

CONTEXTO

Entrega N° 1.566

Ago.12, 2019

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Escribo esta porción de CONTEXTO antes de ir a votar, y usted la leerá luego de conocer el resultado de las PASO. Como esta newsletter está al servicio de la toma de decisiones, no me gusta hacerle perder el tiempo al suscriptor, por lo cual el resto del espacio lo dejo en blanco.

CLAVES

♦ Según “los que saben”, porque estuvieron al pie del cañón, la mejora de las cotizaciones bursátiles y de títulos públicos del viernes pasado no se debió a alguna noticia de último momento, sino a que quienes habían vendido futuros salieron a cubrirse, temiendo posteriores subas de las cotizaciones, si las PASO ratificaran lo que ya se sabía.

♦ En la pulseada entre Estados Unidos y China, ni por asomo los números reflejan el dramatismo que plantean los medios de comunicación.

ME PREGUNTO

¿Pudo ayer resistir la tentación de sentarse frente al televisor desde las 18 horas, sabiendo que durante los por lo menos siguientes 180 minutos no iba a saber nada que valiera la pena?

SEMAFOROS

ROJO



AMARILLO



VERDE

☺ Recuerde que la vida sigue, a pesar de todo; y que eso que los economistas denominamos desarrollo económico, tiene que ver fundamentalmente con el “motorcito” que cada uno de nosotros tiene adentro.

EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ PASO, primer análisis
- ♦ Animal spirits, indispensables
- ♦ Charles Ponzi, modelo 2019
- ♦ Guerra comercial EEUU-China. ¿A las puertas de qué?
- ♦ Junio: ¿qué pasó en industria y construcción?
- ♦ Andrei Andreevich Markov

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Soy una mujer muy tímida y vulnerable. Mi esposo nunca me vio desnuda, aunque tampoco expresó ningún deseo por lograrlo”. Edna Everage.

COMO LO VEO

“Kissinger le presta particular atención a la estrecha relación que existe entre fuerza y negociación. En La necesidad de optar hizo notar que hasta en el Congreso de Viena, desde hace mucho tiempo considerado el modelo de las conferencias diplomáticas, los logros que mantuvieron la paz en Europa durante un siglo, no fueron logrados sin la amenaza de la guerra”.

(Fuente: Sebenius, J. K.: Kissinger the negotiator. Lessons from dealmaking at the highest level, Harper Collins, 2018).

Escribo esta porción de CONTEXTO antes de ir a votar, y usted la leerá luego de conocer el resultado de las PASO. Como esta newsletter está al servicio de la toma de decisiones, no me gusta hacerle perder el tiempo al suscriptor, por lo cual el resto del espacio lo dejo en blanco.

¿Por qué está aumentando el precio del oro?

El precio del oro es una de las variables que integra el banco de datos que se incluye en cada entrega de **Contexto**, pero -entre usted y yo- no la sigo como observo y analizo la evolución de otras variables.

Lo cual implica que sólo me ocupo de ella cuando es noticia, por ejemplo, ahora.

En efecto, el último día hábil del año pasado el oro cotizó a u\$s 1.279,90 la onza troy. El último día hábil de mayo pasado a u\$s 1.305,80; el último día hábil de julio a 1.408,70 y la semana pasada fue noticia porque -transitoriamente- superó los u\$s 1.500 la onza troy.

¿Qué pasó? Oferta y demanda, obvio, pero “qué hay detrás de la oferta y la demanda”. Me limito a reproducir un comentario que escuché, según el cual no se produjeron modificaciones del lado de la oferta, pero algunos bancos centrales salieron a comprar.

¿Y entonces?

LE DIJE QUE NO HABÍA POR QUÉ PREOCUPARSE.

HHUUUMMMM....

A LOS BOTES.

Tachar lo que no corresponda.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.566; Agosto 12, 2019.

PASO, PRIMER ANÁLISIS

Números contundentes. No se sienta mal si no los esperaba, porque ¡ni Alberto Fernández los esperaba!

