

# CONTEXTO

Entrega N° 1.179

Mar. 12, 2012

## La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

### COMO LO VEO

¿Quién está a cargo, aquí y ahora? Es la pregunta del momento. Referida a la política-política (aunque aquí parecería que hubiera menos urgencias) y también a la política económica. Ciertamente no lo están ni Lorenzino ni Marcó del Pont. Moreno, sí, pero con su peculiar enfoque. Un BCRA que emitirá más para financiar el déficit público, y controles administrativos crecientes en los planos comercial, cambiario, etc., generan un escenario crecientemente preocupante.

### CLAVES

- ♦ Boudou, cada día más comprometido. Con las defensas de Echegaray y Mariotto; ¿quién necesita ulteriores ataques?
- ♦ Proyectos de ley con incorporaciones de último momento: en la reforma de la Carta Orgánica del BCRA, el aumento del límite al financiamiento del Tesoro; en el traspaso de los subtes, el agregado de los ómnibus.
- ♦ España reduce 40% su inversión pública.
- ♦ FMI cerró la oficina que tenía en el país.

### ME PREGUNTO

¿Querrá Cristina Fernández de Kirchner gobernar sin vicepresidente de la Nación?

### SEMAFOROS

ROJO

⊖

AMARILLO

⊖ Entre feb.11 y feb.12 las suspensiones aumentaron 114%, los despidos 107%.

VERDE

⊕ 83,5% de los tenedores de títulos públicos griegos aceptaron el canje, con quita de 75% de la deuda.

### EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Reforma Carta Orgánica BCRA: fondo de la cuestión
- ♦ BCRA y Macri, a merced del estilo K
- ♦ Cobos, volvé que te perdonamos
- ♦ Transporte: ¿quién quiere trabajar en el gobierno?
- ♦ Elecciones en Estados Unidos y en Rusia
- ♦ Walter Castle Neale

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

“No hago ejercicios. Si Dios hubiera querido que me inclinara, hubiera llenado el piso de diamantes”. Joan Rivers.

CONTEXTO; Entrega N° 1.179; Marzo 12, 2012

## COMO LO VEO

*“Es importantísimo que el diplomático siempre recuerde que es un observador y no un fiscal”.*

*(Fuente: Ortiz de Rozas, C.: Confidencias diplomáticas, Aguilar, 2011).*

**¿Quién está a cargo, aquí y ahora? Es la pregunta del momento. Referida a la política-política (aunque aquí parecería que hubiera menos urgencias) y también a la política económica. Ciertamente no lo están ni Lorenzino ni Marcó del Pont. Moreno, sí, pero con su peculiar enfoque. Un BCRA que emitirá más para financiar el déficit público, y controles administrativos crecientes en los planos comercial, cambiario, etc., generan un escenario crecientemente preocupante.**

### **Aumentan las suspensiones y los despidos**

Según Tendencias económicas entre febrero de 2011 y de 2012 las suspensiones de personal aumentaron 114% y los despidos 107%. Congruente con el estancamiento del nivel de actividad económica, y la perspectiva de recesión en algunos sectores.

**¿Cuál fue el resultado de la misión comercial a Angola?**

Hasta el momento de escribirse estas líneas no se conoce un “balance” oficial de la visita que el canciller Héctor Timerman, y el secretario de comercio interior Guillermo Moreno, realizaron la semana pasada a Angola, acompañados por alrededor de 300 empresarios.

En cambio se conocen razones empresarias para acompañar a Moreno en su gira africana. “Lo podremos abordar en un contexto menos confrontativo”. Pero si esto es así, ¿el impacto se dará sobre las exportaciones, o sobre las importaciones y la tasa de inflación?

### **Lorenzetti: ¿en qué quedamos?**

Al inaugurar el “año judicial”, el presidente de la Corte Suprema de Justicia pronunció palabras que a algunos compatriotas los llenaron de esperanzas (un colega, ex director del INDEC, lo puso por escrito y lo publicó en La Nación). Pero al otro día de conocidas por los medios masivos de comunicación, el doctor Lorenzetti aclaró lo que quiso decir... y las esperanzas quedaron frustradas.

### **Recesión en Brasil**

En 2011 el PBI de Brasil creció 2,7%, entre febrero de 2011 y de 2012 la producción industrial cayó 3,4%. Nuestros vecinos vuelven a pensar en reactivar su economía. Ojalá lo logren porque para nosotros Brasil es vecino... y grande.

### **Exitoso canje de deuda en Grecia**

83,5% de los tenedores de títulos públicos emitidos por Grecia prestaron su acuerdo a un canje de deuda, que la reduce a un cuarto de su valor nominal.

Sin esto, era difícil hacer algo. Con esto, faltan un montón de cosas. En particular; ¿cómo anda el ánimo de los integrantes del sector privado griego, para decidir hacer cosas con sus propios recursos? A esto tienen que prestarle atención quienes se interesan por la reactivación de la economía griega.

### **¿Y entonces?**

El éxito del canje de la deuda pública griega mejora las perspectivas internacionales. Los historiadores dirán en el futuro si fue el comienzo del fin de la crisis, pero pensemos de qué estaríamos hablando si el canje hubiera fracasado.

El frente interno sigue complicado. La fragilidad político-institucional (no en el sentido de la inminencia de un golpe de Estado, como ocurría antes) se siente por todos lados y naturalmente afecta las decisiones. ¿Qué va a pasar con el vicepresidente de la Nación, a pocos meses de haber asumido? Dada la composición del Congreso, nadie espera que prospere el juicio político del cual están hablando algunos miembros de la oposición; pero el mero debate de la cuestión en el ámbito legislativo es ya un bochorno.

En el plano económico todos los empresarios continúan pendientes de las próximas iniciativas del secretario de comercio interior, quien obliga a estar tan ocupado que no deja tiempo para trabajar.

Los empresarios hoy miran, del lado de la oferta, las restricciones a las importaciones y los aumentos de costos –en dólares-, y del lado de la demanda, lo que está ocurriendo con los volúmenes. No queda tiempo para aburrirnos.

**¡Animo!**

CONTEXTO; Entrega N° 1.179; Marzo 12, 2012.

## **REFORMA CARTA ORGANICA BCRA: EL FONDO DE LA CUESTION**

Los economistas le prestamos menos atención a las formalidades legales que a los contenidos. Por ejemplo, más que discutir si un funcionario puede hacer o no tal cosa, nos preguntamos si debería hacerlo o no, en función del bienestar de la población.

Por consiguiente, frente al anuncio presidencial del pasado 1 de marzo, en el sentido de que el Poder Ejecutivo enviaría un proyecto de ley al Congreso, para modificar la Carta Orgánica del Banco Central, la pregunta básica que nos hicimos es qué se propone hacer el gobierno, en materia monetaria, y cuáles serán sus consecuencias.

El BCRA fue creado en 1935. Su Carta Orgánica fue reformada por primera vez en 1946 y desde entonces y hasta 2002 fue modificada en otras once oportunidades. Lo cual implica que, desde el punto de vista de la permanencia de su vigencia, brinda pocas certezas. El otro dato al respecto es que, en lo que va de su existencia, el BCRA ya tiene 55 ex presidentes (no 55 personas diferentes, porque algunos ejercieron el cargo en más de una oportunidad), lo cual implica una permanencia promedio de menos de un año y medio.

Pues bien, aquí y ahora resulta ser un chiste de mal gusto seguir hablando de la “autonomía” del Banco Central (ficción que en los últimos años sólo sirvió para diferir algunos fallos del juez norteamericano Thomas Griesa, a favor de tenedores de títulos públicos argentinos que no aceptaron los sucesivos canjes). Porque cada vez más el Poder Ejecutivo lo utiliza como fuente de financiamiento del déficit público (para pagar los vencimientos de su deuda y –desde el año en curso- probablemente también para financiar el déficit fiscal operativo).

Esta, la clave de la reforma, fue presentada por el oficialismo envuelta en un sinfín de afirmaciones, como que el Banco Central también se tiene que ocupar del desarrollo económico con equidad social, tiene que orientar el crédito, y hasta se afirmó que la reforma reduciría (sic) la tasa de inflación, presumo que porque los créditos financiarían inversiones y por consiguiente aumentaría la oferta de bienes.

Despejemos el campo operatorio. Más allá del estilo, que se analiza por separado en este mismo número de **Contexto**, la clave de la reforma consiste en duplicar (al hacerlo pasar de 10 a 20% de la recaudación), el límite del dinero que el Banco Central le puede adelantar al Tesoro, para que financie su déficit.

¿Alguien puede creer que si se le eliminan al Banco Central las restricciones para utilizar reservas para pagar deuda pública, y se aumenta el límite de lo que le puede prestar al Tesoro para financiar el déficit fiscal, la tasa esperada de inflación puede bajar? No entiendo cómo colegas míos, por más funcionarios que sean, tanto del Poder Ejecutivo como del Legislativo, pueden afirmar semejante dislate.

