

## La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

### COMO LO VEO

Si no sabemos, no sabemos; y menos razonemos como si supiéramos. Ese lujo se lo puede dar el tratamiento periodístico del caso Spagnuolo y otros, con acompañamiento de la lógica electoral. Por favor, no se distraiga; siga tomando sus decisiones sobre la base de que, error tipo I, error tipo II, el rumbo no se negocia. Dudas tenemos todos, pero agotarse en ellas, y sobre todo en cuestiones de estilo, es pura exageración.

### CLAVES

♦ “En julio 2025 los argentinos compraron u\$s 5.432 M.”, afirmaron los diarios el sábado pasado. Antes de decir ¡qué barbaridad! pregúntese: ¿a quienes se los compraron? A OTROS ARGENTINOS, porque estamos en régimen de flotación, y el tipo de cambio se ubica dentro de la banda. Los diarios podrían haber titulado “en julio 2025 los argentinos VENDIERON u\$s 5.432 M.”

♦ El domingo próximo se votará en la provincia de Buenos Aires. En algún momento del lunes 8 se develará una de las incógnitas que, dicen, “tienen en vilo a los mercados”.

### CONTUNDENTE AFIRMACIÓN

“Cuando jugué como arquero en Chacarita, recibí más piedras que el otro día en Lomas de Zamora”. Javier Gerardo Milei.

### SEMAFOROS

ROJO



AMARILLO

☹ Donald Trump quiere echar a Lisa Cook del directorio del FED. La mujer resiste, en el nombre de que el presidente de Estados Unidos no tiene poder para hacerlo. Nuevo ejemplo de toma de decisiones demencial. Oferentes de 25 países dejaron de enviar paquetes con compras, realizadas por estadounidenses desde sus casas, porque no saben cuánto tendrán que pagar de impuestos.

VERDE



### EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ En jul.25 argentinos, ¿compraron o vendieron u\$s?
- ♦ ¿Se imagina a Milei “arrugando”? Yo no
- ♦ ¿El país en vilo? No exageremos
- ♦ ¿Quo vadis, EEUU?
- ♦ Fin del Mundo, Diluvio Universal y Sistema
- ♦ Gian Rinaldo Carli

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

“La Corte Suprema dispuso que no haya escenas de Navidad en Washington D. C. No es por razones religiosas, sino porque no pudieron encontrar a 3 hombres sabios y a una virgen”. Jay Leno.

CONTEXTO; Entrega N° 1.882; Setiembre 1, 2025.

## COMO LO VEO

*“Con la interpretación conceptual se corre el riesgo de terminar consagrando como artista insospechada, a la trabajadora de maestranza del Guggenheim de Bilbao quien, debido a una llamada urgente, abandonó su carro de limpieza en mitad de una sala importante del museo, y sus visitantes admiraron esta ‘instalación’ durante 4 horas”.*

*(Fuente. Vallebella, M.: Epígrafes, o la felicidad de haber leído a Borges, edición del autor, 2020).*

**Si no sabemos, no sabemos; y menos razonemos como si supiéramos. Ese lujo se lo puede dar el tratamiento periodístico del caso Spagnuolo y otros, con acompañamiento de la lógica electoral. Por favor, no se distraiga; siga tomando sus decisiones sobre la base de que, error tipo I, error tipo II, el rumbo no se negocia. Dudas tenemos todos, pero agotarse en ellas, y sobre todo en cuestiones de estilo, es pura exageración.**

## Violencia asimétrica

A Javier Milei le tiraron piedras el miércoles pasado; Karina Milei tuvo que abortar una visita a Corrientes; estudiantes de derecho libertarios se trenzaron a piñas con estudiantes de otras ideas políticas.

¿Vio usted a algún integrante de La Libertad Avanza, tirarle piedras a algún candidato del peronismo/kirchnerismo? Yo tampoco. LA ASIMETRÍA MERECE SER DESTACADA.

## **¿Y entonces?**

Qué lástima que Colapinto no salga primero, o que los motochorros hagan trabajo comunitario en las plazas. Así, escuchando radio o mirando TV, podríamos relajarnos un minuto, con respecto a los audios, los no audios, dónde y cuándo fueron grabados, etc.

¿Qué tal dedicar algún tiempo al triunfo de Vélez Sarsfield, el sábado pasado, con 2 golazos de tiro libre? Parece que no.

Aprendamos, entonces, a escuchar radio y ver TV. Unos minutos por día, no da para más.

¿Y qué podemos hacer mientras esperamos el resultado de las elecciones de la provincia de Buenos Aires, que probablemente no se conozca hasta la mañana del lunes 8? Laburar, que es lo que vinimos haciendo hasta ahora.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.882; Setiembre 1, 2025.

## **EN JUL.25, ARGENTINOS, ¿COMPRARON O VENDIERON DÓLARES?**

El viernes pasado un periodista me dijo que “en julio de 2025 los argentinos habían comprado dólares por u\$s 5.432 M.”. Las tapas de los diarios del sábado afirmaron exactamente lo mismo.

¿A QUIENES SE LOS COMPRARON? repregunté.

A otros argentinos. ¿Por qué entonces la noticia no se presentó como que “en julio de 2025 los argentinos habían VENDIDO dólares por u\$s 5.432 M.”?

El planteo es válido porque, como se sabe, el mercado cambiario está en régimen de flotación, y como el tipo de cambio se ubicó dentro de la banda, los argentinos no le compraron la referida cantidad al Banco Central, sino... a otros argentinos.

¿Por qué argentinos compran y venden dólares? Por las razones más diversas.

En un extremo está quien tiene que pagar al contado un medicamento que sólo se puede abonar en dólares, sin el cual morirá en minutos; en el otro extremo está quien tiene que rescatar a un ser querido, los secuestradores le exigen pesos, y tiene que sacar los dólares del colchón.

En todos los mercados ésta es una porción de las transacciones. Todo fabricante de pastas, candidato político o autor de libros, sabe que los demandantes incondicionales existen, pero que son sólo una porción del total de la demanda.

Junto a estos, y a las exportaciones e importadores normales, están quienes mantienen pesos y dólares, y quieren modificar la composición de sus activos. Los pesimistas compran dólares, para lo cual venden pesos; mientras que los optimistas hacen exactamente lo contrario. Y en flotación la interacción determina el tipo de cambio.

Nadie apuesta a perder. Optimistas y pesimistas creen que tienen razón, y la historia luego señala quién la tuvo y quién no. Pero, para el propósito de estas líneas, la clave está en el régimen de FLOTACIÓN cambiaria en el cual nos estamos desenvolviendo.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.882; Setiembre 1, 2025.

## **¿SE IMAGINA A MILEI “ARRUGANDO”? YO NO**

El miércoles pasado, cuando el presidente de la Nación, su hermana, José Luis Espert y otros dirigentes de La libertad avanza, circulaban por Lomas de Zamora en una camioneta, haciendo campaña electoral, con vistas a la elección que el próximo 7 de setiembre tendrá lugar en la provincia de Buenos Aires, volaron piedras sobre las cabezas de los mencionados.

Múltiples análisis, así como selectivas muestras de indignación, siguieron al hecho, cuyo impacto sobre el resultado de las elecciones no creo que alguien lo pueda calcular.

**Contexto**, que mira la realidad desde la perspectiva de los procesos decisorios, plantea el interrogante que figura en el título de estas líneas. Junto a la respectiva respuesta.

En efecto, del actual presidente de la Nación se podrán decir muchas cosas, pero no que arrugue. Ergo, cabe esperar que siga protagonizando actos electorales, probablemente no calcados y quizás con más precauciones desde el punto de vista de la seguridad.

Estaremos todos con el “Jesús” en la boca, cruzando los dedos; pero error tipo I, error tipo II, no espero que modifique la conducta presidencial.

¡Animo!

## **¿EL PAÍS EN VILO? NO EXAGEREMOS**

Algún día se sabrá si los audios atribuidos a Diego Spagnuolo, hasta hace poco a cargo de la Agencia nacional de discapacidad, son ciertos o no.

Al respecto no tengo nada que decir; lo único que tengo que hacer es... ESPERAR.

Pero escuchar a periodistas afirmar que el hecho (o el no hecho) tiene “al país en vilo”, es cuanto menos una exageración.

Como también lo es confundir “los mercados” con la totalidad de la realidad económica.

Cayeron inicialmente los precios de las acciones y los títulos públicos, y aumentó el del dólar. Pero en ese mismo momento me atendieron en el bar de siempre como siempre, al precio de siempre; hablé con no sé cuántas personas de muchos temas, pero no de ese; cené con un supermercadista, que no solamente había abierto los locales de venta, sino que lo había hecho a los precios de la semana anterior, etc.

¿A dónde voy, con todo esto? A ayudarle a usted, a escuchar radio y mirar TV. Para los periodistas todos los días son históricos, todo lo que dicen es “muy fuerte”, y con la misma vehemencia con la cual un día se ocupan de un tema, al siguiente mudan a otro.

¿DE QUÉ ESTAREMOS HABLANDO, EN ARGENTINA, DENTRO DE UNA SEMANA?

Ergo, no se embale con los entusiasmos periodísticos, ni confunda “los mercados” con la multiplicidad de situaciones protagonizadas por millones de seres humanos, que están tan ocupados con ver cómo le encuentran la vuelta, para sobrevivir y vivir, que no le prestan atención a los temas que desvelan a periodistas y analistas financieros. Hay mucha vida, y mucha lucha, más allá de las bolsas y los mercados de valores.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.882; Setiembre 1, 2025.

## **¿QUO VADIS, EEUU?**

La pregunta es obvia, dado el accionar del presidente Donald Trump.

Quiere desplazar a Lisa Cook, miembro del directorio del FED. La mujer, conocedora de que el presidente de Estados Unidos no está en condiciones de hacerlo, accionó en el plano judicial contra el jefe del Poder Ejecutivo.

25 países dejaron de enviar mercaderías por paquetes, a Estados Unidos, dado el “ruido” que existe en la política arancelaria.

Todo esto es conocido por los diarios.

Agrego un par de conversaciones que tuve con argentinos que viven en Estados Unidos. La contundente imagen que tengo del accionar del presidente Trump, se me alimenta y se agiganta, cuando escucho los testimonios. De cómo se habla (mejor dicho, cómo dejó de hablarse) en la comunidad académica, entre profesionales; lo que está ocurriendo con extranjeros que viven en Estados Unidos, poseedores de la “tarjeta verde”, que viven llenos de inquietudes; la restricción al otorgamiento de visas para estudiantes extranjeros, etc.

Con el mayor de los respetos: si estuviéramos hablando del presidente de un país insignificante, sólo tendríamos material para ilustrar las clases de economía. Es el presidente de Estados Unidos, país cuya importancia económica es menor que la que tenía hace medio siglo, pero todavía significativa.

Por algo el euro, y el oro, valen lo que valen.

¡Animo!

POSDATA. La buena noticia es que las últimas bravuconadas en materia de política comercial, afectan algunos flujos de importaciones y exportaciones, pero no impactan sobre “los mercados”. Como en el cuento del que cuidaba ovejas, quien alertaba sin fundamento y la gente dejó de prestarle atención. Claro que cuando apareció el lobo nadie salió a ayudarlo. Crucemos los dedos.