Presidente de la Nación. Alberto Fernández y Cristina Fernández de Kirchner obtuvieron 47,36% de los votos, Mauricio Macri y Miguel Ángel Pichetto 32,24% de los votos; Lavagna 8,34%; Del Caño 2,89%; Gómez Centurión 2,63%; y Espert 2,22%.

¿Qué va a ocurrir el 27 de octubre próximo y -de ser necesario- el 24 de noviembre de 2019? Distingamos entre posibilidad y probabilidad. ¿Es posible, para el oficialismo, dar vuelta la paliza que recibió en las PASO? Es posible. ¿Es probable? Es muy poco probable.

Ergo, error tipo I, error tipo II, hay que comenzar a tomar las decisiones sobre la base de que Alberto Fernández presidirá Argentina a partir de 10 de diciembre de 2019, acompañado en la vicepresidencia por Cristina Fernández de Kirchner.

Esto plantea 2 cuestiones, relacionadas entre sí.

PRIMERA. Qué se cree que vaya a hacer el próximo gobierno, con la herencia que recibirá, esto es, la suma de la herencia que quedó del 10.XII.15 y la que se sumará, como resultado del accionar de los últimos 4 años. Estos resultados reflatan la “hipótesis Calvo”, esto es, que los Fernández harán las reformas que hay que hacer, y con la oposición responsable liderada por Mauricio Macri, serán más creíbles. **Contexto** criticó la base empírica de este razonamiento, critica que mantiene.

SEGUNDA. ¿Qué va a ocurrir entre hoy y el 10 de diciembre próximo?, dado que se plantea una transición económicamente complicada. Como ocurre en este tipo de transiciones (Videla-Viola; Alfonsín-Menem, etc.), el problema radica en la coexistencia de las autoridades formales, que todavía están en los cargos pero cuyo poder se evapora, y las próximas autoridades, que son las que miran todos los agentes económicos para adoptar sus decisiones.

Un pronóstico seguro: no nos vamos a aburrir.

¡Animo!

ANIMAL SPIRITS, INDISPENSABLES

Rara vez cito en idioma extranjero, y cuando no tengo más remedio hago todo lo posible para publicar la correspondiente traducción al castellano. Pero en este caso, al menos por ahora, me doy por vencido.

John Maynard Keynes habló de animal spirits -definiéndolos como "un espontáneo impulso para la acción, más que para la inacción"- en el capítulo 12 de La Teoría General, titulado "las expectativas de largo plazo".

"Animal spirits fue originalmente un término médico, no una categoría económica", sostiene Koppl (1991), quien aclara que "el concepto fue utilizado en fisiología, para denominar a la acción muscular dirigida por el cerebro".

Aparentemente Keynes tomó el concepto de Descartes, aunque según parece el primero que lo utilizó fue Galeno, en el siglo II. Descartes creía que la sangre era calentada en el corazón, antes de ir al cerebro, y que las porciones con más vida de la sangre, los animal spirits, van al cerebro en grandes cantidades.

La teoría de Descartes explica por qué la gente puede actuar contra lo que sugeriría una desapasionada composición de lugar. Los movimientos del cuerpo son causados por movimientos de los animal spirits, los cuales pueden ser afectados por las emociones, la mente o el alma.

Tanto en la fisiología de Descartes como en la economía de Keynes los animal spirits llevan a la gente a actuar independientemente de la razón o aún contra ella, y pueden conducirla a error. La diferencia estriba en que en Descartes los errores generan fastidios y arrepentimientos; en Keynes... inversiones.

En efecto, Keynes sostuvo que como los empresarios e inversores muchas veces quedarían paralizados si sólo adoptaran decisiones económicas racionales (a la luz de la incertidumbre, la mente de muchos se paraliza), los animal spirits son necesarios para superar la racionalidad e impulsar la economía.

¿Se pueden explicar sin la acción de los animal spirits, empresas como el descubrimiento de América o el Canal de Panamá?

