

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

La inminente paritaria docente se convertirá en el próximo test, no sólo de la política salarial sino también de una parte importante de la política económica. Porque mostrará el “quién es quién”, finalmente, en la puja por los ingresos públicos. Alienta que las variaciones interanuales de los indicadores reales, sean cada vez menos negativas.

CLAVES

- ♦ Primer “Estado de la Unión” del presidente Trump, el martes 28, y segundo del presidente Macri, el miércoles 1.
- ♦ La pulseada por el salario docente, principalmente en la provincia de Buenos Aires, ¿no vale “bancarse” una huelga a partir del 6 de marzo? Depende de si no se terminará aflojando.
- ♦ Comercios deberán aceptar pago con tarjetas de débito o métodos equivalentes de pago electrónico.
- ♦ Elección en Argentina 2017. Candidaturas, junio; primarias, 13.VIII; elección, 22.X.

ME PREGUNTO

¿Cómo le agradecerá el New York Times al presidente Trump, que en el último año haya aumentado el número de suscriptores 50%?

SEMAFOROS

ROJO

☹ Las provincias se siguen endeudando, prometiendo pagar altas tasas de interés en dólares. ¿Seguro que no estamos incubando un problema?

AMARILLO



VERDE



EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Anuncios fiscales del ministro Dujovne
- ♦ Macri en España. ¿Qué cabe esperar?
- ♦ Tipo de cambio real según estadísticas y mostrador
- ♦ Import, ene.17. Fuerte aumento bienes de consumo
- ♦ Apertura económica y precios internos
- ♦ Kenneth Joseph Arrow

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“En todos los países la gente confunde lo que lee en los diarios con las noticias”. A. J. Liebling.

COMO LO VEO

“Es muy raro que quien hace crecer una empresa, de 1 a 100 empleados, la pueda hacer crecer de 100 a 10.000 empleados. Porque las habilidades que se necesitan son muy diferentes”.

(Fuente: Lerner, J.: “Entrevista” realizada por David A. Prince, Econ Focus, FED Bank of Richmond, segundo trimestre de 2016).

La inminente paritaria docente se convertirá en el próximo test, no sólo de la política salarial sino también de una parte importante de la política económica. Porque mostrará el “quién es quién”, finalmente, en la puja por los ingresos públicos. Alienta que las variaciones interanuales de los indicadores reales, sean cada vez menos negativas.

¿Brotos verdes? La información es ambigua

Primero los hechos, en este caso los números.

Según INDEC, ajustado por estacionalidad el nivel general de la actividad económica (anticipador de la estimación del PBI) creció 1,6% entre noviembre y diciembre de 2016; cayendo 0,1% entre diciembre de 2015 y de 2016 y declinando 2,3% entre 2015 y 2016.

La producción industrial según INDEC cayó 1,1% entre enero de 2016 y de 2017, habiendo declinado 4,7% entre 2015 y 2016; mientras que según FIEL entre diciembre de 2016 y enero de 2017, desestacionalizada, aumentó 0,9%; subió 3,9% entre enero de 2016 y de 2017 y cayó 4,7% entre 2015 y 2016.

Por último, según INDEC la actividad de la construcción cayó 2,4% entre enero de 2016 e igual mes de 2017.

En todos los casos donde se registran caídas, la variación interanual es cada vez menos negativa. Lo cual implica que todavía no se recuperaron los niveles de hace un año, pero la disminución es cada vez menor. Versión 2017 del famoso “estamos mal, pero vamos bien”.

Córdoba tomó deuda prometiendo pagar 7,45% anual en dólares

Contexto es particularmente sensible a las tasas a las cuales se endeudan las provincias. Sin pretender ofender a nadie, cuando una provincia como la de Córdoba promete pagar 7,45% anual en dólares, durante 7 años y medio, por los fondos que acaba de conseguir, a la luz de los antecedentes argentinos estamos delante de un problema.

Siendo economista, me doy cuenta de que forzar a que las provincias no se endeuden implica ponerle presión al gobierno nacional, para que aumente las transferencias entre jurisdicciones, más que esperar un ajuste del gasto público provincial.

Pero de cualquier manera, la “facilidad” con la cual la actual –fortísima- pulseada fiscal entre Nación, provincias y municipalidades, se vuelca al aumento del endeudamiento público, en el nombre de que todavía la relación deuda/PBI es baja, a esta newsletter le preocupa.

Obligan a comercios a aceptar pagos con tarjeta de débito

La resolución AFIP 3997 – E, del 22 de febrero pasado, dispuso la obligatoriedad de que los contribuyentes del IVA acepten pagos utilizando tarjetas de débito, tarjetas prepagas no bancarias u otros medios de pago equivalente. La medida rige desde fines de abril, o fines de diciembre del año en curso, según los casos.

