

## La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

### COMO LO VEO

El 7.IX.2025 Milei dijo que se ponía la campaña electoral del 26.X al hombro, y que el rumbo no se tocaba. Está cumpliendo, tal como era de esperar. ¿Qué quiere decir que le vaya bien, o mal, dentro de un mes? Nadie lo sabe, pero hay que tomar todas las decisiones sobre la base de que el titular del Poder Ejecutivo Nacional entiende la naturaleza del puesto que ocupa, y está actuando en consecuencia.

### CLAVES

♦ Datos de la realidad “real”: PBI continuó estancado en julio; producción industrial aumentó 1% en agosto; pobreza cayó muchísimo, a 31,6%, en el primer semestre de 2025. Como encima cayó el precio del dólar y el riesgo país, y subieron los precios de las acciones y los de los bonos, ¡los periodistas dejaron de llamarme! Sesgo informático, que le dicen.

♦ El secretario del Tesoro de EEUU prometió ayudar a Argentina “todo lo que sea necesario”. El presidente de EEUU apoya la reelección de Milei en 2027. De repente con la mitad era suficiente, pero en estas cuestiones la exageración tranquiliza más que la pijotería.

### ME PREGUNTO

¿Analizás medidas anunciadas el lunes 22 con la lógica del infartado que llega a la sala de guardia de un hospital, o sos parte del problema?

### SEMAFOROS

ROJO



AMARILLO



VERDE

☺ No todos los productores agropecuarios vendieron sus granos. Más importante todavía, no todos los exportadores tienen la mercadería que se comprometieron a vender en el exterior. TESTIMONIO DE UN PRODUCTOR AGROPECUARIO.

### EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Medidas inesperadas, actitud esperable
- ♦ Milei y Trump, un solo corazón
- ♦ Sobreajuste
- ♦ IS2025. Fortísima caída de la pobreza
- ♦ A la memoria de Enrique Blasco Garma
- ♦ Stephen Michael Goldfeld

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

“Rieron cuando dije que iba a ser comediante, y no ríen ahora que lo soy”. Bob Monkhouse.

CONTEXTO; Entrega N° 1.886; Setiembre 29, 2025.

## COMO LO VEO

*“Las acuarelas son perfectas para un artista que viaja. Livianas de llevar, fáciles de preparar e ideales para un rápido paisaje o una imagen de la ciudad bosquejada, mientras haya media hora para aprovechar”.*

*(Fuente: Johnson, P.: Creadores, Vergara, 2006).*

**El 7.IX.2025 Milei dijo que se ponía la campaña electoral del 26.X al hombro, y que el rumbo no se tocaba. Está cumpliendo, tal como era de esperar. ¿Qué quiere decir que le vaya bien, o mal, dentro de un mes? Nadie lo sabe, pero hay que tomar todas las decisiones sobre la base de que el titular del Poder Ejecutivo Nacional entiende la naturaleza del puesto que ocupa, y está actuando en consecuencia.**

## **INDEC confirmó estancamiento del PBI en julio; FIEL crecimiento industrial en agosto**

Ajustado por estacionalidad, el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE, proxy del PBI), disminuyó 0,1% entre junio y julio pasados (“a la baja” tituló Clarín. Si hubiera aumentado 0,1%, ¿hubiera titulado “al alza”?). ESTANCAMIENTO ES UN RANGO, NO UNA LÍNEA. La tendencia ciclo, que elimina los elementos circunstanciales, dio 0%, confirmando el estancamiento del nivel general de actividad económica.

Por su parte, según FIEL, ajustada por estacionalidad entre julio y agosto pasados la producción industrial aumentó 1%, registrándose una caída de 1,2% entre agosto de 2024 y de 2025.

## **Lamento de productores agropecuarios, ¡pero no tienen stock para vender!**

Ingreso a una fábrica de arandelas y pregunto si tienen listas para la venta. Me dicen que no, pero que tienen una fábrica de arandelas.

Es exactamente lo mismo que ocurrió con la eliminación de las retenciones a la exportación de granos, hasta que se llenara un cupo de u\$s 7.000 M. Estamos delante de una PULSEADA DE STOCKS, no de flujos. Por lo cual las puteadas de los productores agropecuarios deben entenderse referidas a sus propias decisiones pasadas, y las de los dirigentes agropecuarios; o a una queja sectorial, para quedar bien con sus representados.

Pensé todo esto hasta que me llegó el testimonio de un productor, quien me dijo lo siguiente: NO TODOS LOS PRODUCTORES VENDIERON TODO, Y NO TODOS LOS EXPORTADORES TIENEN TODA LA MERCADERÍA QUE SE COMPROMETIERON A VENDER, de manera que estos últimos tendrán que salir a comprar. Ergo, existen algunas oportunidades.

## **¿Y entonces?**

Habemus presidente, lo cual no me sorprendió. Su accionar, proporcional al momento que se estaba viviendo, genera protestas y comentarios como si estuviéramos viviendo en... Suiza o Bélgica. Adopte la perspectiva del jefe de la guardia de hospital, al que le llega un infartado. No sólo para entender sino también para actuar en consecuencia.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.886; Setiembre 29, 2025.

## **MEDIDAS INESPERADAS, ACTITUD ESPERABLE**

*Diálogo telefónico ocurrido en la media tarde del sábado 20 de setiembre pasado.*

*de Pablo: “¿cómo andás, Javier?”*

*Milei: “en la lucha”.*

Obtuve una respuesta confirmatoria de lo que sabía: que desde el 7 de setiembre pasado a la noche, cuando se conocieron los resultados electorales de la provincia de Buenos Aires, el propio presidente de la Nación hizo saber que se ponía al hombro la campaña que culminará el 26 de octubre, cuando se renueven la mitad de la Cámara de Diputados de la Nación, y la tercera parte de la del Senado, en base a los votos sufragados en todo el país.

De manera que es correcto calificar como inesperadas, o sorpresivas, las 2 novedades que se conocieron en la mañana del lunes 23. La primera, que las exportaciones de granos y carnes no pagarán derecho de exportación hasta el 31 de octubre próximo, o -en el caso de las exportaciones de granos- hasta inscripciones en las declaraciones juradas de ventas al exterior equivalentes a u\$s 7.000 M. La segunda, que el Tesoro de Estados Unidos apoyará con lo que resulte necesario (whatever it takes) para que Argentina zafe del problema cambiario, de deuda pública, etc. (swap por u\$s 20.000 M., probable préstamo de estabilización cambiaria y compra de títulos públicos).

Todo esto me lleva a plantear algunas consideraciones.

PRIMERA. ¿De qué -y cómo- estaríamos hablando, si Javier Gerardo Milei y su equipo económico, no hubieran adoptado ninguna medida? Le recuerdo que, en cumplimiento de la palabra empeñada, el miércoles 17 el BCRA vendió u\$s 53 M., el jueves 18 u\$s 379 M. y el viernes 19 u\$s 678 M.

Afortunada (aunque no sorprendentemente) el presidente de la Nación tiene conciencia de que lo votaron para que adopte decisiones, no para juntar material para escribir un libro de historia.

SEGUNDA. La importancia de la pura expectativa en los mercados financieros. Los precios de los títulos y las acciones aumentaron fuertemente, cuando lo único que se conocían eran las declaraciones de Manuel Adorni (retenciones a la exportación) y Scott Bessent (tesorería de EEUU). El lunes 8 de setiembre pasado, cuando se conocieron los resultados electorales de la provincia de Buenos Aires, los vendedores desesperados se encontraron con los compradores calmos, ergo, caída en los precios; el lunes 22 ocurrió exactamente lo contrario; compradores desesperados se encontraron con vendedores calmos, ergo, aumento de los precios.

TERCERA. Posibilidad de sobreajuste (overshooting). Rudiger Dornbusch explicó que cuando una novedad impacta sobre un sistema económico en el cual los diferentes mercados se ajustan a velocidades distintas, la modificación inicial de aquellos mercados que se ajustan más rápido, exageran el ajuste final (cuestión que se analiza en detalle en otra porción de esta entrega de **Contexto**). Ergo, no se asuste si la mejora inicial de las cotizaciones es parcialmente revertida.

CUARTA. Representantes del kirchnerismo demandan que el acuerdo realizado entre el Poder Ejecutivo Nacional y la Tesorería de Estados Unidos, pase por el Congreso Nacional. Con el mayor de los respetos; ¿se imagina lo que sucedería? JODA PURA, particularmente en época electoral.