Quien de manera pionera, pero a la vez sistemática, captó mejor esta porción del pensamiento keynesiano, fue George Lennox Sharman Shackle (1983). En sus términos: "Todas las actividades creativas están motivadas por el deseo de alcanzar la belleza. Los creativos son todos soñadores... La idea de 'esperanza matemática' surge de sumar eventos mutuamente excluyentes. ¿Tiene esto algún sentido?... Donde hay conocimiento no hay incertidumbre. Incertidumbre, falta de conocimiento, es lo que tiene que enfrentar el que toma una decisión cuando su acto es único, cuando lo que hace es crucial, y cuando el resultado de su decisión destruye la posibilidad de volver a repetir el experimento... El mundo de la elección es, al comienzo, una tarea de imaginación. Los objetos que pueden ser elegidos tienen primero que ser imaginados, creados, por quien tiene que tomar la decisión. Son al principio sólo pensamientos. Las expectativas son imaginación, el impulso original, el fuego vital. Las expectativas son la fuente de la historia humana. Así concebidas, las expectativas son totalmente ajenas a un número único, según determinado proyecto de inversión... No creo que los hechos humanos pueden ser exhibidos como producto del funcionamiento infalible e invariable de un sistema cerrado y permanente".

. . .

¿Qué tiene que ver todo esto con Argentina 2019? Mucho.

Una política económica requiere prestarle atención a las restricciones presupuestarias, corregir las distorsiones, dejar de subsidiar actividades inviables, etc.

Pero no se puede agotar en esto. Es decir, una política económica no puede ser "puro ajuste", sino que tiene que poner el ajuste al servicio de una causa, por ejemplo, la vida misma de aquí en adelante.

Esto requiere entusiasmar al sector privado que tiene recursos, por ejemplo, los del blanqueo o, en otros términos, lograr que más que decidir con la cabeza se lo haga en base a los animal spirits.

Si en Argentina 2019 el sector privado que cuenta con recursos "se sienta a esperar", estamos sonados.

Acuérdese de esto cuando, finalizada la elección, volvamos a aterrizar para pensar qué hacer desde entonces y hasta 2023.

¡Animo!

Koppl, R. (1991): "Retrospectives: animal spirits", Journal of economic perspectives, 5, 3, verano.

Schakle, G. L. S. (1983): "A student's pilgrimaje", Banca nazionale del lavoro, 145, junio.

CONTEXTO; Entrega N° 1.566; Agosto 12, 2019.

CHARLES PONZI, MODELO 2019

Daniel Viglione acaba de ser condenado a 5 años y medio de prisión, por haber estafado a personas que le habían confiado sus ahorros.

Cuando a comienzos de la década de 1960 empecé a estudiar en la UCA Bernard Madoff había nacido; pero como todavía no había comenzado a hacer “de las suyas”, estudiábamos a Charles Ponzi, quien en Boston, a comienzos del siglo XX, también había atraído muchos ahorros de la gente, prometiéndoles fantásticos rendimientos financieros, que terminaron siendo impagables. Ponzi fue preso.

A fines del siglo XX-comienzos del siglo XXI Madoff prometió tasas altas, no astronómicas pero sí muy poco variables; tampoco pudo hacer frente a sus compromisos, y está preso.

Y ahora, en nuestro país, tenemos el caso Viglione.

No es difícil imaginar que hoy, en diferentes partes del mundo, versiones actualizadas de Ponzi, Madoff y Viglione, siguen haciendo “de las suyas”. Porque son la contrapartida de una característica que parece tener la naturaleza humana, cual es la de pretender hacer dinero fácil sin tener que trabajar. Característica que la enorme mayoría de nosotros no intenta llevar a la práctica, pero siempre existen algunos seres humanos que sucumben a la tentación.

¿Pueden las autoridades financieras de los países frenar a estos personajes, antes de que hagan daño? Difícil.

Por eso el mejor consejo que brinda **Contexto** es que cuando alguien le ofrezca una brillante oportunidad para hacer negocios, antes de aceptarla revísela con cuidado; y si le ofrece una brillantísima oportunidad, mejor salga corriendo sin ni siquiera saludar.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.566; Agosto 12, 2019.

GUERRA COMERCIAL EEUU-CHINA. ¿A LAS PUERTAS DE QUÉ?

¿Qué va a hacer Donald Trump, en la pulseada comercial que mantiene con China, en los próximos 10 minutos? ¡Ni él lo sabe!

¿Qué van a hacer los chinos, en represalia?