¿Por qué los comercios no consideran los pagos con tarjeta de débito, “como si fueran pagos en efectivo”? Porque para quien paga dichas alternativas son equivalentes, pero para quien cobra no. Porque hay gastos (de esto se puede hablar) y porque no se pueden evadir los impuestos (de esto no se puede hablar, públicamente, pero es parte de la realidad). Claro que nadie puede criticar a la AFIP por luchar contra la evasión, aunque sí aconsejarle que reduzca

lo más posible los costos operativos del sistema que se quiere implementar de manera obligatoria.

Trump y “la prensa”: la pulseada irrita, pero rinde

No hay ningún periodista norteamericano preso o asesinado, pero no solamente el presidente Trump les dice de todo a algunos medios de comunicación, sino que además el viernes de la semana pasada su secretario de prensa no les permitió el ingreso a su conferencia diaria, a los cronistas del New York Times (NYT), Los Angeles Times, CNN y Político. Esto, en Estados Unidos, es un escándalo.

La otra cara de la moneda es que el presidente Trump, a los medios, les mejora las finanzas y les simplifica la vida. Uno de los vicepresidentes del NYT acaba de declarar que en los últimos 12 meses el número de suscriptores a la publicación aumentó 50%; en tanto que cualquiera que mire la CNN advertirá cómo se le simplificó el trabajo, y le bajaron los costos, porque ahora se circunscriben a tomar los tweets más “sabrosos”, escritos por el presidente Trump en la noche anterior, y organizar las correspondientes mesas redondas.

¿Y entonces?

En un sentido fundamental, terminaron las vacaciones.

Discurso presidencial inaugurando las sesiones ordinarias del Congreso, paritarias – principalmente docentes-, enorme atención sobre la interpretación de los últimos indicadores de producción y ventas. No falta nada para un año que, como todos, pinta para cualquier cosa menos aburrido.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.438; Febrero 27, 2017.

ANUNCIOS FISCALES DEL MINISTRO DUJOVNE

El ministro Nicolás Dujovne, en conferencia de prensa, la semana pasada anunció que el déficit del gobierno nacional no superará 4,2% del PBI en 2017, 3,2% en 2018 y 2,2% en 2019. Al tiempo que afirmó que se deberían disminuir los subsidios.

¿Cómo afectan estos anuncios, la toma de decisiones pública y privada?

En el caso público, ¿qué medidas concretas se adoptarán para cumplir las referidas metas? En particular, a la luz de las declaraciones ministeriales, ¿cabe esperar nuevos “tarifazos” durante el año en curso, cortes de planes sociales, o algo por el estilo?

Siempre en el ámbito público, todo es un aquí y ahora. Las referidas afirmaciones presidenciales se yuxtaponen a una paritaria docente que se endurece cada vez más (aunque en esta materia un día estamos al borde del abismo, y al siguiente a los besitos. A propósito: el gobierno no debería comprometer “los recursos que sean”, con tal de que las clases comiencen el 6 de marzo próximo), y manifestaciones del presidente del Banco Central, en el sentido de que vienen 3 meses difíciles en materia de inflación, pero que de cualquier manera no hay razones para modificar la meta sobre la cual opera el BCRA, fijada entre 12 y 17% anual.

En el plano privado la pregunta es obvia, pero muy importante. ¿Qué peso tienen los anuncios ministeriales, sobre las expectativas en base a las cuales se adoptan las decisiones? Poco, por no decir nada.

Sigue siendo prácticamente imposible responder la pregunta “¿quién está a cargo?”, referida a las políticas públicas que tienen que ver con la economía. ¿Quién manda en Argentina 2017: Dujovne, Sturzenegger, Frigerio, Triaca, Peña, Lopetegui, Quintana, la calle; quién?

Última, pero no menos importante. Todo fenómeno, pero el gobierno de la provincia de Córdoba se endeuda a 7,45% anual en dólares, y el de La Rioja al 9,75% anual en dólares. A la luz de la experiencia argentina en la materia, este es un dato más que preocupante.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.438; Febrero 27, 2017.

MACRI EN ESPAÑA. ¿QUE CABE ESPERAR?

Sabemos que la visita presidencial a otro país, por más entusiasta que sea el recibimiento, no es suficiente para generar una inmediata corriente de inversiones. Pero; ¿es necesaria?

Nadie esperaba que, regresando a Argentina, el presidente Macri fuera acompañado por un conjunto de desesperados empresarios españoles, ansiosos por llegar antes que los demás a aprovechar las oportunidades de inversión.

Aquí la cuestión es la contraria: ¿se requiere este tipo de visitas, para encolumnar energías destinadas a solucionar los conflictos generados por el anterior gobierno, acercar a los empresarios españoles con sus colegas argentinos, y también a aquellos con los funcionarios locales, a efectos de ir concretando iniciativas?

La respuesta es empírica, es decir, veremos. Desde el punto de vista decisorio los elogios reales nunca son un sustituto de los buenos negocios, en todo caso serán un complemento.

