

## La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

### COMO LO VEO

La economía dejó de ser noticia porque, en términos de la tapa de los diarios, no puede competir con lo que está ocurriendo en los planos jurídico y político. Ojalá no tenga que volver a la primera página, por la aparición de algún “cisne negro”.

### CLAVES

- ♦ PASO, en Mendoza. Los partidos nacionales jugaron “a número puesto”, pero hay mérito porque en cualquiera se pudo arrimar a los candidatos ganadores.
- ♦ Juez Rafecas desestimó la denuncia realizada por Nisman-Pollicitas, contra Cristina Fernández de Kirchner, por encubrimiento a Irán. Fallo será apelado.
- ♦ Según INDEC, el nivel de actividad económica sigue estancado. Entre enero de 2014 y de 2015 la producción industrial cayó 2,1% según INDEC y 5,4% según FIEL.
- ♦ PBI EEUU creció 2,2% anualizado en el IVT.14.
- ♦ Corte Apelaciones de NY ratificó desacato dictado por el juez Griesa en set.14.

### ME PREGUNTO

¿Qué sabemos ahora, que no sabíamos antes del discurso pronunciado ayer por la presidenta de la Nación?

### SEMAFOROS

ROJO

☹ Rusia: asesinaron a Boris Nemtov, férreo crítico de Putin.

AMARILLO

☺

VERDE

☺ Precio de la soja aumentó u\$s 10, por problemas con la cosecha de Brasil.

### EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ ¿Cuál triple empate?
- ♦ ¿Mejora, descontando el futuro?
- ♦ Impuestos al trabajo, en el salario presidencial
- ♦ Fuerte contracción del comercio exterior
- ♦ PBI EEUU: algo, pero sigue creciendo
- ♦ Hernán Pablo Llosas

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

“Los jurados me asustan. No quiero poner mi caso en manos de 12 personas que no fueron suficientemente listas como para eludir tener que actuar como jurados”.  
Mónica Piper.

## COMO LO VEO

*“El conflicto no es palestino-israelí, sino árabe-israelí o, mejor dicho, entre la modernización democrática y un autoritarismo revestido de variadas tendencias que se mezclan con fijaciones teocráticas o nostalgias medievales. Israel es el país más vulnerable del planeta, rodeado por un mar de fundamentalistas, predicadores alucinados y dictadores que ansían barrerlo del mapa. Por eso es inmoral dejarlo solo”.*

*(Fuente: Aguinis, M.: “Breve historia de Israel y Palestina”, Agenda internacional, 8, diciembre de 2014).*

**La economía dejó de ser noticia porque, en términos de la tapa de los diarios, no puede competir con lo que está ocurriendo en los planos jurídico y político. Ojalá no tenga que volver a la primera página, por la aparición de algún “cisne negro”.**

### **Juez desestimó denuncia de fiscal**

El juez Daniel Rafecas desestimó la denuncia planteada contra la presidenta de la Nación por los fiscales Nisman y Pollicitas. Estamos tan sensibilizados en Argentina que si no la hubiera desestimado, el oficialismo hubiera pensado que “alguien” le escribió el fallo, y como la desestimó nosotros pensamos lo mismo.

Calma. El juez es la primera instancia, seguramente que el fiscal Pollicitas apelará el fallo, y la acción judicial continuará.

Sin ser abogado, que la tentativa de cometer un crimen no sea considerada delito, me suena a... Eugenio Zaffaroni, para quien –imagino- no hay delito si el violador ya desnudó a la

mujer, contra su voluntad, pero en el momento de consumar el acto sale corriendo porque está por comenzar a jugar su equipo favorito.

### **Nivel de actividad económica, general e industrial**

Según INDEC, la producción industrial aumentó 1,1%, ajustada por estacionalidad, entre diciembre de 2014 y enero de 2015, y cayó 2,1% entre enero de 2014 y de 2015. Mientras que según FIEL subió 1,8% y cayó 5,4%, respectivamente.

Al tiempo que, según INDEC, el nivel general de actividad económica aumentó 0,1%, ajustado por estacionalidad, entre noviembre y diciembre de 2014, habiéndose subido 0,6% entre diciembre de 2013 y de 2014.

En una palabra, en el plano industrial hubo aumento en enero, que no compensa la caída anual; en el plano general, estancamiento.

Congruente con el hecho de que, en las consultas y las conferencias, los empresarios manifestaban más preocupaciones en el tercer trimestre del año que a fines de 2014.

### **Corte de apelaciones de NY ratificó desacato dictado por juez**

Cuando en setiembre de 2014 el juez norteamericano Thomas Griesa dictó el desacato a su fallo, algunos argentinos (entre los cuales no estaba **Contexto**) especulaban con que el gobierno argentino estaba esperando la caída de la cláusula RUFO para normalizar la situación con los holdouts.

Tal como era de esperar según esta newsletter, comenzó 2015 y nada. La Corte de Apelaciones que está por encima del juez Griesa acaba de ratificar el fallo de desacato.

¿Esta vez sí habrá decisiones, por parte del gobierno argentino? Error tipo I, error tipo II, no cabe esperar tal cosa.

## **“Nueragate” hace actuar a la presidenta de Chile**

Un hijo de la presidenta de Chile, Michele Bachelet, junto con su mujer, consiguieron un crédito bancario por alrededor de u\$s 10 M. para comprar un campo, que muy poco tiempo después vendieron en u\$s 15 M. Brillante.

El problema es que la oportunidad fue vista por muchos chilenos, ninguno de los cuales –por llamarle Osorno, Montt u O’ Higgins, pero no Bachelet- pudo conseguir el crédito.

Escándalo, que terminó con la presidenta de la Nación hablando en serio de la cuestión, y su hijo renunciando al cargo público que tenía.

## **Grecia y la UE, siguen caminando por la cornisa**

Como le dije, no argentinicemos el análisis de los otros países porque no vamos a entender nada. Grecia presentó un “papelito” comprometiéndose a hacer reformas, suficiente para que la Unión Europea le extienda un salvoconducto por 4 meses. Nadie quiere que la sangre llegue al río, al menos por el momento.

## **¿Y entonces?**

La economía no está en la tapa de los diarios, desplazada por la contundencia de los hechos que están ocurriendo en los planos jurídico y político. Pero no quiere decir que no exista. Lo que quiere decir es que no están ocurriendo catástrofes.

El equipo económico tratará de hacer “nada de nada”, hasta el 10 de diciembre de 2015. Lo que termine haciendo es un misterio para todos, incluso para ellos.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.334; Marzo 2, 2015.

## ¿CUAL TRIPLE EMPATE?

Según Management & fit, una consultora electoral y de imagen pública a cuyas estimaciones les presto mucha atención, si Binner compite en la próxima elección presidencial, Macri obtendría 27,9% de los votos, Scioli 23,6% y Massa 18,8%. Mientras que si compitiera Cobos los respectivos guarismos serían 27,2%; 23,4%; 19,1%.

Estos resultados han sido interpretados como “triple empate”.

¿Cuál triple empate?, pregunta mi tía Carlota, quien nunca tomó un curso de estadística inferencial, y por consiguiente no es una experta en lo que se denomina error muestral, pero mira los números incluidos en el primer párrafo de estas líneas, y encuentra que la distancia en la intención de voto es considerable.