Todo es mucho más sencillo. Como viene diciendo esta newsletter desde hace algunos meses, la variación interanual de la recaudación total impositiva, aduanera y previsional, no aumenta más alrededor de 35% sino aproximadamente 28% -porque se terminó la reactivación, mucho más que por reducción de la tasa de inflación-, sin ajuste en los gastos (en algunos casos, transitoriamente, con postergación de pagos, que es otra cosa). No hay que ser un genio de la economía para advertir que, dado esto, el Estado tiene que salir a buscar fuentes alternativas de financiamiento. El manotazo a los fondos de las AFJP se agotó, le llegó el turno al Banco Central. Esto no comenzó hoy pero da toda la impresión de que continuará, probablemente con mayor entusiasmo.

En el corto plazo la tasa de inflación depende de varias variables, como el tipo de cambio, los salarios, etc., además de la velocidad con la cual crece la cantidad nominal de dinero. Por consiguiente uno no puede pronosticar un aumento de la tasa de inflación a corto plazo, pero sí un aumento de la presión inflacionaria desde el ángulo monetario.

Un BCRA que emite de manera entusiasta, para financiar el desequilibrio fiscal, y un secretario de comercio interior multifacético, que moreniza el control directo de los precios, los permisos de importación y la venta de divisas en el segmento oficial del mercado de cambios, es un escenario de creciente distorsión de precios relativos que en algún momento se sincerará. Esta es la perspectiva desde la cual hay que abordar la cuestión de la reforma de la Carta Orgánica del BCRA.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.179; Marzo 12, 2012.

## BCRA Y MACRI, A MERCED DEL ESTILO K

La reforma de la Carta Orgánica del Banco Central requiere la aprobación de una ley. Para lo cual Mercedes Marcó del Pont se reunió en el Congreso con diputados que integran un plenario de comisiones. Algunos diputados, economistas de profesión, le preguntaron puntualmente si el Poder Ejecutivo pensaba modificar el artículo 20, que limitaba a 10% de la recaudación los fondos que el BCRA le puede adelantar a la Tesorería. La presidenta del Central negó enfáticamente que ello fuera a ocurrir. Al día siguiente Roberto Feletti, actual diputado de la Nación y hasta el 10 de diciembre pasado viceministro de economía, anunció que dicho límite sería duplicado, al pasar del referido 10% a 20%. ¿Qué vale la palabra de la presidenta del Central, a la luz de esto? 100% estilo K.

El gobierno nacional y el de la ciudad de Buenos Aires vienen tironeando para ver quién se hace cargo del subte. Está en manos de la Nación, quien “luego de profundos y minuciosos estudios” un día –junto al anuncio de la finalización de los subsidios al consumo hogareño de gas, agua y electricidad, donde vive “la gente como uno” como diría Landrú-, anunció el traspaso del subte y el premetro al gobierno de la ciudad de Buenos Aires. Dando lugar a un minué que todavía no finalizó. Como consecuencia de la decisión unilateral del gobierno nacional, de sacarle a la Política Federal la custodia de los subtes, el jefe de gobierno porteño anunció que no los recibiría, a menos que se aclarara quién se haría cargo de las deudas pendientes. Entonces la presidenta de la Nación anunció que enviaría al Congreso Nacional un proyecto de ley para el respectivo traspaso. Pero hete aquí que en el articulado, como quien no quiere la cosa, también se incluyó el traspaso de los ómnibus y el insólito tren que circula por Puerto Madero, entre Córdoba e Independencia. Otra vez, 100% estilo K.

El oficialismo se ofende cuando, a la luz de procesos decisorios como los que se acaban de describir, alguien afirma que “son de terror”. Pero lo son.

En otra porción de este número de **Contexto**, a propósito del análisis de la reforma de la Carta Orgánica del BCRA, afirmo que los economistas les prestamos más atención a los contenidos que a las formas. Pero esto no quiere decir que las formas no importen, cuando envían “señales” para que el sector privado actúe en consecuencia.

¿Cuál será la próxima cosa que se le va a ocurrir al secretario de comercio interior?, preguntan cotidianamente los empresarios. ¿Cuál será la próxima cosa que se le va a ocurrir a la presidencia de la Nación? preguntan cotidianamente no sólo el jefe de gobierno de la ciudad de Buenos Aires, sino también los gobernadores de las provincias.

La dependencia económico-financiera de las provincias, con respecto al gobierno nacional, queda patentizada en el hecho de que –en el promedio de ellas- apenas 30% de los gastos públicos se financia con fondos propios, el resto proviene de eso que en la Capital Federal denominamos el gobierno nacional, y en el interior del país denominan Buenos Aires.

Me estaba acordando de esto al ver las iniciativas que gobernadores de provincias petroleras están llevando a cabo en sintonía con la presión que el gobierno nacional está desarrollando contra YPF. ¿Seguro que, en su fuero íntimo y pensando en el interés de sus gobernados, los referidos mandatarios están de acuerdo con las decisiones que están adoptando?

Las decisiones adoptadas en base al estilo K generan beneficios y perjuicios, pero en el primero de los casos difícilmente induzcan la inversión de riesgo con fondos propios. Porque como bajo el referido estilo nadie se siente dueño de nada, no sabe durante cuánto tiempo podrá durar una mejora. En cuyo caso la modificación en su favor de un precio relativo se convierte en un regalo pero no en inversiones.

Los estilos no se cambian, viene diciendo **Contexto** desde su creación. Cómo le gustaría estar equivocado. Pero a los efectos decisorios no espera modificaciones. No es que no las desee, sino que no las espera en el sentido de las expectativas. En todo caso, los recientes ejemplos de la Carta Orgánica del BCRA, y el traspaso de los subtes y colectivos de la Nación a la ciudad de Buenos Aires, muestran que no se produjo ningún cambio en el estilo.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.179; Marzo 12, 2012.

## **COBOS, VOLVE QUE TE PERDONAMOS**

Información para imberbes, para que se entienda el título de estas líneas.

El gobierno presidido por Héctor José Cámpora era tan pero tan despiolado, que en la facultad de medicina de la Universidad de Buenos Aires apareció un cartel que decía: “Lanusse, volvé que te perdonamos” (Alejandro Agustín Lanusse fue el último presidente militar de la Revolución Argentina).

De la presunta (por decir algo) vinculación entre Amado Boudou y quienes están actualmente a cargo de la empresa ex Ciccone Calcográfica, en Mar del Plata hace por lo menos un par de años que se viene hablando. En términos que dejan en posición muy poco clara al entonces ministro de economía y actual vicepresidente de la Nación.

Cuando el escándalo estalló a nivel nacional, la primera reacción de Boudou fue el silencio, la guitarra y la chomba “Clarín miente”. Luego pasó por programas de radio y televisión donde nadie le preguntó en serio, para terminar admitiendo que había enviado una nota a la AFIP. Hasta el momento de escribirse estas líneas el último evento en esta materia fueron las declaraciones de Ricardo Echegaray, titular de la AFIP.

Referida a estas últimas, en La Nación el sábado pasado el periodista Hugo Alconada Mon planteó la pregunta clave: ¿en cuántas otras moratorias excepcionalísimas, como la que obtuvo ex Ciccone, intervino el actual vicepresidente? Porque sí, como cualquiera sospecha, en las otras no intervino, entonces más que un interés por parte de Boudou por el funcionamiento de una empresa y la defensa de las fuentes de trabajo, cabe pensar en un interés por parte de la burocracia de la AFIP, de cuidarse las espaldas, por si se armaba. Como finalmente ocurrió.

Los analistas políticos destacan que, dentro del gobierno, nadie salió a defender a Boudou. Porque con defensas como las ensayadas por Echegaray y Mariotto, ¿quién necesita enemigos?

Atención: un Poder Ejecutivo con Boudou renunciado sería uno a cargo de Cristina Fernández de Kirchner, seguida por Beatriz Rojkés, presidenta provisional del Senado.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.179; Marzo 12, 2012.

## **TRANSPORTE: ¿QUIEN QUIERE TRABAJAR EN EL GOBIERNO?**

El miércoles pasado el secretario de transportes Juan Pablo Schiavi renunció a su puesto, “por estrictas razones de salud” (hace algunos días le habían colocado un stent). Entre las vicisitudes de la tarjeta SUBE y la tragedia de Once, que le costó la vida a 51 personas, su cuerpo registró un fortísimo nivel de tensión, y necesita relajarse durante el período de recuperación (hizo la anti Néstor Kirchner).

Fue reemplazado por Alejandro Ramos, un abogado de 36 años que hasta ese momento se desempeñaba como intendente de Granadero Baigorria.