## **FIN DEL MUNDO, DILUVIO UNIVERSAL Y SISTEMA<sup>1</sup>.**

Tengo permanentemente en la cabeza 3 posibles escenarios futuros, cuando necesito representar aquel que considero más relevante para la toma de decisiones, en función del tipo de shocks que espero impacten a la economía: 1) el Fin del Mundo; 2) el Diluvio Universal o Arca de Noé, y 3) el sistema.

a. Fin del Mundo. ¿Cuándo cree usted que terminará el Mundo? Es muy probable que nunca se haya puesto a pensar en serio en ésta, si lo medita un instante, tan importante cuestión. Pero que no se haya detenido a pensarla no quiere decir que, de sus acciones y omisiones, no pueda deducirse que usted está completamente convencido de que usted se irá de la Tierra antes de que ésta estalle, se congele o se inunde.

Es lógico, a mí me ocurre lo mismo. Ahora bien, imaginemos un escenario completamente diferente: supongamos por un instante que el Mundo fuera a terminar dentro de, digamos, un par de horas..., y que usted lo supiera (este último dato es fundamental, porque de lo contrario, desde el punto de vista de las decisiones, usted seguiría actuando como si el Mundo fuera eterno, a pesar de que en el ejercicio -objetivamente- la Tierra no durara más de un par de horas).

Sin perder la calma, y sin llamar la atención si está leyendo este trabajo en un lugar público, conteste ahora este interrogante: ¿cuántas de las cosas que pensaba hacer en las 2 próximas horas, ahora que sabe que el Mundo terminará dentro de 120 minutos, las seguiría haciendo; cuáles de las que pensaba hacer, ahora no las va a llevar a cabo; y cuáles que no pensaba hacer, ahora sí las va a llevar a cabo? Me atrevo a asegurar que muy probablemente habría cambios importantes en sus decisiones.

Usted no es distinto de los demás. Ahora bien, mientras el experimento se mantenga a nivel individual, no habría que esperar que se afectaran los agregados económicos. Pero; ¿qué ocurre si en un momento dado todos los habitantes de la Tierra se enteraran que al Mundo le quedan un par de horas de existencia y actuaran en consecuencia? Ahora sí que, por la influencia que este hecho tiene sobre las ofertas y demandas de los distintos bienes, habrá impactos a nivel agregado. Así; ¿cuánto cree usted que en dicho contexto valdrían una casa, un auto, un helado, un dólar y un beso?

---

<sup>1</sup> Elaborado a partir de de Pablo (1983).



Modifiquemos ahora levemente el escenario. El Mundo igual termina; como antes, usted y el resto de los habitantes lo saben; pero ahora, en vez de hacerlo en un par de horas, termina en, digamos, un par de meses. Es muy probable que desde su posición original, es decir, desde aquella según la cual usted piensa que se va a morir antes de que la Tierra desaparezca, igual se van a producir cambios en las decisiones... pero no tan significativos como cuando se piensa que al Mundo sólo le quedan un par de horas de existencia (otra vez: ¿cuánto valen ahora una casa, un auto, un dólar, un helado y un beso?).

Si el lector mueve en forma continua el momento del futuro en que cree que va a terminar el Mundo, recalculando en cada caso el impacto que tal noticia tiene sobre la toma de decisiones, podrá observar la variación en el efecto principal que produce este modelo, esto es, los cambios en el aumento del precio relativo de los bienes de consumo de disponibilidad inmediata, con respecto al resto de los precios.

Digresión para angustiados. Si usted es impresionable, y no quiere seguir analizando el modelo Fin del Mundo en la versión que acabo de presentar, puede prestarle atención a otra superficialmente diferente pero esencialmente igual (claro que a nivel local o individual). Un turista está por abandonar un país donde hay altísima inflación, y al que no piensa volver por lo menos por un buen número de meses; ya traspuso el mostrador de migraciones, por los altoparlantes anuncian el preembarco de su vuelo, y en ese momento mete la mano en el bolsillo y encuentra algunos billetes del país que está por abandonar. Lo único que hay es un local donde venden...; ¿qué importa lo que venden, y al precio al que lo hacen, si en las mencionadas condiciones -un Fin del Mundo a nivel individual, local- la cuestión no es tanto llegar a los bienes como huir del dinero? (¿no es ésta una buena explicación para algunos de los increíbles "recuerdos" que hemos visto en casas de amigos que regresaron del exterior?).

El modelo Fin del Mundo también tiene aplicación cuando la unidad económica en consideración espera un shock que no es absoluto ni terminal, pero que tiene suficiente intensidad y/o duración como para que a nivel individual luzca como si tuviera ese carácter. Ejemplo: una empresa fabrica un producto con un insumo importado, que no puede ser sustituido por fabricación local. Si anticipa una prohibición de importaciones, y cree que no puede adelantar importaciones ni hacer stocks, ni puede aguantar sin producir mientras dure la prohibición, actúa según lo predice el modelo Fin del Mundo, por más que "racionalmente" concluya que se trata de un fenómeno transitorio. El caso del propietario de una vivienda frente a un congelamiento de los alquileres, o el de un banco acreedor frente a la crisis de la deuda externa, son otros buenos ejemplos de la aplicación del modelo Fin del Mundo.

b. Diluvio Universal o Arca de Noé. Lo que distingue principalmente al modelo Fin del Mundo es, como dije, su carácter terminal. Con perdón de los creyentes, desde el punto de vista de las decisiones en consideración, después del Fin del Mundo no hay nada, de manera que el conocimiento anticipado de que la Tierra se termina, afecta las decisiones referidas a agotar todos los recursos antes de que llegue el Día del Juicio Final<sup>2</sup>.

Los modelos Fin del Mundo y Diluvio Universal o Arca de Noé tienen fuertes semejanzas pero también grandes diferencias. Ambos anticipan que, en ausencia de

---

<sup>2</sup> "La herencia es un error de cálculo", solía decir Franco Modigliani.

rectificaciones, ocurrirá un cataclismo; pero mientras el primero ayuda a entender situaciones permanentes e ineludibles, el segundo resulta útil para enfrentar situaciones transitorias y (al menos parcialmente) eludibles. Dicho de otra manera: por definición es imposible sobrevivir físicamente al Fin del Mundo, de manera que la única modificación posible en las decisiones de la gente se refiere a acciones y omisiones cuyo efecto madura por entero antes del Fin del Mundo; pero como en principio es factible sobrevivir físicamente a un Diluvio Universal, en este caso la posible modificación de las acciones y omisiones se refiere, en parte, a decisiones que maduran antes del Diluvio (porque como no hay seguridad absoluta de sobrevivir, es óptimo adelantar algunos consumos), y en parte a tratar de sobrevivir... y quedar posicionado de la mejor manera posible para después del Diluvio.

No hay un solo tipo de Diluvio Universal. Desde el punto de vista macroeconómico, en el caso argentino la situación más frecuente que ilumina el modelo en consideración es aquella en la cual el equipo económico de turno implementa una política económica que, aunque exitosa en el corto plazo, resulta inviable en el largo... y no parece fácil la corrección del rumbo. Como tarde o temprano esto resulta advertido por las unidades económicas, éstas comienzan a esperar que "algo" vaya a ocurrir en la materia en el futuro, por lo que las preguntas que hacen los que toman decisiones se refieren al qué y al cuándo de la mencionada reforma, para actuar en consecuencia. Claro ejemplo de una política económica donde el tiempo le juega en contra al equipo económico, una cuestión discutida antes en este capítulo de la obra.

Volvamos al interrogante planteado antes, pero ahora en otro contexto: si usted, y el resto de los seres humanos, supieran que dentro de un par de horas habrá de ocurrir un nuevo Diluvio Universal; ¿qué cosas de las que pensaba hacer en el próximo par de horas igual haría; cuáles de las que pensaba hacer dejaría de hacer; y cuáles otras, que no pensaba hacer, ahora llevaría a cabo? Del cambio en sus decisiones, y del de las de los demás, surgen impactos diferentes a nivel agregado, por lo que como antes cabe preguntar: ¿cuánto valdrían en estas condiciones una casa, un auto, un helado, un paraguas,... y una entrada al Arca de Noé?

Otra vez, como se trata de un fenómeno esperado no solamente por una sola persona, sino en principio por todos, la noticia afecta los agregados; pero como el Diluvio es algo diferente al Fin del Mundo, entonces un caso y otro impactan de modo distinto los precios de los distintos bienes que existen en la economía. En efecto, en el modelo Fin del Mundo, el carácter terminal del escenario privilegia exclusivamente el atractivo de los bienes de consumo de disponibilidad inmediata (2 horas antes de que termine el Mundo una caldera no vale nada, en tanto que una bicicleta en principio vale muchísimo); mientras que en un escenario Diluvio Universal el efecto que existe sobre los precios de los bienes de consumo no es tan claro (depende, como se apuntara, de los riesgos asociados con la supervivencia durante el Diluvio).

Lo que en el modelo Diluvio Universal es claro es el efecto que la "noticia", esto es, el Diluvio mismo, tiene sobre el precio de todo aquello que sirva como "entrada al Arca de Noé", es decir, todo lo que -dada la posibilidad física de sobrevivir- sirve para "gambetear" el Diluvio desde el punto de vista económico. Qué bienes son entradas "válidas" para el Arca de Noé depende, por una parte, de la clase de Diluvio que se espera, y por la otra, de cuántos y cuáles son los bienes que existen en la economía; por ahora lo que al lector le debe quedar claro es que

en un escenario tipo Diluvio Universal la variación clave de precios relativos está dada por el aumento del precio relativo de las entradas válidas al Arca de Noé, con respecto al resto de los precios.

La historia económica argentina no registra episodios que se puedan encuadrar dentro del modelo Fin del Mundo. En cambio, lamentablemente, es intensa en períodos donde las decisiones que adoptó el sector privado, se entienden perfectamente aplicando el modelo Diluvio Universal o Arca de Noé. Ejemplos: las porciones finales de la Revolución Argentina, de los gobiernos presididos por María Estela Martínez de Perón, Jorge Rafael Videla, Raúl Ricardo Alfonsín, Fernando De la Rúa, etc.

Los bienes que aspiran a convertirse en entradas válidas para el Arca de Noé varían según el tiempo y el lugar, aunque caben algunas consideraciones de tipo general. Por definición los servicios están excluidos, dado su carácter no acumulable; así como también los bienes cuya tasa de interés propia o intrínseca es muy negativa (¿mantendría usted su riqueza en helados?), aquellos cuyos costos de compra y venta son muy elevados, o aquellos cuya posibilidad de reconvertirse en dinero es muy dificultosa. En Argentina, y siempre referido al caso en que el Diluvio esperado es el de la explosión final de una política económica no viable a largo plazo, la secuencia de bienes que resultaron buenos candidatos a entradas válidas al Arca de Noé es la siguiente: "los ladrillos son seguros" se escuchaba en la década de 1950, "no hay como el dólar" fue la receta clásica a partir de las décadas de 1960 y 1970, en tanto que transitoriamente el menú también incluye a activos financieros denominados en moneda local y activos externos<sup>3</sup>.