La única manera de estar seguro de lo que piensa una totalidad (denominada universo) consiste en consultar a la totalidad. En el caso de las encuestas electorales, esto es muy costoso, y por eso se toman muestras. También se toman muestras para verificar la calidad de las balas, o las gaseosas, por una razón distinta: ¿se imagina alguien que para estar seguro de la calidad de ambas, disparara todos los tiros o se tomara todas las gaseosas?

Toda muestra tiene aparejado el error muestral, es decir, que el indicador que surge de la muestra podría no coincidir con el del universo. ¿De qué depende el error muestral?

De cuán separadas están las alternativas en el universo (un dato desconocido, que en el caso electoral sólo se sabe el día del comicio), del tamaño de la muestra, y de su calidad (que no esté sesgada y esté bien estratificada).

En un país donde en la totalidad 90% de los votantes prefiere al candidato A y el 10% restante al B, una muestra –por más pequeña que sea- muy probablemente dará como ganador al primero. Pero cuando en el universo las preferencias electorales están muy próximas entre sí, hay que tener más cuidado.

El error muestral disminuye cuando aumenta el tamaño de la muestra. Esto es de Per O. Grullo. Lo que no es de Perogrullo es que el error muestral disminuye rápidamente a medida que aumenta el tamaño de la muestra.

La calidad del dato muestral depende del tamaño de la muestra, pero también de la ausencia de sesgos y una buena estratificación.

No es sensato tomar una muestra entre los jugadores de un equipo de básquet, para calcular la altura media de los habitantes de un país. Por otra parte, la respuesta de cada encuestado tiene que ser pesada en base a la importancia de la categoría a la que pertenece. Ejemplo: cada respuesta según la edad del entrevistado, tiene que ser ponderada por la edad en el conjunto de votantes.

En una palabra, me parece que estos resultados no muestran empate técnico.

. . .

Management & fit mostró una foto, pero como estamos interesados en saber quién ganará las PASO primero, y las elecciones presidenciales después, estamos interesados en “la película”.

Este es otro cantar. La contundencia de los resultados “fotografiados” puede modificarse, de aquí al día del comicio. Chocolate por la noticia.

Según Jorge Giacobbe, si hoy Management & fit repitiera la encuesta, los resultados serían más contundentes todavía.

Pero falta muchísimo.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.334; Marzo 2, 2015.

## ¿MEJORA, DESCONTANDO EL FUTURO?

A la luz de las encuestas electorales y las actitudes del oficialismo, cada día es mayor la cantidad de argentinos que espera que el gobierno que comience su gestión a partir del 10 de diciembre de 2015, no sea la continuidad del presente. Error tipo I, error tipo II, **Contexto** lo viene diciendo desde la elección parlamentaria de 2013.

Pero algunos seres humanos, tanto argentinos como extranjeros, no sólo lo están esperando en el sentido de la esperanza y de las expectativas, sino que está actuando en consecuencia.

En efecto, quien para comprar activos espere hasta que el próximo gobierno esté instalado, y ponga en práctica políticas públicas que lo satisfagan, encontrará que los precios de los activos estarán “caros”, reflejando el cambio realizado en los escenarios político y económico.

Esta es la razón por la cual, sin mejorar nada, el actual gobierno puede encontrar eco en la pretensión de emitir BONAR 24 por u\$s 2.000 M., pagando una tasa de interés de un dígito anual.

El razonamiento es muy simple. Como su nombre lo indica, el BONAR 24 es un título público a 10 años. De los cuales un semestre corresponderá al actual gobierno, y el resto al próximo (digamos que en 2019 resulta reelecto y queda una porción pequeña, a cargo de quien asuma en 2023).

En otros términos, quien compra este título público puede esperar alguna salvajada de último momento por parte del actual gobierno, pero un comportamiento mucho más amigable por parte del próximo. Nadie sabe lo que va a ocurrir, pero como siempre, error tipo I, error tipo II, ésta es la base decisoría más razonable.

Sigamos el razonamiento. Si el próximo gobierno es creíble, entre los dólares que “sobran” en el sistema financiero internacional –a juzgar por las tasas de interés- y la cantidad de dólares que los argentinos tenemos fuera del sistema económico formal, quien tome las riendas a partir del 10 de diciembre de 2015 podrá colocar nuevos títulos pagando tasas de interés sustancialmente menores a 8-9% anual.

La movida, entonces, mata más de un pájaro de un tiro. Al actual gobierno argentino le alivia una desesperada situación de liquidez de divisas; a los inversores les ofrece una alternativa que a la luz de la expectativa del próximo gobierno, luce hoy muy promisorio.

Que opinen los expertos, pero desde una perspectiva general tiene sentido.

¡Animo!

POSDATA1. ¿Qué queda del “desendeudamiento”, después de esto? No se distraiga con debates que sólo tienen sentido en el plano del relato y el contrarrelato. Focalícese en la realidad.

POSDATA2. ¿Pueden los fondos buitres y el juez Thomas Griesa impedir una emisión de nueva deuda, para tratar de que el gobierno argentino se sienta de una buena vez en la mesa de negociaciones? Es una cuestión legal, sobre la cual no puedo opinar. El razonamiento económico planteado en estas líneas sigue intacto.

CONTEXTO; Entrega N° 1.334; Marzo 2, 2015.

## **IMPUESTOS AL TRABAJO, EN EL SALARIO PRESIDENCIAL**

La presidenta de la Nación tiene fijado un salario de \$ 100.000 mensuales, de los cuales \$ 60.000 van a su bolsillo.

Presumo que el dato fue noticia para que sirviera como materia prima en el ámbito político.

Pero también contiene información valiosa desde el ángulo económico.

Es evidente que con este ingreso la presidenta de la Nación no cubre sus gastos, por ejemplo, los viajes que realiza en avión o helicóptero, cuando no tiene que cumplir con obligaciones estrictamente oficiales. De manera que, desde este punto de vista, el monto asignado en concepto de salario es muy poco relevante.

Pero hay otro aspecto, muy importante. Del salario nominal, la presidenta de la Nación apenas recibe 60%. ¡Elocuente ejemplo de los denominados impuestos al trabajo!, a los cuales habría que agregarle el resto de las cargas sociales.

¿Puede, en este contexto, sorprender el tamaño de la economía laboral informal, que existe en Argentina?

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.334; Marzo 2, 2015.

## FUERTE CONTRACCION DEL COMERCIO EXTERIOR

En enero pasado Argentina exportó mercaderías por valor de u\$s 4.294 M., e importó por valor de u\$s 4.221 M., por cual tuvo un superávit comercial de u\$s 73 M.

Con respecto a enero de 2014, el valor de las exportaciones cayó 17,9% y el de las importaciones disminuyó 18,8%, mientras que el del superávit comercial aumentó 108,6%.

Uno de los cuadros que acompaña a estas líneas pone esta información en perspectiva.

La clave que surge de estos números no es la duplicación del superávit, sino que como consecuencia de la caída de 17,9% en el valor de las exportaciones, hubo que comprimir en 18,8% el valor de las importaciones. ¿Sorprende, en este contexto, las quejas por las dificultades en aprobar las DJAI? Al parecer, tal como era de esperar, resulta más fácil conseguir una DJAI que involucra yuanes, es decir, una importación desde China, que otra que involucra dólares, proveniente de cualquier otra parte del mundo.

El otro cuadro que acompaña estas líneas desagrega las modificaciones de los valores, en términos de cambios en los precios y en los volúmenes. Como viene ocurriendo en los últimos meses, también en enero pasado se deterioraron los términos del intercambio, porque mientras en promedio el precio en dólares de las exportaciones cayó 10% (por granos y energía), el de los productos de importación disminuyó 7% (principalmente por energía).