La noticia no es tanto la renuncia de Schiavi cuanto la designación de Ramos, dado que a éste no se le conocen antecedentes que sugieran idoneidad para tan sensible puesto. “Queda en funciones el equipo que acompañó a Schiavi”, precisó el gobierno. A la luz de los resultados, una garantía, diría mi tía Carlota.

Este gobierno se ha caracterizado por nombrar a funcionarios que poco o nada saben del área a su cargo (Aerolíneas Argentinas es un ejemplo de ello), pero en este caso la pregunta que surge frente al nombramiento de Ramos es si busca enviar el mensaje “qué me importa quién está a cargo”, o por el contrario es una manifestación de que el Poder Ejecutivo no consiguió a nadie idóneo, para que se haga cargo.

En otros términos, ¿no buscaron a nadie mejor, o no lo consiguieron?

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.179; Marzo 12, 2012.

## ELECCIONES EN ESTADOS UNIDOS Y EN RUSIA

Estados Unidos elegirá presidente para el período 2011-2015, a comienzos de noviembre próximo.

Entre el candidato demócrata, el presidente Barack Obama, que busca su reelección, y el candidato republicano, que todavía no se sabe quién será. Hasta ahora Mitt Romney consiguió más delegados a la convención del partido que Rick Santorum, pero la cuestión no está definida.

La duda no parece quitarle el sueño a nadie, porque –con ojos del presente- en agosto próximo el partido republicano elegirá quién será el candidato que perderá la elección frente al presidente Obama.

Rusia celebró elecciones. Vladimir Putin fue electo presidente, cargo al que accede por tercera vez. Con 64% de los votos. La oposición denunció fraude, pero no conociendo los datos referidos a cuántos votos obtuvo cada uno de los otros candidatos, me pregunto si la cuestión no es parecida a la que se planteó en Argentina en 2011, tanto en las internas abiertas como en la elección propiamente dicha, donde –a la luz de la diferencia de votos obtenidos por cada candidato- ninguna persona que planteó el fraude electoral dudaba del triunfo de Cristina Fernández de Kirchner.

En el mismo momento en que Putin ganó la elección, el semanario inglés The Economist titulaba así el principal editorial: “El comienzo del fin de Putin”.

En una palabra, en materia de elecciones en 2012 no hay novedades, ni en Estados Unidos ni en Rusia.

¡Animo!

POSDATA: ¿Y en Venezuela, dado el estado de salud de Chávez?

**WALTER CASTLE NEALE**

(1925 - 2004)

“Terry, para los amigos” (Leaf y Rosen, 2005) nació en Nueva York, Estados Unidos.

“Desde el jardín de infantes concurrí a una escuela progresista, así que soy un evolucionista pragmático como la mayoría de los cristianos son cristianos y la mayoría de los hindúes son hindúes: porque así era donde me crié... Cuando Paul Robeson anunció que enviaría a sus hijos a estudiar a la Unión Soviética mi padre estuvo de acuerdo, porque ‘¿dónde, en Estados Unidos, podría un niño negro conseguir una educación decente? No entiendo por qué los negros de Estados Unidos no son todos comunistas” (Neale, 1990).

“Siempre puse en tela de juicio las verdades pragmáticas. ¿Deben los servicios públicos estar en manos del Estado? Cuestiona. ¿Es el salario mínimo una buena idea? Cuestiona. ¿Fue la colectivización de Stalin una buena idea? Cuestiona...” (Neale, 1990).

Estudió en las universidades de Columbia y Londres (en esta última se doctoró en 1953).

Entre 1958 y 1968 enseñó en la universidad de Texas, y entre 1968 y 1991 en la de Tennessee.

“Pisó India por primera vez en 1955, como parte del proyecto MIT referido a dicho país... Todo su trabajo sobre India está impregnado de optimismo” (Adams, 1990). En rigor al respecto se consideraba “6/10 optimista, 3/10 pesimista y 1/10 confuso” (Leaf y Rosen, 2005).

“Una de sus principales características como académico es su total dedicación a la pureza y la claridad del lenguaje. Luego de que Dudley Dillard me ofreciera un trabajo en Maryland, le pregunté a Neale si le escribiría una carta, recomendándome. Contestó afirmativamente. Varias semanas después Dillard me llamó, preocupado, porque no había recibido la carta. Cuando le pregunté a Neale qué había ocurrido, me dijo: “nunca dijiste escribí la carta, sólo preguntaste si estaría dispuesto a hacerlo” (Adams, 1990).

“Siempre fue un entusiasta de los deportes... Durante muchos años se lo consideraba un ‘joven turco’ y a veces un rufián. A comienzos de 1970 perceptiblemente entró en lo que

denominaría su período avuncular. Desde entonces tanto sus servicios profesionales como universitarios fueron ejemplares” (Adams, 1990).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Neale? Por sus trabajos referidos a India, el institucionalismo y la historia económica. “La tradición oral siempre fue importante entre los institucionalistas. Entre 1965 y 1970 ocupó un lugar clave en la Conferencia sobre Problemas del Cambio Económico, que se reunía varias veces por año” (Adams, 1990).

Es autor de Cambio económico en la India rural: tenencia de la tierra y reforma en Uttar Pradesh, publicado en 1962; Monedas y sociedades, publicado en 1976; La economía inglesa: hacia una sociedad decente, publicado en 1980; y El desarrollo en la India rural: políticas, política y progreso, publicado en 1989.

“Su trabajo sobre India comenzó con su tesis doctoral (Cambio...), dedicada a la tenencia de la tierra y reforma agraria en Uttar Pradesh. Estudio nunca superado como análisis de la interacción entre los [fracasados] intentos ingleses para reestructurar la tenencia de la tierra en la India rural, y sus fuertemente establecidas instituciones” (Adams, 1990). “Su preocupación central fue explicar por qué, luego de 200 años, la política británica había fracasado en generar la clase de crecimiento económico impulsado por los mercados, que había tenido lugar en Gran Bretaña. Su respuesta fue que las instituciones existentes en este último país resultaban extrañas al sistema social indio, en particular la rígida jerarquía de castas. Llevó adelante el análisis desde los puntos de vista político, económico y legal, tanto al nivel de la villa como de las administraciones local y nacional” (Leaf y Rosen, 2005).

“A través del estudio realizado en Uttar Pradesh fue uno de los primeros americanos en incursionar en el hasta entonces casi exclusivo mundo británico del anglófilo análisis económico indio... Sus escritos sobre Asia del Sur se refirieron al nexo existente entre la teoría económica y la política de desarrollo. Como institucionalista, fue un economista del desarrollo antes de que la categoría existiera como tal” (Leaf y Rosen, 2005).

“En 1944 Karl Polanyi sostuvo que los mercados autorregulados no eran el resultado final inevitable de un proceso, sino un subproducto de ideologías, políticas y condiciones sociales específicas” (Leaf y Rosen, 2005). “Su principal contribución teórica fue expandir la observación de Polanyi, referida a que ‘la economía está inmersa en la sociedad’. Polanyi imaginó a la sociedad como un sistema único y monolítico, pero la experiencia que Neale extrajo de Uttar Pradesh lo convenció de que en la realidad coexisten varios sistemas sociales... Pensaba que el análisis económico en particular, y las ciencias sociales en general, en buena medida eran pseudoempíricas y aún antiempíricas” (Leaf y Rosen, 2005).

“Su contribución a la economía evolutiva creció con el tiempo. En un seminario llevado a cabo en la universidad de Texas, en febrero de 1967, elevó la importancia de Polanyi, incorporándolo al grupo integrado por Thorstein Veblen, Clarence Ayres, John Commons y Wesley Mitchell” (Adams, 1990).

“La economía inglesa... es probablemente uno de los pocos libros, si no el único, escrito por un economista americano, o cualquier clase de economista incluyendo a los ingleses, que habla a favor del estado del bienestar inglés” (Adams, 1990).

“Relativismo cultural implica que no podemos ‘saber con seguridad’ y no le podemos probar a los demás que estamos siempre en lo correcto. Hay gente que está 100% equivocada, pero nadie puede estar 100% correcto... Los relativistas sostenemos que los valores reflejan y expresan aspectos de una cultura, no actitudes de los individuos... Pero no somos relativistas morales... Cuando no estamos de acuerdo con otro podemos persuadirlo, tolerarlo, ignorarlo o matarlo” (Neale, 1990).

Adams, J. (1990): “The Veblen-Commons award. Walter C. Neale”, Journal of economic issues, 24, 2, junio.

Leaf, M. J. y Rosen, G. (2005): “Walter C. (Terry) Neale”, Journal of asian economics, 16, 4, agosto.