QUINTA, pero no por ello menos importante. No nos agotemos en lo que los periodistas denominan “los mercados”; porque hay un mundo real, que la siguió peleando, tanto cuando parecía que nos íbamos al abismo, como cuando parece que todo se arregla. Ni una cosa, ni la otra.

¡Animo!

## **MILEI Y TRUMP, UN SOLO CORAZÓN**

Los acontecimientos vividos en los últimos días muestran la importancia de las relaciones personales entre los líderes de las naciones, independientemente de sus respectivos PBI.

Llevado por el entusiasmo, Donald Trump le entregó un laudatorio escrito a Javier Gerardo Milei, anticipándole su apoyo para la reelección presidencial de 2027. Donald querido: simpático lo tuyo, pero en Argentina todavía tenemos que transitar la semana que viene.

Pero ésta es la nota de color, que no nos tiene que distraer. La sustancia de la relación es que permitió sortear una situación que se había vuelto bien complicada.

¿Qué porción de la soberanía entregamos, pregunta una porción de la oposición? Tampoco nos distraigamos.

Nunca está de más andar en buenos términos con los líderes del país más poderoso del Mundo. Y si no que lo diga Lula, el presidente de Brasil, quien luego de putearse durante meses con el primer mandatario de Estados Unidos, ahora parece que volvieron a estar a los besitos.

MI NOTA DE COLOR. El mensaje que Milei pronunció en Naciones Unidas en 2025 no me impresionó. Sí el que pronunció Trump en 2025, porque -perdón si exagero- ¡se lo copió de Milei 2024! La sustancia es que Naciones Unidas no es parte de la solución, sino del problema, por la ideología de su burocracia.

En una palabra, por diferencia de circunstancias, Milei y Trump no coinciden en sus respectivas políticas económicas; pero en cambio sintonizan muy bien en lo que se denomina la “batalla cultural”.

¡Animo!

## SOBREAJUSTE

El favorable impacto, sobre los precios de los bonos, las acciones y el tipo de cambio, de los anuncios formulados en la mañana del 22 de setiembre pasado, se analiza por separado en otra porción de esta entrega de **Contexto**.

Pero hay un aspecto técnico, el denominado sobreajuste (overshooting) que merece ser analizado con cierto detalle. Por lo cual reproduzco lo que al respecto publiqué en la entrega 1.090 de la newsletter, que viera la luz el 29 de junio de 2010.

Como principio general, uno espera que como consecuencia de la modificación de alguna variable exógena o parámetro, en función del modelo que se utiliza se modifiquen de determinada manera los valores de las variables endógenas. Ejemplo: uno espera que una duplicación de la cantidad nominal de dinero, bajo ciertas circunstancias duplique el nivel general de los precios, manteniendo constante el valor real de las variables endógenas.

Esto surge de lo que los economistas denominamos análisis de estática comparativa.

Cuando nos preguntan por la trayectoria de los valores de las variables endógenas, desde la anterior posición de equilibrio hacia la nueva, tenemos que explicitar no sólo la estática comparativa sino la dinámica del modelo utilizado, lo cual en general es más engorroso. Porque así como en principio hay un sólo análisis de estática comparativa, también en principio hay varias dinámicas posibles.

Hace medio siglo, bajo el imperio de la hipótesis de las “expectativas adaptativas” y los “costos del ajuste”, era corriente imaginar que la modificación del valor de las variables endógenas sería paulatino. Así, un cambio en valor óptimo del capital no suponía un nivel de inversión que instantáneamente cerrara la brecha, porque existían limitaciones en la industria de bienes de capital que proveía las máquinas; de manera que cabía pensar en un proceso de inversión que ocurriría a lo largo del tiempo.

La introducción en la literatura económica de las “expectativas racionales” introdujo la idea del ajuste instantáneo del valor de las variables endógenas, frente a cambios en las

exógenas o en los parámetros. No es que ahora se considerara que la inversión podría ajustarse sin demoras, sino que se estaban analizando cambios en los valores nominales de las variables endógenas (uno puede, instantáneamente, modificar los precios, los salarios, etc.).

Ocurra de manera instantánea o paulatina, los análisis nunca supusieron que en algún momento la modificación del valor de una variable endógena iba a superar el valor que se alcanzaría una vez completado el ajuste, obligando a retroceder en el caso de suba, o a aumentar en el caso de disminución. Ejemplo: si la variable “x” tenía que pasar de 4 a 8, podría aumentar de manera instantánea o paulatina, pero en ningún momento iba a llegar a 10, para luego disminuir a 8.

En otros términos, ninguno de estos modelos incorporó la idea de sobreajuste (overshooting).

En 1971 Estados Unidos abandonó el respaldo en oro de su moneda y, más importante todavía, el mundo abandonó el esquema de tipos de cambios “fijos” (pegged, no fixed, como existieron durante el patrón oro), a favor de los tipos de cambio flotantes. Como consecuencia de lo cual se observó enorme volatilidad entre los tipos de cambio, más allá de lo que cabría esperar en función de las políticas económicas aplicadas por los respectivos países. En otros términos, se sospechó que podría existir sobreajuste.

En 1976 Rudiger (“Rudy”, para los amigos) Dornbusch publicó la que probablemente haya sido la más citada de sus monografías (“Expectations and exchange rate dynamics”, Journal of political economy, 86, 6, diciembre). En dicho trabajo explicó la observada volatilidad de los tipos de cambio –que continúa hasta el presente, dicho sea de paso- en base al hecho de que mientras los mercados cambiarios y bursátiles absorben de manera instantánea un cambio en las condiciones macroeconómicas de los países, los mercados de bienes y de factores productivos lo hacen de manera paulatina.

Ejemplo: luego del abandono de la convertibilidad el dólar llegó a \$ 4 por unidad, a fines de marzo de 2002, y luego cayó... y recién en 2010 está volviendo a dicho nivel nominal.

Si el sobreajuste deriva de la referida asimetría en la velocidad con la cual se ajustan los diferentes mercados, entonces no debe tratarse de un fenómeno que exclusivamente afecta a los mercados cambiarios. Efectivamente, considérese el siguiente ejemplo básico del análisis microeconómico.

El fabricante de cierta mercadería enfrenta un aumento de la demanda de su producto, que considera permanente. Le encantaría poder agrandar la planta e incorporar máquinas ya mismo, pero a pesar de que piensa que el aumento de la demanda es permanente esto no lo puede hacer de manera instantánea. Entonces, en el corto plazo lo único que puede hacer es incorporar más servicios laborales para -¡con las máquinas que ya tiene!- aumentar su producción. Sabe que no es la forma más barata de lograrlo, y por eso encarga más máquinas y expande el galpón donde las va a instalar. Cuando éstas llegan, una porción del aumento de los



servicios laborales que contrató inicialmente, le sobran, de manera que terminará demandando más mano de obra que la que demandaba antes del aumento de la demanda de su producto, pero no tanta como cuando la abasteció exclusivamente con las máquinas que tenía (para evitar despidos, probablemente una porción de los mayores servicios laborales los haya satisfecho con horas extras de los asalariados que ya trabajaban).

Gracias a Dornbusch y su hallazgo aplicado al mercado cambiario, aprendimos que los fenómenos de sobreajustes pueden ser mucho más frecuentes de lo que pensábamos. Importante para “leer” correctamente la trayectoria del valor de las variables endógenas durante las transiciones.

Por todo lo cual digo que no hay que asustarse, si una porción de la mejora en las cotizaciones financieras, registrada el pasado 22 de setiembre, vuelve para atrás.

¡Animo!

Dornbusch, R. W. (1976): "Expectations and exchange rate dynamics", Journal of political economy, 86, 6, diciembre.

CONTEXTO; Entrega N° 1.886; Setiembre 29, 2025.

## **IS2025. FORTÍSIMA CAÍDA DE LA POBREZA**

Según el INDEC, en el primer semestre de 2025, 31,6% de las personas vivieron debajo de la línea de la pobreza.

Como el dato no se publica ajustado por estacionalidad, lo acostumbrado es compararlo contra igual período del año pasado. Había sido de 52,9%. De manera que la caída fue muy significativa.

Pero ésta no fue la única novedad, y ni siquiera la principal. El cuadro que acompaña estas líneas pone esta información en perspectiva. Por favor, mire la línea referida al total de “pobreza, personas”. Verá que en la última columna se registra el referido 31,6% y ahora, por favor, recorra la línea hacia la izquierda. ENCONTRARA QUE HAY QUE IR HASTA EL PRIMER SEMESTRE DE 2018, PARA ENCONTRAR UN VALOR MENOR AL REGISTRADO EN 2025.