A la luz de estos números no debe sorprender la importancia que el gobierno argentino le asigna a los acuerdos celebrados con China.

¡Animo!

### BALANCE COMERCIAL

Período	Expor-	Impor-	Saldo	Saldo	Expor-	Impor-	Saldo
	taciones	taciones		(% de ex-		taciones	taciones
	(millones de u\$s)			portac.)	(var. anuales, en %)		
2001	26.634,8	20.320,2	6.314,6	23,7	0,9	-19,5	442,0
2002	25.709,0	8.991,0	16.718,0	65,0	-3,5	-55,8	164,8
2003	29.565,0	13.834,0	15.731,0	53,2	15,0	53,9	-5,9
2004	34.550,0	22.447,0	12.103,0	35,0	16,9	62,3	-23,1
2005	40.352,0	28.689,0	11.663,0	28,9	16,8	27,8	-3,6
2006	46.459,0	34.151,0	12.308,0	26,5	15,1	19,0	5,5
2007	55.779,0	44.708,0	11.071,0	19,8	20,1	30,9	-10,1
2008	70.023,0	57.423,0	12.600,0	18,0	25,5	28,4	13,8
2009	55.668,0	38.780,0	16.888,0	30,3	-20,5	-32,5	34,0
2010	68.133,0	56.503,0	11.630,0	17,1	22,4	45,7	-31,1
2011	83.951,0	73.938,0	10.013,0	11,9	23,2	30,9	-13,9
2012	80.927,0	68.508,0	12.419,0	15,3	-3,6	-7,3	24,0
2013	81.660,0	73.657,0	8.003,0	9,8	0,9	7,5	-35,6
2014	71.936,0	65.249,0	6.687,0	9,3	-11,9	-11,4	-16,4
Ene.13	5.572,0	5.358,0	214,0	3,8	-0,9	0,0	-20,1
Feb.	5.649,0	5.175,0	474,0	8,4	-5,9	8,8	-62,0
Mar.	6.245,0	5.434,0	811,0	13,0	0,8	4,5	-18,7
Abr.	7.372,0	6.378,0	994,0	13,5	9,8	31,2	-46,4
May.	8.501,0	7.063,0	1.438,0	16,9	14,6	16,9	4,4
Jun.	7.583,0	6.368,0	1.215,0	16,0	8,2	4,4	33,5
Jul.	7.398,0	7.022,0	376,0	5,1	-3,2	10,3	-70,6
Ago.	7.474,0	7.107,0	367,0	4,9	-2,9	12,6	-73,6
Set.	6.846,0	6.130,0	716,0	10,5	0,8	3,8	-19,4
Oct.	7.144,0	6.550,0	594,0	8,3	3,8	3,7	4,8
Nov.	6.609,0	5.912,0	697,0	10,5	-0,5	1,4	-14,1
Dic.	5.267,0	5.160,0	107,0	2,0	-16,3	-5,5	-87,2
Ene.14	5.231,0	5.196,0	35,0	0,7	-6,1	-3,0	-83,6
Feb.	5.393,0	5.349,0	44,0	0,8	-4,5	3,4	-90,7
Mar.	5.253,0	5.211,0	42,0	0,8	-15,9	-4,1	-94,8
Abr.	6.398,0	5.472,0	926,0	14,5	-13,2	-14,2	-6,8
May.	7.117,0	5.858,0	1.259,0	17,7	-16,3	-17,1	-12,4
Jun.	7.387,0	6.008,0	1.379,0	18,7	-2,6	-5,7	13,5
Jul.	6.723,0	5.920,0	803,0	11,9	-9,1	-15,7	113,6
Ago.	6.599,0	5.700,0	899,0	13,6	-11,7	-19,8	145,0
Set.	6.016,0	5.612,0	404,0	6,7	-12,1	-8,5	-43,6
Oct.	5.967,0	5.606,0	361,0	6,0	-16,5	-14,4	-39,2
Nov.	5.279,0	4.818,0	461,0	8,7	-20,1	-18,5	-33,9
Dic.	4.573,0	4.499,0	74,0	1,6	-13,2	-12,8	-30,8
Ene.15	4.294,0	4.221,0	73,0	1,7	-17,9	-18,8	108,6

### COMERCIO EXTERIOR: VALORES, PRECIOS Y CANTIDADES

(variaciones, en %)

Rubros y usos	Ene 2015/ene 2014		
	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	-18	-10	-9
Productos primarios	16	-10	29
Manufacturas origen agropecuario	-16	-12	-4
Manufacturas origen industrial	-25	6	-29
Combustibles y energía	-59	-54	-10
IMPORTACION	-18	-7	-12
Bienes de capital	-13	-4	-9
Bienes intermedios	-1	-9	9
Combustibles y lubricantes	-54	-39	-24
Piezas y accesorios bienes capital	-20	8	-26
Bienes de consumo, incluido autos	-12	-5	-7
Vehículos automotores de pasajeros	-67	-13	-62

Rubros y usos	Ene 2015/ene 2014		
	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	-18	-10	-9
Productos primarios	16	-10	29
Manufacturas origen agropecuario	-16	-12	-4
Manufacturas origen industrial	-25	6	-29
Combustibles y energía	-59	-54	-10
IMPORTACION	-18	-7	-12
Bienes intermedios	-1	-9	9
Bienes de consumo, incluido autos	-12	-5	-7
Bienes de capital	-13	-4	-9
Piezas y accesorios bienes capital	-20	8	-26
Combustibles y lubricantes	-54	-39	-24
Vehículos automotores de pasajeros	-67	-13	-62

CONTEXTO; Entrega N° 1.334; Marzo 2, 2015.

## **PBI EE.UU.: ALGO, PERO SIGUE CRECIENDO**

Según la estimación recontrapreliminar, ajustado por estacionalidad el PBI real de Estados Unidos aumentó 2,2% anualizado, entre el tercer y el cuarto trimestres de 2014.

Lo de recontrapreliminar alude a que, en función de la experiencia, hay que tomar este dato con grandes pinzas, porque con frecuencia las revisiones que se producirán en las próximas semanas pueden ser sustanciales.

El cuadro que acompaña estas líneas pone esta información en perspectiva.

La porción superior, que muestra las variaciones anuales, muestra la enorme estabilidad de la tasa de crecimiento del PBI real en los últimos 3 años. En efecto, subió 2,3% en 2012, 2,2% en 2013 y 2,4% en 2014.

En términos absolutos el PBI real de 2007 (último año anterior a la crisis subprime) fue recuperado en 2011, mientras que entre 2007 y 2014 la tasa equivalente anual de crecimiento fue de 1,1%.

Nada que ver con las tasas de crecimiento de China e India, un lujo al lado de las de los países que integran la Unión Europea.

Esto tiene un correlato en el plano laboral: en enero pasado la tasa de desocupación se ubicó en 5,7% de la población económicamente activa.

El PBI real sigue creciendo, la tasa de desocupación no aumenta, ¿no estará llegando el momento de aumentar las tasas de interés? En Estados Unidos, en condiciones normales, se toman su tiempo para esto. Están pensando en modificarlas en junio o setiembre próximos. Veremos, pero como bien acaba de decir Stanley Fischer, vicepresidente del FED: “nos hemos acostumbrado a pensar en una tasa de interés de cero como normal. Está lejos de ser normal”.