Las inversiones reales, nacionales o extranjeras, dependen del costo de los activos, las expectativas de rentabilidad, etc. ¿Qué quieren decir los empresarios españoles, cuando demandan “previsibilidad”? No, ciertamente, que nos convirtamos en Nueva Zelanda; pero sí al menos que no tengan que levantarse todos los días, para volver a revisar una vez más, aspectos que no deberían modificarse. Algunos (pocos) invierten; otros –por ahora, al menos– encuentran que este requisito plantea escollos insalvables.

¡Animo!

TIPO DE CAMBIO REAL SEGÚN ESTADÍSTICAS Y MOSTRADOR

Tanto el ministro de Hacienda, Nicolás Dujovne, como el presidente del Banco Central, Federico Sturzenegger, afirmaron la semana pasada que el tipo de cambio real está “bien”; no en el sentido de que al actual tipo de cambio real el BCRA no está teniendo problemas con las reservas, sino que con dicho tipo de cambio real no deberían tener problemas los productores, tanto de bienes exportables como de aquellos que compiten con las importaciones.

Esto parece mucho más aritmética que economía. Quiero decir, al parecer los referidos funcionarios comparan el valor que el tipo de cambio real tenía en algún momento del pasado, inflando el numerador por el aumento del tipo de cambio nominal, y el denominador por el aumento de los precios internos.

Seguramente que la serie que muestra la evolución del tipo de cambio real, no ubica el nivel actual en un extremo; porque es muy probable que hubo momentos en los cuales el tipo de cambio real estuvo por encima, y también por debajo, del nivel actual. ¿Sirve comparar la situación actual con la que existía mientras regía el cepo cambiario; sirve compararla con la que ocurría hace un año?

De manera complementaria a las estadísticas habría que caminar por la calle u observar las decisiones individuales de los argentinos.

“Punta del Este está más barata que Buenos Aires” escuché decirle a más de uno, habitué de pasar las vacaciones en el paradisíaco lugar de Uruguay. Los argentinos demoran horas, al regresar de Chile y pasar por la aduana. En Villa la Angostura, durante la segunda quincena de enero pasado, encontré muchos menos chilenos que de costumbre. El volumen de los bienes de consumo importados viene aumentando.

Cuando esto ocurre, antes de mirar exclusivamente a los datos estadísticos, los funcionarios deberían preguntarse si “algo no anda”.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.438; Febrero 27, 2017.

IMPORTACIONES, ENERO 2017. FUERTE AUMENTO DE LOS BIENES DE CONSUMO

En enero de 2017 Argentina exportó mercaderías por valor de u\$s 4.234 M., e importó por valor de u\$s 4.340 M., de manera que arrancó el año con un déficit de u\$s 106 M.

Con respecto a enero de 2016, el valor de las exportaciones aumentó 9,3% y el de las importaciones subió 7,1%, por lo cual el déficit se redujo 40%.

La desagregación de las modificaciones de los valores, en términos de cambios en los precios y en los volúmenes, como muestra uno de los cuadros que acompañan estas líneas, sigue proveyendo información útil para el diagnóstico y la toma de decisiones.

Por una parte, continúa la mejora de los términos de intercambio, ya que mientras en promedio el precio en dólares de los productos de exportación aumentó 5%, el de los productos de importación disminuyó 0,1%.

Por la otra, el volumen de la importación de bienes de consumo aumentó 22,5%, dándole la razón a quienes alertan contra la “avalancha importadora” de bienes que compiten con los que se producen localmente.

¡Animo!