¿Qué pasó? Una combinación de la reducción de la tasa de inflación, y las acciones específicas, a cargo del ministerio de desarrollo humano.

Vaso medio vacío: todo lo que falta, en tal localidad es más alta que en el promedio, etc. PERO NO NOS AGOTEMOS EN ESO, porque el vaso medio lleno apunta a lo que se logró.

A propósito: alguno de los periodistas que “jugó” con la idea de tasa de pobreza sería de 50% o más, ¿tendrá la hombría de bien y el coraje de decir: “perdón, se me fue la mano”? Me sorprendería gratamente que ocurriera.

Registro el sesgo informativo, aunque no me sorprende: entre el jueves 18 y el viernes 19 de setiembre, cuando parecía que Mundo se venía abajo, contesté DIEZ reportajes... y no contesté más porque yo trabajo; el lunes 22, cuando parecía que comenzaba a enderezarse, contesté DOS reportajes.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.886; Setiembre 29, 2025.

## POBREZA E INDIGENCIA

| Jurisdicción | 2017 | 2017  | 2018 | 2018  | 2019 | 2019  | 2020 | 2020  | 2021 | 2021  | 2022 | 2022  | 2023 | 2023  | 2024 | 2024  | 2025 |
|--------------|------|-------|------|-------|------|-------|------|-------|------|-------|------|-------|------|-------|------|-------|------|
|              | Isem | IIsem | Isem | IIsem | Isem | IIsem | Isem | IIsem | Isem | IIsem | Isem | IIsem | Isem | IIsem | Isem | IIsem | Isem |

### POBREZA, HOGARES

|           |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
|-----------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| TOTAL     | 20,4 | 17,9 | 19,6 | 23,4 | 25,4 | 25,9 | 30,4 | 31,6 | 31,2 | 27,9 | 27,7 | 29,6 | 29,6 | 31,8 | 42,5 | 28,6 | 24,1 |
| Gran BsAs | 20,5 | 17,4 | 19,9 | 23,2 | 24,8 | 26,1 | 31,1 | 33,7 | 30,5 | 27,7 | 28,2 | 30,2 | 30,3 | 31,3 | 42,9 | 28,0 | 24,7 |
| Cuyo      | 20,2 | 18,9 | 17,9 | 22,1 | 24,9 | 26,2 | 29,2 | 30,4 | 32,2 | 32,2 | 28,6 | 29,5 | 31,1 | 33,5 | 41,8 | 32,5 | 25,3 |
| Noreste   | 25,3 | 25,2 | 23,2 | 30,6 | 32,5 | 29,7 | 33,5 | 32,1 | 36,3 | 30,4 | 28,7 | 33,8 | 32,7 | 37,8 | 52,2 | 37,1 | 30,2 |
| Noroeste  | 21,1 | 19,2 | 21,4 | 26,3 | 30,2 | 30,5 | 31,2 | 30,9 | 35,0 | 31,1 | 28,4 | 33,3 | 32,3 | 36,4 | 47,2 | 33,3 | 24,0 |
| Pampeana  | 19,6 | 17,6 | 18,6 | 22,3 | 24,4 | 23,8 | 28,8 | 28,2 | 31,0 | 26,2 | 26,3 | 26,6 | 26,6 | 30,3 | 38,8 | 26,1 | 22,0 |
| Patagonia | 15,7 | 13,3 | 15,3 | 18,6 | 21,3 | 22,4 | 27,5 | 27,3 | 26,3 | 23,8 | 24,1 | 25,8 | 25,6 | 28,0 | 39,4 | 26,2 | 20,3 |

### POBREZA, PERSONAS

|           |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
|-----------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| TOTAL     | 28,6 | 25,7 | 27,3 | 32,0 | 35,4 | 35,5 | 40,9 | 42,0 | 40,6 | 37,3 | 36,5 | 39,2 | 40,1 | 41,7 | 52,9 | 38,1 | 31,6 |
| Gran BsAs | 28,8 | 25,5 | 27,8 | 31,3 | 34,8 | 35,2 | 41,6 | 44,3 | 39,2 | 37,3 | 37,0 | 39,5 | 41,4 | 41,0 | 52,8 | 37,3 | 31,5 |
| Cuyo      | 29,3 | 26,3 | 25,8 | 31,5 | 35,0 | 36,3 | 39,5 | 40,8 | 41,5 | 42,7 | 37,0 | 39,6 | 40,7 | 44,0 | 52,3 | 41,9 | 33,8 |
| Noreste   | 33,6 | 33,2 | 30,2 | 40,4 | 42,4 | 40,1 | 42,8 | 43,5 | 45,4 | 39,4 | 36,7 | 43,6 | 42,0 | 48,4 | 62,9 | 47,0 | 39,0 |
| Noroeste  | 28,2 | 25,4 | 28,6 | 34,5 | 39,9 | 40,7 | 40,7 | 40,4 | 44,7 | 39,2 | 36,0 | 43,1 | 41,0 | 45,6 | 57,0 | 42,8 | 31,2 |
| Pampeana  | 28,0 | 25,4 | 26,6 | 32,1 | 34,7 | 33,7 | 39,8 | 38,2 | 42,1 | 35,3 | 36,3 | 36,3 | 36,8 | 40,4 | 48,9 | 35,6 | 30,5 |
| Patagonia | 21,0 | 18,9 | 20,3 | 24,9 | 28,5 | 30,0 | 37,0 | 35,2 | 34,4 | 31,5 | 31,4 | 34,7 | 33,2 | 36,5 | 49,1 | 33,5 | 27,0 |

### INDIGENCIA, HOGARES

|           |     |     |     |     |     |     |     |     |     |     |     |     |     |      |      |     |     |
|-----------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|------|------|-----|-----|
| TOTAL     | 4,5 | 3,5 | 3,8 | 4,8 | 5,5 | 5,7 | 8,1 | 7,8 | 8,2 | 6,1 | 6,8 | 6,2 | 6,8 | 8,7  | 13,6 | 6,4 | 5,6 |
| Gran BsAs | 5,1 | 3,9 | 4,1 | 5,3 | 6,0 | 6,8 | 9,1 | 9,8 | 8,9 | 6,6 | 7,9 | 6,9 | 7,5 | 9,1  | 14,8 | 6,7 | 6,4 |
| Cuyo      | 2,7 | 3,0 | 2,4 | 2,9 | 4,3 | 4,3 | 5,7 | 4,5 | 4,9 | 4,5 | 3,6 | 4,1 | 5,3 | 7,9  | 9,9  | 5,0 | 3,9 |
| Noreste   | 4,3 | 4,2 | 3,2 | 6,5 | 8,1 | 4,5 | 8,5 | 5,4 | 8,9 | 8,1 | 7,4 | 7,6 | 8,2 | 10,6 | 17,7 | 9,5 | 7,2 |
| Noroeste  | 3,8 | 3,0 | 3,0 | 4,1 | 4,2 | 4,8 | 6,5 | 5,2 | 7,3 | 5,7 | 4,8 | 5,8 | 6,3 | 8,4  | 13,9 | 6,6 | 3,7 |
| Pampeana  | 4,1 | 3,1 | 4,1 | 4,5 | 4,8 | 4,5 | 7,1 | 5,6 | 8,0 | 5,8 | 6,2 | 5,2 | 5,9 | 8,0  | 11,4 | 5,7 | 4,9 |
| Patagonia | 2,6 | 1,7 | 2,1 | 2,8 | 3,2 | 3,8 | 5,4 | 6,1 | 4,6 | 3,4 | 3,8 | 4,2 | 4,6 | 5,5  | 8,9  | 4,0 | 3,2 |