Todo esto parece ser ignorado por aquellos que, enterados de que a comienzos de la semana pasada, China decidió devaluar su moneda 1,2%, calificaron al día de histórico y comenzaron a pronosticar todo tipo de catástrofes.

La experiencia me enseñó que, error tipo I, error tipo II, la calificación de histórico referido a determinado evento, se la dejo a los futuros historiadores. Porque el caso puede terminar mereciendo el calificativo, pero en el 99% de los casos los hechos prematuramente calificados como históricos, terminaron siendo fagocitados por una realidad bien dinámica.

Digresión. Cuando yo era chico, había productos que valían \$ 9,99; porque se creía que si hubieran costado \$ 10,02 los compradores los hubieran considerado caros. En el caso de las monedas esto es una tontería: la moneda china fue devaluada 1,2%, resultando irrelevante si a raíz de esto cruzó “la marca” de los 7 yuans por dólar.

Más importante todavía, al día siguiente la moneda china fue revaluada parcialmente.

¿Cómo tomamos las decisiones? Por ejemplo, en el plano comercial; ¿hay que partir de la base de que habrá un antes y un después del lunes pasado? No, porque uno arriesga a perder operaciones, en el nombre de miedos posibles. Recuerde que el mundo de lo posible es demasiado amplio para servir como base para las decisiones.

Por las dudas, siga mi recomendación y cruce los dedos. Total, esto último no tiene costo alguno.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.566; Agosto 12, 2019.

JUNIO: ¿QUÉ PASÓ EN INDUSTRIA Y CONSTRUCCIÓN?

Según INDEC, ajustada por estacionalidad la producción manufacturera disminuyó 1,8% entre mayo y junio pasados, y -con estacionalidad- declinó 6,9% entre junio de 2018 y de 2019.

Mientras que, también según INDEC, ajustado por estacionalidad el indicador de la actividad de la construcción cayó 4,2%, y -con estacionalidad- disminuyó 11,8% entre junio del año pasado y del presente.

Hasta aquí pésimo todo.

El cuadro que acompaña estas líneas, al tiempo que pone esta información en perspectiva, incluye los valores de la denominada “tendencia-ciclo”, una herramienta que busca depurar los niveles originales de las series, no solamente por consideraciones estacionales.

¿Qué dicen las variaciones de la producción industrial y la de la construcción, en la versión tendencia ciclo? Que en ambos casos se está verificando una leve recuperación. También para tener en cuenta.

Última, pero no menos importante. Todo esto se refirió a junio, y estamos casi a mediados de agosto. Dada la vertiginosidad que tiene Argentina, forma parte de la prehistoria.

¡Animo!

ANDREI ANDREEVICH MARKOV

(1856 - 1922)

Nació en Ryazan, Rusia. “Su papá era secretario de la oficina de bosques local. A comienzos de la década de 1860 la familia se mudó a San Petersburgo, cuando su padre se convirtió en administrador de los activos de la princesa Ekaterina A. Valvatyeva” (Wikipedia). “De niño tuvo problemas de salud. Caminaba con muletas, debido a una deformidad innata de una de sus rodillas... Su hijo, de igual nombre y que viviera entre 1903 y 1979, continuó con su legado, convirtiéndose en un importante matemático ruso, que trabajó en álgebra y lógica, entre otros” (Teresa, 2007).

En 1874 comenzó a estudiar matemáticas en la universidad de San Petersburgo, doctorándose una década después.

Enseñó en la universidad donde estudió, a propuesta de su maestro Pafnuty Lvovich Chebychev. Fue uno de los discípulos más famosos de éste y en teoría de las probabilidades se adelantó a Ronald Aylmer Fisher. “Cabe destacar su labor como maestro. Diseñó un sistema de enseñanza, basada en la resolución de problemas, protestando contra los métodos que consideraba ‘dañinos’. A los alumnos más capacitados les dictaba clases adicionales los domingos y en las vacaciones” (Teresa, 2007). “A raíz de los disturbios estudiantiles de 1908, a los profesores de la universidad les ordenaron vigilar a sus estudiantes. Markov se rehusó, como consecuencia de lo cual terminó siendo separado de la institución” (Wikipedia).