Neale, W. C. (1990): “Absolute cultural relativism: firm foundation for valuing and policy”, Journal of economic issues, 24, 2, junio.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

| Fecha     | Riesgo País<br>EMBI+<br>(puntos básicos) | Tasas de Interés                     |                                               |                                              |                                                      | Dólar                              |                                 |                 |                                         | Acciones                 |                              | Carne         |                        | Granos<br>(us\$ libras/ quintal) |
|-----------|------------------------------------------|--------------------------------------|-----------------------------------------------|----------------------------------------------|------------------------------------------------------|------------------------------------|---------------------------------|-----------------|-----------------------------------------|--------------------------|------------------------------|---------------|------------------------|----------------------------------|
|           |                                          | Encuesta BCRA                        |                                               | Call bancos<br>tasa fija en \$<br>(anual, %) | p./ emp.<br>1° línea<br>30 d.<br>en \$<br>(anual, %) | Presente<br>Libre<br>(\$ por us\$) | refer.<br>BCRA<br>(\$ por us\$) | futuro          |                                         | Indice Merval<br>(Líder) | Indice Merval<br>(Argentina) | (\$ por kilo) | (us\$ libras por kilo) |                                  |
|           |                                          | Caja ahorro<br>en \$<br>(mensual, %) | P. fijo<br>7 a 59 d.<br>en \$<br>(mensual, %) |                                              |                                                      |                                    |                                 | Com. A<br>3.500 | Rofex*<br>(\$ por us\$)<br>a fin de mes |                          |                              |               |                        |                                  |
|           |                                          |                                      |                                               |                                              |                                                      |                                    |                                 |                 |                                         |                          |                              |               |                        |                                  |
| Promedios |                                          |                                      |                                               |                                              |                                                      |                                    |                                 |                 |                                         |                          |                              |               |                        |                                  |
| 2008      | 854                                      | 0,05                                 | 0,97                                          | 10,38                                        | 19,42                                                | 3,1831                             | 3,1619                          | 3,1688          | 3,1892                                  | 1.767,60                 | 1.227,30                     | 3,031         | 0,955                  | 20,748                           |
| 2009      | 1.185                                    | 0,04                                 | 0,98                                          | 10,49                                        | 21,27                                                | 3,7464                             | 3,7321                          | 3,7423          | 3,7771                                  | 1.631,57                 | 1.116,09                     | 3,276         | 0,874                  | 16,539                           |
| 2010      | 678                                      | 0,03                                 | 0,78                                          | 9,20                                         | 0,00                                                 | 3,9342                             | 3,9138                          | 3,9250          | 3,9530                                  | 2.551,24                 | 1.980,30                     | 6,373         | 1,617                  | 18,623                           |
| 2011      | 682                                      | 0,02                                 | 0,92                                          | 10,20                                        | 0,00                                                 | 4,1579                             | 4,1308                          | 4,1447          | 4,1778                                  | 3.099,12                 | 2.567,22                     | 8,359         | 2,010                  | 21,613                           |
| Sep.11    | 865                                      | 0,02                                 | 0,90                                          | 9,94                                         |                                                      | 4,2370                             | 4,2042                          | 4,2207          | 4,2518                                  | 2.686,94                 | 2.268,27                     | 8,631         | 2,04                   | 20,93                            |
| Oct.11    | 896                                      | 0,02                                 | 1,02                                          | 11,77                                        |                                                      | 4,2514                             | 4,2215                          | 4,2242          | 4,2614                                  | 2.637,26                 | 2.204,92                     | 8,734         | 2,05                   | 19,57                            |
| Nov.11    | 886                                      | 0,02                                 | 1,24                                          | 11,41                                        |                                                      | 4,2830                             | 4,2603                          | 4,2755          | 4,3189                                  | 2.606,75                 | 2.078,56                     | 8,829         | 2,06                   | 18,22                            |
| Dic.11    | 920                                      | 0,02                                 | 1,24                                          | 10,54                                        |                                                      | 4,3082                             | 4,2879                          | 4,3066          | 4,3428                                  | 2.493,37                 | 1.926,92                     | 8,560         | 1,99                   | 17,63                            |
| Ene.12    | 844                                      | 0,02                                 | 1,08                                          | 9,88                                         |                                                      | 4,3380                             | 4,3198                          | 4,3309          | 4,3618                                  | 2.790,58                 | 2.178,59                     | 8,176         | 1,88                   | 20,08                            |
| Feb.12    | 811                                      | 0,02                                 | 1,03                                          | 9,60                                         |                                                      | 4,3640                             | 4,3475                          | 4,3612          | 4,3951                                  | 2.767,48                 | 2.135,44                     | 9,154         | 2,10                   | 19,68                            |
| 2012      |                                          |                                      |                                               |                                              |                                                      |                                    |                                 |                 |                                         |                          |                              |               |                        |                                  |
| Ene. 24   | 803                                      | 0,02                                 | 1,11                                          | 9,37                                         |                                                      | 4,3400                             | 4,3312                          | 4,3370          | 4,3680                                  | 2.898,35                 | 2.266,95                     | 8,747         | 2,02                   | 20,51                            |
| Ene. 25   | 780                                      | 0,02                                 | 1,22                                          | 9,43                                         |                                                      | 4,3500                             | 4,3365                          | 4,3410          | 4,3720                                  | 2.914,93                 | 2.288,88                     | 8,427         | 1,94                   | 20,53                            |
| Ene. 26   | 787                                      | 0,02                                 | 1,09                                          | 10,30                                        |                                                      | 4,3550                             | 4,3383                          | 4,3390          | 4,3670                                  | 2.908,70                 | 2.288,97                     | 8,427         | 1,94                   | 20,43                            |
| Ene. 27   | 803                                      | 0,02                                 | 1,17                                          | 9,74                                         |                                                      | 4,3550                             | 4,3367                          | 4,3350          | 4,3660                                  | 2.831,58                 | 2.214,44                     | 8,490         | 1,95                   | 20,47                            |
| Ene. 30   | 803                                      | 0,02                                 | 1,05                                          | 9,75                                         |                                                      | 4,3550                             | 4,3341                          | 4,3350          | 4,3640                                  | 2.770,83                 | 2.157,77                     | 8,490         | 1,95                   | 20,47                            |
| Ene. 31   | 822                                      | 0,02                                 | 1,14                                          | 10,31                                        |                                                      | 4,3550                             | 4,3362                          | 4,3362          | 4,3650                                  | 2.787,17                 | 2.171,31                     | 8,676         | 1,99                   | 20,47                            |
| Feb. 1    | 823                                      | 0,02                                 | 1,18                                          | 9,41                                         |                                                      | 4,3550                             | 4,3357                          | 4,3640          | 4,3960                                  | 2.837,06                 | 2.214,44                     | 8,569         | 1,97                   | 20,33                            |
| Feb. 2    | 821                                      | 0,02                                 | 1,15                                          | 10,02                                        |                                                      | 4,3550                             | 4,3347                          | 4,3610          | 4,3940                                  | 2.817,65                 | 2.199,49                     | 8,569         | 1,97                   | 20,09                            |