### INDIGENCIA, PERSONAS

|           |     |     |     |     |      |     |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |     |
|-----------|-----|-----|-----|-----|------|-----|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-----|
| TOTAL     | 6,2 | 4,8 | 4,9 | 6,7 | 7,7  | 8,0 | 10,5 | 10,5 | 10,7 | 8,2  | 8,8  | 8,1  | 9,3  | 11,9 | 18,1 | 8,2  | 6,9 |
| Gran BsAs | 7,1 | 5,5 | 5,4 | 7,3 | 8,3  | 9,3 | 11,7 | 13,3 | 11,5 | 8,9  | 10,4 | 8,7  | 10,4 | 12,5 | 19,8 | 8,6  | 7,8 |
| Cuyo      | 4,0 | 3,8 | 3,4 | 4,0 | 5,9  | 6,0 | 7,2  | 5,3  | 6,4  | 6,3  | 4,2  | 5,3  | 6,7  | 10,5 | 13,5 | 6,5  | 4,5 |
| Noreste   | 5,8 | 5,8 | 4,1 | 9,3 | 11,2 | 7,2 | 11,4 | 7,6  | 11,7 | 11,0 | 9,3  | 10,3 | 10,6 | 14,5 | 23,2 | 11,6 | 8,5 |
| Noroeste  | 4,7 | 3,8 | 3,6 | 5,2 | 5,8  | 6,4 | 7,9  | 7,0  | 9,2  | 7,0  | 6,0  | 7,4  | 7,8  | 10,7 | 17,2 | 8,1  | 4,4 |
| Pampeana  | 6,0 | 4,1 | 5,3 | 6,5 | 7,2  | 6,6 | 10,1 | 7,7  | 11,1 | 7,6  | 8,2  | 7,4  | 8,2  | 11,6 | 15,9 | 7,7  | 6,4 |
| Patagonia | 3,1 | 2,2 | 2,4 | 3,2 | 4,0  | 4,9 | 6,4  | 7,8  | 5,9  | 4,2  | 4,4  | 5,3  | 5,5  | 7,2  | 11,1 | 4,5  | 3,8 |

(1) En base a nueva estructura, que se utilizará hasta 2025

Línea de POBREZA: valor monetario de un conjunto de bienes requeridos para satisfacer un conjunto de necesidades alimentarias y no alimentarias consideradas esenciales.

Línea de INDIGENCIA: valor monetario de una canasta de alimentos que cubre un umbral mínimo de necesidades energéticas y proteicas.

## A LA MEMORIA DE ENRIQUE BLASCO GARMA

(1940 – 2025)

“Nací en Madrid, España. Mis padres (él cubano, ella argentina) se conocieron en España, me sembraron (sic) en Argentina y nací a su retorno a España. En ese viaje el barco naufragó en el Atlántico, mi madre embarazada de mí, en plena guerra. Pero el naufragio no fue por torpedos sino porque, según mi padre, ‘típicamente en un barco español un caño de combustible pasaba por encima de la cocina, se perforó y el barco se incendió’”.

Así respondió cuando, luego de una muy linda cena en su casa, en compañía de su esposa María, le pregunté por sus datos biográficos, para incorporarlo a la planilla de trabajo donde le sigo la pista personas y profesional a varios miles de colegas.

Interactuamos mucho a fines de la década de 1960, por razones “geográficas”. Ambos trabajábamos en el edificio del ministerio de economía, pero nuestra interacción surgía a la hora del almuerzo. Él Chicago, yo Harvard, nunca fue una barrera, más allá de los clichés que existían en aquella época.

Mentalidad aguda y sentido común, es lo que recuerdo de él. Me pidió que presentara su obra Dolarizar, Atlántida, 2001 (¡nótese la fecha!), cosa que hice con gusto, en un evento en el cual también participó el ex presidente Carlos Saúl Menem.

Me entristeció muchísimo su deceso, del cual me enteré por el aviso fúnebre que José María Dagnino Pastore publicó en La Nación. En uno de los diarios se dijo que era un gran deportista, caminador y remero, y que había fallecido de manera súbita en República Dominicana. Casi una ironía, diría Winston Churchill. Su viuda me contó que todo eso es cierto, pero que físicamente Enrique venía con “nanas” desde hacía algunos años. Pero se pudo despedir de su esposa, en los últimos momentos de su vida.

Nos queda su obra y el recuerdo de una entrañable personalidad.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.886; Setiembre 29, 2025.

## **STEPHEN MICHAEL GOLDFELD**

(1940 - 1995)

Nació en Nueva York, Estados Unidos.

Estudió matemáticas en la universidad Harvard, doctorándose en el Instituto Tecnológico de Massachusetts.

Desarrolló su actividad profesional en la universidad de Princeton.

¿Por qué los economistas nos acordamos de Goldfeld? Por “un par de trabajos básicos, que publicó en 1973 y 1976 y que son modelos de cuidadosa econometría aplicada. En el primero analizó la cuestión de la estabilidad de corto plazo de la demanda de dinero, encontrando ausencia de sustancial inestabilidad; mientras que en el segundo planteó la necesidad de repensar la función demanda de dinero” (Quandt, 2008).

“Sus intereses metodológicos en econometría comenzaron con la construcción de un nuevo test para detectar la presencia de homocedasticidad, que publicó en 1965. Luego transformado en el test ‘Goldfeld-Quandt’, que generó el algoritmo GRADX” (Quandt, 2008).

“En los últimos años de su vida se interesó por los problemas microeconómicos de las empresas que operan en economías socialistas, en presencia de restricción presupuestaria blanda, un concepto desarrollado por János Kornai. Confirmando la conjetura de este último, en el sentido de que la expectativa de que la empresa finalmente será salvada de la bancarrota, la lleva a aumentar la demanda de insumos con respecto a lo que, en condiciones competitivas, cabría esperar para determinado nivel de producción” (Quandt, 2008).

Quandt, R. E. (2008): “Goldfeld, Stephen”, New palgrave dictionary of economics, Macmillan.