BALANCE COMERCIAL

Período	Expor- taciones (millones de u\$s)	Impor- taciones	Saldo	Saldo (% de ex- portac.)	Expor- taciones (var. anuales, en %)	Impor- taciones	Saldo
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	68.175,0	56.794,0	11.381,0	16,7	22,5	46,5	-32,6
2011	82.981,0	73.942,0	9.039,0	10,9	21,7	30,2	-20,6
2012	79.982,0	67.977,0	12.005,0	15,0	-3,6	-8,1	32,8
2013	75.964,0	74.443,0	1.521,0	2,0	-5,0	9,5	-87,3
2014	68.336,0	65.229,0	3.107,0	4,5	-10,0	-12,4	104,3
2015	56.789,0	59.759,0	-2.970,0	-5,2	-16,9	-8,4	
2016	57.732,0	55.608,0	2.124,0	3,7	1,7	-6,9	
1m2016	3.875,0	4.052,0	-177,0	-4,6			
1m2017	4.234,0	4.340,0	-106,0	-2,5	9,3	7,1	
Ene. 15	3.803,0	4.197,0	-394,0	-10,4	-10,9	-19,6	
Feb.	3.872,0	3.991,0	-119,0	-3,1	-16,7	-27,9	
Mar.	4.383,0	5.055,0	-672,0	-15,3	-10,2	-8,5	
Abr.	5.155,0	4.953,0	202,0	3,9	-20,4	-8,5	
May.	5.205,0	4.992,0	213,0	4,1	-27,5	-13,3	
Jun.	6.046,0	5.760,0	286,0	4,7	-15,9	-3,7	
Jul.	5.568,0	5.670,0	-102,0	-1,8	-13,2	-3,9	
Ago.	5.135,0	5.435,0	-300,0	-5,8	-20,0	-3,6	
Set.	5.163,0	5.520,0	-357,0	-6,9	-9,2	0,4	
Oct.	5.032,0	4.932,0	100,0	2,0	-13,1	-10,6	
Nov.	4.002,0	4.738,0	-736,0	-18,4	-18,0	-0,5	
Dic.	3.425,0	4.516,0	-1.091,0	-31,9	-23,8	0,7	
Ene. 16	3.875,0	4.052,0	-177,0	-4,6	1,9	-3,5	
Feb.	4.143,0	4.034,0	109,0	2,6	7,0	1,1	
Mar.	4.424,0	4.698,0	-274,0	-6,2	0,9	-7,1	
Abr.	4.743,0	4.371,0	372,0	7,8	-8,0	-11,8	
May.	5.371,0	4.886,0	485,0	9,0	3,2	-2,1	
Jun.	5.285,0	5.112,0	173,0	3,3	-12,6	-11,3	
Jul.	4.980,0	4.649,0	331,0	6,6	-10,6	-18,0	
Ago.	5.759,0	5.051,0	708,0	12,3	12,2	-7,1	
Set.	5.018,0	4.679,0	339,0	6,8	-2,8	-15,2	
Oct.	4.711,0	4.829,0	-118,0	-2,5	-6,4	-2,1	
Nov.	4.836,0	4.721,0	115,0	2,4	20,8	-0,4	
Dic.	4.587,0	4.526,0	61,0	1,3	33,9	0,2	
Ene. 17	4.234,0	4.340,0	-106,0	-2,5	9,3	7,1	

COMERCIO EXTERIOR: VALORES, PRECIOS Y CANTIDADES

(variaciones, en %)

Rubros y usos	Ene 2017/ene 2016		
	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	9,2	5,0	4,0
Productos primarios	17,0	2,1	14,6
Manufacturas origen agropecuario	-0,1	10,0	-9,2
Manufacturas origen industrial	15,9	-2,1	18,4
Combustibles y energía	35,6	33,7	1,4
IMPORTACION	7,1	-0,1	7,2
Bienes de capital	13,3	1,1	12,1
Bienes intermedios	-6,8	-3,4	-3,5
Combustibles y lubricantes	13,0	26,3	-10,5
Piezas y accesorios bienes capital	10,2	3,1	6,9
Bienes de consumo	19,6	-2,4	22,5
Vehículos automotores de pasajeros	9,3	-3,8	13,6

Rubros y usos	Ene 2017/ene 2016		
	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	9,2	5,0	4,0
Combustibles y energía	35,6	33,7	1,4
Productos primarios	17,0	2,1	14,6
Manufacturas origen industrial	15,9	-2,1	18,4
Manufacturas origen agropecuario	-0,1	10,0	-9,2
IMPORTACION	7,1	-0,1	7,2
Bienes de consumo	19,6	-2,4	22,5
Bienes de capital	13,3	1,1	12,1
Combustibles y lubricantes	13,0	26,3	-10,5
Piezas y accesorios bienes capital	10,2	3,1	6,9
Vehículos automotores de pasajeros	9,3	-3,8	13,6
Bienes intermedios	-6,8	-3,4	-3,5

APERTURA ECONOMICA Y PRECIOS INTERNOS

Si cuando un país cierra su economía suben los precios internos de los productos importables, ¿por qué cuando la abre no se reducen? Linda pregunta de examen, para un curso de comercio internacional, que trataré de contestar a propósito del decreto 117, del 17 de febrero de 2017, que eliminó los derechos de importación de algunos productos electrónicos.

Como buen economista, acostumbraba a responder ambos interrogantes con ayuda de gráficos de oferta y demanda. Cualquier alumno de economía, aplicando este herramental, contesta que toda traba a las importaciones de productos que también se producen en el país, aumenta el precio de éstos... si antes del cierre de la economía los bienes efectivamente se importaban; y utilizando el mismo gráfico responde que la eliminación de las trabas produce el efecto contrario, en particular, disminuye los precios.

A fines de la década de 1960 conocí de manera fortuita a Marcelo Diamand, quien como buen ingeniero no se asustaba frente a un gráfico de oferta y demanda, pero en las innumerables discusiones que tuvimos, me forzó a “personalizar” los resultados. Más específicamente, a que yo le explicara, desde el punto de vista decisorio, por qué habrían de observarse los resultados sugeridos por el análisis geométrico. Sirvan estas líneas como nuevo homenaje a su memoria.

Aquí y ahora la “pata” que interesa del análisis anterior es la referida a por qué van a disminuir los precios internos de los productos cuya importación resulta facilitada, a raíz de la eliminación de los correspondientes derechos de importación.