| Feb. 3    | 794                                      | 0,02                                 | 1,13                                          | 9,40                                         |                                                      | 4,3550                             | 4,3337                          | 4,3600          | 4,3940                                  | 2.810,57                 | 2.196,93                     | 8,569         | 1,97                   | 20,10                            |
| Feb. 6    | 795                                      | 0,02                                 | 0,98                                          | 9,65                                         |                                                      | 4,3550                             | 4,3342                          | 4,3600          | 4,3940                                  | 2.806,64                 | 2.190,06                     | 8,569         | 1,97                   | 20,05                            |
| Feb. 7    | 796                                      | 0,02                                 | 1,16                                          | 9,27                                         |                                                      | 4,3550                             | 4,3368                          | 4,3610          | 4,3940                                  | 2.769,56                 | 2.149,71                     | 8,725         | 2,00                   | 19,92                            |
| Feb. 8    | 809                                      | 0,02                                 | 1,01                                          | 9,25                                         |                                                      | 4,3600                             | 4,3398                          | 4,3620          | 4,3960                                  | 2.720,15                 | 2.090,54                     | 8,422         | 1,93                   | 19,80                            |
| Feb. 9    | 821                                      | 0,02                                 | 1,15                                          | 9,41                                         |                                                      | 4,3600                             | 4,3448                          | 4,3660          | 4,3990                                  | 2.749,00                 | 2.106,02                     | 8,422         | 1,93                   | 19,72                            |
| Feb. 10   | 845                                      | 0,02                                 | 1,10                                          | 9,52                                         |                                                      | 4,3600                             | 4,3463                          | 4,3630          | 4,3950                                  | 2.721,89                 | 2.103,11                     | 8,665         | 1,99                   | 19,66                            |
| Feb. 13   | 823                                      | 0,02                                 | 1,00                                          | 9,54                                         |                                                      | 4,3650                             | 4,3463                          | 4,3630          | 4,3960                                  | 2.757,51                 | 2.123,89                     | 8,665         | 1,99                   | 19,72                            |
| Feb. 14   | 836                                      | 0,02                                 | 0,94                                          | 9,28                                         |                                                      | 4,3650                             | 4,3473                          | 4,3630          | 4,3970                                  | 2.725,17                 | 2.095,44                     | 9,097         | 2,08                   | 19,72                            |
| Feb. 15   | 842                                      | 0,02                                 | 0,95                                          | 9,33                                         |                                                      | 4,3650                             | 4,3492                          | 4,3650          | 4,3990                                  | 2.725,47                 | 2.096,63                     | 9,267         | 2,12                   | 19,66                            |
| Feb. 16   | 812                                      | 0,02                                 | 0,99                                          | 9,77                                         |                                                      | 4,3650                             | 4,3522                          | 4,3650          | 4,4000                                  | 2.767,66                 | 2.124,04                     | 9,267         | 2,12                   | 19,52                            |
| Feb. 17   | 808                                      | 0,02                                 | 0,99                                          | 9,73                                         |                                                      | 4,3700                             | 4,3550                          | 4,3630          | 4,3970                                  | 2.798,83                 | 2.161,34                     | 9,516         | 2,18                   | 19,55                            |
| Feb. 20   | 808                                      | 0,02                                 | 0,99                                          | 9,73                                         |                                                      | 4,3700                             | 4,3550                          | 4,3630          | 4,3970                                  | 2.798,83                 | 2.161,34                     | 9,516         | 2,18                   | 19,55                            |
| Feb. 21   | 783                                      | 0,02                                 | 0,99                                          | 9,73                                         |                                                      | 4,3700                             | 4,3550                          | 4,3630          | 4,3970                                  | 2.798,83                 | 2.161,64                     | 9,516         | 2,18                   | 19,55                            |
| Feb. 22   | 777                                      | 0,02                                 | 1,09                                          | 10,07                                        |                                                      | 4,3700                             | 4,3552                          | 4,3610          | 4,3950                                  | 2.838,62                 | 2.185,29                     | 9,985         | 2,28                   | 19,39                            |
| Feb. 23   | 787                                      | 0,02                                 | 1,12                                          | 9,38                                         |                                                      | 4,3700                             | 4,3550                          | 4,3580          | 4,3920                                  | 2.818,09                 | 2.174,42                     | 9,985         | 2,28                   | 19,38                            |
| Feb. 24   | 793                                      | 0,02                                 | 0,87                                          | 9,35                                         |                                                      | 4,3700                             | 4,3548                          | 4,3560          | 4,3920                                  | 2.762,61                 | 2.118,29                     | 9,473         | 2,17                   | 19,28                            |
| Feb. 27   | 806                                      | 0,02                                 | 0,87                                          | 9,35                                         |                                                      | 4,3700                             | 4,3548                          | 4,3560          | 4,3920                                  | 2.762,61                 | 2.118,29                     | 9,473         | 2,17                   | 19,28                            |
| Feb. 28   | 813                                      | 0,02                                 | 1,04                                          | 10,41                                        |                                                      | 4,3700                             | 4,3558                          | 4,3560          | 4,3900                                  | 2.682,09                 | 2.053,39                     | 9,856         | 2,26                   | 19,41                            |
| Feb. 29   | 832                                      | 0,02                                 | 1,01                                          | 10,05                                        |                                                      | 4,3700                             | 4,3565                          | 4,3565          | 4,3910                                  | 2.648,22                 | 2.019,87                     | 10,116        | 2,31                   | 19,56                            |
| Mar. 1    | 812                                      | 0,02                                 | 1,11                                          | 10,19                                        |                                                      | 4,3700                             | 4,3548                          | 4,3850          | 4,4200                                  | 2.748,75                 | 2.088,55                     | 10,505        | 2,40                   | 19,63                            |
| Mar. 2    | 785                                      | 0,02                                 | 1,09                                          | 9,89                                         |                                                      | 4,3650                             | 4,3433                          | 4,3710          | 4,4050                                  | 2.757,30                 | 2.096,43                     | 9,800         | 2,25                   | 19,88                            |
| Mar. 5    | 810                                      | 0,02                                 | 1,04                                          | 10,19                                        |                                                      | 4,3600                             | 4,3345                          | 4,3660          | 4,4030                                  | 2.690,58                 | 2.044,82                     | 9,410         | 2,16                   | 19,98                            |
| Mar. 6    | 824                                      | 0,02                                 | 1,09                                          | 9,26                                         |                                                      | 4,3600                             | 4,3353                          | 4,3670          | 4,4030                                  | 2.651,60                 | 2.032,88                     | 9,830         | 2,25                   | 20,04                            |
| Mar. 7    | 806                                      | 0,02                                 | 0,91                                          | 9,49                                         |                                                      | 4,3600                             | 4,3362                          | 4,3620          | 4,3990                                  | 2.687,97                 | 2.057,90                     | 9,554         | 2,19                   | 19,99                            |
| Mar. 8    | 810                                      | 0,02                                 | 1,07                                          | 9,95                                         |                                                      | 4,3600                             | 4,3368                          | 4,3650          | 4,4030                                  | 2.687,97                 | 2.057,90                     | 9,554         | 2,19                   | 19,92                            |