¡Animo!

**PBI DE ESTADOS UNIDOS, desestacionalizado**

Período	A precios corrientes (miles de millones de u\$s)	1929= 100	(variación, en %)	A precios de 2009 (miles de millones de u\$s)	1929= 100	(variación, en %)	(variación, anualizada, en %)	2007 100	x-2007 (var., eq. an., en %)
---------	--	--------------	----------------------	---	--------------	----------------------	-------------------------------------	-------------	---------------------------------------

(anual)									
1929	104,6	100,0		1.055,6	100,0				
1930	92,2	88,1	-11,9	965,8	91,5	-8,5			
1931	77,4	74,0	-16,1	904,1	85,6	-6,4			
1932	59,5	56,9	-23,1	787,5	74,6	-12,9			
1933	57,2	54,7	-3,9	777,6	73,7	-1,3			
2007	14.480,3		4,5	14.876,8		1,8		100	
2008	14.720,3		1,7	14.833,6		-0,3		99,7	-0,3
2009	14.417,9		-2,1	14.417,9		-2,8		96,9	-1,6
2010	14.958,3		3,7	14.779,4		2,5		99,3	-0,2
2011	15.517,9		3,7	15.020,6		1,6		101,0	0,2
2012	16.163,2		4,2	15.369,2		2,3		103,3	0,7
2013	16.768,1		3,7	15.710,3		2,2		105,6	0,9
2014	17.418,3		3,9	16.085,4		2,4		108,1	1,1

(trimestral, anualizado)									
2008q1	14.672,9		-0,1	14.895,4		-0,7	-2,7		
2008q2	14.817,1		1,0	14.969,2		0,5	2,0		
2008q3	14.844,3		0,2	14.895,1		-0,5	-2,0		
2008q4	14.546,7		-2,0	14.574,6		-2,2	-8,3		
2009q1	14.381,2		-1,1	14.372,1		-1,4	-5,4		
2009q2	14.342,1		-0,3	14.356,9		-0,1	-0,4		
2009q3	14.384,4		0,3	14.402,5		0,3	1,3		
2009q4	14.564,1		1,2	14.540,2		1,0	3,9		
2010q1	14.672,5		0,7	14.597,7		0,4	1,6		
2010q2	14.879,2		1,4	14.738,0		1,0	3,9		
2010q3	15.049,8		1,1	14.839,3		0,7	2,8		
2010q4	15.231,7		1,2	14.942,4		0,7	2,8		
2011q1	15.238,4		0,0	14.881,3		-0,4	-1,6		
2011q2	15.460,9		1,5	14.989,6		0,7	2,9		
2011q3	15.587,1		0,8	15.021,1		0,2	0,8		
2011q4	15.785,3		1,3	15.190,3		1,1	4,6		
2012q1	15.956,5		1,1	15.275,0		0,6	2,2		
2012q2	16.094,7		0,9	15.336,7		0,4	1,6		
2012q3	16.268,9		1,1	15.431,3		0,6	2,5		
2012q4	16.332,5		0,4	15.433,7		0,0	0,1		
2013q1	16.502,4		1,0	15.538,4		0,7	2,7		
2013q2	16.619,2		0,7	15.606,6		0,4	1,8		
2013q3	16.872,3		1,5	15.779,9		1,1	4,5		
2013q4	17.078,3		1,2	15.916,2		0,9	3,5		
2014q1	17.044,0		-0,2	15.831,7		-0,5	-2,1		
2014q2	17.328,2		1,7	16.010,4		1,1	4,6		
2014q3	17.599,8		1,6	16.205,6		1,2	5,0		
2014q4	17.701,3		0,6	16.293,7		0,5	2,2		

## HERNAN PABLO LLOSAS<sup>1</sup>

(1938 - 2015)

Estudió en la Universidad Nacional de Buenos Aires y en la de Oxford. “Sabía muy bien inglés. Se tomaba el trabajo de traducir los artículos que Guido Di Tella recomendaba en su curso de crecimiento económico, los tipeaba a máquina y distribuía las copias entre sus compañeros que no leían inglés. ¡Qué generosidad!” (Marzana). “Fue el único argentino cuya tesis doctoral fue aprobada por John Richard Hicks, pero no alardeaba al respecto porque era modesto” (Cuello).

Enseñó en su alma Mater, donde fue ayudante de cátedra de Rolf Ricardo Mantel, en la Universidad Nacional de La Plata (UNLP) y en la Universidad Católica Argentina. “A la UNLP se incorporó en 1968, dentro del proceso de modernización de la carrera de economía, liderado por Horacio Núñez Miñana” (Porto).

Entre setiembre de 1968 y diciembre de 1972 integró el comité editorial de Económica, la revista especializada que edita la facultad de ciencias económicas de la UNLP.

Fuera del ámbito académico, era propietario de una PyME dedicada a la comercialización de artículos de caza y pesca (creada por alguno de sus predecesores). Por lo cual entre 1977 y 1982 y entre 1985 y 1986 presidió la Asociación de industriales y comerciantes de artículos para caza y pesca (AICACYP).

“Tanto él como su esposa eran seres muy queridos, íntegros y muy bondadosos. Ellos organizaron una especie de casa o albergue, para chicos de la calle” (Marzana). “Salía a la noche, con un grupo de amigos de la parroquia, con comida para darles a los que dormían en la calle. No solamente les daba de comer sino que conversaba con ellos. Tenía un corazón de oro” (Meoli).

Desde que enviudó se deprimió. No, como les ocurre a muchos varones, que se entristecen o pierden la brújula. Se vino abajo por completo, a punto tal de que prácticamente no salía de la casa (una vez me encontré con uno de sus amigos íntimos, quien me dijo que se turnaba con otros, para que Llosas estuviera acompañado cada fin de semana. Y si recuerdo bien, esa persona vivía bien lejos de la casa de Hernán).

<sup>1</sup> Agradezco a Raúl Ernesto Cuello, Mario Teodoro Marzana, Susana Clara Olivera de Marzana, Isabel Meoli de Fiorito, Alberto Porto y Mariano Tommasi, sus testimonios.

¿Por qué los economistas nos acordamos de Llosas? Por su labor escrita, y por su forma de ser (¿cómo podía alguien pelearse con él?). “Era una persona tranquila y constructiva” (Tommasi).

El listado de monografías que aparece al final de estas líneas, probablemente incompleto porque lo elaboré a partir de múltiples fuentes, indica las diferentes cuestiones a las que se dedicó, de manera secuencial: comercio internacional real, finanzas públicas e historia del pensamiento económico.

Leí con particular interés estas últimas, concentradas en economistas católicos, italianos y argentinos. En otras circunstancias, este esfuerzo hubiera culminado en un libro, con el correspondiente ensayo al comienzo. Como sustituto imperfecto, recomiendo comenzar por la lectura de Llosas (2005).

Tuve la suerte de tratarlo, particularmente en las reuniones de la Asociación Argentina de Economía Política. Se lo venía extrañando, se lo va a seguir extrañando.

#### ARTICULOS INDIVIDUALES

"Protección arancelaria, instrumento de promoción industrial: Argentina 1959-60", Asociación argentina de economía política, noviembre de 1969.

"La política de promoción industrial y de desarrollo regional en la Argentina, 1959-1966", Económica, 15, 1, enero-abril de 1969.

"Estímulos fiscales a la industrialización en el período 1956-1966", Económica, 16, 1, enero-abril de 1970.