CONTEXTO: Entrega N° 1.886; Septiembre 29, 2025

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

| Fecha     | País  | Tasas de Interés |                                                  |                                                       |                                                      | Presente<br>Oficial<br>(\$ por<br>us\$) | refer.<br>BCRA<br>(\$ por<br>us\$)<br>Com. A<br>3500 | Dólar                                                   |                             | Contado<br>con<br>liquidación<br>(\$ por<br>us\$) | Paralelo<br>(\$ por<br>us\$) | Acciones            |                        | Carne                            |                                | Soja |  |
|-----------|-------|------------------|--------------------------------------------------|-------------------------------------------------------|------------------------------------------------------|-----------------------------------------|------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|-----------------------------|---------------------------------------------------|------------------------------|---------------------|------------------------|----------------------------------|--------------------------------|------|--|
|           |       | EMBI+            | Caja<br>ahorro a 59<br>(puntos en \$<br>básicos) | P. fijobancos<br>en \$ en \$<br>(mensual, % anual, %) | BCR Call e./<br>en \$ en \$<br>(mensual, % anual, %) |                                         |                                                      | futuro<br>Rofex*<br>(\$ por<br>us\$)<br>a fin de<br>mes | Indice<br>Merval<br>(Líder) |                                                   |                              | (\$<br>por<br>kilo) | (us\$/<br>por<br>kilo) | (us\$<br>neto<br>retenc.<br>/tn) | Soja<br>en<br>Chicago<br>(/tn) |      |  |
| 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                   | 277,458             | 2,06                   | 407,5                            | 569,8                          |      |  |
| 2023      | 2.226 | 2,98             | 8,06                                             | 96,12                                                 | 310,26                                               | 295,64                                  | 320,19                                               | 382,67                                                  | 603,41                      | 612,64                                            | 455.345,96                   | 642,155             | 2,07                   | 405,6                            | 515,2                          |      |  |
| 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                 | 1.815,123           | 1,90                   | 307,9                            | 407,8                          |      |  |
| Ene.25    | 611   | 0,82             | 2,55                                             | 36,20                                                 | 1.070,26                                             | 1.043,08                                | 1.055,02                                             | 1.072,02                                                | 1.184,74                    | 1.228,70                                          | 2.465.770,54                 | 2.259,623           | 2,11                   | 284,5                            | 380,7                          |      |  |
| Feb.25    | 698   | 0,70             | 2,38                                             | 32,44                                                 | 1.087,29                                             | 1.058,47                                | 1.067,13                                             | 1.084,08                                                | 1.204,17                    | 1.223,00                                          | 2.200.906,68                 | 2.573,649           | 2,37                   | 308,2                            | 384,4                          |      |  |
| 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                 | 2.665,462           | 2,43                   | 308,7                            | 373,1                          |      |  |
| 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                 | 2.801,735           | 2,44                   | 284,8                            | 380,5                          |      |  |
| 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                 | 2.796,806           | 2,39                   | 273,3                            | 389,4                          |      |  |
| Jun.25    | 689   | 0,89             | 2,72                                             | 33,81                                                 | 1.197,72                                             | 1.180,46                                | 1.193,45                                             | 1.225,17                                                | 1.190,46                    | 1.190,95                                          | 1.941.243,75                 | 2.847,230           | 2,38                   | 274,1                            | 388,6                          |      |  |
| 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                 | 2.900,054           | 2,25                   | 268,2                            | 373,5                          |      |  |
| Ago.25    | 767   | 1,10             | 3,97                                             | 70,10                                                 | 1.342,24                                             | 1.328,53                                | 1.343,50                                             | 1.398,07                                                | 1.334,01                    | 1.337,62                                          | 2.088.956,85                 | 3.016,763           | 2,25                   | 294,2                            | 372,0                          |      |  |
| 2025      |       |                  |                                                  |                                                       |                                                      |                                         |                                                      |                                                         |                             |                                                   |                              |                     |                        |                                  |                                |      |  |
| 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                 | 2.918,559           | 2,28                   | 259,5                            | 374,38                         |      |  |
| 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                 | 2.859,794           | 2,23                   | 260,0                            | 371,35                         |      |  |
| 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                 | 2.859,794           | 2,21                   | 263,0                            | 370,13                         |      |  |
| 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                 | 3.026,503           | 2,35                   | 258,0                            | 367,91                         |      |  |
| 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                 | 2.918,609           | 2,28                   | 266,0                            | 374,75                         |      |  |
| 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                 | 2.918,609           | 2,26                   | 266,0                            | 377,71                         |      |  |
| 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                 | 2.925,196           | 2,24                   | 268,0                            | 380,04                         |      |  |
| 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                 | 2.925,196           | 2,25                   | 263,5                            | 375,31                         |      |  |
| 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                 | 2.993,142           | 2,34                   | 267,0                            | 373,57                         |      |  |
| 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                 | 2.807,715           | 2,20                   | 274,0                            | 371,91                         |      |  |
| 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                 | 2.807,715           | 2,19                   | 277,0                            | 371,35                         |      |  |
| 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                 | 2.892,803           | 2,22                   | 277,0                            | 369,30                         |      |  |
| 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                 | 2.892,803           | 2,22                   | 281,0                            | 365,60                         |      |  |
| 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                 | 3.130,194           | 2,40                   | 284,5                            | 363,01                         |      |  |
| 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                 | 3.016,934           | 2,28                   | 288,0                            | 357,84                         |      |  |
| 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                 | 3.016,934           | 2,18                   | 289,0                            | 355,62                         |      |  |
| 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                 | 2.992,856           | 2,18                   | 287,0                            | 355,62                         |      |  |
| 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                 | 2.992,856           | 2,18                   | 290,0                            | 358,30                         |      |  |
| 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                 | 3.023,617           | 2,23                   | 286,5                            | 358,30                         |      |  |
| 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                 | 2.930,620           | 2,18                   | 292,0                            | 355,53                         |      |  |
| 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                 | 2.930,620           | 2,19                   | 295,0                            | 359,32                         |      |  |
| 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                 | 3.001,340           | 2,24                   | 294,0                            | 357,47                         |      |  |
| 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                 | 3.001,340           | 2,24                   | 291,5                            | 366,71                         |      |  |
| 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                 | 3.027,347           | 2,27                   | 297,5                            | 374,50                         |      |  |
| 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                 | 3.026,815           | 2,28                   | 297,5                            | 378,64                         |      |  |
| 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                 | 3.026,815           | 2,31                   | 295,0                            | 372,54                         |      |  |
| 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                 | 3.026,815           | 2,31                   | 295,0                            | 378,01                         |      |  |
| 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                 | 3.026,815           | 2,30                   | 295,0                            | 377,45                         |      |  |
| 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                 | 3.044,586           | 2,32                   | 295,0                            | 374,57                         |      |  |
| 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                 | 2.974,656           | 2,26                   | 297,0                            | 375,31                         |      |  |
| 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                 | 2.974,656           | 2,24                   | 299,5                            | 382,52                         |      |  |
| 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                 | 3.005,359           | 2,25                   | 298,0                            | 383,26                         |      |  |
| 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                 | 3.005,359           | 2,20                   | 298,0                            | 379,19                         |      |  |
| 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                 | 3.102,995           | 2,25                   | 298,0                            | 380,41                         |      |  |
| 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                 | 3.099,705           | 2,26                   | 294,0                            | 379,86                         |      |  |
| 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                 | 3.099,705           | 2,30                   | 291,5                            | 380,23                         |      |  |
| Ago. 29   | 837   | 1,16             | 4,90                                             | 67,45                                                 | 1.361,42                                             | 1.323,83                                | 1.323,00                                             | 1.410,00                                                | 1.355,27                    | 1.350,00                                          | 1.897.583,79                 | 3.037,148           | 2,23                   | 291,5                            | 383,37                         |      |  |
| Sep. 1    | 837   | 1,14             | 4,95                                             | 69,91                                                 | 1.391,88                                             | 1.371,17                                | 1.419,50                                             | 1.480,00                                                | 1.391,51                    | 1.355,00                                          | 1.854.464,90                 | 3.037,148           | 2,18                   | 291,0                            | 382,70                         |      |  |
| Sep. 2    | 837   | 1,19             | 4,99                                             | 63,49                                                 | 1.378,91                                             | 1.368,25                                | 1.407,00                                             | 1.468,50                                                | 1.372,00                    | 1.370,00                                          | 1.888.868,95                 | 3.230,896           | 2,34                   | 292,5                            | 379,30                         |      |  |
| Sep. 3    | 898   | 1,04             | 4,71                                             | 60,86                                                 | 1.377,09                                             | 1.360,17                                | 1.399,00                                             | 1.463,00                                                | 1.371,58                    | 1.370,00                                          | 1.845.578,98                 | 2.994,955           | 2,17                   | 293,5                            | 375,68                         |      |  |
| Sep. 4    | 893   | 0,99             | 4,96                                             | 58,16                                                 | 1.382,69                                             | 1.362,33                                | 1.406,00                                             | 1.473,00                                                | 1.380,95                    | 1.365,00                                          | 1.899.337,16                 | 2.994,955           | 2,17                   | 295,0                            | 374,20                         |      |  |
| Sep. 5    | 901   | 1,04             | 4,72                                             | 54,34                                                 | 1.386,80                                             | 1.365,42                                | 1.391,00                                             | 1.450,00                                                | 1.390,52                    | 1.370,00                                          | 1.905.284,93                 | 3.159,374           | 2,28                   | 294,5                            | 372,17                         |      |  |
| Sep. 8    | 901   | 1,12             | 4,58                                             | 65,59                                                 | 1.435,17                                             | 1.422,17                                | 1.440,00                                             | 1.504,00                                                | 1.439,27                    | 1.425,00                                          | 1.652.820,02                 | 3.159,374           | 2,20                   | 294,0                            | 374,75                         |      |  |
| Sep. 9    | 1.108 | 0,95             | 4,87                                             | 51,71                                                 | 1.432,85                                             | 1.418,67                                | 1.445,00                                             | 1.511,00                                                | 1.439,73                    | 1.385,00                                          | 1.648.549,91                 | 3.123,893           | 2,18                   | 290,0                            | 381,34                         |      |  |
| Sep. 10   | 1.070 | 0,91             | 4,36                                             | 44,15                                                 | 1.433,79                                             | 1.419,92                                | 1.446,00                                             | 1.502,50                                                | 1.436,89                    | 1.395,00                                          | 1.740.857,06                 | 3.110,439           | 2,17                   | 298,0                            | 379,12                         |      |  |
| Sep. 11   | 1.024 | 0,92             | 4,25                                             | 39,61                                                 | 1.445,43                                             | 1.427,58                                | 1.450,00                                             | 1.503,50                                                | 1.446,32                    | 1.400,00                                          | 1.721.738,11                 | 3.110,439           | 2,15                   | 299,0                            | 382,15                         |      |  |
| Sep. 12   | 1.047 | 0,97             | 3,98                                             | 40,18                                                 | 1.467,42                                             | 1.447,17                                | 1.464,00                                             | 1.523,00                                                | 1.481,12                    | 1.425,00                                          | 1.678.524,47                 | 3.060,530           | 2,09                   | 300,5                            | 386,88                         |      |  |
| Sep. 15   | 1.140 | 1,01             | 3,80                                             | 42,33                                                 | 1.479,81                                             | 1.462,00                                | 1.479,00                                             | 1.544,00                                                | 1.500,53                    | 1.440,00                                          | 1.667.868,56                 | 3.060,530           | 2,07                   | 302,0                            | 385,59                         |      |  |
| Sep. 16   | 1.231 | 1,02             | 3,74                                             | 39,70                                                 | 1.482,02                                             | 1.464,67                                | 1.467,50                                             | 1.524,00                                                | 1.482,49                    | 1.45                                              |                              |                     |                        |                                  |                                |      |  |