Digresión. Una barrera al comercio genera muchos efectos: sobre el empleo, el nivel de actividad, la balanza comercial, los ingresos públicos, la distribución del ingreso y el nivel de precios. Aquí sólo se le presta atención a este último efecto.

Pensemos el caso de las boinas, un producto que se fabrica en Zaragoza y en Trenque Lauquen. Hasta el 28 de febrero la importación pagaba 20% de arancel; algunos argentinos compraban el producto fabricado localmente, otros el importado. Pero desde el 1 de marzo de 2017 el arancel de importación fue reducido a 0%. ¿A qué precio se venderán las boinas en Argentina, tanto las producidas en Zaragoza como en Trenque Lauquen?

Cómo lo que interesa saber es si, eliminado el derecho de importación, caería el precio interno del producto, tanto del importado como del fabricado localmente, el punto de partida

del análisis tiene que ser el siguiente: ¿bajo qué condiciones tal reducción no se verificaría? Lo cual implica que el productor local seguiría vendiendo al precio anterior, y el importador aumentaría sus beneficios, por traslado a su bolsillo, del anterior ingreso fiscal por derecho de importación.

Pensemos que existe un solo oferente, que tanto produce localmente como importa. Es decir, que no sólo es el único productor local sino también el único importador. En este caso la eliminación del derecho de importación no se traduciría en caída de precios.

Objeción. Podría ocurrir que, aún en este caso, al único oferente le conviniera reducir en algo el precio interno, para aprovechar el correspondiente aumento de la cantidad demandada. Se lo dejo a algún diestro en análisis microeconómico, para que se luzca modelando esta situación.

Porque a los efectos de mi razonamiento, la cuestión –insisto- es bajo qué condiciones el único productor local, y también único importador, podría mantener dicha posición monopólica, en presencia de una apertura de la economía.

Alternativa 1. Uso de la violencia. El susodicho oferente, poniendo cara de ángel, les dice a los potenciales competidores que ni intenten aprovechar la oportunidad generada por la reducción arancelaria, so pena de arriesgar la pérdida de la vida.

Alternativa 2. Acuerdo entre oferentes. Sin derramamiento de sangre, los oferentes podrían comportarse “como si fueran uno”, no solamente entre los existentes sino también con respecto a los potenciales; y no solamente internamente sino también en los contratos que celebran con los oferentes extranjeros.

Alternativa 3. ¿Apertura permanente o transitoria? Si los actuales oferentes no quieren, o no pueden, evitar que otros importen, y aprovechen la apertura de la economía, queda la cuestión de los costos de establecer la corriente importadora, así como los relacionados con el canal interno de comercialización, versus la duración de la reducción arancelaria. Aquí, como nuevamente nos recordaría Guillermo Calvo, la cuestión de la credibilidad en la modificación de la política comercial es crucial. Si es visualizada como transitoria, nadie se tomará el trabajo de abastecerse en el extranjero, si es permanente las chances aumentarán.

Ergo, si las autoridades buscan la reducción de los precios internos de los productos cuya importación tiene menos trabas que antes, tienen que convencer a los decisores de que la reforma llegó para quedarse, y disminuir lo más posible los costos de entrada de los nuevos oferentes; descontando que actuarán frente a situaciones “mafiosas”.

¡Animo!

KENNETH JOSEPH ARROW

(1921 - 2017)

Nació en Nueva York, Estados Unidos, en una “familia de inmigrantes rumanos, tanto por el lado paterno como por el materno, que llegaron hacia 1900 y se establecieron en dicha ciudad. La familia paterna era muy pobre, la materna de grandes trabajadores y comerciantes relativamente exitosos... Mi padre [empresario exitoso] perdió todo lo que tenía en la Depresión, y fuimos muy pobres durante 10 años... Aún en épocas de prosperidad mi familia tenía ideas liberales [en el sentido americano del término]” (Arrow, 1988 y 1992). “En 1947 se casó con Selma Schweitzer” (Starr, 2008). Su hermana, Anita, se casó con Robert Summers, hermano de Paul Anthony Samuelson. De manera que Arrow y Samuelson eran parientes, y Larry Summers (hijo de Robert) tiene 2 tíos premios Nobel en economía.

“Durante el high school y el college tuve interés predominante en matemáticas y en lógica matemática. Fue el estudio de la estadística lo que le dio forma a mi carrera, dentro de la economía, de manera decisiva... En el college el análisis económico era muy pobre. No me impresionó para nada... En mi caso la autoeducación fue mucho mejor que cualquier clase a las que asistí” (Arrow, 1988y 1995).

“Durante la Segunda Guerra Mundial me enrolé en una oficina que buscaba oficiales meteorólogos, para la cual los conocimientos de matemáticas eran suficientes. Durante 4 años estudié meteorología, para aplicar el estudio del viento al planeamiento de los vuelos” (Arrow, 1995). “Mi análisis del viento, para ser aprovechado por los aviones, no tuvo que ver con la meteorología sino con el ahorro de combustible... Calculé que se podía ahorrar una hora, en un vuelo trasatlántico, que en aquel momento demoraba 12 horas” (Arrow, en Duffie, 2006).