“También desarrolló gran actividad política. Su tendencia hacia el activismo era innata y de una evidente rebeldía. Se ganó el sobrenombre de ‘académico militante’. Se opuso a los privilegios de la nobleza zarista, llegando incluso a rechazar las condecoraciones que el propio Zar le ofreció” (Teresa, 2007). “En 1912, en protesta por la excomunió de León Tolstoy, por parte de la Iglesia Ortodoxa Rusa, también pidió ser excomulgado” (Wikipedia).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Markov? Por las “cadenas” que llevan su nombre (su apellido, en rigor), las cuales “resultan muy útiles en economía, ingeniería, investigación, etc.” (Teresa, 2007).

“Su trabajo de campo sobre los procesos con componentes aleatorios (procesos estocásticos) daría su fruto formalizando un instrumento matemático que hoy en día se conoce como las cadenas de Markov” (Teresa, 2007). “Lo motivó mostrar que el enfoque de Chebychev para extender la ley débil de los grandes números a sumas de variables aleatorias dependientes, se podía extender todavía más. Además de la animosidad que sentía por P. A. Nekrasov” (NN).

Las cadenas de Markov sirven para analizar los juegos basados en la reposición de las barajas o los dados, luego de cada jugada. Ejemplo, la generala. No el blackjack, donde las cartas que restan jugar dependen de las que ya se jugaron. Las cadenas de Markov se aplican cuando no interesa cómo se llegó a la situación actual, sino cuál es la situación actual. Si se conoce la historia del sistema hasta hoy, su estado presente resume toda la información relevante para describir en probabilidad su estado futuro.

Más allá de los juegos, las cadenas de Markov sirven para realizar pronósticos meteorológicos. Supongamos que -en base a la historia- sabemos que la probabilidad de que un día soleado sea seguido por otro día soleado es de 90%, y la probabilidad de que un día lluvioso sea seguido por otro día lluvioso es de 50%. El día 0 es soleado, ¿Cuál es la probabilidad de que el día 1 lo sea? 90%. Siempre desde la perspectiva del día 0 ; ¿cuál es la probabilidad de que el día 2 sea soleado? 86% responde Markov, utilizando la matriz de transición (la que informa la probabilidad de que el día siguiente sea soleado o lluvioso, en función de cómo es el actual), y de lo observado en el día 0 y previsto para el día 1 . A medida que aumenta la distancia entre el momento de la predicción y el período al cual se refiere, la predicción es menos precisa y se acerca a las probabilidades de que llueva o no en determinado día, independientemente del valor inicial de la variable. En el caso que nos ocupa, en promedio 83% de los días serán soleados.

“En 1877 obtuvo una medalla de oro por la resolución de un problema referido a la integración de ecuaciones diferenciales vía funciones continuas” (Wikipedia). “A partir de 1900 sus estudios se dedicaron principalmente a la teoría de las probabilidades. En dicho año publicó la primera edición de Cálculo de las probabilidades, con reediciones en 1908, 1913 y 1924... Es autor de más de 120 monografías científicas, relacionadas con la teoría de los números, ecuaciones diferenciales, teoría de la probabilidad y estadística” (Teresa, 2007).