ACTIVOS EN MONEDA EXTRANJERA Y PASIVOS MONETARIOS  
(millones)

| Fecha       | Oro, divisas y colocaciones us\$ | Circulación monetaria | Cuenta corriente en \$ en el BCRA | Base monetaria | Cuenta corriente en US\$ en el BCRA | Letras y Notas del BCRA en \$ | Letras y Notas del BCRA en US\$ | Posición neta de pases | Pasivos financieros totales |
|-------------|----------------------------------|-----------------------|-----------------------------------|----------------|-------------------------------------|-------------------------------|---------------------------------|------------------------|-----------------------------|
|             |                                  | \$                    | \$                                | \$             | \$                                  | \$                            | \$                              | \$                     | \$                          |
| A fin de... |                                  |                       |                                   |                |                                     |                               |                                 |                        |                             |
| 2008        | 46.386                           | 84.086                | 25.363                            | 109.449        | 17.196                              | 36.585                        | 0                               | 8.643                  | 171.873                     |
| 2009        | 47.967                           | 98.065                | 24.285                            | 122.350        | 27.836                              | 43.980                        | 0                               | 7.843                  | 202.009                     |
| 2010        | 52.145                           | 124.535               | 35.873                            | 160.408        | 39.156                              | 70.578                        | 0                               | 14.315                 | 284.457                     |
| 2011        | 46.376                           | 173.056               | 49.866                            | 222.922        | 24.636                              | 66.347                        | 0                               | 13.094                 | 326.999                     |
| Sep.11      | 48.590                           | 148.278               | 44.408                            | 192.686        | 30.570                              | 77.667                        | 0                               | 10.454                 | 311.377                     |
| Oct.11      | 47.523                           | 148.747               | 41.500                            | 190.247        | 32.188                              | 73.818                        | 0                               | 10.972                 | 307.225                     |
| Nov.11      | 46.062                           | 154.872               | 43.141                            | 198.013        | 23.447                              | 65.025                        | 0                               | 15.982                 | 302.467                     |
| Dic.11      | 46.376                           | 173.056               | 49.866                            | 222.922        | 24.636                              | 66.347                        | 0                               | 13.094                 | 326.999                     |
| Ene.12      | 46.594                           | 167.387               | 48.730                            | 216.117        | 29.099                              | 71.235                        | 0                               | 20.762                 | 337.213                     |
| Feb.12      | 46.668                           | 167.612               | 37.825                            | 205.437        | 28.980                              | 76.117                        | 0                               | 31.065                 | 341.599                     |
| 2012        |                                  |                       |                                   |                |                                     |                               |                                 |                        |                             |
| Ene. 13     | 46.636                           | 171.391               | 51.938                            | 223.329        | 29.695                              | 69.351                        | 0                               | 13.507                 | 335.882                     |
| Ene. 16     | 46.636                           | 171.039               | 52.573                            | 223.612        | 29.687                              | 69.351                        | 0                               | 13.333                 | 335.983                     |
| Ene. 17     | 46.682                           | 170.272               | 53.034                            | 223.306        | 29.698                              | 69.351                        | 0                               | 14.011                 | 336.366                     |
| Ene. 18     | 46.646                           | 169.546               | 53.665                            | 223.211        | 29.455                              | 71.193                        | 0                               | 12.299                 | 336.158                     |
| Ene. 19     | 46.672                           | 168.902               | 54.136                            | 223.038        | 29.250                              | 71.193                        | 0                               | 12.890                 | 336.371                     |
| Ene. 20     | 46.678                           | 168.223               | 54.081                            | 222.304        | 29.317                              | 71.193                        | 0                               | 14.029                 | 336.843                     |
| Ene. 23     | 46.729                           | 167.875               | 52.067                            | 219.942        | 29.518                              | 71.193                        | 0                               | 14.004                 | 334.657                     |
| Ene. 24     | 46.699                           | 167.390               | 53.783                            | 221.173        | 29.354                              | 71.193                        | 0                               | 13.015                 | 334.735                     |
| Ene. 25     | 46.680                           | 167.130               | 52.625                            | 219.755        | 29.313                              | 71.235                        | 0                               | 14.893                 | 335.196                     |
| Ene. 26     | 46.700                           | 167.031               | 52.186                            | 219.217        | 29.377                              | 71.235                        | 0                               | 15.907                 | 335.736                     |
| Ene. 27     | 46.669                           | 166.954               | 52.863                            | 219.817        | 29.166                              | 71.235                        | 0                               | 17.121                 | 337.339                     |
| Ene. 30     | 46.609                           | 167.191               | 51.132                            | 218.323        | 29.023                              | 71.235                        | 0                               | 18.862                 | 337.443                     |
| Ene. 31     | 46.594                           | 167.387               | 48.730                            | 216.117        | 29.099                              | 71.235                        | 0                               | 20.762                 | 337.213                     |
| Feb. 1      | 46.673                           | 167.854               | 45.915                            | 213.769        | 29.152                              | 73.163                        | 0                               | 21.415                 | 337.499                     |
| Feb. 2      | 46.685                           | 168.478               | 42.334                            | 210.812        | 29.060                              | 73.163                        | 0                               | 24.603                 | 337.638                     |
| Feb. 3      | 46.700                           | 169.356               | 38.276                            | 207.632        | 28.974                              | 73.163                        | 0                               | 26.323                 | 336.092                     |
| Feb. 6      | 46.692                           | 169.783               | 36.449                            | 206.232        | 28.868                              | 73.163                        | 0                               | 27.272                 | 335.535                     |
| Feb. 7      | 46.722                           | 170.015               | 37.449                            | 207.464        | 28.846                              | 73.163                        | 0                               | 26.710                 | 336.183                     |
| Feb. 8      | 46.747                           | 169.915               | 38.845                            | 208.760        | 28.943                              | 74.433                        | 0                               | 25.038                 | 337.174                     |
| Feb. 9      | 46.749                           | 170.155               | 39.089                            | 209.244        | 28.753                              | 74.433                        | 0                               | 24.813                 | 337.243                     |
| Feb. 10     | 46.818                           | 169.990               | 41.883                            | 211.873        | 28.716                              | 74.433                        | 0                               | 24.396                 | 339.418                     |
| Feb. 13     | 46.873                           | 169.718               | 42.985                            | 212.703        | 29.181                              | 74.433                        | 0                               | 23.825                 | 340.142                     |
| Feb. 14     | 46.884                           | 169.057               | 42.186                            | 211.243        | 29.284                              | 74.433                        | 0                               | 25.076                 | 340.036                     |
| Feb. 15     | 46.829                           | 168.381               | 42.909                            | 211.290        | 29.368                              | 75.053                        | 0                               | 24.919                 | 340.630                     |
| Feb. 16     | 46.826                           | 168.137               | 40.168                            | 208.305        | 29.206                              | 75.053                        | 0                               | 27.888                 | 340.452                     |
| Feb. 17     | 46.869                           | 168.038               | 37.455                            | 205.493        | 29.487                              | 75.053                        | 0                               | 28.737                 | 338.770                     |
| Feb. 22     | 46.885                           | 168.138               | 45.563                            | 213.701        | 29.231                              | 75.911                        | 0                               | 21.373                 | 340.216                     |
| Feb. 23     | 46.906                           | 167.863               | 38.667                            | 206.530        | 29.151                              | 75.911                        | 0                               | 28.648                 | 340.240                     |
| Feb. 24     | 46.897                           | 167.493               | 35.144                            | 202.637        | 28.843                              | 75.911                        | 0                               | 34.523                 | 341.914                     |
| Feb. 28     | 46.899                           | 167.576               | 37.923                            | 205.499        | 28.982                              | 75.911                        | 0                               | 31.097                 | 341.489                     |
| Feb. 29     | 46.668                           | 167.612               | 37.825                            | 205.437        | 28.980                              | 76.117                        | 0                               | 31.065                 | 341.599                     |
| Mar. 1      | 46.700                           | 168.000               | 46.979                            | 214.979        | 28.988                              | 76.117                        | 0                               | 21.712                 | 341.796                     |
| Mar. 2      | 46.781                           | 168.572               | 46.752                            | 215.324        | 30.479                              | 76.117                        | 0                               | 21.192                 | 343.112                     |