Estudió en la universidad de Columbia, “en parte porque vivía en Nueva York, y también porque tenían un importante centro estadístico. Me pasé a economía porque había apoyo financiero. De manera que hubo una motivación económica, por así decirlo... Quería estudiar con un gran estadístico, Harold Hotelling. Cuando tomé su curso de economía matemática advertí que había encontrado mi nicho’ (Arrow, 1988 y 1995). “Desde la primera clase que tomé con [Abraham] Wald, me quedó claro que estaba en presencia de una mente de primer nivel” (Arrow, en Duffie, 2006). Se doctoró en 1951. “Para ganarse la vida, pensó en hacer carrera como actuuario, para trabajar en empresas de seguros de vida” (Starr, 2008).

Entre 1947 y 1949 trabajó en la Comisión Cowles. “Éramos muy agresivos, excepto Tjalling Charles Koopmans, a quien no le gustaba serlo” (Arrow, 1995).

Enseñó en la universidad de Stanford entre 1953 y 1968, en Harvard entre 1968 y 1979, retornando a Stanford en 1979, hasta que se retiró en 1991. “Stanford le dio una oportunidad, antes de que fuera famoso. El retribuyó, creando una escuela de teóricos económicos de Stanford” (Samuelson, 1972a). “Amaba Stanford, afirmó su hijo David” (Shashkevich, 2017). “Entre los estudiantes ahora existe mucha más obsesión por la carrera profesional (careerism) que a mediados del siglo XX. No solamente en economía, también en física o biología” (Arrow, 1995). “Fue profesor o director de tesis de por lo menos 5 premios Nobel en economía: John Charles Harsanyi, Eric Stark Maskin, Roger Bruce Myerson, Andrew Michael Spence y Joseph Eugene Stiglitz” (Shashkevich, 2017).

Ganó la medalla John Bates Clark, la cual cada 2 años se otorga al economista más brillante que todavía no cumplió 40 años, presidió la Asociación Americana de Economía, la Sociedad Econométrica y la Asociación Económica Internacional.

Integró el Consejo de Asesores Económicos del presidente Kennedy, Junto con James Tobin y Robert Merton Solow.

En 1972 compartió el premio Nobel en economía con John Richard Hicks, “por sus contribuciones pioneras a la teoría del equilibrio económico general y la teoría del bienestar” (Comité Nobel, 1972). “Fue premiado por 2 grandes hallazgos analíticos, ambos desarrollados cuando tenía aproximadamente 30 años” (Samuelson, 1972). Lo recibió en el año en que cumplió 51 años (hasta su fallecimiento, fue el “benjamín” de los premiados, y también quien vivió más años -45- luego de haberlo recibido).

“Recuerdo como si fuera ayer cuando Arrow ganó el premio Nobel. Samuelson organizó una fiesta en su honor, a la que asistí en mi condición de sobrino del galardonado (estaba en segundo año del college). Kenneth y Paul se habían sentado en un rincón del salón. La gente comenzó a retirarse. La esposa de Paul miraba de manera impaciente. La esposa de Kenneth se había puesto el sobretodo, lo había abrochado y se aproximaba a la puerta. Kenneth mencionó los escritos del matemático ruso Pontryagin, y Paul los del matemático inglés Ramsey. Que alguien me llevara a mi casa dependía de que la conversación terminara, así que seguí prestando atención sin entender una sola palabra. Lo que sí entendí fue la pasión por el conocimiento que tenían estas 2 personas, que los llevaba a seguir hablando mientras los demás estaban exhaustos” (Summers, 2017).

“Siempre me interesó la historia del pensamiento económico. No hay evidencia de que la personalidad de un economista juegue un papel significativo en los conceptos que desarrolla dentro de la disciplina. Tampoco hay relación entre la historia personal, el origen social y las ideas. Ricardo, empresario exitoso y especulador bursátil, tenía ideas muy similares a las de Stuart Mill, un intelectual” (Arrow, 1988).

“Soy sistematizador por talento e inclinación, y agnóstico en mi percepción del mundo. Siempre tengo una penetrante sensación de incertidumbre sobre la vida y el mundo... La mayoría de los individuos subestima la incertidumbre... El elemento básico de mi idea de una

buena sociedad es el lugar central que ocupan los otros, la preocupación y el respeto por los otros. Lo cual implica un compromiso general con la libertad. Tengo una actitud crítica hacia la autoridad como tal... La fragilidad de nuestro conocimiento tiene otra consecuencia: el lenguaje sin sentido. Mucha de la comunicación entre seres humanos parece tener algún sentido, pero en realidad no lo tiene... La música es la preferencia usual de las personas que tienen inclinación matemática, y yo no soy una excepción... Mi idea general de belleza se modificó a lo largo del tiempo. Ahora me interesa más la lucha por el conocimiento que la elegante sistematización, y prefiero la apertura y la ‘incomplitud’, a las simetrías simples” (Arrow, 1992).