Teresa, M. O. (2007): “Quién es quién. Andrei Andreevich Markov”, Índice, setiembre.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo País EMBI+ (puntos básicos)	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		Granos (us\$/ quintal)	Soja (us\$ neto retenc. /tn)	Soja (us\$ en Chicago /tn)
		Encuesta BCRA		Call bancos tasa fija en \$ (anual, %)	Presente Libre (\$ por us\$)	refer. BCRA (\$ por us\$) Com. A 3.500	futuro		Indice Merval (Lider)	Indice Merval (Argentina)	(\$ por kilo)	(us\$/ kilo)			
		Caja ahorro en \$ (mensual, %)	P. fijo 7 a 59 d. en \$				\$ por us\$	\$ por us\$ a fin de mes							
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
Feb.19	680	0,41	3,17	51,99	39,4279	38,4086	38,9305	40,1365	36.599,3	33.241,4	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	43,9750	44,2448	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	0,73	4,23	70,27	44,9421	43,7765	44,6924	46,9945	38.822,0	34.365,6	61,93	1,38	20,18	231,0	326,1
Jul.19	791	0,58	4,00	62,65	43,6937	42,4944	43,4784	45,4228	41.390,1	36.753,1	61,70	1,41	20,22	228,4	325,3
2019															
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	64,31	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	63,26	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	63,26	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	63,26	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	62,93	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	62,02	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	62,05	44,5600	43,2450	43,7900	45,8050	39.884,4	35.336,2	59,73	1,34	20,03	227,0	324,3
Jul. 26	793	0,69	4,03	61,89	44,5150	43,2167	43,6550	45,6550	41.983,7	37.276,8	63,38	1,42	20,03	229,0	324,6
Jul. 29	783	0,71	4,08	62,22	44,9310	43,7550	43,9510	45,9500	42.785,5	38.017,2	63,38	1,41	20,10	230,0	325,5
Jul. 30	787	0,64	3,90	62,61	45,0590	43,8817	44,0100	45,9900	42.463,2	37.733,3	62,57	1,39	19,86	230,0	322,9
Jul. 31	784	0,64	4,07	62,25	45,0160	43,8692	43,8692	45,8400	42.057,8	37.370,4	63,16	1,40	19,98	232,0	317,5
Ago. 1	818	0,55	4,10	62,32	45,5490	44,3233	46,2300	48,3300	41.411,0	36.778,1	63,16	1,39	19,77	230,0	311,2
Ago. 2	832	0,55	4,14	62,53	45,8860	44,7042	46,4400	48,5400	41.359,2	36.752,8	62,79	1,37	19,70	230,0	312,4
Ago. 5	904	0,58	4,01	63,22	46,6850	45,4383	47,0800	49,2100	40.873,4	36.343,9	62,79	1,34	19,61	232,0	312,4
Ago. 6	897	0,57	4,21	63,64	46,4820	45,3517	46,9300	49,0510	41.317,0	36.806,1	61,71	1,33	19,71	236,0	311,5
Ago. 7	897	0,64	4,25	63,94	46,8030	45,6900	47,1100	49,2550	40.949,3	36.529,5	60,17	1,29	19,58	236,0	311,9
Ago. 8	895	0,69	4,29	64,05	46,4680	45,4117	46,7050	48,8450	41.093,5	36.746,5	60,17	1,29	19,75	242,0	317,8

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
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
Jul.19	67.899	897.800	441.497	1.339.297	700.343	0	1.264.131	2.479	3.306.250
2019									
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
Jul. 25	67.966	891.620	549.049	1.440.669	674.568	0	1.155.842	917	3.271.996
Jul. 26	68.071	891.570	525.590	1.417.160	690.292	0	1.177.383	4.457	3.289.292
Jul. 29	67.994	893.762	481.160	1.374.922	696.238	0	1.223.728	3.267	3.298.155
Jul. 30	67.951	896.180	429.107	1.325.287	699.606	0	1.274.389	3.722	3.303.004
Jul. 31	67.899	897.800	441.497	1.339.297	700.343	0	1.264.131	2.479	3.306.250
Ago. 1	67.760	904.016	411.794	1.315.810	707.890	0	1.290.365	2.299	3.316.364
Ago. 2	67.559	908.556	417.022	1.325.578	711.398	0	1.279.655	3.547	3.320.178
Ago. 5	67.043	911.594	440.193	1.351.787	726.482	0	1.257.497	3.697	3.339.463
Ago. 6	66.464	912.984	437.032	1.350.016	723.398	0	1.259.589	4.053	3.337.056
Ago. 7	66.399	915.022	439.542	1.354.564	731.427	0	1.257.226	4.542	3.347.759