**CONTEXTO; Entrega N° 1.886; Septiembre 29, 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 |                                      |                          |                                            |                   |                                              |                                        |                                              |                                 |                                        |
| 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                             |
| Ago.25   | 39.986                               | 23.640.833               | 20.619.030                                 | 44.259.863        | 16.320.310                                   | 174.062                                | 0                                            | 0                               | 60.754.235                             |
| 2025     |                                      |                          |                                            |                   |                                              |                                        |                                              |                                 |                                        |
| 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                             |
| Ago. 28  | 40.963                               | 23.619.367               | 21.153.644                                 | 44.773.011        | 17.814.152                                   | 176.919                                | 0                                            | 0                               | 62.764.082                             |
| Ago. 29  | 39.986                               | 23.640.833               | 20.619.030                                 | 44.259.863        | 16.320.310                                   | 174.062                                | 0                                            | 0                               | 60.754.235                             |
| Sep. 1   | 40.026                               | 23.691.588               | 18.906.680                                 | 42.598.268        | 16.946.747                                   | 180.390                                | 0                                            | 0                               | 59.725.405                             |
| Sep. 2   | 40.763                               | 23.696.789               | 17.985.563                                 | 41.682.352        | 18.214.725                                   | 180.114                                | 0                                            | 0                               | 60.077.191                             |
| Sep. 3   | 40.741                               | 23.667.841               | 18.198.430                                 | 41.866.271        | 17.946.385                                   | 178.782                                | 0                                            | 0                               | 59.991.438                             |
| Sep. 4   | 40.378                               | 23.648.839               | 18.522.592                                 | 42.171.431        | 17.991.261                                   | 177.998                                | 0                                            | 0                               | 60.340.690                             |
| Sep. 5   | 40.531                               | 23.643.470               | 17.894.477                                 | 41.537.947        | 18.055.093                                   | 178.013                                | 0                                            | 0                               | 59.771.053                             |
| Sep. 8   | 40.551                               | 23.651.913               | 18.582.459                                 | 42.234.372        | 18.818.236                                   | 186.008                                | 0                                            | 0                               | 61.238.616                             |
| Sep. 9   | 40.511                               | 23.631.405               | 17.745.875                                 | 41.377.280        | 18.803.903                                   | 185.782                                | 0                                            | 0                               | 60.366.965                             |
| Sep. 10  | 40.404                               | 23.597.645               | 17.876.408                                 | 41.474.053        | 18.693.859                                   | 185.879                                | 0                                            | 0                               | 60.353.791                             |
| Sep. 11  | 40.365                               | 23.596.689               | 17.552.700                                 | 41.149.389        | 18.710.948                                   | 187.542                                | 0                                            | 0                               | 60.047.879                             |
| Sep. 12  | 40.313                               | 23.590.052               | 17.399.146                                 | 40.989.198        | 18.877.252                                   | 191.821                                | 0                                            | 0                               | 60.058.271                             |
| Sep. 15  | 39.848                               | 23.609.660               | 18.467.312                                 | 42.076.972        | 18.954.280                                   | 193.328                                | 0                                            | 0                               | 61.224.580                             |
| Sep. 16  | 39.879                               | 23.593.148               | 17.754.714                                 | 41.347.862        | 19.004.114                                   | 194.256                                | 0                                            | 0                               | 60.546.232                             |
| Sep. 17  | 39.781                               | 23.556.324               | 17.176.030                                 | 40.732.354        | 19.012.119                                   | 196.229                                | 0                                            | 0                               | 59.940.702                             |
| Sep. 18  | 39.409                               | 23.540.581               | 17.831.701                                 | 41.372.282        | 19.166.530                                   | 199.529                                | 0                                            | 0                               | 60.738.341                             |
| Sep. 19  | 39.264                               | 23.532.920               | 17.178.464                                 | 40.711.384        | 19.792.126                                   | 199.342                                | 0                                            | 0                               | 60.702.852                             |
| Sep. 22  | 39.116                               | 23.547.126               | 18.429.505                                 | 41.976.631        | 18.831.456                                   | 194.520                                | 0                                            | 0                               | 61.002.607                             |
| Sep. 23  | 39.177                               | 23.531.348               | 17.667.933                                 | 41.199.281        | 17.916.959                                   | 234.479                                | 0                                            | 0                               | 59.350.719                             |
| Sep. 24  | 39.032                               | 23.517.244               | 17.729.270                                 | 41.246.514        | 17.773.478                                   | 234.431                                | 0                                            | 0                               | 59.254.423                             |