Hasta aquí la consideración general del modelo Diluvio Universal, pero antes de pasar a la descripción del tercero de los modelos en consideración, el del sistema, corresponde hacer un par de puntualizaciones importantes. La primera de ellas se refiere a que el hecho de que la población de un país esté anticipando un futuro Diluvio, no implica necesariamente que saque entradas al Arca de Noé ya mismo. Sea porque determinadas unidades económicas, que anticipan el Diluvio, pueden usufructuar transitoriamente del hecho de que otras unidades económicas todavía no lo esperan, así como aprovechar las oportunidades que crean las autoridades para reprimir o postergar el Diluvio, lo cierto es que con frecuencia a la unidad económica que está genuinamente esperando un Diluvio en algún momento del futuro le conviene retrasar el momento de la compra de las entradas al Arca, corriendo obviamente el riesgo de no conseguir entradas, o tener que pagar por ellas mayor precio, en el nombre de que -transitoriamente- hay mejores oportunidades que las entradas al Arca. Dicho de otra manera, la vigencia del modelo Diluvio Universal va más allá de los períodos concretos en los cuales el precio relativo de las entradas al Arca "explota".

La segunda consideración también es empíricamente algo más que un detalle. La exposición del modelo Diluvio Universal que se realizó hasta aquí se centró en la unidad económica que adopta una posición defensiva frente al Diluvio esperado, es decir, aquella que en materia de posicionamiento se propone, a lo sumo, minimizar las dificultades que el Diluvio previsto le crea a ella; pero dada la supervivencia biológica que en el modelo bajo consideración tienen las unidades económicas, también hay que considerar aquí aquellas

---

<sup>3</sup> "Mi reino por un caballo" es una conocida expresión histórica, que ilustra este punto.

unidades que usufructúan de la situación en su provecho individual (¿no es un terremoto una bendición para los fabricantes de vidrios?) y, consecuentemente, a aquellas unidades económicas que, sabiendo que ganan con un Diluvio, lo promueven (¿qué son las demandas por maxidevaluaciones, licuación de pasivos, etc., si no recomendaciones para que se produzcan diluvios universales?). En el modelo Fin del Mundo la ganancia de alguna unidad económica está circunscripta al pillaje, el uso de la fuerza para un último consumo de un bien que no es de su propiedad, etc.; pero en el modelo Diluvio Universal las posibilidades son más amplias, a punto tal que no debe descartarse la "industria del Diluvio Universal".

c. Sistema. La cosmovisión opuesta a la de los modelos Fin del Mundo y Diluvio Universal es el sistema, entendiendo por tal aquel entorno a la empresa o al consumidor dentro del cual las decisiones se adoptan como si, no solamente el Mundo fuera a desaparecer mucho después de quien toma las decisiones, sino también en el cual en el horizonte decisorio no se avizora ningún Diluvio o cosa parecida.

La esencia del sistema es la concatenación entre lo que ocurre en un período y lo que pasa en los siguientes, apreciación que vale tanto para explicar lo que hoy ocurre, en buena medida, por las "herencias" pasadas, así como para conjeturar lo que en el futuro puede llegar a ocurrir, en función de las decisiones que se toman hoy en día. En el primer caso se trata de una resignación a partir de una buena explicación, pero en el segundo -mucho más importante desde el punto de vista de la política económica- ayuda a hacer racional la toma de decisiones, subrayando la relación que existe entre las "gracias" que se cometen en la actualidad, y los resultados que merecerán desaprobación en el futuro.

En un contexto tipo Fin del Mundo o Diluvio Universal no tiene sentido que los beneficiarios devuelvan los créditos acordados, mientras que en un sistema si no avanza la cola de la ventanilla donde se hacen los pagos, no puede avanzar la cola de la ventanilla donde se efectivizan los nuevos créditos; en un contexto tipo Fin del Mundo o Diluvio Universal no tiene sentido la reposición de los productos en los estantes de los supermercados, mientras que en un sistema la clave está, precisamente, en que las transacciones que se hacen hoy posibiliten el mecanismo que también las haga factibles en el futuro. El marido que alguna vez en la vida limpia la casa o cocina (no el que invita a comer afuera), aprecia el "sistema doméstico", es decir, internaliza en su toma de decisiones los verdaderos costos de cada uno de los servicios prestados por su mujer.

En la perspectiva del sistema es donde muy probablemente se halla la mayor diferencia que, principalmente en el plano de las recomendaciones de política económica, existe entre el ciudadano común o, para el caso, la mayoría de los dirigentes políticos, y el economista profesional. Yo sé cómo disminuir sustancialmente el precio de la manteca durante el resto del día de hoy: basta con avisar por radio y televisión que la policía fusilará al comerciante que esta medianoche sea encontrado con manteca en su poder; porque claramente tal regla de juego induce una fulminante liquidación de stocks. Ahora bien, si soy el ministro de economía de un país, y en la noche de hoy el Presidente me convoca a su despacho para felicitarme por el enorme éxito de mi "política antiinflacionaria", al tiempo que me ordena que mantenga los resultados obtenidos, estoy en un problema muy grave; porque resulta claro que la estrategia no es repetible. En el nombre de conseguir un resultado rompí el sistema (en este caso, el

mecanismo por el cual induzco la reposición de la manteca consumida, único procedimiento por el cual se va a poder consumir manteca en forma permanente, que es lo que en realidad se desea), generando un Diluvio.

Por eso el economista profesional (mejor dicho, el buen economista profesional) aparece normalmente como menos imaginativo que el ciudadano común, o el asesor económico de muchos dirigentes políticos, porque aquel tiene en la mente la implicancia, en términos del funcionamiento del sistema, de la propuesta de política económica en consideración. Dicho de otra manera: sabe que lo que es válido en contextos tipo Fin del Mundo, o Diluvio Universal, no lo es -por su falta de permanencia o “sustentabilidad”- en términos del funcionamiento del sistema. El economista debe aprender a convivir con esta "competencia desleal", particularmente intensa a comienzos de cada gobierno, porque mientras dura el inevitable proceso de aprendizaje, opera la "ley de Gresham de los economistas", según la cual el economista malo desplaza al bueno<sup>4</sup>.

de Pablo, J. C. (1983): "¿Fin del Mundo, Diluvio o sistema?", Mercado, 3 de marzo. Ampliado en Asociación argentina de economía política, La Plata, noviembre de 1988. Reproducido en Escritos seleccionados 1981-88, Macchi, 1989.

---

<sup>4</sup> Esto ocurre con todas las profesiones, lo que pasa es que uno es –a lo sumo- profesional en una disciplina, y no en las otras. Cuando salgo a cenar a un restaurante, el jefe de policía, actuando profesionalmente, me expone cuál es la probabilidad de que me ocurra algo malo, dado el funcionamiento del sistema policial y judicial. A mí, que no soy profesional de la seguridad, lo único que me importa es que a mí no me pase nada. Y seguramente que tengo al respecto unas ideas “brillantes”, que no superan los tests profesionales.

## **GIAN RINALDO CARLI**

(1720 - 1795)

Nació en Capodistria, Italia, “en el seno de una familia noble de origen austríaco (su papá era conde)” (Wikipedia).

“Comenzó estudiando derecho en la universidad de Padua, pero más tarde se volcó al estudio de las ciencias” (Wikipedia).

Enseñó astronomía en Padua, y más tarde presidió el Directorio de Finanzas del estado de Milán (que en aquella época formaba parte de la monarquía de los Hausburgos).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Carli? Por su contribución a la teoría monetaria, sita en un ensayo titulado ‘Del valor y la proporcionalidad entre la moneda metálica y los bienes’, incluido en Sobre la moneda, que viera la luz en 1751... En Breve razonamiento sobre el equilibrio económico de las naciones, publicado en 1770, estuvo a punto de afirmar que la riqueza nacional podía ser estimada por las exportaciones... Reformó la acuñación de moneda en base a un plan propio... Debe prestársele particular atención a los comentarios que sobre Estados Unidos incluyó en sus Cartas a los americanos, publicado en 1780)” (Schumpeter, 1954).

“Es generalmente aceptado que el primer número índice publicado aparece en un trabajo que Carli dio a conocer en 1764, quien utilizó una versión modificada de un promedio simple de números índices relativos. Esta idea probablemente se originó en Wesley Clair Mitchell, quien consideraba que Carli había inventado los números índices. Pero en rigor este honor pertenece a los ingleses Rice Vaughan y William Fleetwood” (Chance, 1966).

Chance, W. A. (1966): “A note on the origins of index numbers”, Review of economics and statistics, 48, 1, febrero.

Schumpeter, J. A. (1954): History of economic analysis, Oxford University Press.

## INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

| INFORMACIÓN COMISIÓN DE ARGENTINA |                  |                    |                  |           |               |                                |                                       |                            |                                |                                       |                        |                       |
|-----------------------------------|------------------|--------------------|------------------|-----------|---------------|--------------------------------|---------------------------------------|----------------------------|--------------------------------|---------------------------------------|------------------------|-----------------------|
| Fecha                             | Riesgo País      | Tasas de Interés   |                  |           |               | Presente Oficial (\$ por us\$) | refer. BCRA (\$ por us\$) Com. A 3500 | Dólar                      |                                | Contado con liquidación (\$ por us\$) | Paralelo (\$ por us\$) | Acciones              |
|                                   | EMBI+            | Caja P. fijobancos | ahorro a 59      | tasa fija | futuro Rofex* |                                |                                       | (\$ por us\$) a fin de mes | (\$ por us\$) a fin de mes + 1 |                                       |                        | Indice Merval (Líder) |
|                                   | (puntos básicos) | en \$ (mensual, %) | en \$ (anual, %) | en \$     |               |                                |                                       |                            |                                |                                       |                        |                       |
|                                   |                  |                    |                  |           |               |                                |                                       |                            |                                |                                       |                        |                       |
| Promedios                         |                  |                    |                  |           |               |                                |                                       |                            |                                |                                       |                        |                       |
| 2022                              | 2.179            | 1,11               | 4,44             | 52,57     | 137,06        | 130,87                         | 134,14                                | 143,34                     | 259,52                         | 252,84                                | 115.556,45             |                       |
| 2023                              | 2.226            | 2,98               | 8,06             | 96,12     | 310,26        | 295,64                         | 320,19                                | 382,67                     | 603,41                         | 612,64                                | 455.345,96             |                       |
| 2024                              | 1.368            | 1,90               | 4,56             | 56,01     | 954,40        | 916,19                         | 929,52                                | 963,61                     | 1.193,28                       | 1.189,56                              | 1.487.369,26           |                       |
| Mar.25                            | 754              | 0,69               | 2,45             | 32,38     | 1.098,29      | 1.068,70                       | 1.081,14                              | 1.118,48                   | 1.262,74                       | 1.259,05                              | 2.160.923,19           |                       |
| Abr.25                            | 799              | 0,88               | 2,82             | 35,32     | 1.151,83      | 1.124,09                       | 1.152,09                              | 1.186,75                   | 1.251,14                       | 1.270,68                              | 2.035.500,54           |                       |
| May.25                            | 673              | 0,90               | 2,77             | 32,98     | 1.172,64      | 1.149,74                       | 1.158,59                              | 1.180,80                   | 1.178,16                       | 1.173,41                              | 2.080.185,71           |                       |
| Jun.25                            | 689              | 0,89               | 2,72             | 33,76     | 1.197,72      | 1.180,46                       | 1.193,45                              | 1.225,17                   | 1.190,46                       | 1.190,95                              | 1.941.243,75           |                       |
| Jul.25                            | 730              | 0,81               | 2,74             | 40,28     | 1.287,13      | 1.266,63                       | 1.278,43                              | 1.313,63                   | 1.278,98                       | 1.295,65                              | 2.002.673,88           |                       |
| Ago.25                            | 767              | 1,04               | 3,74             | 66,89     | 1.342,24      | 1.328,53                       | 1.344,53                              | 1.397,48                   | 1.334,01                       | 1.337,62                              | 2.088.956,85           |                       |
| 2025                              |                  |                    |                  |           |               |                                |                                       |                            |                                |                                       |                        |                       |
| Jun. 16                           | 678              | 0,89               | 2,72             | 34,43     | 1.201,12      | 1.187,67                       | 1.199,50                              | 1.228,00                   | 1.184,92                       | 1.190,00                              | 1.963.370,61           |                       |
| Jun. 17                           | 688              | 0,93               | 2,73             | 32,91     | 1.189,61      | 1.180,08                       | 1.185,00                              | 1.216,50                   | 1.204,75                       | 1.205,00                              | 1.912.867,65           |                       |
| Jun. 18                           | 688              | 0,93               | 2,73             | 33,14     | 1.160,98      | 1.151,00                       | 1.163,00                              | 1.195,00                   | 1.172,16                       | 1.190,00                              | 1.893.062,77           |                       |
| Jun. 19                           | 714              | 0,93               | 2,80             | 33,55     | 1.180,19      | 1.156,17                       | 1.176,00                              | 1.210,00                   | 1.157,71                       | 1.190,00                              | 1.905.168,31           |                       |
| Jun. 20                           | 714              | 0,93               | 2,80             | 33,55     | 1.180,19      | 1.156,17                       | 1.176,00                              | 1.210,00                   | 1.157,71                       | 1.200,00                              | 1.905.168,31           |                       |
| Jun. 23                           | 714              | 0,95               | 2,63             | 34,41     | 1.188,80      | 1.167,33                       | 1.181,00                              | 1.216,00                   | 1.182,97                       | 1.200,00                              | 1.824.883,01           |                       |
| Jun. 24                           | 714              | 0,95               | 2,63             | 33,21     | 1.192,91      | 1.176,00                       | 1.182,00                              | 1.219,00                   | 1.183,95                       | 1.215,00                              | 1.905.621,43           |                       |
| Jun. 25                           | 714              | 0,94               | 2,71             | 33,02     | 1.203,44      | 1.176,33                       | 1.198,00                              | 1.232,00                   | 1.199,20                       | 1.210,00                              | 1.868.229,34           |                       |
| Jun. 26                           | 714              | 0,80               | 2,70             | 34,05     | 1.209,78      | 1.194,67                       | 1.193,50                              | 1.230,50                   | 1.200,16                       | 1.210,00                              | 1.881.662,28           |                       |
| Jun. 27                           | 714              | 0,76               | 2,72             | 33,47     | 1.204,62      | 1.189,83                       | 1.190,00                              | 1.225,50                   | 1.203,26                       | 1.210,00                              | 1.882.612,62           |                       |
| Jun. 30                           | 714              | 0,72               | 2,68             | 33,38     | 1.217,87      | 1.194,08                       | 1.192,50                              | 1.237,50                   | 1.209,96                       | 1.215,00                              | 1.839.950,36           |                       |
| Jul. 1                            | 685              | 0,74               | 2,80             | 36,17     | 1.237,18      | 1.203,00                       | 1.249,00                              | 1.282,50                   | 1.233,08                       | 1.255,00                              | 1.873.403,18           |                       |
| Jul. 2                            | 685              | 0,81               | 2,77             | 34,49     | 1.248,43      | 1.231,33                       | 1.258,00                              | 1.290,50                   | 1.235,72                       | 1.240,00                              | 1.902.857,36           |                       |
| Jul. 3                            | 700              | 0,73               | 2,77             | 33,60     | 1.245,85      | 1.226,92                       | 1.263,50                              | 1.296,50                   | 1.242,12                       | 1.225,00                              | 1.916.816,57           |                       |
| Jul. 4                            | 700              | 0,69               | 2,69             | 34,15     | 1.260,36      | 1.239,83                       | 1.268,00                              | 1.299,00                   | 1.249,12                       | 1.230,00                              | 1.917.311,18           |                       |
| Jul. 7                            | 679              | 0,73               | 2,69             | 32,15     | 1.282,47      | 1.257,92                       | 1.291,00                              | 1.322,50                   | 1.279,75                       | 1.250,00                              | 1.889.830,53           |                       |
| Jul. 8                            | 679              | 0,73               | 2,74             | 32,28     | 1.276,79      | 1.258,00                       | 1.282,00                              | 1.312,00                   | 1.261,75                       | 1.280,00                              | 1.963.445,43           |                       |
| Jul. 9                            | 679              | 0,73               | 2,74             | 32,28     | 1.276,79      | 1.258,00                       | 1.282,00                              | 1.312,00                   | 1.275,55                       | 1.280,00                              | 2.039.927,86           |                       |
