1,2543	1,1226	107,50	6,8743	3,7402	5,50	2,14	27.154,20	8.146,49	21.466,99	1.425,10
Jul. 22	1,3818	1,2468	1,1215	107,96	6,8793	3,7394	5,50	2,18	27.171,90	8.204,14	21.416,79	1.425,30
Jul. 23	1,3799	1,2460	1,1173	108,05	6,8783	3,7615	5,50	2,18	27.349,19	8.251,40	21.620,88	1.420,10
Jul. 24	1,3795	1,2519	1,1140	108,17	6,8795	3,7590	5,50	2,18	27.269,97	8.321,50	21.709,57	1.422,80
Jul. 25	1,3788	1,2495	1,1115	108,17	6,8726	3,7843	5,50	2,18	27.140,98	8.238,54	21.756,55	1.413,90