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
Feb.19	4.543.651	3.846.163	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	4.460.619	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	4.383.580	3.677.252	2.950.813	442.508	390.408	603.382	1.377.623	136.891	34.945	25.225	8.640	1.080	706.329
May.19	4.382.528	3.664.441	3.041.135	460.671	421.010	603.871	1.405.463	150.120	35.261	25.693	8.416	1.151	718.088
Jun.19	4.386.999	3.641.396	3.122.271	477.555	432.516	625.279	1.438.216	148.704	34.964	25.487	8.367	1.110	745.603
Jul.19	4.440.783	3.644.996	3.213.251	476.551	464.491	649.166	1.489.012	134.031	34.618	25.033	8.488	1.097	795.787
2019													
Jun. 19	4.342.225	3.599.257	3.119.855	477.660	455.967	568.348	1.445.272	172.608	34.243	24.787	8.351	1.105	742.968
Jun. 21	4.349.870	3.603.424	3.123.266	491.242	436.133	581.577	1.443.193	171.121	34.297	24.820	8.347	1.130	746.446
Jun. 24	4.360.068	3.610.665	3.130.143	482.542	467.619	583.221	1.435.098	161.663	34.323	24.864	8.311	1.148	749.403
Jun. 25	4.384.702	3.635.054	3.153.958	481.566	484.660	577.013	1.449.918	160.801	34.364	24.924	8.332	1.108	749.648
Jun. 26	4.436.606	3.684.267	3.196.241	499.771	513.938	598.132	1.441.464	142.936	34.859	25.375	8.319	1.165	752.339
Jun. 27	4.450.131	3.690.954	3.203.880	497.388	476.855	628.260	1.443.597	157.780	34.791	25.346	8.351	1.094	759.177
Jun. 28	4.458.712	3.688.421	3.206.555	482.832	396.669	721.638	1.449.003	156.413	34.419	24.948	8.404	1.067	770.291
Jul. 1	4.479.545	3.695.645	3.208.277	469.086	422.634	722.534	1.446.825	147.198	34.812	25.386	8.331	1.095	783.900
Jul. 2	4.463.204	3.674.399	3.187.619	466.055	415.979	703.544	1.462.409	139.632	34.770	25.281	8.411	1.078	788.805
Jul. 3	4.448.587	3.655.153	3.180.077	468.852	400.014	714.805	1.459.915	136.491	33.934	24.423	8.427	1.084	793.434
Jul. 4	4.454.446	3.654.079	3.178.219	458.471	394.929	735.825	1.467.428	121.566	33.990	24.431	8.486	1.073	800.367
Jul. 5	4.438.468	3.628.784	3.153.400	443.021	394.124	729.232	1.478.351	108.672	33.956	24.385	8.498	1.073	809.684
Jul. 10	4.340.685	3.529.350	3.120.978	469.706	412.703	657.321	1.442.674	138.574	34.031	24.546	8.302	1.183	811.335
Jul. 11	4.355.691	3.547.353	3.139.677	463.597	459.982	635.095	1.456.491	124.512	33.973	24.491	8.376	1.106	808.338
Jul. 12	4.382.510	3.576.553	3.168.325	469.100	483.349	623.772	1.465.828	126.276	34.019	24.509	8.411	1.099	805.957
Jul. 15	4.385.039	3.582.296	3.173.852	483.487	493.893	616.360	1.462.390	117.722	34.037	24.578	8.337	1.122	802.743
Jul. 16	4.371.255	3.573.917	3.162.437	479.664	471.450	620.288	1.476.533	114.502	34.290	24.776	8.432	1.082	797.338
Jul. 17	4.418.542	3.623.584	3.207.928	481.942	446.135	653.160	1.488.576	138.115	34.638	25.065	8.508	1.065	794.958
Jul. 18	4.425.494	3.630.364	3.214.624	486.007	473.560	648.172	1.488.359	118.526	34.645	25.084	8.520	1.041	795.130
Jul. 19	4.463.987	3.668.060	3.249.560	475.082	487.924	650.783	1.506.317	129.454	34.875	25.239	8.575	1.061	795.927
Jul. 22	4.452.271	3.657.977	3.238.445	478.242	497.916	620.895	1.502.026	139.366	34.961	25.336	8.540	1.085	794.294
Jul. 23	4.464.766	3.674.876	3.255.500	478.566	511.295	607.728	1.518.942	138.969	34.948	25.286	8.584	1.078	789.890
Jul. 24	4.467.709	3.678.824	3.258.956	487.170	510.621	599.654	1.517.860	143.651	34.989	25.324	8.574	1.091	788.885
Jul. 25	4.469.963	3.680.915	3.259.379	482.448	522.088	588.418	1.524.817	141.608	35.128	25.442	8.596	1.090	789.048
Jul. 26	4.471.685	3.681.798	3.258.750	482.370	505.200	593.601	1.526.857	150.722	35.254	25.531	8.614	1.109	789.887
Jul. 29	4.481.793	3.691.427	3.268.787	497.767	505.956	600.481	1.515.178	149.405	35.220	25.493	8.535	1.192	790.366
Jul. 30	4.505.166	3.715.126	3.292.006	504.754	489.547	626.269	1.530.489	140.947	35.260	25.515	8.610	1.135	790.040
Jul. 31	4.516.002	3.724.069	3.301.129	486.704	454.968	684.496	1.526.930	148.031	35.245	25.551	8.606	1.088	791.933
Ago. 1	4.506.893	3.709.643	3.284.843	489.879	437.185	697.111	1.526.303	134.365	35.400	25.711	8.597	1.092	797.250
Ago. 2	4.494.791	3.690.670	3.266.902	480.923	425.999	688.703	1.532.090	139.187	35.314	25.667	8.587	1.060	804.121
Ago. 5	4.471.605	3.660.495	3.236.199	489.210	418.589	675.222	1.521.167	132.011	35.358	25.766	8.492	1.100	811.110
Ago. 6	4.489.461	3.677.188	3.252.568	490.480	423.830	690.693	1.533.176	114.389	35.385	25.764	8.556	1.065	812.273
Ago. 7	4.475.071	3.659.413	3.234.301	481.434	417.251	682.332	1.543.747	109.537	35.426	25.784	8.591	1.051	815.658