| Jul. 10                           | 679              | 0,72               | 2,65             | 28,67     | 1.279,22      | 1.261,17                       | 1.282,00                              | 1.316,50                   | 1.273,83                       | 1.290,00                              | 1.981.454,13           |                       |
| Jul. 11                           | 704              | 0,61               | 2,58             | 23,40     | 1.280,85      | 1.261,58                       | 1.277,50                              | 1.308,00                   | 1.275,58                       | 1.300,00                              | 1.922.737,19           |                       |
| Jul. 14                           | 704              | 0,57               | 2,45             | 20,56     | 1.291,23      | 1.266,17                       | 1.289,00                              | 1.316,00                   | 1.295,52                       | 1.340,00                              | 1.976.942,21           |                       |
| Jul. 15                           | 704              | 0,62               | 2,46             | 29,51     | 1.288,17      | 1.277,00                       | 1.275,00                              | 1.306,50                   | 1.279,56                       | 1.330,00                              | 1.987.522,53           |                       |
| Jul. 16                           | 736              | 0,64               | 2,54             | 31,95     | 1.278,62      | 1.259,92                       | 1.277,00                              | 1.311,50                   | 1.274,00                       | 1.295,00                              | 1.941.741,52           |                       |
| Jul. 17                           | 748              | 0,68               | 2,55             | 33,22     | 1.289,98      | 1.266,25                       | 1.286,50                              | 1.325,00                   | 1.285,59                       | 1.295,00                              | 1.978.962,14           |                       |
| Jul. 18                           | 770              | 0,74               | 2,62             | 37,99     | 1.307,33      | 1.283,83                       | 1.294,50                              | 1.331,50                   | 1.301,00                       | 1.305,00                              | 1.987.728,01           |                       |
| Jul. 21                           | 770              | 1,00               | 2,69             | 45,91     | 1.298,51      | 1.286,00                       | 1.284,00                              | 1.325,00                   | 1.289,78                       | 1.325,00                              | 1.956.291,94           |                       |
| Jul. 22                           | 763              | 1,23               | 2,86             | 79,51     | 1.278,32      | 1.266,17                       | 1.273,50                              | 1.316,00                   | 1.257,90                       | 1.315,00                              | 1.925.658,05           |                       |
| Jul. 23                           | 775              | 1,03               | 2,83             | 69,14     | 1.277,43      | 1.259,67                       | 1.267,00                              | 1.307,00                   | 1.266,99                       | 1.315,00                              | 1.995.764,86           |                       |
| Jul. 24                           | 773              | 0,95               | 2,86             | 54,30     | 1.284,92      | 1.262,00                       | 1.271,00                              | 1.310,00                   | 1.277,13                       | 1.320,00                              | 2.045.005,23           |                       |
| Jul. 25                           | 773              | 0,93               | 2,84             | 43,14     | 1.300,14      | 1.277,75                       | 1.271,00                              | 1.310,00                   | 1.293,91                       | 1.320,00                              | 2.104.363,66           |                       |
| Jul. 28                           | 773              | 0,97               | 2,76             | 45,84     | 1.305,11      | 1.287,33                       | 1.281,00                              | 1.317,00                   | 1.299,75                       | 1.315,00                              | 2.119.833,77           |                       |
| Jul. 29                           | 773              | 1,04               | 3,05             | 49,83     | 1.305,05      | 1.296,67                       | 1.286,50                              | 1.323,00                   | 1.290,00                       | 1.320,00                              | 2.205.690,95           |                       |
| Jul. 30                           | 773              | 0,89               | 2,93             | 49,50     | 1.325,63      | 1.294,17                       | 1.287,00                              | 1.326,50                   | 1.320,00                       | 1.320,00                              | 2.208.001,34           |                       |
| Jul. 31                           | 773              | 0,91               | 3,10             | 48,85     | 1.385,56      | 1.351,83                       | 1.308,00                              | 1.349,00                   | 1.358,82                       | 1.335,00                              | 2.220.209,51           |                       |
| Ago. 1                            | 773              | 0,76               | 3,17             | 51,25     | 1.375,79      | 1.361,33                       | 1.352,50                              | 1.406,00                   | 1.357,75                       | 1.335,00                              | 2.181.288,52           |                       |
| Ago. 4                            | 773              | 0,91               | 3,12             | 51,32     | 1.372,68      | 1.361,83                       | 1.381,00                              | 1.419,00                   | 1.361,30                       | 1.330,00                              | 2.189.405,65           |                       |
| Ago. 5                            | 773              | 0,83               | 3,33             | 50,05     | 1.355,58      | 1.351,17                       | 1.364,00                              | 1.403,00                   | 1.348,66                       | 1.325,00                              | 2.246.395,14           |                       |
| Ago. 6                            | 773              | 0,80               | 3,24             | 50,64     | 1.346,52      | 1.333,67                       | 1.360,50                              | 1.400,00                   | 1.337,94                       | 1.320,00                              | 2.311.649,99           |                       |
| Ago. 7                            | 773              | 0,91               | 3,17             | 61,18     | 1.339,62      | 1.331,08                       | 1.357,00                              | 1.397,00                   | 1.334,66                       | 1.325,00                              | 2.247.452,38           |                       |
| Ago. 8                            | 773              | 1,02               | 3,48             | 70,13     | 1.337,04      | 1.329,42                       | 1.357,00                              | 1.398,50                   | 1.336,37                       | 1.325,00                              | 2.201.437,51           |                       |
| Ago. 11                           | 773              | 1,13               | 3,35             | 74,13     | 1.339,16      | 1.330,50                       | 1.355,50                              | 1.400,00                   | 1.328,62                       | 1.335,00                              | 2.203.710,87           |                       |
| Ago. 12                           | 773              | 1,13               | 3,70             | 75,74     | 1.330,76      | 1.321,50                       | 1.349,00                              | 1.396,00                   | 1.324,07                       | 1.330,00                              | 2.211.876,00           |                       |
| Ago. 13                           | 773              | 1,18               | 3,71             | 79,93     | 1.328,23      | 1.318,00                       | 1.344,50                              | 1.393,50                   | 1.319,71                       | 1.340,00                              | 2.188.717,41           |                       |
| Ago. 14                           | 722              | 1,23               | 4,01             | 94,43     | 1.311,41      | 1.308,33                       | 1.332,00                              | 1.391,00                   | 1.310,48                       | 1.320,00                              | 2.093.913,10           |                       |
| Ago. 15                           | 722              | 1,23               | 4,01             | 94,43     | 1.311,41      | 1.308,33                       | 1.332,00                              | 1.391,00                   | 1.300,74                       | 1.320,00                              | 2.093.913,10           |                       |
| Ago. 18                           | 722              | 1,21               | 4,09             | 80,81     | 1.314,24      | 1.298,83                       | 1.313,50                              | 1.375,50                   | 1.304,00                       | 1.335,00                              | 2.103.327,37           |                       |
| Ago. 19                           | 722              | 1,03               | 4,69             | 74,89     | 1.312,95      | 1.292,33                       | 1.311,50                              | 1.370,50                   | 1.305,65                       | 1.335,00                              | 2.001.741,68           |                       |
| Ago. 20                           | 722              | 1,00               | 4,52             | 64,12     | 1.317,84      | 1.298,50                       | 1.318,00                              | 1.371,00                   | 1.311,61                       | 1.335,00                              | 1.991.930,62           |                       |
| Ago. 21                           | 722              | 1,11               | 4,31             | 72,28     | 1.329,78      | 1.309,25                       | 1.332,00                              | 1.387,00                   | 1.324,36                       | 1.340,00                              | 2.012.225,07           |                       |
| Ago. 22                           | 722              | 1,35               | 4,25             | 71,82     | 1.337,23      | 1.321,58                       | 1.335,00                              | 1.393,00                   | 1.333,81                       | 1.345,00                              | 2.015.131,07           |                       |
| Ago. 25                           | 722              | 1,39               | 4,18             | 74,13     | 1.367,98      | 1.344,17                       | 1.360,00                              | 1.424,00                   | 1.361,89                       | 1.365,00                              | 1.934.392,38           |                       |
| Ago. 26                           | 829              | 1,35               | 4,79             | 76,61     | 1.377,12      | 1.352,33                       | 1.354,00                              | 1.420,00                   | 1.354,94                       | 1.365,00                              | 1.945.076,24           |                       |
| Ago. 27                           | 850              | 1,22               | 4,52             | 68,04     | 1.370,79      | 1.359,42                       | 1.348,50                              | 1.414,00                   | 1.354,79                       | 1.365,00                              | 1.887.359,49           |                       |
| Ago. 28                           | 853              | 1,15               | 4,91             | 68,81     | 1.349,44      | 1.343,67                       | 1.333,00                              | 1.399,50                   | 1.347,64                       | 1.350,00                              | 1.909.566,44           |                       |