"Los efectos direccionales de la protección aduanera en Argentina", Económica, 17, 3, setiembre-diciembre de 1971.

“Criterios para la asignación intersectorial de la inversión pública”, Asociación argentina de economía política, noviembre de 1972.

“Planificación económica descentralizada. Aspectos metodológicos”, Asociación argentina de economía política, noviembre de 1974.

"La política económica argentina en el período 1967-1970", Económica, 22, 2-3, mayo-diciembre de 1976.

“¿Una nueva estrategia tributaria?”, Asociación argentina de economía política, noviembre de 1988.

“Presupuesto, auditoría y evaluación: herramientas para la reforma del Estado”, Asociación argentina de economía política, noviembre de 1997.

“Dilema fiscal”, Asociación argentina de economía política, noviembre de 1998.

“Externalities, country costs and taxes in the social appraisal of investment projects”, Asociación argentina de economía política, noviembre de 1999.

“La ‘Reinvención del Estado’ en los Estados Unidos de Norteamérica. Luces y sombras de las que Argentina puede extraer enseñanzas”, Asociación argentina de economía política, noviembre de 2000.

“Evaluación presupuestaria en 3 países: Argentina, Australia y los Estados Unidos de Norteamérica. Enseñanzas para la modernización del estado argentino”, Asociación argentina de economía política, noviembre de 2001.

“Ética, reglas y discreción. El pensamiento económico-social cristiano en la segunda posguerra”, Valores, 21, 58, diciembre de 2003.

“Amintore Fanfani, su pensamiento económico”, Asociación argentina de economía política, noviembre de 2004.

“El pensamiento corporativo en Italia”, Asociación argentina de economía política, noviembre de 2005.

“Un grande de las finanzas públicas, Luigi Einaudi”, Departamento de economía, UNLP, documento de trabajo 62, agosto de 2006.

“Reformas recientes en el sistema presupuestario de los Estados Unidos de Norteamérica”, Sedici, documento de trabajo 63, setiembre de 2006.

“Carlos Moyano Llerena, un pensador multidisciplinario”, Asociación argentina de economía política, noviembre de 2006.

“Francisco Valsecchi, un docente de ley”, Asociación argentina de economía política, noviembre de 2007.

#### ARTICULOS EN COLABORACION

“La cultura de la evaluación en la ley argentina de administración financiera. El caso de la Prefectura Naval Argentina”, Asociación argentina de economía política, noviembre de 2003. Con H. Oliver.

**INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA**

Fecha	Riesgo	Tasas de Interés			Dólar			Acciones		Carne		Granos	Soja	Soja	
	País EMBI+	Encuesta BCRA		Call bancos tasa fija en \$ (anual, %)	Presente Libre (\$ por us\$)	refer. BCRA (\$ por us\$)	futuro Rofex* (\$ por us\$)	Indice Merval (Lider)	Indice Merval (Argentina)	(\$ por kilo)	(us\$/ por kilo)	(us\$/ quin- tal)	(us\$ neto retenc. /tn)	(us\$ en Chicago /tn)	
		Caja	P. fijo												
		ahorro	7 a 59 d.												
(puntos básicos)	en \$ (mensual, %)	en \$		Com. A 3.500	a fin de mes	a fin de mes + 1									
Promedios															
2011	682	0,02	0,92	10,20	4,1579	4,1308	4,1447	4,1778	3,099,1	2,567,2	8,359	2,01	21,61	318,5	0,0
2012	985	0,02	1,03	9,99	4,5665	4,5507	4,5740	4,6301	2,494,3	1,777,2	9,014	1,98	23,50	369,6	539,1
2013	1.067	0,02	1,22	12,58	5,4834	5,4820	5,5286	5,6479	3,985,5	2,919,5	9,925	1,81	29,28	338,0	515,6
2014	786	0,02	1,76	18,01	8,1385	8,1194	8,1808	8,3567	8,065,1	6,762,7	15,474	1,90	21,51	305,7	457,8
Ago.14	761	0,02	1,67	19,11	8,3321	8,3144	8,3915	8,6005	8,788,0	7,194,6	17,318	2,08	19,87	292,6	430,5
Sep.14	723	0,02	1,63	13,31	8,4318	8,4187	8,4812	8,6674	11,291,5	9,400,1	16,827	2,00	18,49	272,3	370,5
Oct.14	760	0,02	1,66	21,67	8,4935	8,4800	8,5339	8,6793	10,542,2	9,012,8	15,721	1,85	17,86	275,1	354,7
Nov.14	674	0,02	1,70	19,95	8,5263	8,5140	8,5549	8,6634	10,192,0	9,172,4	15,555	1,82	18,12	289,9	379,3
Dic.14	746	0,02	1,72	21,89	8,5630	8,5502	8,6180	8,8097	8,591,5	7,867,5	15,576	1,82	17,80	290,5	378,6
Ene.15	732	0,02	1,67	22,89	8,6179	8,6025	8,6636	8,8235	8,519,0	7,984,0	15,507	1,80	17,45	285,7	367,4
2015															
Ene. 13	729	0,02	1,47	23,99	8,6050	8,5940	8,6460	8,8130	8,226,5	7,702,2	14,905	1,73	17,46	286,5	367,4
Ene. 14	720	0,02	1,36	24,65	8,6100	8,5960	8,6380	8,7920	8,425,2	7,922,5	14,905	1,73	17,41	286,5	364,7
Ene. 15	741	0,02	1,75	24,58	8,6100	8,5970	8,6420	8,7910	8,473,2	7,906,7	14,905	1,73	17,23	282,5	364,1
Ene. 16	731	0,02	1,78	23,98	8,6100	8,5990	8,6450	8,7890	8,659,0	8,059,2	15,016	1,74	17,33	284,0	364,4
Ene. 19	731	0,02	1,76	22,35	8,6200	8,6040	8,6450	8,7880	8,624,3	8,058,6	15,016	1,74	17,25	285,5	364,4
Ene. 20	720	0,02	1,73	20,53	8,6250	8,6080	8,6490	8,7930	8,583,2	8,046,2	14,529	1,68	17,27	285,0	360,8
Ene. 21	720	0,02	1,75	22,12	8,6300	8,6120	8,6500	8,7940	8,673,8	8,078,1	15,112	1,75	17,63	288,0	361,4
Ene. 22	710	0,02	1,75	23,21	8,6350	8,6210	8,6540	8,8050	8,774,7	8,129,3	15,112	1,75	17,63	288,0	358,9
Ene. 23	726	0,02	1,77	24,16	8,6400	8,6260	8,6570	8,8180	8,737,6	8,163,2	14,979	1,73	17,65	282,0	357,4
Ene. 26	726	0,02	1,83	24,07	8,6400	8,6290	8,6400	8,7950	8,808,8	8,235,2	14,979	1,73	17,63	280,0	361,4
Ene. 27	724	0,02	1,79	24,91	8,6400	8,6290	8,6390	8,7890	9,014,5	8,410,7	16,042	1,86	17,71	279,0	357,8
Ene. 28	730	0,02	1,65	24,39	8,6450	8,6310	8,6370	8,7860	8,772,5	8,322,2	16,033	1,85	17,49	278,0	356,5
Ene. 29	728	0,02	1,17	23,21	8,6500	8,6330	8,6360	8,7920	8,485,3	8,125,2	16,033	1,85	17,24	278,0	355,8
Ene. 30	742	0,02	1,81	23,55	8,6600	8,6400	8,6395	8,7970	8,490,5	8,141,6	16,249	1,88	17,12	270,0	353,1
Feb. 2	739	0,02	1,69	23,21	8,6700	8,6490	8,7910	8,9750	8,627,9	8,200,8	16,249	1,87	16,94	270,0	352,6
Feb. 3	727	0,02	1,84	22,04	8,6750	8,6600	8,7840	8,9600	9,022,3	8,434,6	15,854	1,83	17,04	273,0	362,7
Feb. 4	728	0,02	1,78	22,12	8,6750	8,6620	8,7800	8,9550	8,957,7	8,427,4	16,075	1,85	16,99	273,0	362,7
Feb. 5	718	0,02	1,80	21,94	8,6750	8,6630	8,7670	8,9450	9,101,8	8,598,5	16,075	1,85	16,87	272,0	360,1
Feb. 6	709	0,02	1,83	21,94	8,6750	8,6620	8,7700	8,9550	9,008,6	8,618,7	16,742	1,93	16,91	272,0	357,7
Feb. 9	712	0,02	1,66	22,02	8,6800	8,6650	8,7520	8,9420	9,120,0	8,670,6	16,742	1,93	17,02	272,0	359,6
Feb. 10	712	0,02	1,83	21,99	8,6850	8,6700	8,7460	8,9410	9,017,0	8,687,7	16,950	1,95	16,98	272,0	356,1
Feb. 11	715	0,02	1,39	22,65	8,6900	8,6750	8,7500	8,9430	9,118,5	8,820,2	16,737	1,93	16,85	271,0	356,1
Feb. 12	720	0,02	1,47	22,38	8,6950	8,6790	8,7440	8,9370	9,322,5	8,981,1	16,737	1,92	17,00	274,0	361,5
Feb. 13	702	0,02	1,40	23,32	8,6950	8,6830	8,7410	8,9350	9,562,2	9,223,6	16,506	1,90	16,82	274,0	364,0
Feb. 16	702	0,02	1,40	23,32	8,6950	8,6830	8,7410	8,9350	9,562,2	9,223,6	16,506	1,90	16,82	274,0	364,0
Feb. 17	686	0,02	1,40	23,32	8,6950	8,6830	8,7410	8,9350	9,562,2	9,223,6	16,506	1,90	16,82	274,0	364,0
Feb. 18	679	0,02	1,75	23,33	8,7100	8,6900	8,7320	8,9210	9,513,2	9,198,1	16,727	1,92	16,86	279,0	365,9
Feb. 19	668	0,02	1,79	22,13	8,7100	8,6930	8,7280	8,9160	9,388,6	9,197,7	16,727	1,92	16,78	277,0	370,1
Feb. 20	650	0,02	1,78	19,87	8,7150	8,7010	8,7310	8,9190	9,436,7	9,303,7	17,063	1,96	16,67	278,0	367,2
Feb. 23	626	0,02	1,80	17,48	8,7200	8,7070	8,7250	8,9100	9,509,6	9,540,2	17,063	1,96	16,66	276,0	367,2
Feb. 24	633	0,02	1,68	15,74	8,7300	8,7150	8,7290	8,9020	9,644,3	9,644,0	16,925	1,94	16,66	276,0	373,3
Feb. 25	635	0,02	1,78	15,98	8,7350	8,7220	8,7300	8,9040	9,564,3	9,606,7	16,585	1,90	16,25	276,0	370,3
Feb. 26	624	0,02	1,79	15,79	8,7350	8,7260	8,7250	8,9050	9,334,8	9,370,7	16,585	1,90	15,96	272,0	376,3