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

| Fecha     | Total Depósitos y Circulante | Total Depósitos en pesos y dólares x TC libre | Depósitos en pesos |         |                |            |         |        | Depósitos en dólares |            |                   |         | Circulante en poder del público en pesos |
|-----------|------------------------------|-----------------------------------------------|--------------------|---------|----------------|------------|---------|--------|----------------------|------------|-------------------|---------|------------------------------------------|
|           |                              |                                               | Cuenta corriente   |         | Caja de ahorro | Plazo fijo | Otros   | Total  | Caja de ahorro       | Plazo fijo | Cta. Cte. y otros |         |                                          |
|           |                              |                                               | Total              | Privado |                |            |         |        |                      |            |                   | Público |                                          |
| Promedios |                              |                                               |                    |         |                |            |         |        |                      |            |                   |         |                                          |
| 2008      | 302.969                      | 236.259                                       | 209.671            | 38.254  | 28.666         | 38.701     | 92.397  | 11.653 | 8.342                | 2.857      | 4.807             | 678     | 66.710                                   |
| 2009      | 329.085                      | 256.534                                       | 213.961            | 40.519  | 33.112         | 40.639     | 88.455  | 11.236 | 11.343               | 4.599      | 5.977             | 767     | 72.551                                   |
| 2010      | 423.786                      | 333.090                                       | 275.973            | 52.170  | 43.148         | 49.395     | 118.509 | 12.750 | 14.505               | 7.551      | 6.085             | 870     | 90.696                                   |
| 2011      | 572.860                      | 448.786                                       | 384.777            | 69.202  | 61.794         | 66.694     | 171.868 | 15.220 | 15.407               | 7.616      | 6.790             | 1.002   | 124.073                                  |
| Sep.11    | 608.081                      | 477.574                                       | 411.096            | 72.848  | 65.331         | 69.467     | 187.652 | 15.799 | 15.690               | 7.367      | 7.272             | 1.050   | 130.508                                  |
| Oct.11    | 613.516                      | 482.126                                       | 414.554            | 72.497  | 67.159         | 69.881     | 188.900 | 16.116 | 15.892               | 7.384      | 7.384             | 1.124   | 131.389                                  |
| Nov.11    | 613.725                      | 478.545                                       | 417.703            | 72.921  | 65.916         | 68.949     | 193.843 | 16.075 | 14.209               | 6.103      | 7.050             | 1.056   | 135.180                                  |
| Dic.11    | 622.891                      | 478.665                                       | 421.919            | 75.700  | 69.133         | 75.014     | 185.007 | 17.066 | 13.171               | 5.631      | 6.480             | 1.060   | 144.226                                  |
| Ene.12    | 638.645                      | 488.841                                       | 430.745            | 76.180  | 73.781         | 77.029     | 187.782 | 15.974 | 13.390               | 5.885      | 6.530             | 975     | 149.804                                  |
| Feb.12    | 652.351                      | 503.630                                       | 445.590            | 77.638  | 72.028         | 78.597     | 200.829 | 16.497 | 13.303               | 5.834      | 6.464             | 1.004   | 148.721                                  |
| 2012      |                              |                                               |                    |         |                |            |         |        |                      |            |                   |         |                                          |
| Ene. 13   | 644.093                      | 493.187                                       | 435.189            | 74.906  | 72.379         | 77.803     | 192.661 | 17.440 | 13.379               | 5.867      | 6.578             | 934     | 150.906                                  |
| Ene. 16   | 644.502                      | 494.374                                       | 436.328            | 75.395  | 74.668         | 75.488     | 194.285 | 16.492 | 13.390               | 5.877      | 6.513             | 1.000   | 150.128                                  |
| Ene. 17   | 643.729                      | 494.563                                       | 436.574            | 76.274  | 73.965         | 74.281     | 196.424 | 15.630 | 13.377               | 5.872      | 6.549             | 956     | 149.166                                  |
| Ene. 18   | 645.678                      | 496.962                                       | 438.882            | 76.072  | 74.504         | 74.305     | 198.463 | 15.538 | 13.398               | 5.884      | 6.531             | 983     | 148.716                                  |
| Ene. 19   | 647.102                      | 498.538                                       | 440.313            | 75.964  | 75.546         | 74.419     | 198.968 | 15.416 | 13.416               | 5.892      | 6.557             | 967     | 148.564                                  |
| Ene. 20   | 647.376                      | 498.828                                       | 440.603            | 75.571  | 76.772         | 73.844     | 199.266 | 15.150 | 13.416               | 5.892      | 6.544             | 980     | 148.548                                  |
| Ene. 23   | 644.094                      | 496.132                                       | 437.959            | 76.324  | 75.107         | 72.421     | 198.432 | 15.675 | 13.404               | 5.876      | 6.508             | 1.020   | 147.962                                  |
| Ene. 24   | 644.943                      | 497.732                                       | 439.428            | 76.588  | 76.774         | 71.177     | 199.339 | 15.550 | 13.434               | 5.902      | 6.530             | 1.002   | 147.211                                  |
| Ene. 25   | 647.529                      | 500.470                                       | 442.197            | 76.957  | 78.880         | 71.077     | 200.404 | 14.879 | 13.396               | 5.872      | 6.565             | 959     | 147.059                                  |
| Ene. 26   | 648.509                      | 501.644                                       | 443.387            | 76.898  | 79.570         | 71.814     | 200.273 | 14.832 | 13.377               | 5.868      | 6.540             | 969     | 146.865                                  |
| Ene. 27   | 650.234                      | 503.106                                       | 444.958            | 77.017  | 80.231         | 73.392     | 199.751 | 14.567 | 13.352               | 5.849      | 6.557             | 946     | 147.128                                  |
| Ene. 30   | 652.060                      | 504.923                                       | 446.801            | 78.728  | 79.564         | 74.665     | 198.102 | 15.742 | 13.346               | 5.849      | 6.480             | 1.017   | 147.137                                  |
| Ene. 31   | 650.631                      | 503.648                                       | 445.622            | 76.916  | 75.470         | 79.222     | 198.314 | 15.700 | 13.324               | 5.840      | 6.502             | 982     | 146.983                                  |
| Feb. 1    | 651.489                      | 503.861                                       | 445.826            | 76.462  | 74.178         | 80.790     | 199.002 | 15.394 | 13.326               | 5.834      | 6.528             | 964     | 147.628                                  |
| Feb. 2    | 651.027                      | 502.495                                       | 444.491            | 76.915  | 70.851         | 82.550     | 198.498 | 15.677 | 13.319               | 5.826      | 6.521             | 972     | 148.532                                  |
| Feb. 3    | 648.843                      | 498.877                                       | 440.847            | 76.048  | 66.666         | 83.958     | 198.720 | 15.455 | 13.325               | 5.825      | 6.516             | 984     | 149.966                                  |
| Feb. 6    | 647.141                      | 496.189                                       | 438.220            | 75.964  | 63.782         | 84.416     | 197.610 | 16.448 | 13.311               | 5.830      | 6.456             | 1.025   | 150.952                                  |
| Feb. 7    | 646.066                      | 495.130                                       | 437.283            | 76.014  | 62.915         | 83.554     | 198.544 | 16.256 | 13.283               | 5.820      | 6.482             | 981     | 150.936                                  |
| Feb. 8    | 647.364                      | 496.361                                       | 438.356            | 76.164  | 64.216         | 82.223     | 199.235 | 16.518 | 13.304               | 5.840      | 6.488             | 976     | 151.003                                  |
| Feb. 9    | 647.361                      | 496.546                                       | 438.667            | 76.029  | 65.474         | 81.065     | 199.905 | 16.194 | 13.275               | 5.809      | 6.518             | 948     | 150.815                                  |
| Feb. 10   | 651.143                      | 500.457                                       | 442.556            | 76.502  | 68.933         | 79.878     | 200.595 | 16.648 | 13.280               | 5.803      | 6.520             | 957     | 150.686                                  |
| Feb. 13   | 653.606                      | 503.740                                       | 445.341            | 77.374  | 72.205         | 77.395     | 200.028 | 18.339 | 13.379               | 5.911      | 6.450             | 1.018   | 149.866                                  |
| Feb. 14   | 653.661                      | 504.746                                       | 446.473            | 77.196  | 74.277         | 76.928     | 201.581 | 16.491 | 13.350               | 5.880      | 6.477             | 993     | 148.915                                  |
| Feb. 15   | 655.952                      | 507.569                                       | 449.082            | 78.246  | 75.249         | 76.807     | 202.415 | 16.365 | 13.399               | 5.935      | 6.454             | 1.010   | 148.383                                  |
| Feb. 16   | 652.869                      | 504.711                                       | 446.521            | 77.667  | 72.674         | 76.081     | 203.907 | 16.192 | 13.331               | 5.873      | 6.475             | 983     | 148.158                                  |
| Feb. 17   | 651.711                      | 503.673                                       | 445.277            | 77.840  | 72.376         | 74.689     | 204.669 | 15.703 | 13.363               | 5.889      | 6.493             | 981     | 148.038                                  |
| Feb. 22   | 653.778                      | 506.803                                       | 448.691            | 80.617  | 77.337         | 72.218     | 201.034 | 17.485 | 13.298               | 5.830      | 6.382             | 1.086   | 146.975                                  |
| Feb. 23   | 654.466                      | 508.041                                       | 450.021            | 79.733  | 79.450         | 72.379     | 200.874 | 17.585 | 13.277               | 5.825      | 6.404             | 1.048   | 146.425                                  |
| Feb. 24   | 658.180                      | 511.410                                       | 453.757            | 79.060  | 80.396         | 74.361     | 203.285 | 16.655 | 13.193               | 5.740      | 6.451             | 1.002   | 146.770                                  |
| Feb. 28   | 658.839                      | 512.329                                       | 454.540            | 80.826  | 79.857         | 75.198     | 201.932 | 16.727 | 13.224               | 5.779      | 6.352             | 1.093   | 146.510                                  |
| Feb. 29   | 658.817                      | 512.399                                       | 454.671            | 78.832  | 75.676         | 80.247     | 203.094 | 16.822 | 13.210               | 5.769      | 6.388             | 1.053   | 146.418                                  |
| Mar. 1    | 660.748                      | 513.514                                       | 455.743            | 78.788  | 73.951         | 83.116     | 203.748 | 16.140 | 13.220               | 5.783      | 6.396             | 1.041   | 147.234                                  |
| Mar. 2    | 659.247                      | 510.396                                       | 452.699            | 77.833  | 70.872         | 84.369     | 203.979 | 15.646 | 13.218               | 5.781      | 6.428             | 1.009   | 148.851                                  |