**CONTEXTO; Entrega N° 1.886; Septiembre 29, 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                | Total  | Caja de<br>ahorro | Plazo<br>fijo | ta. Ct.<br>/ otros                                   |            |
| 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 |                                       |                                                           |                    |                  |            |                   |               |                      |        |                   |               |                                                      |            |
| Mar.25           | 161.885.333                           | 143.294.810                                               | 108.869.369        | 16.965.970       | 13.624.923 | 22.043.034        | 41.160.815    | 15.074.627           | 32.203 | 26.886            | 4.710         | 607                                                  | 18.590.523 |
| Abr.25           | 168.125.896                           | 148.953.520                                               | 112.539.274        | 18.434.935       | 13.898.066 | 24.679.379        | 43.043.134    | 12.483.760           | 32.297 | 26.804            | 4.885         | 608                                                  | 19.172.377 |
| May.25           | 175.443.070                           | 156.203.905                                               | 117.936.987        | 19.094.391       | 15.648.005 | 25.259.094        | 45.295.610    | 12.639.888           | 33.325 | 27.278            | 5.423         | 624                                                  | 19.239.166 |
| Jun.25           | 182.235.089                           | 162.131.497                                               | 122.739.331        | 19.370.389       | 15.793.440 | 25.981.761        | 48.705.043    | 12.888.698           | 33.178 | 26.200            | 6.353         | 625                                                  | 20.103.592 |
| Jul.25           | 194.306.530                           | 172.729.615                                               | 127.497.308        | 19.585.128       | 16.170.753 | 27.933.405        | 50.704.954    | 13.103.429           | 35.168 | 27.247            | 7.277         | 644                                                  | 21.576.914 |
| Ago.25           | 196.165.941                           | 174.480.166                                               | 127.422.000        | 18.966.577       | 18.238.378 | 26.480.009        | 52.259.656    | 11.477.380           | 35.361 | 26.905            | 7.806         | 650                                                  | 21.685.776 |
| 2025             |                                       |                                                           |                    |                  |            |                   |               |                      |        |                   |               |                                                      |            |
| Jul. 10          | 191.574.042                           | 169.904.613                                               | 124.862.269        | 19.712.854       | 14.272.180 | 28.866.541        | 50.491.659    | 11.519.035           | 35.272 | 27.511            | 7.130         | 631                                                  | 21.669.429 |
| Jul. 11          | 191.666.983                           | 169.991.668                                               | 125.459.912        | 18.967.897       | 15.721.851 | 28.070.175        | 51.148.245    | 11.551.744           | 35.345 | 27.510            | 7.213         | 622                                                  | 21.675.315 |
| Jul. 14          | 192.422.397                           | 170.703.430                                               | 125.608.469        | 19.739.566       | 16.747.044 | 26.583.877        | 50.882.688    | 11.655.294           | 35.613 | 27.739            | 7.216         | 658                                                  | 21.718.967 |
| Jul. 15          | 194.118.786                           | 172.450.607                                               | 126.766.683        | 19.892.503       | 17.228.850 | 25.928.841        | 51.305.940    | 12.410.549           | 35.584 | 27.610            | 7.285         | 689                                                  | 21.668.179 |
| Jul. 16          | 193.959.148                           | 172.323.173                                               | 126.586.583        | 19.564.155       | 16.254.676 | 25.648.426        | 51.665.758    | 13.453.568           | 35.565 | 27.578            | 7.359         | 628                                                  | 21.635.975 |
| Jul. 17          | 194.462.267                           | 172.860.774                                               | 127.614.307        | 19.829.620       | 15.900.593 | 25.878.183        | 51.487.405    | 14.518.506           | 35.735 | 27.713            | 7.391         | 631                                                  | 21.601.493 |
| Jul. 18          | 193.863.682                           | 172.195.685                                               | 127.313.760        | 19.060.080       | 16.245.114 | 25.974.674        | 51.734.889    | 14.299.003           | 35.630 | 27.574            | 7.420         | 636                                                  | 21.667.997 |
| Jul. 21          | 194.714.697                           | 172.998.505                                               | 127.902.197        | 19.382.462       | 17.046.246 | 25.359.288        | 51.393.396    | 14.720.805           | 35.734 | 27.641            | 7.426         | 667                                                  | 21.716.192 |
| Jul. 22          | 195.296.683                           | 173.632.349                                               | 127.841.622        | 19.684.832       | 16.763.857 | 25.047.240        | 51.618.012    | 14.727.681           | 35.837 | 27.673            | 7.493         | 671                                                  | 21.664.334 |
| Jul. 23          | 195.709.420                           | 174.049.179                                               | 127.911.154        | 19.519.217       | 17.505.752 | 25.080.645        | 50.757.919    | 15.047.621           | 35.840 | 27.650            | 7.522         | 668                                                  | 21.660.241 |
| Jul. 24          | 196.643.953                           | 174.980.510                                               | 128.487.229        | 19.635.472       | 17.618.657 | 25.356.186        | 51.022.878    | 14.854.036           | 35.856 | 27.652            | 7.541         | 663                                                  | 21.663.443 |
| Jul. 25          | 196.362.544                           | 174.691.820                                               | 128.437.008        | 19.731.400       | 17.601.942 | 25.620.594        | 51.094.745    | 14.388.327           | 35.741 | 27.526            | 7.560         | 655                                                  | 21.670.722 |
| Jul. 28          | 198.261.150                           | 176.559.361                                               | 128.338.115        | 20.001.785       | 17.839.545 | 26.124.257        | 50.382.224    | 13.990.304           | 35.671 | 27.451            | 7.536         | 684                                                  | 21.701.789 |
| Jul. 29          | 199.523.230                           | 177.852.491                                               | 129.429.866        | 19.806.442       | 17.653.620 | 27.237.323        | 50.817.888    | 13.914.593           | 35.570 | 27.247            | 7.629         | 694                                                  | 21.670.739 |
| Jul. 30          | 199.809.911                           | 178.149.706                                               | 129.638.480        | 20.097.119       | 17.998.433 | 28.142.018        | 50.196.943    | 13.203.967           | 35.622 | 27.399            | 7.677         | 646                                                  | 21.660.205 |
| Jul. 31          | 200.059.044                           | 178.394.605                                               | 130.293.070        | 20.089.240       | 16.917.277 | 30.903.407        | 50.270.374    | 12.112.772           | 35.600 | 27.415            | 7.595         | 590                                                  | 21.664.439 |
| Ago. 1           | 198.151.115                           | 176.434.915                                               | 129.072.409        | 19.357.644       | 16.422.759 | 31.102.932        | 50.372.187    | 11.816.887           | 35.513 | 27.142            | 7.720         | 651                                                  | 21.716.200 |
| Ago. 4           | 196.266.222                           | 174.479.366                                               | 127.374.990        | 19.553.717       | 16.431.142 | 29.761.540        | 50.118.142    | 11.510.449           | 35.388 | 27.073            | 7.656         | 659                                                  | 21.786.856 |
| Ago. 5           | 196.223.186                           | 174.476.079                                               | 127.868.059        | 19.382.918       | 16.500.713 | 29.602.077        | 51.040.060    | 11.342.291           | 35.059 | 26.703            | 7.688         | 668                                                  | 21.747.107 |
| Ago. 6           | 195.715.446                           | 173.961.969                                               | 127.059.183        | 18.913.224       | 16.354.592 | 29.899.104        | 50.882.005    | 11.010.258           | 35.252 | 26.899            | 7.654         | 699                                                  | 21.753.477 |
| Ago. 7           | 194.343.225                           | 172.571.266                                               | 125.940.817        | 19.018.123       | 16.080.019 | 28.872.646        | 50.972.414    | 10.997.615           | 35.286 | 26.912            | 7.662         | 712                                                  | 21.771.959 |
| Ago. 8           | 193.289.409                           | 171.454.098                                               | 124.962.966        | 18.730.924       | 15.739.843 | 27.729.706        | 51.555.849    | 11.206.644           | 35.274 | 26.893            | 7.743         | 638                                                  | 21.835.311 |
| Ago. 11          | 191.614.177                           | 169.715.936                                               | 123.467.662        | 19.181.427       | 16.904.519 | 26.099.390        | 50.699.960    | 10.582.366           | 35.349 | 27.031            | 7.652         | 666                                                  | 21.898.241 |
| Ago. 12          | 192.310.938                           | 170.480.105                                               | 124.410.488        | 19.253.794       | 18.210.911 | 25.267.476        | 51.292.018    | 10.386.289           | 35.470 | 27.103            | 7.701         | 666                                                  | 21.830.833 |
| Ago. 13          | 192.034.477                           | 170.207.812                                               | 124.382.966        | 18.546.552       | 18.750.495 | 25.472.061        | 51.130.902    | 10.482.956           | 35.459 | 27.092            | 7.665         | 702                                                  | 21.826.665 |
| Ago. 14          | 192.722.415                           | 170.901.844                                               | 125.005.063        | 18.750.354       | 18.857.011 | 25.081.229        | 51.257.926    | 11.058.543           | 35.346 | 26.915            | 7.716         | 715                                                  | 21.820.571 |
| Ago. 18          | 194.074.664                           | 172.294.510                                               | 125.875.051        | 20.029.453       | 18.262.658 | 24.516.501        | 51.255.989    | 11.810.450           | 35.455 | 26.953            | 7.834         | 668                                                  | 21.780.154 |
| Ago. 19          | 196.436.391                           | 174.819.109                                               | 127.920.082        | 19.701.197       | 18.661.687 | 24.599.669        | 52.328.441    | 12.629.088           | 35.487 | 26.931            | 7.886         | 670                                                  | 21.617.282 |
| Ago. 20          | 196.764.239                           | 175.224.908                                               | 127.457.256        | 18.938.484       | 18.592.789 | 24.240.482        | 52.840.967    | 12.844.534           | 35.537 | 27.031            | 7.895         | 611                                                  | 21.539.331 |
| Ago. 21          | 197.600.812                           | 176.063.243                                               | 128.041.888        | 18.808.880       | 19.806.908 | 24.119.956        | 53.254.918    | 12.051.226           | 35.510 | 26.982            | 7.938         | 590                                                  | 21.537.569 |
| Ago. 22          | 198.237.831                           | 176.670.056                                               | 128.455.624        | 18.322.968       | 19.683.909 | 24.425.468        | 53.870.639    | 12.152.640           | 35.467 | 26.938            | 7.945         | 584                                                  | 21.567.775 |
| Ago. 25          | 197.762.560                           | 176.192.722                                               | 128.657.825        | 18.635.939       | 20.677.697 | 24.274.747        | 53.292.364    | 11.777.078           | 35.377 | 26.882            | 7.897         | 598                                                  | 21.569.838 |
| Ago. 26          | 197.653.289                           | 176.147.928                                               | 129.244.514        | 18.515.247       | 20.773.174 | 24.322.955        | 54.050.811    | 11.582.327           | 35.430 | 26.877            | 7.964         | 589                                                  | 21.505.361 |
| Ago. 27          | 199.380.238                           | 177.870.703                                               | 129.608.377        | 18.392.584       | 20.065.683 | 25.098.541        | 54.455.050    | 11.596.519           | 35.198 | 26.659            | 7.942         | 597                                                  | 21.509.535 |
| Ago. 28          | 200.973.137                           | 179.434.942                                               | 131.309.485        | 18.641.337       | 20.047.119 | 26.124.839        | 54.813.808    | 11.682.382           | 35.173 | 26.568            | 7.954         | 651                                                  | 21.538.195 |
| Ago. 29          | 201.765.055                           | 180.201.802                                               | 132.325.294        | 18.656.771       | 17.943.939 | 28.988.867        | 55.708.665    | 11.027.052           | 35.199 | 26.523            | 8.009         | 667                                                  | 21.563.253 |
| Sep. 1           | 199.942.232                           | 178.336.420                                               | 130.468.115        | 18.256.154       | 17.318.224 | 28.213.357        | 55.512.932    | 11.167.448           | 35.137 | 26.522            | 8.020         | 595                                                  | 21.605.812 |
| Sep. 2           | 199.297.016                           | 177.752.190                                               | 129.767.351        | 17.969.586       | 17.226.587 | 27.733.148        | 56.016.991    | 10.821.039           | 35.143 | 26.486            | 8.072         | 585                                                  | 21.544.826 |
| Sep. 3           | 201.447.309                           | 179.907.325                                               | 130.054.693        | 18.016.990       | 16.780.453 | 28.068.570        | 56.061.195    | 11.127.485           | 35.054 | 26.407            | 8.042         | 605                                                  | 21.539.984 |
| Sep. 4           | 202.679.018                           | 181.135.097                                               | 131.346.989        | 17.540.953       | 17.194.782 | 28.982.126        | 56.451.959    | 11.177.169           | 35.095 | 26.452            | 8.050         | 593                                                  | 21.543.921 |
| Sep. 5           | 201.093.266                           | 179.529.567                                               | 129.825.383        | 17.208.017       | 16.418.496 | 28.218.036        | 56.827.259    | 11.153.575           | 35.005 | 26.374            | 8.038         | 593                                                  | 21.563.699 |
| Sep. 8           | 200.763.361                           | 179.116.007                                               | 129.130.605        | 17.954.187       | 16.564.937 | 27.225.388        | 56.183.467    | 11.202.626           | 35.014 | 26.465            | 7.956         | 593                                                  | 21.647.354 |
| Sep. 9           | 201.115.474                           | 179.516.539                                               | 128.822.289        | 17.443.101       | 16.956.437 | 26.488.089        | 56.654.628    | 11.280.034           | 35.030 | 26.500            | 7.949         | 581                                                  | 21.598.935 |
| Sep. 10          | 202.684.175                           | 181.057.285                                               | 129.869.741        | 17.722.416       | 18.460.044 | 25.786.500        | 56.552.766    | 11.348.015           | 35.012 | 26.505            | 7.909         | 598                                                  | 21.626.890 |
| Sep. 11          | 203.487.169                           | 181.843.866                                               | 130.640.583        | 17.708.920       | 19.288.339 | 25.412.268        | 56.740.384    | 11.490.672           | 34.959 | 26.455            | 7.910         | 594                                                  | 21.643.303 |
| Sep. 12          | 204.954.727                           | 183.297.788                                               | 131.748.175        | 17.610.939       | 18.724.346 | 25.450.289        | 57.622.707    | 12.339.894           | 35.034 | 26.523            | 7.929         | 582                                                  | 21.656.939 |
| Sep. 15          | 204.433.722                           | 182.735.090                                               | 131.285.239        | 18.570.813       | 18.214.417 | 24.846.197        | 57.421.201    | 12.232.611           | 34.899 | 26.402            | 7.911         | 586                                                  | 21.698.632 |
| Sep. 16          | 204.240.537                           | 182.594.573                                               | 131.099.252        | 17.887.340       | 18.227.309 | 24.517.340        | 57.979.261    | 12.488.002           | 34.918 | 26.370            | 7.954         | 594                                                  | 21.645.964 |
| Sep. 17          | 203.191.546                           | 181.583.127                                               | 131.817.380        | 17.862.972       | 18.152.207 | 24.881.034        | 57.510.485    | 13.410.682           | 34.907 | 26.443            | 7.874         | 590                                                  | 21.608.419 |
| Sep. 18          | 201.058.981                           | 179.450.137                                               | 132.005.552        | 18.045.565       | 18.982.300 | 24.980.456        | 57.314.781    | 12.682.450           | 35.036 | 26.569            | 7.886         | 581                                                  | 21.608.844 |
| Sep. 19          | 200.928.539                           | 179.310.081                                               | 132.001.912        | 17.677.542       | 19.        |                   |               |                      |        |                   |               |                                                      |            |