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

INDICADORES ECONOMICOS MUNDIALES

Fecha	Tipos de cambio						Tasas de interés		Acciones			Oro (Nueva York, us\$/onza)
	DEG	Libra	Euro	Yen	Yuan	Real	Prime	Libor	Nueva York	Tokio		
	(us\$ por unidad)			(unidades por us\$)			(anual, %)		Dow Jones	Nasdaq	Nikkei	
Promedios												
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
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
Jul.19	1,3815	1,2475	1,1219	108,21	6,8778	3,7842	5,49	2,21	27.083,83	8.204,06	21.599,02	1.413,44
2019												
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
Jul. 26	1,3772	1,2429	1,1138	108,65	6,8790	3,7735	5,50	2,20	27.192,45	8.330,21	21.658,15	1.418,50
Jul. 29	1,3757	1,2318	1,1119	108,45	6,8921	3,7903	5,50	2,20	27.221,35	8.293,33	21.616,80	1.419,60
Jul. 30	1,3755	1,2169	1,1154	108,78	6,8831	3,7894	5,50	2,19	27.198,02	8.273,61	21.709,31	1.429,70
Jul. 31	1,3754	1,2165	1,1151	108,56	6,8834	3,7897	5,25	2,21	26.864,27	8.175,42	21.521,53	1.426,10
Ago. 1	1,3696	1,2103	1,1037	109,24	6,9003	3,8290	5,25	2,23	26.583,42	8.111,12	21.540,99	1.420,90
Ago. 2	1,3731	1,2106	1,1106	107,11	6,9363	3,8733	5,25	2,13	26.485,01	8.004,07	21.087,16	1.445,60
Ago. 5	1,3746	1,2164	1,1182	106,03	7,0330	3,9398	5,25	2,09	25.717,74	7.726,04	20.720,29	1.464,60
Ago. 6	1,3762	1,2183	1,1187	105,60	7,0354	3,9637	5,25	2,05	26.029,52	7.833,27	20.585,31	1.472,40
Ago. 7	1,3751	1,2137	1,1202	106,15	7,0403	3,9844	5,25	2,05	26.007,07	7.862,83	20.516,56	1.507,30
Ago. 8	1,3761	1,2152	1,1193	106,11	7,0452	3,9403	5,25	2,05	26.378,19	8.039,16	20.593,35	1.497,70