**CONTEXTO; Entrega N° 1.882; Septiembre 1, 2025**
**ACTIVOS EN MONEDA EXTRANJERA Y PASIVOS MONETARIOS**  
(millones)

| Fecha    | Oro,<br>divisas<br>y<br>colocaciones | 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>ELIQ dde '1<br>en \$ | Posición<br>neta<br>de<br>pases | Pasivos<br>finan-<br>cieros<br>totales |
|----------|--------------------------------------|--------------------------|--|-------------------|--|--|--|---------------------------------|--|
|          | us\$                                 | \$                       | \$   | \$                | \$   | \$                                     | \$   | \$                              | \$                                     |
| 22-12-30 | 44.598                               | 4.094.595                | 1.109.157                                  | 5.203.752         | 2.141.071                                    | 54.403                                 | 7.621.584                                    | 2.031.279                       | 17.052.090                             |
| 23-12-29 | 23.073                               | 7.435.216                | 2.172.776                                  | 9.607.992         | 7.371.126                                    | 158.237                                | 1.486.737                                    | 24.150.281                      | 42.774.373                             |
| 24-12-30 | 31.524                               | 19.863.951               | 8.284.296                                  | 28.148.247        | 14.464.766                                   | 151.140                                | 0  | -169.764                        | 42.594.389                             |
| A fin de |                                      |                          |  |                   |  |  |  |                                 |  |
| Feb.25   | 28.117                               | 20.701.648               | 9.580.518                                  | 30.282.166        | 13.222.865                                   | 165.076                                | 0  | -169.962                        | 43.500.145                             |
| Mar.25   | 24.986                               | 21.185.767               | 9.348.413                                  | 30.534.180        | 12.256.777                                   | 210.132                                | 0  | -433.349                        | 42.567.740                             |
| Abr.25   | 38.928                               | 21.692.977               | 11.006.005                                 | 32.698.982        | 16.055.481                                   | 195.829                                | 0  | 0                               | 48.950.292                             |
| May.25   | 36.919                               | 21.565.359               | 13.374.759                                 | 34.940.118        | 14.257.299                                   | 176.098                                | 0  | 0                               | 49.373.515                             |
| Jun.25   | 41.658                               | 23.296.048               | 11.110.092                                 | 34.406.140        | 16.313.727                                   | 172.820                                | 0  | 0                               | 50.892.687                             |
| Jul.25   | 38.866                               | 23.800.232               | 16.313.136                                 | 40.113.368        | 16.917.146                                   | 183.489                                | 0  | 0                               | 57.214.003                             |
| 2025     |                                      |                          |  |                   |  |  |  |                                 |  |
| Jun.     | 17 40.399                            | 22.498.576               | 13.563.421                                 | 36.061.997        | 14.811.340                                   | 163.272                                | 0  | 0                               | 51.036.609                             |
| Jun.     | 18 40.153                            | 22.620.559               | 13.304.031                                 | 35.924.590        | 14.483.391                                   | 156.234                                | 0  | 0                               | 50.564.215                             |
| Jun.     | 19 40.182                            | 22.652.075               | 12.741.471                                 | 35.393.546        | 14.510.998                                   | 156.764                                | 0  | 0                               | 50.061.308                             |
| Jun.     | 23 40.894                            | 22.613.775               | 13.115.919                                 | 35.729.694        | 14.566.394                                   | 158.577                                | 0  | 0                               | 50.454.665                             |
| Jun.     | 24 41.212                            | 22.600.573               | 12.244.170                                 | 34.844.743        | 14.916.413                                   | 159.559                                | 0  | 0                               | 49.920.715                             |
| Jun.     | 25 41.417                            | 22.636.720               | 12.184.465                                 | 34.821.185        | 15.197.392                                   | 158.855                                | 0  | 0                               | 50.177.432                             |
| Jun.     | 26 41.555                            | 22.755.649               | 12.184.879                                 | 34.940.528        | 15.493.754                                   | 164.016                                | 0  | 0                               | 50.598.298                             |
| Jun.     | 27 41.460                            | 22.894.665               | 12.647.699                                 | 35.542.364        | 15.328.025                                   | 163.391                                | 0  | 0                               | 51.033.780                             |
| Jun.     | 30 39.973                            | 23.074.222               | 14.101.404                                 | 37.175.626        | 13.737.985                                   | 165.132                                | 0  | 0                               | 51.078.743                             |
| Jul.     | 1 41.686                             | 23.199.105               | 12.378.561                                 | 35.577.666        | 15.898.159                                   | 167.043                                | 0  | 0                               | 51.642.868                             |
| Jul.     | 2 41.658                             | 23.296.048               | 11.110.092                                 | 34.406.140        | 16.313.727                                   | 172.820                                | 0  | 0                               | 50.892.687                             |
| Jul.     | 3 41.738                             | 23.438.646               | 9.979.741                                  | 33.418.387        | 16.175.760                                   | 172.029                                | 0  | 0                               | 49.766.176                             |
| Jul.     | 4 41.747                             | 23.551.977               | 9.196.832                                  | 32.748.809        | 16.329.081                                   | 172.444                                | 0  | 0                               | 49.250.334                             |
| Jul.     | 7 41.721                             | 23.669.875               | 10.702.793                                 | 34.372.668        | 16.593.927                                   | 175.082                                | 0  | 0                               | 51.141.677                             |
| Jul.     | 8 39.127                             | 23.753.444               | 9.386.132                                  | 33.139.576        | 16.565.982                                   | 175.305                                | 0  | 0                               | 49.880.863                             |
| Jul.     | 10 38.721                            | 23.807.904               | 19.206.354                                 | 43.014.258        | 18.238.089                                   | 175.416                                | 0  | 0                               | 61.427.763                             |
| Jul.     | 11 39.060                            | 23.834.460               | 19.198.015                                 | 43.032.475        | 18.385.567                                   | 174.848                                | 0  | 0                               | 61.592.890                             |
| Jul.     | 14 39.147                            | 23.853.617               | 18.198.352                                 | 42.051.969        | 18.505.862                                   | 174.362                                | 0  | 0                               | 60.732.193                             |
| Jul.     | 15 39.061                            | 23.840.515               | 14.379.097                                 | 38.219.612        | 18.551.573                                   | 176.251                                | 0  | 0                               | 56.947.436                             |
| Jul.     | 16 39.554                            | 23.810.732               | 14.752.436                                 | 38.563.168        | 18.736.467                                   | 174.084                                | 0  | 0                               | 57.473.719                             |
| Jul.     | 17 39.836                            | 23.785.574               | 17.674.377                                 | 41.459.951        | 19.199.173                                   | 174.041                                | 0  | 0                               | 60.833.165                             |
| Jul.     | 18 40.393                            | 23.767.891               | 13.873.826                                 | 37.641.717        | 19.336.042                                   | 175.178                                | 0  | 0                               | 57.152.937                             |
| Jul.     | 21 40.652                            | 23.757.659               | 14.267.791                                 | 38.025.450        | 19.576.971                                   | 175.478                                | 0  | 0                               | 57.777.899                             |
| Jul.     | 22 40.578                            | 23.732.245               | 14.272.380                                 | 38.004.625        | 19.191.642                                   | 173.148                                | 0  | 0                               | 57.369.415                             |
| Jul.     | 23 40.358                            | 23.705.155               | 14.464.145                                 | 38.169.300        | 18.892.016                                   | 171.240                                | 0  | 0                               | 57.232.556                             |
| Jul.     | 24 40.432                            | 23.696.320               | 14.453.571                                 | 38.149.891        | 19.014.341                                   | 173.161                                | 0  | 0                               | 57.337.393                             |
| Jul.     | 25 40.283                            | 23.717.041               | 14.017.990                                 | 37.735.031        | 19.149.628                                   | 174.064                                | 0  | 0                               | 57.058.723                             |
| Jul.     | 28 40.146                            | 23.725.523               | 13.094.925                                 | 36.820.448        | 19.098.964                                   | 175.199                                | 0  | 0                               | 56.094.611                             |
| Jul.     | 29 41.245                            | 23.727.973               | 14.621.007                                 | 38.348.980        | 19.062.837                                   | 175.870                                | 0  | 0                               | 57.587.687                             |
| Jul.     | 30 40.765                            | 23.738.975               | 13.557.175                                 | 37.296.150        | 18.519.410                                   | 174.996                                | 0  | 0                               | 55.990.556                             |
| Jul.     | 31 38.866                            | 23.800.232               | 16.313.136                                 | 40.113.368        | 16.917.146                                   | 183.489                                | 0  | 0                               | 57.214.003                             |
| Ago.     | 1 41.034                             | 23.834.241               | 17.572.849                                 | 41.407.090        | 19.827.705                                   | 183.355                                | 0  | 0                               | 61.418.150                             |
| Ago.     | 4 43.039                             | 23.869.797               | 18.930.758                                 | 42.800.555        | 19.708.799                                   | 182.032                                | 0  | 0                               | 62.691.386                             |
| Ago.     | 5 42.720                             | 23.868.387               | 18.886.123                                 | 42.754.510        | 19.149.848                                   | 179.743                                | 0  | 0                               | 62.084.101                             |
| Ago.     | 6 42.143                             | 23.884.579               | 18.813.055                                 | 42.697.634        | 19.131.182                                   | 178.058                                | 0  | 0                               | 62.006.874                             |
| Ago.     | 7 41.683                             | 23.918.430               | 18.757.190                                 | 42.675.620        | 19.048.621                                   | 175.307                                | 0  | 0                               | 61.899.548                             |
| Ago.     | 8 42.116                             | 23.937.575               | 18.805.620                                 | 42.743.195        | 18.990.919                                   | 174.470                                | 0  | 0                               | 61.908.584                             |
| Ago.     | 11 41.991                            | 23.951.327               | 18.751.457                                 | 42.702.784        | 18.989.211                                   | 174.233                                | 0  | 0                               | 61.866.228                             |
| Ago.     | 12 41.991                            | 23.963.100               | 18.696.521                                 | 42.659.621        | 18.877.026                                   | 171.817                                | 0  | 0                               | 61.708.464                             |
| Ago.     | 13 42.052                            | 23.990.327               | 18.653.646                                 | 42.643.973        | 18.801.738                                   | 173.073                                | 0  | 0                               | 61.618.784                             |
| Ago.     | 14 41.908                            | 23.971.911               | 18.643.661                                 | 42.615.572        | 18.955.509                                   | 172.924                                | 0  | 0                               | 61.384.005                             |
| Ago.     | 18 41.757                            | 23.960.688               | 24.594.397                                 | 48.555.085        | 18.390.111                                   | 171.770                                | 0  | 0                               | 67.116.966                             |
| Ago.     | 19 41.795                            | 23.894.367               | 20.736.775                                 | 44.631.142        | 18.221.421                                   | 171.087                                | 0  | 0                               | 63.023.650                             |
| Ago.     | 20 41.692                            | 23.817.200               | 19.004.146                                 | 42.821.346        | 18.233.912                                   | 170.650                                | 0  | 0                               | 61.225.908                             |
| Ago.     | 21 41.485                            | 23.758.898               | 19.825.684                                 | 43.584.582        | 18.350.519                                   | 171.996                                | 0  | 0                               | 62.107.097                             |
| Ago.     | 22 41.505                            | 23.693.469               | 20.434.818                                 | 44.128.287        | 18.429.985                                   | 173.593                                | 0  | 0                               | 62.731.865                             |
| Ago.     | 25 41.445                            | 23.664.572               | 21.255.270                                 | 44.919.842        | 18.605.019                                   | 176.560                                | 0  | 0                               | 63.701.421                             |
| Ago.     | 26 41.184                            | 23.622.453               | 20.599.324                                 | 44.221.777        | 18.400.111                                   | 177.581                                | 0  | 0                               | 62.799.469                             |
| Ago.     | 27 41.255                            | 23.604.996               | 20.597.023                                 | 44.202.019        | 18.613.308                                   | 178.299                                | 0  | 0                               | 62.993.626                             |