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

INDICADORES ECONOMICOS MUNDIALES

| Fecha     | Tipos de cambio   |        |        |                     |        |       | Tasas de interés |       | Acciones                |          |                 | Oro<br>(Nueva<br>York,<br>us\$/onza) |
|-----------|-------------------|--------|--------|---------------------|--------|-------|------------------|-------|-------------------------|----------|-----------------|--------------------------------------|
|           | DEG               | Libra  | Euro   | Yen                 | Yuan   | Real  | Prime            | Libor | Nueva York<br>Dow Jones | Nasdaq   | Tokio<br>Nikkei |                                      |
|           | (us\$ por unidad) |        |        | (unidades por us\$) |        |       | (anual,<br>%)    |       |                         |          |                 |                                      |
| Promedios |                   |        |        |                     |        |       |                  |       |                         |          |                 |                                      |
| 2008      | 1,5825            | 1,8533 | 1,4714 | 103,42              | 6,9494 | 1,836 | 5,08             | 3,05  | 11.248,73               | 2.162,52 | 12.154,39       | 871,62                               |
| 2009      | 1,5423            | 1,5677 | 1,3950 | 93,60               | 6,8319 | 1,996 | 3,25             | 1,11  | 8.885,61                | 1.844,71 | 9.341,88        | 974,04                               |
| 2010      | 1,5254            | 1,5455 | 1,3261 | 87,73               | 6,7687 | 1,761 | 3,25             | 0,52  | 10.667,00               | 2.349,52 | 10.020,51       | 1.227,27                             |
| 2011      | 1,5779            | 1,6037 | 1,3922 | 79,70               | 6,4636 | 1,675 | 3,25             | 0,51  | 11.960,39               | 2.678,19 | 9.428,17        | 1.571,60                             |
| Sep.11    | 1,5760            | 1,5789 | 1,3749 | 76,76               | 6,3899 | 1,750 | 3,25             | 0,52  | 11.178,40               | 2.522,15 | 8.696,95        | 1.767,95                             |
| Oct.11    | 1,5724            | 1,5774 | 1,3729 | 76,69               | 6,3715 | 1,769 | 3,25             | 0,59  | 11.515,94               | 2.594,78 | 8.727,48        | 1.668,82                             |
| Nov.11    | 1,5655            | 1,5797 | 1,3552 | 77,37               | 6,3578 | 1,790 | 3,25             | 0,68  | 11.780,34               | 2.599,93 | 8.503,50        | 1.740,30                             |
| Dic.11    | 1,5459            | 1,5590 | 1,3149 | 77,85               | 6,3482 | 1,840 | 3,25             | 0,77  | 12.097,00               | 2.604,97 | 8.492,97        | 1.639,83                             |
| Ene.12    | 1,5356            | 1,5522 | 1,2910 | 76,94               | 6,3175 | 1,788 | 3,25             | 0,79  | 12.533,32               | 2.736,23 | 8.589,18        | 1.655,53                             |
| Feb.12    | 1,5490            | 1,5804 | 1,3235 | 78,60               | 6,3006 | 1,717 | 3,25             | 0,75  | 12.891,35               | 2.929,74 | 9.237,53        | 1.742,48                             |
| 2012      |                   |        |        |                     |        |       |                  |       |                         |          |                 |                                      |
| Ene. 24   | 1,5392            | 1,5613 | 1,3020 | 77,77               | 6,3350 | 1,753 | 3,25             | 0,78  | 12.675,75               | 2.786,64 | 8.785,33        | 1.664,70                             |
| Ene. 25   | 1,5359            | 1,5658 | 1,3106 | 77,76               | 6,3350 | 1,763 | 3,25             | 0,78  | 12.758,65               | 2.818,31 | 8.883,69        | 1.696,10                             |
| Ene. 26   | 1,5461            | 1,5688 | 1,3103 | 77,45               | 6,3350 | 1,744 | 3,25             | 0,78  | 12.733,57               | 2.803,79 | 8.849,47        | 1.724,70                             |
| Ene. 27   | 1,5471            | 1,5732 | 1,3227 | 76,68               | 6,3350 | 1,739 | 3,25             | 0,77  | 12.679,64               | 2.817,61 | 8.841,22        | 1.733,90                             |
| Ene. 30   | 1,5474            | 1,5704 | 1,3134 | 76,32               | 6,3365 | 1,749 | 3,25             | 0,77  | 12.632,72               | 2.808,31 | 8.793,05        | 1.730,50                             |
| Ene. 31   | 1,5511            | 1,5752 | 1,3077 | 76,24               | 6,3100 | 1,747 | 3,25             | 0,77  | 12.632,91               | 2.813,84 | 8.802,51        | 1.736,30                             |
| Feb. 1    | 1,5495            | 1,5831 | 1,3158 | 76,22               | 6,3087 | 1,734 | 3,25             | 0,76  | 12.716,46               | 2.848,27 | 8.809,79        | 1.744,90                             |
| Feb. 2    | 1,5503            | 1,5804 | 1,3145 | 76,25               | 6,3023 | 1,722 | 3,25             | 0,76  | 12.705,34               | 2.859,68 | 8.876,82        | 1.755,90                             |
| Feb. 3    | 1,5510            | 1,5817 | 1,3142 | 76,60               | 6,3033 | 1,717 | 3,25             | 0,76  | 12.862,23               | 2.905,66 | 8.831,93        | 1.737,70                             |
| Feb. 6    | 1,5452            | 1,5823 | 1,3123 | 76,58               | 6,3128 | 1,727 | 3,25             | 0,76  | 12.845,13               | 2.901,99 | 8.929,20        | 1.720,40                             |
| Feb. 7    | 1,5481            | 1,5900 | 1,3262 | 76,78               | 6,3049 | 1,724 | 3,25             | 0,76  | 12.878,28               | 2.904,08 | 8.917,52        | 1.747,80                             |
| Feb. 8    | 1,5554            | 1,5813 | 1,3255 | 77,06               | 6,2950 | 1,718 | 3,25             | 0,75  | 12.877,03               | 2.914,21 | 9.015,59        | 1.730,00                             |
| Feb. 9    | 1,5532            | 1,5816 | 1,3285 | 77,68               | 6,2954 | 1,721 | 3,25             | 0,75  | 12.890,46               | 2.927,23 | 9.002,24        | 1.736,60                             |
| Feb. 10   | 1,5514            | 1,5739 | 1,3178 | 77,67               | 6,3000 | 1,726 | 3,25             | 0,75  | 12.801,23               | 2.903,88 | 8.947,17        | 1.719,90                             |
| Feb. 13   | 1,5518            | 1,5765 | 1,3192 | 77,60               | 6,2981 | 1,715 | 3,25             | 0,75  | 12.865,48               | 2.927,54 | 8.999,18        | 1.724,20                             |
| Feb. 14   | 1,5479            | 1,5682 | 1,3118 | 78,43               | 6,2996 | 1,721 | 3,25             | 0,75  | 12.871,05               | 2.929,10 | 9.052,07        | 1.716,70                             |
| Feb. 15   | 1,5443            | 1,5697 | 1,3067 | 78,38               | 6,3006 | 1,723 | 3,25             | 0,74  | 12.783,67               | 2.917,95 | 9.260,34        | 1.727,80                             |
| Feb. 16   | 1,5376            | 1,5802 | 1,3133 | 78,89               | 6,3020 | 1,720 | 3,25             | 0,74  | 12.904,16               | 2.959,85 | 9.238,10        | 1.727,70                             |
| Feb. 17   | 1,5444            | 1,5834 | 1,3151 | 79,54               | 6,2992 | 1,714 | 3,25             | 0,74  | 12.952,71               | 2.952,66 | 9.384,17        | 1.722,90                             |
| Feb. 20   | 1,5444            | 1,5846 | 1,3242 | 79,65               | 6,3020 | 1,714 | 3,25             | 0,74  | 12.952,71               | 2.952,66 | 9.384,17        | 1.722,90                             |
| Feb. 21   | 1,5460            | 1,5784 | 1,3236 | 79,72               | 6,2971 | 1,714 | 3,25             | 0,74  | 12.965,90               | 2.948,50 | 9.463,15        | 1.756,90                             |
| Feb. 22   | 1,5442            | 1,5665 | 1,3243 | 80,29               | 6,2980 | 1,707 | 3,25             | 0,74  | 12.938,67               | 2.933,17 | 9.554,00        | 1.771,80                             |
| Feb. 23   | 1,5477            | 1,5743 | 1,3371 | 79,96               | 6,3000 | 1,711 | 3,25             | 0,74  | 12.984,69               | 2.956,98 | 9.595,57        | 1.784,00                             |
| Feb. 24   | 1,5530            | 1,5883 | 1,3456 | 81,04               | 6,2980 | 1,707 | 3,25             | 0,74  | 12.982,95               | 2.963,75 | 9.647,38        | 1.777,80                             |
| Feb. 27   | 1,5528            | 1,5816 | 1,3394 | 80,63               | 6,3020 | 1,705 | 3,25             | 0,74  | 12.982,95               | 2.963,75 | 9.633,89        | 1.773,00                             |
| Feb. 28   | 1,5548            | 1,5898 | 1,3457 | 80,51               | 6,2993 | 1,699 | 3,25             | 0,74  | 13.005,12               | 2.986,76 | 9.722,52        | 1.782,00                             |
| Feb. 29   | 1,5560            | 1,5918 | 1,3329 | 81,21               | 6,2942 | 1,720 | 3,25             | 0,74  | 12.952,07               | 2.966,89 | 9.723,24        | 1.711,20                             |
| Mar. 1    | 1,5501            | 1,5953 | 1,3312 | 81,09               | 6,3007 | 1,712 | 3,25             | 0,74  | 12.979,69               | 2.989,56 | 9.707,37        | 1.721,10                             |
| Mar. 2    | 1,5448            | 1,5833 | 1,3198 | 81,80               | 6,3000 | 1,732 | 3,25             | 0,74  | 12.977,91               | 2.974,82 | 9.777,03        | 1.710,60                             |
| Mar. 5    | 1,5423            | 1,5858 | 1,3212 | 81,55               | 6,3071 | 1,737 | 3,25             | 0,73  | 12.961,45               | 2.950,48 | 9.698,59        | 1.703,30                             |
| Mar. 6    | 1,5399            | 1,5714 | 1,3111 | 80,89               | 6,3081 | 1,764 | 3,25             | 0,73  | 12.759,15               | 2.910,32 | 9.637,63        | 1.672,70                             |
| Mar. 7    | 1,5401            | 1,5742 | 1,3151 | 81,16               | 6,3101 | 1,765 | 3,25             | 0,73  | 12.842,10               | 2.935,24 | 9.576,06        | 1.683,80                             |
| Mar. 8    | 1,5438            | 1,5826 | 1,3274 | 81,64               | 6,3170 | 1,764 | 3,25             | 0,73  | 12.842,10               | 2.935,24 | 9.576,06        | 1.698,70                             |