

CONTEXTO

Entrega N° 1.848

Set. 1, 2025

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? repreguénté.

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 decisarios, 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!

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

¿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.

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

FIN DEL MUNDO, DILUVIO UNIVERSAL Y SISTEMA¹.

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?

¹ 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, recalcando 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 Final².

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

² "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 difícil. 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 externos³.

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

³ "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 rompi 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 bueno⁴.

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.

⁴ 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 austriaco (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 Habsburgos).

¿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.

CONTEXTO; Entrega N° 1.882; Septiembre 1, 2025

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo EMBI+	Tasas de Interés				refer. BCRA (\$ por us\$)	Dólar				Acciones Indice Merval (Líder)	
		País Caja P. fijobancos ahorro a 59 días fija (puntos en \$ en \$ en \$ básicos)(mensual, %)anual, %)	Presente Oficial (\$ por us\$)	futuro Rofex* (\$ por us\$)	Contado con liquidación (\$ por us\$)		Paralelo (\$ por us\$)					
3500	Com. A 3500	afin de mes	afin de mes + 1	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)		(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)		
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 Nº 1.882; Septiembre 1, 2025

ACTIVOS EN MONEDA EXTRANJERA Y PASIVOS MONETARIOS
(millones)

Fecha	Oro, divisas y colocaciones	Circulación monetaria	Cuenta corriente en \$ en el BCRA	Base monetaria	Cuenta corriente en US\$ en el BCRA	Letras y Notas del BCRA en \$	Letras/notas .ELIQ dde '1 en \$	Posición neta de pasos	Pasivos finan- cieros 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	18.595.509	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 41.705	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	Total	Depósitos en pesos						Depósitos en dólares			Circulante en poder		
	Depósitos	Depósitos	Total	Cuenta corriente		Caja de ahorro	Plazo fijo	Otros	Total	Caja de ahorro	Plazo fijo	ta. Ctr / otros		
	y Circulante	en pesos y dólares x TC libre		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	188.288.157	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	35.563	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	35.056	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							

CONTEXTO; Entrega Nº 1.882; Septiembre 1, 2025

INDICADORES ECONOMICOS MUNDIALES

Fecha	Tipos de cambio						Tasas de interés			Acciones			Oro (Nueva York, us\$/onza)
	DEG	Libra	Euro	Yen	Yuan	Real	Prime (anual) (%)	Líbor (anual) (%)	SOFR (anual) (%)	Nueva York Dow Jones 30 d., %	Nasdaq 30 d., %	Tokio Nikkei	
	(us\$ por unidad)						(unidades por us\$)						
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