“Cuando pienso en una cuestión, voy y vuelvo, no es nada lineal ni algo fácil de describir. De repente surge algo. Es parecido a resolver un crucigrama... Me distraigo fácilmente. Cuando alguien me realiza una consulta, en vez de decirle: ‘lamento, pero estoy ocupado’, me pongo a trabajar en el tema” (Arrow, en Duffie, 2006). “Piensa más rápido de lo que él –o cualquier otro- puede hablar. La conversación tiene tal velocidad que nunca se completan las oraciones... De cualquier tema sabe más que los demás. Una vez un conjunto de alumnos se complotaron, analizando una cuestión esotérica y rarísima. Cuando llegó a la mesa comenzaron a hablar del tema. Arrow los sorprendió, mejorándoles lo que estaban diciendo... Su presencia en los seminarios es distintiva. Puede estar abriendo su copiosa correspondencia, jugando con un lápiz o aparentemente distraído. Pero de repente hace un comentario que sugiere que está varios pasos delante de quien está presentando un trabajo” (Starr, 2008).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Arrow? Porque “es uno de los economistas más profundos e influyentes en toda la historia del pensamiento económico, celebrado por su originalidad, claridad y habilidad técnica... Realizó contribuciones en virtualmente todos los campos de estudio, dentro del análisis económico... Combina de manera magistral su preocupación por los problemas sociales, con precisión lógica y coherencia... No resulta exagerado decir que cualquier economista actual está muy influido por sus pensamientos y sus análisis” (Uzawa, 1997); porque “es una figura legendaria... Sus 4 aportes fundamentales son su teorema de imposibilidad, sus teoremas de economía del bienestar, su contribución –junto con Gerald Debreu- a la teoría del equilibrio general, y los mercados sujetos a riesgo” (Starr, 2008). “Paul Anthony Samuelson lo calificó como ‘el teórico más importante del siglo XX en economía’; y según Franklin Marvin Fisher, ‘todos los economistas académicos tenemos una deuda intelectual con él’” (Weinstein, 2017). “Según Robert John Yisrael Aumann, ‘es uno de los gigantes de la teoría económica del siglo XX’” (Mc Donough, 2017).

Es autor de Elección social y valores individuales, publicado en 1951; Estudios en la teoría matemática de inventarios y producción, con S. Karlin y H. Scarf, publicado en 1958; Análisis de series temporales de demandas interindustriales, con M. Hoffenberg, publicado en 1959; Inversión pública, tasa de retorno y política fiscal óptima, con M. Kurz, publicado en 1970; Ensayos en la teoría de la absorción de riesgos, que viera la luz en 1971; Los límites de la organización, también publicado en 1971; Análisis general competitivo, con M. F. Hahn, también publicado en 1971; Estudios en el proceso de asignación de recursos, con L. Hurwicz, publicado en 1977; Colección de ensayos, en 6 volúmenes, publicado entre 1983 y 1985; y Elección social y criterio decisorio múltiple, con H. Ranyaud, publicado en 1985.

Su tesis doctoral (Arrow, 1951) no es lo único importante que hizo, pero se hubiera immortalizado si hubiera sido lo único que hubiera hecho. También se immortalizaron por su tesis doctoral (fallecidos, por orden alfabético) Johan Gustav Akerman, Johan Henrik Akerman, Almon, Bachelier, Haavelmo, Hymer, Knight, Koyck, Lindahl, Olson, Patinkin, Samuelson, Shackle, von Stackelberg, Timlin, Tugan Baranovskii, Wold e Yntema.

Arrow (1951) probó que 4 requerimientos deseados en una constitución (que la elección entre las opciones sea racional desde el punto de vista colectivo, que se observe el criterio de bienestar de Pareto, que no haya dictadura y que el resultado sea independiente de las alternativas irrelevantes), son mutuamente incompatibles. Por lo cual al resultado se lo denomina el teorema de imposibilidad de Arrow.

“La falta de transitividad fue originalmente una sorpresa desagradable. Me llamó la atención en el sentido de que esto debería haber sido notado por otros, y realmente me pregunté si lo había visto en algún otro lado. Todavía no sé si lo vi o no, pero de cualquier manera el efecto fue que me olvidé del asunto por completo. Un año después encontré un artículo de Duncan Black. Lo que Black y yo descubrimos en forma independiente, podría haber sido pensado en cualquier momento de los últimos 150 años. Que los 2 pensáramos igual, y al mismo tiempo, es una coincidencia para la cual no tengo explicación. Después sabríamos que el marqués de Condorcet lo sabía ya en 1785. Dicho marqués había mostrado que la elección por el voto de la mayoría no necesariamente produce un ordenamiento consistente de las preferencias de la comunidad, aunque sean consistentes las preferencias de cada uno de los individuos que la integran. Hoy la literatura es tan vasta que hasta hay una revista dedicada enteramente a la cuestión” (Arrow, 1988).