**ACTIVOS EN MONEDA EXTRANJERA Y PASIVOS MONETARIOS**

(millones)

Fecha	Oro, divisas y coloca- ciones 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 finan- cieros totales
		\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
A fin de...									
2011	46.376	173.056	49.866	222.922	24.636	66.347	0	13.094	326.999
2012	43.290	237.010	70.342	307.352	41.632	79.100	0	15.370	443.454
2013	30.599	289.208	87.988	377.196	71.335	95.268	0	5.345	549.144
2014	31.443	358.752	103.812	462.564	72.299	221.490	5.631	32.154	794.138
Ago.14	28.620	299.947	89.246	389.193	62.924	184.701	6.810	30.524	674.152
Sep.14	27.866	304.918	77.397	382.315	62.026	203.261	6.353	29.247	683.203
Oct.14	28.111	303.558	103.879	407.437	65.865	210.504	6.193	18.425	708.424
Nov.14	28.911	311.977	97.147	409.124	66.976	219.024	5.689	42.759	743.572
Dic.14	31.443	358.752	103.812	462.564	72.299	221.490	5.631	32.154	794.138
Ene.15	31.452	341.072	106.923	447.995	74.069	252.965	5.986	23.627	804.642
2015									
Ene. 5	31.313	359.085	105.894	464.979	74.610	224.015	5.685	26.958	796.246
Ene. 6	31.315	358.019	106.990	465.009	74.717	224.015	5.687	27.006	796.434
Ene. 7	31.248	356.105	102.639	458.744	74.483	231.831	5.928	25.877	796.864
Ene. 8	31.073	355.193	105.599	460.792	74.567	231.831	5.937	24.451	797.578
Ene. 9	31.076	354.749	107.007	461.756	74.159	231.831	5.944	23.192	796.883
Ene. 12	31.103	354.115	108.878	462.993	73.869	231.831	5.946	21.473	796.113
Ene. 13	31.281	352.524	112.290	464.814	74.693	231.831	5.947	19.576	796.861
Ene. 14	31.298	350.319	104.792	455.111	75.004	236.811	6.082	25.442	798.450
Ene. 15	31.318	348.299	106.839	455.138	75.120	236.811	6.083	25.569	798.722
Ene. 16	31.311	346.382	106.413	452.795	74.840	236.811	6.085	27.418	797.949
Ene. 19	31.315	345.210	107.577	452.787	75.025	236.811	6.086	28.159	798.868
Ene. 20	31.276	344.053	110.569	454.622	74.789	236.811	6.089	26.687	798.999
Ene. 21	31.262	342.675	100.136	442.811	74.396	249.662	6.078	25.323	798.270
Ene. 22	31.265	341.531	100.959	442.490	74.662	249.662	6.080	26.357	799.252
Ene. 23	31.229	340.841	103.474	444.315	74.349	249.662	6.085	24.635	799.046
Ene. 26	31.287	340.321	97.811	438.132	74.307	249.662	6.089	29.633	797.823
Ene. 27	31.300	339.803	99.785	439.588	74.233	249.662	6.091	28.606	798.180
Ene. 28	31.304	339.345	98.427	437.772	74.125	252.965	5.983	28.181	799.026
Ene. 29	31.350	339.720	105.015	444.735	74.221	252.965	5.985	26.670	804.576
Ene. 30	31.452	341.072	106.923	447.995	74.069	252.965	5.986	23.627	804.642
Feb. 2	31.403	343.098	106.287	449.385	74.042	252.965	5.990	21.750	804.133
Feb. 3	31.240	344.274	101.673	445.947	73.864	252.965	5.997	24.821	803.594
Feb. 4	31.239	345.362	104.392	449.754	73.450	256.907	6.229	27.196	813.536
Feb. 5	31.269	346.959	105.000	451.959	73.233	256.907	6.231	26.302	814.632
Feb. 6	31.284	348.572	104.131	452.703	73.140	256.907	6.231	26.427	815.408
Feb. 9	31.291	349.702	104.335	454.037	73.977	256.907	6.230	25.225	816.376
Feb. 10	31.315	349.823	106.065	455.888	74.785	256.839	6.233	22.976	816.720
Feb. 11	31.316	349.051	100.415	449.466	75.464	264.339	6.198	22.593	818.060
Feb. 12	31.353	349.294	97.060	446.354	75.639	264.305	6.202	22.416	814.916
Feb. 13	31.354	349.157	101.121	450.278	76.398	264.271	6.204	19.742	816.893
Feb. 18	31.333	348.176	105.398	453.574	76.670	265.550	5.942	16.918	818.654
Feb. 19	31.344	345.962	105.949	451.911	79.954	265.550	5.947	16.789	820.151
Feb. 20	31.360	343.778	112.159	455.937	80.366	265.550	5.950	16.233	824.035