**CONTEXTO; Entrega N° 1.882; Septiembre 1, 2025**

**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 |            |
|------------------|---------------------------------------|---|--------------------|------------------|------------|-------------------|---------------|----------------------|-------------------|---------------|-------------------|--|------------|
|                  |                                       |   | Total              | Cuenta corriente |            | Caja de<br>ahorro | Plazo<br>fijo | Otros                | Caja de<br>ahorro | Plazo<br>fijo | ta. Ct<br>/ otros |  |            |
|                  |                                       |   |                    | Privado          | Público    |                   |               |                      |                   |               |                   |  |            |
| Promedios        |                                       |   |                    |                  |            |                   |               |                      |                   |               |                   |  |            |
| 2022             | 19.325.242                            | 16.596.423  | 14.183.246         | 2.561.114        | 1.632.711  | 2.953.254         | 5.764.351     | 1.271.817            | 18.473            | 13.416        | 4.302             | 754  | 2.728.818  |
| 2023             | 39.382.684                            | 34.973.610  | 29.687.683         | 5.031.841        | 2.969.795  | 7.071.401         | 12.297.852    | 2.316.794            | 18.191            | 13.888        | 3.707             | 595  | 4.409.074  |
| 2024             | 108.765.981                           | 98.030.696  | 75.822.392         | 12.789.096       | 10.102.717 | 17.890.887        | 24.421.499    | 10.618.192           | 23.845            | 19.547        | 3.685             | 613  | 10.735.285 |
| Promedio mensual |                                       |   |                    |                  |            |                   |               |                      |                   |               |                   |  |            |
| Feb.25           | 160.294.405                           | 142.179.391   | 106.801.718        | 16.227.123       | 12.724.843 | 21.851.400        | 38.487.403    | 17.510.949           | 33.425            | 28.090        | 4.712             | 623  | 18.115.014 |
| Mar.25           | 161.885.312                           | 143.294.789   | 108.869.348        | 16.965.949       | 13.624.923 | 22.043.034        | 41.160.815    | 15.074.627           | 32.203            | 26.886        | 4.710             | 607  | 18.590.523 |
| Abr.25           | 168.125.594                           | 148.953.218   | 112.538.972        | 18.434.981       | 13.898.066 | 24.679.122        | 43.043.058    | 12.483.745           | 32.297            | 26.804        | 4.885             | 608  | 19.172.377 |
| May.25           | 175.435.293                           | 156.196.127   | 117.929.269        | 19.094.500       | 15.648.005 | 25.258.962        | 45.295.264    | 12.632.538           | 33.325            | 27.278        | 5.423             | 624  | 19.239.166 |
| Jun.25           | 182.232.585                           | 162.128.993   | 122.736.827        | 19.367.976       | 15.792.822 | 25.982.357        | 48.704.962    | 12.888.710           | 33.178            | 26.200        | 6.353             | 625  | 20.103.592 |
| Jul.25           | 194.300.732                           | 172.723.446   | 127.491.262        | 19.583.921       | 16.168.909 | 27.932.832        | 50.704.827    | 13.100.773           | 35.168            | 27.247        | 7.277             | 644  | 21.577.286 |
| 2025             |                                       |   |                    |                  |            |                   |               |                      |                   |               |                   |  |            |
| Jun. 17          | 180.166.648                           | 159.959.745   | 121.346.694        | 19.285.859       | 15.919.168 | 23.865.704        | 48.627.001    | 13.648.962           | 33.078            | 26.060        | 6.420             | 598  | 20.206.903 |
| Jun. 18          | 182.034.176                           | 161.778.082   | 122.768.986        | 19.663.053       | 16.100.601 | 24.014.935        | 49.144.863    | 13.845.534           | 33.171            | 26.117        | 6.452             | 602  | 20.256.094 |
| Jun. 19          | 182.596.668                           | 162.345.497   | 123.213.593        | 18.800.782       | 16.720.527 | 24.385.145        | 49.591.079    | 13.716.060           | 33.266            | 26.158        | 6.502             | 606  | 20.251.171 |
| Jun. 23          | 182.981.279                           | 162.604.988   | 122.913.382        | 19.285.281       | 17.647.048 | 24.419.318        | 48.327.706    | 13.234.029           | 33.224            | 26.114        | 6.458             | 652  | 20.376.291 |
| Jun. 24          | 184.070.537                           | 163.693.996   | 124.093.964        | 19.526.955       | 17.760.573 | 24.400.076        | 49.134.782    | 13.271.578           | 33.282            | 26.086        | 6.537             | 659  | 20.376.541 |
| Jun. 25          | 185.025.667                           | 164.552.263   | 124.740.332        | 19.531.424       | 17.972.569 | 25.109.429        | 48.900.112    | 13.226.798           | 33.341            | 26.126        | 6.605             | 610  | 20.473.404 |
| Jun. 26          | 187.111.459                           | 166.530.078   | 126.376.344        | 20.148.497       | 17.231.720 | 26.777.783        | 49.195.715    | 13.022.629           | 33.378            | 26.108        | 6.636             | 634  | 20.581.381 |
| Jun. 27          | 189.288.157                           | 168.557.200   | 127.415.892        | 19.427.636       | 15.917.735 | 28.407.370        | 49.708.483    | 13.954.668           | 33.412            | 26.071        | 6.699             | 642  | 20.730.957 |
| Jun. 30          | 191.983.347                           | 170.947.856   | 129.687.874        | 21.037.691       | 15.130.679 | 31.528.682        | 48.524.626    | 13.466.196           | 33.629            | 26.354        | 6.652             | 623  | 21.035.491 |
| Jul. 1           | 191.325.787                           | 170.224.690   | 128.350.560        | 20.116.492       | 15.045.226 | 31.649.348        | 49.129.574    | 12.409.920           | 33.774            | 26.448        | 6.724             | 602  | 21.101.097 |
| Jul. 2           | 191.165.780                           | 169.989.077   | 127.491.619        | 19.551.927       | 14.720.848 | 31.708.551        | 49.424.884    | 12.085.409           | 33.784            | 26.397        | 6.775             | 612  | 21.176.703 |
| Jul. 3           | 191.574.104                           | 170.312.134   | 127.723.802        | 19.499.631       | 14.392.219 | 31.781.194        | 49.848.555    | 12.202.203           | 33.854            | 26.368        | 6.864             | 622  | 21.261.970 |
| Jul. 4           | 191.409.165                           | 170.060.424   | 127.214.808        | 18.673.781       | 14.282.431 | 32.194.579        | 50.229.069    | 11.834.948           | 33.973            | 26.428        | 6.901             | 644  | 21.348.741 |
| Jul. 7           | 190.034.970                           | 168.498.028   | 125.611.765        | 18.916.168       | 14.006.220 | 30.913.607        | 49.940.958    | 11.834.812           | 33.994            | 26.412        | 6.929             | 653  | 21.536.942 |
| Jul. 8           | 190.774.768                           | 169.217.565   | 126.046.345        | 19.395.018       | 13.989.970 | 30.457.280        | 50.664.989    | 11.539.088           | 34.096            | 26.490        | 7.007             | 599  | 21.557.203 |
| Jul. 10          | 191.573.255                           | 169.903.826   | 124.861.482        | 19.712.939       | 14.271.621 | 28.866.354        | 50.491.659    | 11.518.909           | 35.272            | 27.511        | 7.130             | 631  | 21.669.429 |
| Jul. 11          | 191.665.652                           | 169.990.337   | 125.458.581        | 18.967.942       | 15.721.198 | 28.070.084        | 51.148.245    | 11.551.112           | 35.345            | 27.510        | 7.213             | 622  | 21.675.315 |
| Jul. 14          | 192.422.640                           | 170.703.673   | 125.608.712        | 19.739.775       | 16.746.207 | 26.583.863        | 50.882.688    | 11.656.179           | 35.613            | 27.739        | 7.216             | 658  | 21.718.967 |
| Jul. 15          | 194.118.543                           | 172.450.364   | 126.766.440        | 19.892.706       | 17.227.842 | 25.928.816        | 51.305.940    | 12.411.136           | 35.584            | 27.610        | 7.285             | 689  | 21.668.179 |
| Jul. 16          | 193.954.872                           | 172.318.897   | 126.582.307        | 19.564.397       | 16.250.090 | 25.648.408        | 51.665.758    | 13.453.654           | 35.565            | 27.578        | 7.359             | 628  | 21.635.975 |
| Jul. 17          | 194.442.541                           | 172.841.048   | 127.594.581        | 19.829.376       | 15.880.907 | 25.878.165        | 51.487.405    | 14.518.728           | 35.735            | 27.713        | 7.391             | 631  | 21.601.493 |
| Jul. 18          | 193.860.311                           | 172.192.314   | 127.310.389        | 19.060.234       | 16.241.844 | 25.974.659        | 51.734.889    | 14.298.763           | 35.630            | 27.574        | 7.420             | 636  | 21.667.997 |
| Jul. 21          | 194.712.462                           | 172.996.270   | 127.899.962        | 19.382.609       | 17.043.959 | 25.359.260        | 51.393.396    | 14.720.738           | 35.734            | 27.641        | 7.426             | 667  | 21.716.192 |
| Jul. 22          | 195.295.575                           | 173.631.241   | 127.840.514        | 19.685.067       | 16.763.145 | 25.047.129        | 51.618.012    | 14.727.161           | 35.837            | 27.673        | 7.493             | 671  | 21.664.334 |
| Jul. 23          | 195.709.125                           | 174.048.884   | 127.910.859        | 19.518.510       | 17.505.306 | 25.080.629        | 50.757.919    | 15.048.495           | 35.840            | 27.650        | 7.522             | 668  | 21.660.241 |
| Jul. 24          | 196.642.662                           | 174.979.219   | 128.485.938        | 19.634.510       | 17.618.388 | 25.356.014        | 51.022.878    | 14.854.148           | 35.856            | 27.652        | 7.541             | 663  | 21.663.443 |
| Jul. 25          | 196.361.324                           | 174.690.600   | 128.435.788        | 19.730.686       | 17.601.541 | 25.619.981        | 51.095.285    | 14.388.295           | 35.741            | 27.526        | 7.560             | 655  | 21.670.724 |
| Jul. 28          | 198.260.583                           | 176.558.794   | 128.337.548        | 20.001.042       | 17.839.387 | 26.123.970        | 50.382.764    | 13.990.385           | 35.671            | 27.451        | 7.536             | 684  | 21.701.789 |
| Jul. 29          | 199.520.226                           | 177.849.487   | 129.428.223        | 19.805.736       | 17.652.382 | 27.237.062        | 50.818.428    | 13.914.615           | 35.569            | 27.247        | 7.629             | 693  | 21.670.739 |
| Jul. 30          | 199.809.755                           | 178.149.550   | 129.638.324        | 20.096.309       | 17.998.844 | 28.141.770        | 50.197.483    | 13.203.918           | 35.622            | 27.399        | 7.577             | 646  | 21.660.205 |
| Jul. 31          | 199.982.004                           | 178.309.396   | 130.209.213        | 20.071.409       | 16.916.424 | 30.901.578        | 50.265.422    | 12.054.380           | 35.599            | 27.416        | 7.595             | 588  | 21.672.608 |
| Ago. 1           | 198.151.883                           | 176.435.683   | 129.073.177        | 19.358.962       | 16.422.275 | 31.102.891        | 50.372.187    | 11.816.862           | 35.513            | 27.142        | 7.720             | 651  | 21.716.200 |
| Ago. 4           | 196.267.089                           | 174.480.233   | 127.375.857        | 19.555.170       | 16.430.683 | 29.761.503        | 50.118.142    | 11.510.359           | 35.388            | 27.073        | 7.656             | 659  | 21.786.856 |
| Ago. 5           | 196.198.823                           | 174.451.716   | 127.843.696        | 19.384.396       | 16.475.281 | 29.602.000        | 51.040.060    | 11.341.959           | 35.059            | 26.703        | 7.688             | 668  | 21.747.107 |
| Ago. 6           | 195.715.865                           | 173.962.388   | 127.059.602        | 18.913.980       | 16.354.327 | 29.898.947        | 50.882.005    | 11.010.343           | 35.252            | 26.899        | 7.654             | 699  | 21.753.477 |
| Ago. 7           | 194.344.428                           | 172.572.469   | 125.942.020        | 19.017.841       | 16.079.765 | 28.872.573        | 50.972.414    | 10.999.427           | 35.286            | 26.912        | 7.662             | 712  | 21.771.959 |
| Ago. 8           | 193.293.612                           | 171.458.301   | 124.967.169        | 18.730.652       | 15.739.511 | 27.729.555        | 51.555.849    | 11.211.602           | 35.274            | 26.893        | 7.743             | 638  | 21.835.311 |
| Ago. 11          | 191.616.541                           | 169.718.300   | 123.470.026        | 19.181.244       | 16.903.984 | 26.099.212        | 50.698.964    | 10.586.622           | 35.349            | 27.031        | 7.652             | 666  | 21.898.241 |
| Ago. 12          | 192.306.261                           | 170.475.428   | 124.405.811        | 19.245.346       | 18.210.188 | 25.267.454        | 51.291.018    | 10.391.805           | 35.470            | 27.103        | 7.701             | 666  | 21.830.833 |
| Ago. 13          | 192.038.349                           | 170.211.684   | 124.386.838        | 18.548.050       | 18.750.103 | 25.472.030        | 51.129.902    | 10.486.753           | 35.459            | 27.092        | 7.665             | 702  | 21.826.665 |
| Ago. 14          | 192.731.258                           | 170.910.687   | 125.013.906        | 18.752.473       | 18.856.386 | 25.081.238        | 51.257.026    | 11.066.783           | 35.346            | 26.915        | 7.716             | 715  | 21.820.571 |
| Ago. 18          | 194.085.543                           | 172.305.389   | 125.885.930        | 20.035.397       | 18.261.854 | 24.516.483        | 51.255.151    | 11.817.045           | 35.455            | 26.953        | 7.834             | 668  | 21.780.154 |
| Ago. 19          | 196.381.405                           | 174.821.503   | 127.922.476        | 19.702.671       | 18.656.386 | 24.599.665        | 52.327.441    | 12.636.313           | 35.487            | 26.931        | 7.886             | 670  | 21.559.902 |
| Ago. 20          | 196.781.712                           | 175.245.704   | 127.476.708        | 18.970.626       | 18.575.527 | 24.239.637        | 52.839.272    | 12.851.646           | 35.538            | 27.031        | 7.895             | 612  | 21.536.008 |
| Ago. 21          | 197.623.249                           | 176.081.666   | 128.060.311        | 18.821.207       | 19.803.605 | 24.122.969        | 53.254.218    | 12.058.312           | 35.510            | 26.982        | 7.938             | 590  | 21.541.583 |
| Ago. 22          | 198.264.978                           | 176.694.341   | 128.479.909        | 18.344.594       | 19.682.311 | 24.416.388        | 53.869.941    | 12.166.675           | 35.467            | 26.938        | 7.945             | 584  | 21.570.637 |
| Ago. 25          | 197.788.771                           | 176.216.473   | 128.681.576        | 18.672.161       | 20.677.515 | 24.254.500        | 53.286.599    | 11.790.801           | 35.377            | 26.882        | 7.897             | 598  | 21.572.298 |
| Ago. 26          | 197.633.259                           |   |                    |                  |            |                   |               |                      |                   |               |                   |  |            |