**CONTEXTO; Entrega N° 1.886; Septiembre 29, 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                             |
| Ene.25    | 1,3014            | 1,2356 | 1,0354 | 156,57 | 7,3088              | 6,030 | 7,50             |            | 4,93       | 43.441,49  | 19.553,27 | 39.371,10 | 2.705,32                             |
| Feb.25    | 1,3080            | 1,2530 | 1,0413 | 151,90 | 7,2814              | 5,767 | 7,50             |            | 4,76       | 44.226,15  | 19.571,26 | 38.740,67 | 2.894,73                             |
| 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 | 3.370,60                             |
| 2025      |                   |        |        |        |                     |       |                  |            |            |            |           |           |                                      |
| 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 | 3.449,30                             |
| Sep. 1    | 1,3686            | 1,3463 | 1,1658 | 146,85 | 7,13                | 6,41  | 7,50             |            | 4,37       | 45.544,88  | 21.455,55 | 42.188,79 | 3.476,70                             |
| Sep. 2    | 1,3656            | 1,3376 | 1,1646 | 147,36 | 7,15                | 5,47  | 7,50             |            | 4,37       | 45.295,81  | 21.279,63 | 42.310,49 | 3.534,80                             |
| Sep. 3    | 1,3661            | 1,3404 | 1,1653 | 148,75 | 7,15                | 5,45  | 7,50             |            | 4,38       | 45.271,23  | 21.497,73 | 41.938,89 | 3.559,30                             |
| Sep. 4    | 1,3671            | 1,3449 | 1,1647 | 147,99 | 7,14                | 5,46  | 7,50             |            | 4,38       | 45.621,29  | 21.707,69 | 42.580,27 | 3.547,00                             |
| Sep. 5    | 1,3691            | 1,3478 | 1,1697 | 148,21 | 7,14                | 5,40  | 7,50             |            | 4,38       | 45.400,86  | 21.700,39 | 43.018,75 | 3.592,50                             |
| Sep. 8    | 1,3712            | 1,3531 | 1,1728 | 148,50 | 7,13                | 5,43  | 7,50             |            | 4,38       | 45.514,95  | 21.798,70 | 43.643,81 | 3.635,70                             |
| Sep. 9    | 1,3736            | 1,3576 | 1,1744 | 147,33 | 7,13                | 5,42  | 7,50             |            | 4,38       | 45.711,34  | 21.879,49 | 43.459,29 | 3.627,20                             |
| Sep. #    | 1,3706            | 1,3540 | 1,1707 | 147,44 | 7,12                | 5,43  | 7,50             |            | 4,38       | 45.490,92  | 21.886,06 | 43.837,67 | 3.640,50                             |
| Sep. #    | 1,3694            | 1,3516 | 1,1685 | 147,45 | 7,12                | 5,43  | 7,50             |            | 4,38       | 46.108,00  | 22.043,08 | 44.372,50 | 3.631,90                             |
| Sep. #    | 1,3718            | 1,3559 | 1,1718 | 147,31 | 7,12                | 5,42  | 7,50             |            | 4,38       | 45.834,22  | 22.141,10 | 44.768,12 | 3.642,20                             |
| Sep. #    | 1,3731            | 1,3608 | 1,1766 | 147,17 | 7,12                | 5,32  | 7,50             |            | 4,38       | 45.883,45  | 22.348,75 | 44.768,12 | 3.679,40                             |
| Sep. #    | 1,3758            | 1,3627 | 1,1807 | 147,40 | 7,12                | 5,31  | 7,50             |            | 4,38       | 45.757,90  | 22.333,96 | 44.902,27 | 3.691,80                             |
| Sep. #    | 1,3777            | 1,3644 | 1,1837 | 146,50 | 7,11                | 5,30  | 7,25             |            | 4,38       | 46.018,32  | 22.261,33 | 44.790,38 | 3.660,00                             |
| Sep. #    | 1,3771            | 1,3653 | 1,1818 | 146,90 | 7,11                | 5,30  | 7,25             |            | 4,38       | 46.142,42  | 22.470,73 | 45.303,43 | 3.644,00                             |
| Sep. #    | 1,3723            | 1,3496 | 1,1736 | 147,95 | 7,11                | 5,32  | 7,25             |            | 4,38       | 46.315,27  | 22.631,48 | 45.045,81 | 3.684,80                             |
| Sep. #    | 1,3730            | 1,3501 | 1,1781 | 148,21 | 7,12                | 5,35  | 7,25             |            | 4,38       | 46.381,54  | 22.788,98 | 45.493,66 | 3.747,20                             |
| Sep. #    | 1,3739            | 1,3511 | 1,1793 | 148,10 | 7,11                | 5,31  | 7,25             |            | 4,38       | 46.292,78  | 22.573,47 | 45.493,66 | 3.764,20                             |
| Sep. #    | 1,3712            | 1,3465 | 1,1756 | 147,80 | 7,12                | 5,31  | 7,25             |            | 4,38       | 46.121,28  | 22.497,86 | 45.630,31 | 3.736,20                             |
| Sep. #    | 1,3705            | 1,3447 | 1,1739 | 148,68 | 7,13                | 5,34  | 7,25             |            | 4,38       | 45.947,32  | 22.384,70 | 45.754,93 | 3.749,80                             |