**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													
2011	572.853	448.780	384.771	69.202	61.791	66.694	171.864	15.220	15.407	7.616	6.790	1.002	124.073
2012	720.624	552.262	502.487	87.492	84.942	87.810	224.067	18.176	10.961	4.555	5.504	903	168.362
2013	924.900	703.971	657.906	109.187	113.691	119.656	292.349	23.023	8.429	3.172	4.372	885	220.929
2014	1.136.830	876.133	807.251	136.932	147.786	150.617	342.691	29.224	8.488	3.269	4.163	1.056	260.698
Ago.14	1.165.657	895.105	826.693	140.185	151.114	159.418	346.200	29.777	8.226	3.085	4.167	974	270.553
Sep.14	1.185.931	912.137	842.518	145.415	153.441	161.320	352.722	29.620	8.269	3.183	4.118	967	273.793
Oct.14	1.210.862	936.088	865.904	151.702	162.770	162.019	358.336	31.077	8.276	3.204	4.094	978	274.775
Nov.14	1.233.611	956.121	884.338	155.811	168.948	165.311	361.888	32.380	8.431	3.359	4.072	1.000	277.490
Dic.14	1.291.132	993.674	918.560	161.659	191.370	175.755	356.613	33.163	8.786	3.495	4.096	1.195	297.459
Ene.15	1.311.829	1.000.693	921.788	162.619	168.887	178.897	379.368	32.018	9.173	3.701	4.132	1.340	311.135
2015													
Ene. 5	1.308.598	993.100	914.031	168.791	169.840	188.642	352.908	33.850	9.240	3.703	4.154	1.383	315.498
Ene. 6	1.305.816	989.961	910.924	166.780	165.849	189.158	357.085	32.052	9.226	3.695	4.153	1.378	315.855
Ene. 7	1.302.283	986.769	907.998	162.066	159.304	193.903	359.365	33.360	9.182	3.688	4.166	1.328	315.514
Ene. 8	1.303.973	987.013	908.174	157.957	162.299	193.930	359.716	34.272	9.178	3.673	4.179	1.326	316.960
Ene. 9	1.305.841	989.111	910.737	156.505	166.820	191.232	361.546	34.634	9.121	3.661	4.131	1.329	316.730
Ene. 12	1.308.136	991.285	912.811	158.406	170.873	182.261	364.909	36.362	9.132	3.659	4.122	1.351	316.851
Ene. 13	1.306.904	992.556	913.356	157.931	170.679	178.327	370.494	35.925	9.216	3.731	4.142	1.343	314.348
Ene. 14	1.308.960	996.388	916.991	160.483	170.895	177.978	375.209	32.426	9.237	3.761	4.141	1.335	312.572
Ene. 15	1.309.224	997.417	918.142	162.691	168.690	175.471	379.481	31.809	9.221	3.743	4.148	1.330	311.807
Ene. 16	1.303.791	992.785	913.597	159.443	163.500	174.870	385.257	30.527	9.209	3.739	4.149	1.321	311.006
Ene. 19	1.302.423	992.657	913.500	164.255	162.839	171.443	382.249	32.714	9.200	3.734	4.099	1.367	309.766
Ene. 20	1.305.738	997.437	918.121	161.315	168.601	171.013	386.160	31.032	9.214	3.736	4.088	1.390	308.301
Ene. 21	1.308.940	1.001.358	922.300	162.345	171.810	170.493	386.820	30.832	9.180	3.724	4.111	1.345	307.582
Ene. 22	1.308.082	1.000.661	921.611	160.541	172.551	169.785	387.948	30.786	9.170	3.717	4.109	1.344	307.421
Ene. 23	1.309.621	1.002.261	923.514	159.311	174.635	169.335	390.344	29.889	9.129	3.680	4.133	1.316	307.360
Ene. 26	1.310.586	1.004.131	925.342	162.415	178.152	165.796	388.832	30.147	9.131	3.683	4.120	1.328	306.455
Ene. 27	1.309.149	1.003.878	925.192	163.288	175.364	165.677	391.981	28.882	9.119	3.678	4.125	1.316	305.271
Ene. 28	1.311.536	1.006.236	927.648	167.472	172.308	169.677	388.604	29.587	9.105	3.676	4.105	1.324	305.300
Ene. 29	1.350.778	1.044.853	966.319	168.272	169.698	175.236	422.813	30.300	9.097	3.676	4.100	1.321	305.925
Ene. 30	1.353.586	1.045.756	967.188	164.201	158.201	190.425	423.711	30.650	9.094	3.684	4.118	1.292	307.830
Feb. 2	1.348.320	1.037.594	958.873	163.440	152.943	191.595	419.093	31.802	9.102	3.697	4.093	1.312	310.726
Feb. 3	1.343.654	1.032.304	953.461	162.681	149.290	188.672	421.285	31.533	9.104	3.697	4.100	1.307	311.350
Feb. 4	1.353.637	1.041.189	962.492	163.561	155.451	190.488	420.495	32.497	9.085	3.702	4.102	1.281	312.448
Feb. 5	1.353.836	1.039.785	961.173	161.143	149.014	198.022	421.317	31.677	9.075	3.711	4.087	1.277	314.051
Feb. 6	1.351.470	1.035.162	956.784	159.268	146.106	196.426	423.548	31.436	9.049	3.706	4.108	1.235	316.308
Feb. 9	1.348.173	1.030.793	951.606	161.439	144.450	189.313	420.845	35.559	9.139	3.811	4.074	1.254	317.380
Feb. 10	1.348.969	1.033.567	953.480	161.393	151.924	182.401	422.913	34.849	9.237	3.914	4.079	1.244	315.402
Feb. 11	1.353.324	1.039.274	958.420	162.414	160.407	178.405	423.950	33.244	9.320	4.008	4.087	1.225	314.050
Feb. 12	1.353.225	1.040.146	958.435	161.438	161.875	177.487	424.773	32.862	9.415	4.103	4.095	1.217	313.079
Feb. 13	1.351.196	1.038.794	956.354	161.523	157.228	176.033	426.920	34.650	9.495	4.182	4.102	1.211	312.402
Feb. 18	1.350.070	1.039.547	957.046	166.327	160.802	170.752	422.484	36.681	9.494	4.187	4.050	1.257	310.523
Feb. 19	1.347.653	1.039.716	957.260	166.388	160.413	168.455	426.754	35.250	9.485	4.188	4.068	1.229	307.937
Feb. 20	1.354.508	1.047.164	964.828	166.345	165.496	169.169	429.897	33.921	9.463	4.182	4.071	1.210	307.344