**CONTEXTO; Entrega N° 1.882; Septiembre 1, 2025**

**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      | SOFR       | Nueva York |           | Tokio     |                                      |
|           | (us\$ por unidad) |        |        |        | (unidades por us\$) |       | (anual, %)       | (anual, %) | (anual, %) | Dow Jones  | Nasdaq    | Nikkei    |                                      |
| Promedios |                   |        |        |        |                     |       |                  |            |            |            |           |           |                                      |
| 2022      | 1,3382            | 1,2367 | 1,0533 | 131,54 | 6,7324              | 5,165 | 4,88             | 2,87       |            | 32.905,14  | 12.228,90 | 27.264,13 | 1.800,95                             |
| 2023      | 1,3340            | 1,2435 | 1,0815 | 140,52 | 7,0842              | 4,996 | 8,20             | 5,58       |            | 34.132,52  | 12.968,27 | 30.661,52 | 1.942,47                             |
| 2024      | 1,3274            | 1,2781 | 1,0822 | 151,38 | 7,1966              | 5,386 | 8,31             | 5,53       |            | 40.303,09  | 17.236,70 | 38.315,08 | 2.386,29                             |
| Mar.25    | 1,3283            | 1,2909 | 1,0807 | 149,20 | 7,2514              | 5,755 | 7,50             |            | 4,61       | 42.092,13  | 17.808,76 | 37.332,74 | 2.983,25                             |
| Abr.25    | 1,3482            | 1,3147 | 1,1232 | 144,33 | 7,3018              | 5,787 | 7,50             |            | 4,51       | 39.842,93  | 16.678,89 | 34.383,37 | 3.216,41                             |
| May.25    | 1,3533            | 1,3363 | 1,1278 | 144,90 | 7,2171              | 5,667 | 7,50             |            | 4,43       | 41.852,42  | 18.646,68 | 37.430,47 | 3.279,64                             |
| Jun.25    | 1,3646            | 1,3554 | 1,1518 | 144,50 | 7,1819              | 5,544 | 7,50             |            | 4,38       | 42.729,46  | 19.667,25 | 38.506,51 | 3.352,00                             |
| Jul.25    | 1,3690            | 1,3510 | 1,1678 | 146,74 | 7,1723              | 5,530 | 7,50             |            | 4,37       | 44.514,04  | 20.776,91 | 40.157,65 | 3.338,89                             |
| Ago.25    | 1,3660            | 1,3444 | 1,1631 | 147,68 | 7,1747              | 5,442 | 7,50             |            | 4,37       | 44.759,71  | 21.381,38 | 42.277,03 | 3.370,56                             |
| 2025      |                   |        |        |        |                     |       |                  |            |            |            |           |           |                                      |
| Jun. #    | 1,3671            | 1,3580 | 1,1574 | 144,20 | 7,18                | 5,51  | 7,50             |            | 4,38       | 42.515,09  | 19.701,21 | 38.311,33 | 3.397,60                             |
| Jun. #    | 1,3662            | 1,3558 | 1,1568 | 145,00 | 7,18                | 5,48  | 7,50             |            | 4,38       | 42.215,80  | 19.521,09 | 38.536,74 | 3.388,45                             |
| Jun. #    | 1,3622            | 1,3441 | 1,1508 | 145,31 | 7,19                | 5,49  | 7,50             |            | 4,38       | 42.215,80  | 19.546,27 | 38.885,15 | 3.391,50                             |
| Jun. #    | 1,3622            | 1,3441 | 1,1508 | 145,31 | 7,19                | 5,49  | 7,50             |            | 4,38       | 42.215,80  | 19.546,27 | 38.488,34 | 3.368,90                             |
| Jun. #    | 1,3636            | 1,3495 | 1,1515 | 145,26 | 7,18                | 5,50  | 7,50             |            | 4,38       | 42.206,82  | 19.447,41 | 38.403,23 | 3.368,25                             |
| Jun. #    | 1,3586            | 1,3380 | 1,1472 | 146,45 | 7,19                | 5,52  | 7,50             |            | 4,38       | 42.581,78  | 19.630,97 | 38.354,09 | 3.380,55                             |
| Jun. #    | 1,3676            | 1,3607 | 1,1607 | 145,50 | 7,18                | 5,49  | 7,50             |            | 4,37       | 43.089,02  | 19.912,53 | 38.790,56 | 3.302,50                             |
| Jun. #    | 1,3675            | 1,3606 | 1,1598 | 145,00 | 7,17                | 5,54  | 7,50             |            | 4,37       | 42.982,43  | 19.973,55 | 38.942,07 | 3.318,25                             |
| Jun. #    | 1,3737            | 1,3729 | 1,1695 | 144,75 | 7,17                | 5,51  | 7,50             |            | 4,37       | 43.386,84  | 20.167,91 | 39.584,58 | 3.318,70                             |
| Jun. #    | 1,3734            | 1,3724 | 1,1704 | 144,55 | 7,17                | 5,48  | 7,50             |            | 4,37       | 43.819,27  | 20.273,46 | 40.150,79 | 3.271,75                             |
| Jun. #    | 1,3761            | 1,3702 | 1,1720 | 144,74 | 7,17                | 5,46  | 7,50             |            | 4,37       | 44.094,77  | 20.369,73 | 40.487,39 | 3.287,45                             |
| Jul. 1    | 1,3788            | 1,3776 | 1,1810 | 143,64 | 7,16                | 5,45  | 7,50             |            | 4,37       | 44.494,94  | 20.202,89 | 39.986,33 | 3.349,00                             |
| Jul. 2    | 1,3756            | 1,3702 | 1,1755 | 143,60 | 7,17                | 5,45  | 7,50             |            | 4,37       | 44.484,42  | 20.393,13 | 39.762,48 | 3.335,70                             |
| Jul. 3    | 1,3765            | 1,3662 | 1,1782 | 143,56 | 7,16                | 5,42  | 7,50             |            | 4,37       | 44.828,53  | 20.601,10 | 39.785,90 | 3.332,15                             |
| Jul. 4    | 1,3765            | 1,3662 | 1,1782 | 143,56 | 7,16                | 5,42  | 7,50             |            | 4,37       | 44.828,53  | 20.601,10 | 39.810,88 | 3.331,90                             |
| Jul. 7    | 1,3721            | 1,3603 | 1,1728 | 144,34 | 7,17                | 5,45  | 7,50             |            | 4,37       | 44.406,36  | 20.412,52 | 39.587,68 | 3.315,35                             |
| Jul. 8    | 1,3714            | 1,3579 | 1,1718 | 145,98 | 7,17                | 5,46  | 7,50             |            | 4,37       | 44.240,76  | 20.418,46 | 39.688,81 | 3.314,75                             |
| Jul. 9    | 1,3702            | 1,3582 | 1,1698 | 147,12 | 7,18                | 5,46  | 7,50             |            | 4,37       | 44.458,30  | 20.611,34 | 39.821,28 | 3.300,15                             |
| Jul. #    | 1,3717            | 1,3600 | 1,1709 | 145,85 | 7,18                | 5,54  | 7,50             |            | 4,37       | 44.650,64  | 20.630,67 | 39.646,36 | 3.312,60                             |
| Jul. #    | 1,3696            | 1,3530 | 1,1683 | 146,58 | 7,17                | 5,57  | 7,50             |            | 4,37       | 44.371,51  | 20.585,53 | 39.569,68 | 3.352,10                             |
| Jul. #    | 1,3691            | 1,3488 | 1,1690 | 147,00 | 7,17                | 5,56  | 7,50             |            | 4,37       | 44.459,65  | 20.640,33 | 39.459,62 | 3.351,15                             |
| Jul. #    | 1,3679            | 1,3457 | 1,1665 | 147,63 | 7,17                | 5,56  | 7,50             |            | 4,37       | 44.023,29  | 20.677,80 | 39.678,02 | 3.345,10                             |
| Jul. #    | 1,3643            | 1,3406 | 1,1602 | 149,00 | 7,18                | 5,57  | 7,50             |            | 4,38       | 44.254,78  | 20.730,49 | 39.663,40 | 3.323,80                             |
| Jul. #    | 1,3630            | 1,3399 | 1,1579 | 148,40 | 7,18                | 5,57  | 7,50             |            | 4,38       | 44.484,49  | 20.885,65 | 39.901,19 | 3.318,50                             |
| Jul. #    | 1,3657            | 1,3452 | 1,1650 | 148,59 | 7,18                | 5,55  | 7,50             |            | 4,38       | 44.342,19  | 20.895,66 | 39.819,11 | 3.355,10                             |
| Jul. #    | 1,3665            | 1,3458 | 1,1667 | 148,51 | 7,18                | 5,56  | 7,50             |            | 4,38       | 44.323,07  | 20.974,18 | 39.819,11 | 3.386,20                             |
| Jul. #    | 1,3689            | 1,3477 | 1,1699 | 147,44 | 7,18                | 5,57  | 7,50             |            | 4,38       | 44.502,44  | 20.892,69 | 39.774,92 | 3.409,85                             |
| Jul. #    | 1,3713            | 1,3537 | 1,1726 | 146,40 | 7,16                | 5,55  | 7,50             |            | 4,38       | 45.010,29  | 21.020,02 | 41.171,32 | 3.413,55                             |
| Jul. #    | 1,3722            | 1,3539 | 1,1756 | 146,42 | 7,15                | 5,52  | 7,50             |            | 4,37       | 44.693,91  | 21.057,96 | 41.826,34 | 3.365,85                             |
| Jul. #    | 1,3698            | 1,3460 | 1,1724 | 147,34 | 7,17                | 5,54  | 7,50             |            | 4,37       | 44.901,92  | 21.108,32 | 41.456,23 | 3.343,50                             |
| Jul. #    | 1,3662            | 1,3419 | 1,1654 | 148,00 | 7,17                | 5,59  | 7,50             |            | 4,37       | 44.837,56  | 21.178,58 | 40.998,27 | 3.305,25                             |
| Jul. #    | 1,3624            | 1,3351 | 1,1533 | 148,60 | 7,18                | 5,58  | 7,50             |            | 4,38       | 44.632,99  | 21.098,29 | 40.674,55 | 3.316,50                             |
| Jul. #    | 1,3614            | 1,3364 | 1,1527 | 148,21 | 7,18                | 5,60  | 7,50             |            | 4,38       | 44.461,28  | 21.129,67 | 40.654,70 | 3.304,30                             |
| Jul. #    | 1,3549            | 1,3228 | 1,1446 | 149,33 | 7,19                | 5,63  | 7,50             |            | 4,37       | 44.130,98  | 21.122,45 | 41.069,82 | 3.312,18                             |
| Ago. 1    | 1,3529            | 1,3167 | 1,1404 | 150,67 | 7,21                | 5,63  | 7,50             |            | 4,37       | 43.480,53  | 20.603,68 | 40.799,60 | 3.362,90                             |
| Ago. 4    | 1,3626            | 1,3299 | 1,1565 | 147,62 | 7,18                | 5,51  | 7,50             |            | 4,37       | 44.173,64  | 21.053,58 | 40.290,70 | 3.374,30                             |
| Ago. 5    | 1,3611            | 1,3287 | 1,1546 | 147,78 | 7,19                | 5,51  | 7,50             |            | 4,37       | 44.111,74  | 20.916,55 | 40.549,54 | 3.381,10                             |
| Ago. 6    | 1,3637            | 1,3318 | 1,1604 | 147,58 | 7,19                | 5,48  | 7,50             |            | 4,37       | 44.193,12  | 21.169,42 | 40.794,86 | 3.369,00                             |
| Ago. 7    | 1,3672            | 1,3411 | 1,1643 | 147,57 | 7,18                | 5,46  | 7,50             |            | 4,37       | 43.968,64  | 21.242,70 | 41.059,15 | 3.395,20                             |
| Ago. 8    | 1,3657            | 1,3442 | 1,1648 | 147,16 | 7,18                | 5,42  | 7,50             |            | 4,37       | 44.175,61  | 21.450,02 | 41.820,48 | 3.398,90                             |
| Ago. #    | 1,3662            | 1,3445 | 1,1622 | 147,11 | 7,18                | 5,45  | 7,50             |            | 4,37       | 43.975,09  | 21.385,40 | 41.820,48 | 3.343,00                             |
| Ago. #    | 1,3644            | 1,3457 | 1,1606 | 148,40 | 7,19                | 5,40  | 7,50             |            | 4,37       | 44.458,61  | 21.681,90 | 42.718,17 | 3.399,00                             |
| Ago. #    | 1,3702            | 1,3567 | 1,1711 | 147,78 | 7,18                | 5,39  | 7,50             |            | 4,37       | 44.922,27  | 21.713,14 | 43.274,67 | 3.356,50                             |
| Ago. #    | 1,3701            | 1,3579 | 1,1690 | 146,57 | 7,17                | 5,41  | 7,50             |            | 4,37       | 44.911,26  | 21.710,67 | 42.649,26 | 3.335,70                             |
| Ago. #    | 1,3693            | 1,3560 | 1,1688 | 147,59 | 7,18                | 5,39  | 7,50             |            | 4,37       | 44.946,12  | 21.622,98 | 43.378,31 | 3.336,30                             |
| Ago. #    | 1,3686            | 1,3539 | 1,1673 | 147,46 | 7,18                | 5,41  | 7,50             |            | 4,38       | 44.911,82  | 21.629,77 | 43.714,31 | 3.332,40                             |
| Ago. #    | 1,3685            | 1,3523 | 1,1682 | 147,83 | 7,18                | 5,42  | 7,50             |            | 4,37       | 44.922,27  | 21.314,95 | 43.546,29 | 3.317,20                             |
| Ago. #    | 1,3670            | 1,3494 | 1,1651 | 147,60 | 7,18                | 5,42  | 7,50             |            | 4,37       | 44.938,31  | 21.172,86 | 42.888,55 | 3.345,10                             |
| Ago. #    | 1,3667            | 1,3473 | 1,1639 | 147,40 | 7,18                | 5,42  | 7,50             |            | 4,37       | 44.785,50  | 21.100,31 | 42.610,17 | 3.339,50                             |
| Ago. #    | 1,3636            | 1,3412 | 1,1608 | 148,44 | 7,18                | 5,43  | 7,50             |            | 4,37       | 45.631,74  | 21.496,54 | 42.633,29 | 3.371,10                             |
| Ago. #    | 1,3697            | 1,3472 | 1,1697 | 147,41 | 7,15                | 5,42  | 7,50             |            | 4,38       | 45.282,47  | 21.449,29 | 42.807,82 | 3.367,00                             |
| Ago. #    | 1,3671            | 1,3476 | 1,1656 | 147,70 | 7,16                | 5,42  | 7,50             |            | 4,38       | 45.418,07  | 21.544,27 | 42.394,40 | 3.393,80                             |
| Ago. #    | 1,3637            | 1,3424 | 1,1593 | 147,52 | 7,16                | 5,44  | 7,50             |            | 4,38       | 45.565,23  | 21.590,14 | 42.520,27 | 3.397,90                             |
| Ago. #    | 1,3696            | 1,3522 | 1,1676 | 147,30 | 7,14                | 5,41  | 7,50             |            | 4,38       | 45.636,90  | 21.705,16 | 42.828,79 | 3.417,30                             |
| Ago. #    | 1,3686            | 1,3463 | 1,1658 | 146,85 | 7,13                | 5,41  | 7,50             |            | 4,37       | 45.544,88  | 21.455,55 | 42.718,47 | 3.448,50                             |