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

**INDICADORES ECONOMICOS MUNDIALES**

Fecha	Tipos de cambio						Tasas de interés		Acciones			Oro (Nueva York, us\$/onza)
	DEG	Libra	Euro	Yen	Yuan	Real	Prime	Libor	Nueva York	Tokio		
	(us\$ por unidad)			(unidades por us\$)			(anual, %)		Dow Jones	Nasdaq	Nikkei	
<b>Promedios</b>												
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
2012	1,5315	1,5850	1,2857	79,84	6,3098	1,955	3,25	0,68	12.960,47	2.963,15	9.107,98	1.668,90
2013	1,5196	1,5646	1,3281	97,68	6,1481	2,160	3,25	0,41	15.007,26	3.540,68	13.568,82	1.409,81
2014	1,5147	1,6267	1,3284	105,93	6,1619	2,355	3,25	0,33	16.781,05	4.375,41	15.484,49	1.265,86
Ago.14	1,5262	1,6698	1,3315	102,99	6,1547	2,267	3,25	0,33	16.775,17	4.464,83	15.358,69	1.294,85
Sep.14	1,5000	1,6294	1,2894	107,43	6,1395	2,336	3,25	0,33	17.098,14	4.552,89	15.960,16	1.240,69
Oct.14	1,4867	1,6075	1,2687	108,01	6,1259	2,448	3,25	0,32	16.692,17	4.400,51	15.383,69	1.223,87
Nov.14	1,4667	1,5774	1,2479	116,35	6,1264	2,551	3,25	0,33	17.657,92	4.692,68	17.160,26	1.176,74
Dic.14	1,4562	1,5630	1,2306	119,44	6,1904	2,647	3,25	0,34	17.766,24	4.734,47	17.551,66	1.197,83
Ene.15	1,4222	1,5138	1,1604	118,28	6,2184	2,634	3,25	0,36	17.539,05	4.671,33	17.286,23	1.254,92
<b>2015</b>												
Ene. 13	1,4289	1,5166	1,1774	117,88	6,1980	2,643	3,25	0,36	17.613,68	4.661,50	17.087,71	1.234,80
Ene. 14	1,4294	1,5230	1,1785	117,33	6,1962	2,616	3,25	0,36	17.427,09	4.639,32	16.795,96	1.229,70
Ene. 15	1,4275	1,5183	1,1622	116,25	6,1880	2,642	3,25	0,36	17.320,71	4.570,82	17.108,70	1.258,90
Ene. 16	1,4225	1,5148	1,1567	117,61	6,2065	2,620	3,25	0,35	17.511,57	4.634,38	16.864,16	1.276,20
Ene. 19	1,4225	1,5058	1,1576	118,11	6,2190	2,651	3,25	0,36	17.511,57	4.634,38	17.014,29	1.277,20
Ene. 20	1,4200	1,5142	1,1556	118,55	6,2137	2,613	3,25	0,36	17.515,23	4.654,85	17.366,30	1.292,80
Ene. 21	1,4205	1,5151	1,1611	117,88	6,2112	2,600	3,25	0,36	17.554,28	4.667,42	17.280,48	1.293,40
Ene. 22	1,4232	1,5021	1,1365	118,39	6,2085	2,574	3,25	0,36	17.813,98	4.750,40	17.477,68	1.302,00
Ene. 23	1,4012	1,4991	1,1208	117,80	6,2279	2,579	3,25	0,35	17.672,60	4.757,88	17.511,75	1.294,10
Ene. 26	1,4038	1,5096	1,1243	118,49	6,2535	2,583	3,25	0,36	17.678,70	4.771,76	17.468,52	1.288,70
Ene. 27	1,4068	1,5160	1,1337	117,97	6,2430	2,572	3,25	0,36	17.387,21	4.681,50	17.768,30	1.294,10
Ene. 28	1,4118	1,5144	1,1284	117,65	6,2480	2,576	3,25	0,36	17.191,37	4.637,99	17.795,73	1.284,30
Ene. 29	1,4089	1,5076	1,1331	118,18	6,2463	2,603	3,25	0,36	17.416,85	4.683,41	17.606,22	1.256,50
Ene. 30	1,4098	1,5065	1,1286	117,44	6,2495	2,681	3,25	0,36	17.164,95	4.635,24	17.674,39	1.284,00
Feb. 2	1,4089	1,5035	1,1347	117,28	6,2594	2,726	3,25	0,36	17.361,04	4.676,69	17.558,04	1.274,30
Feb. 3	1,4098	1,5157	1,1472	117,91	6,2573	2,694	3,25	0,36	17.666,40	4.727,74	17.335,85	1.260,90
Feb. 4	1,4164	1,5179	1,1332	117,09	6,2472	2,742	3,25	0,36	17.673,02	4.716,70	17.678,74	1.269,20
Feb. 5	1,4156	1,5322	1,1464	117,42	6,2521	2,745	3,25	0,36	17.884,88	4.765,10	17.648,50	1.265,90
Feb. 6	1,4173	1,5245	1,1320	118,96	6,2435	2,782	3,25	0,37	17.824,29	4.744,40	17.648,50	1.234,10
Feb. 9	1,4095	1,5222	1,1330	118,47	6,2467	2,769	3,25	0,38	17.729,21	4.726,01	17.711,93	1.239,90
Feb. 10	1,4076	1,5257	1,1328	119,52	6,2415	2,834	3,25	0,38	17.868,76	4.787,64	17.652,68	1.233,50
Feb. 11	1,4089	1,5340	1,1315	120,09	6,2423	2,869	3,25	0,38	17.862,14	4.801,18	17.652,68	1.219,00
Feb. 12	1,4110	1,5388	1,1397	118,97	6,2450	2,820	3,25	0,38	17.972,38	4.857,61	17.979,72	1.221,10
Feb. 13	1,4155	1,5402	1,1383	118,73	6,2399	2,833	3,25	0,38	18.019,35	4.893,84	17.913,36	1.228,50
Feb. 16	1,4155	1,5363	1,1333	118,32	6,2483	2,829	3,25	0,38	18.019,35	4.893,84	18.004,77	1.230,00
Feb. 17	1,4165	1,5345	1,1400	119,24	6,2546	2,829	3,25	0,38	18.047,58	4.899,27	17.987,09	1.207,80
Feb. 18	1,4136	1,5435	1,1402	118,72	6,2546	2,838	3,25	0,39	18.029,85	4.906,36	18.199,17	1.210,60
Feb. 19	1,4153	1,5424	1,1364	119,00	6,2546	2,866	3,25	0,38	17.985,77	4.924,20	18.333,34	1.207,00
Feb. 20	1,4114	1,5396	1,1378	119,01	6,2546	2,867	3,25	0,39	18.140,44	4.955,97	18.332,30	1.198,80
Feb. 23	1,4106	1,5447	1,1335	118,77	6,2546	2,879	3,25	0,38	18.116,84	4.960,97	18.466,92	1.200,50
Feb. 24	1,4116	1,5467	1,1347	119,02	6,2546	2,834	3,25	0,39	18.209,19	4.968,12	18.603,48	1.199,50
Feb. 25	1,4137	1,5531	1,1367	118,87	6,2596	2,876	3,25	0,38	18.224,57	4.967,14	18.585,20	1.203,40
Feb. 26	1,4142	1,5419	1,1203	119,42	6,2594	2,909	3,25	0,38	18.214,42	4.987,89	18.797,94	1.209,30