“El impacto del teorema de imposibilidad sobre la ciencia política, equivale al impacto del teorema de imposibilidad de Godel sobre la lógica matemática. Después del teorema de imposibilidad de Arrow la teoría de la democracia no será lo que fue” (Samuelson, 1972a). James Mc Gill Buchanan sostiene que el teorema no es sorprendente. “Se lo mal interpreta, pretendiendo que Arrow demostró que no se puede construir una ‘Función Social de Bienestar’ a la Abraham Bergson” (Blaug, 1985).

Por su parte, “en una serie de alrededor de una docena de monografías, escritas en su mayoría en colaboración, Arrow y sus colaboradores presentaron resultados referidos a la estabilidad del equilibrio económico general, encaramándose sobre los hombros de Hicks, Hotelling, Samuelson, Allen, Mosak y Metzler... Arrow y Debreu (1954) se convirtió en el modelo canónico en materia de equilibrio general” (von Weizsacker, 1972). “Gracias a Arrow y Debreu, en la teoría del equilibrio general dejamos de simplemente de contar ecuaciones e incógnitas” (Samuelson, 1972a).

“Comencé a interesarme por el equilibrio general preguntándome lo siguiente: ¿por qué un individuo compra una casa, y no varias (ergo, las soluciones de esquina son relevantes)?.. El análisis de equilibrio general se basa en 2 principios básicos: comportamiento optimizador por parte de los agentes económicos tomadores de precios, y fijación de estos de manera que en cada mercado la oferta iguale a la demanda... Desde la época de Adam Smith ha llamado la atención el notable grado de coherencia que logra una economía integrada por individuos que

adoptan decisiones individuales de compra y venta de bienes... El hombre de la calle no tiene idea de la robustez del sistema, y por eso deja de confiar en él cuando las circunstancias se apartan de lo normal, por ejemplo, en las guerras. Pero no hay razones para pensar que lo que mejor funciona en la paz, no lo haga durante la guerra... La historia muestra que el sistema económico ajusta con enorme grado de racionalidad y suavidad a los cambios que se producen en los aspectos fundamentales sobre los que se basa... La cuestión de cómo se da la coordinación entre las decisiones individuales, central desde Adam Smith, tuvo una respuesta razonablemente clara hacia 1870, por parte de Jevons, Merger y sobre todo Walras... En aquella época, sin embargo, no se proporcionó una prueba rigurosa de la existencia del equilibrio general. Para ello hay que ir a la literatura alemana, desarrollada principalmente por matemáticos más que economistas (Cassel, Schlesinger, Wald, von Neumann, Kakutani, etc.)... Schlesinger contrató a un joven matemático, Abraham Wald, para trabajar en la prueba de la existencia del equilibrio competitivo. Wald fue uno de mis profesores en Columbia” (Arrow, 1974a).

“Los descubrimientos simultáneos son muy comunes en la ciencia. Es agradable para el ego ser el primero, o estar entre los primeros, frente a un descubrimiento. Sin embargo, al menos en el caso del equilibrio general, la evidencia es clara en el sentido de que el desarrollo de la teoría hubiera seguido como lo hizo, sin mis aportes... Arrow y Debreu trabajaron independientemente para encontrar la prueba rigurosa de la existencia del equilibrio general, ambos a partir del teorema del punto fijo de Kakutani y el análisis de actividad de Koopmans (1951). Independientemente de los 2, McKenzie (1954) también encontró la prueba de existencia del equilibrio” (Arrow, 1974a y 1988).

“Me llamó la atención la poca cantidad de mercados de futuro que existen... Trasladando riesgos se puede mejorar a todo el mundo. Así como hay intercambio de mercaderías, puede haber intercambio en los deseos de tomar riesgos... Mi interés en la teoría de las probabilidades deriva del hecho de que estoy convencido de que en la vida las chances juegan un rol fundamental” (Arrow, en Duffie, 2006).

Además, junto con Chenery, Minhas y Solow, en 1961 inventó la función agregada de producción denominada CES (por elasticidad de sustitución constante), generalizando la función de producción Cobb-Douglas, que no solamente la supone constante sino igual a 1.

“Después de haber analizado el equilibrio general de una economía perfectamente competitiva, dedicó el resto de su vida a mostrar la distancia que existe entre los mercados que existen en la práctica, y el ideal” (Weinstein, 2017).

Introdujo, a su manera, la incertidumbre en el análisis económico general. Al respecto hay que diferenciar su preocupación por la cuestión, por la forma en la cual ideó cómo analizarla. Sobre el primer aspecto, “el hecho de que los individuos tienen diferente nivel de información es un elemento crucial en cualquier sistema económico... La incertidumbre sobre el análisis económico tiene que ver con nuestra necesidad de entender mejor la economía de la incertidumbre; nuestra falta de conocimiento económico es nuestra dificultad para modelar la ignorancia del agente económico... Un aspecto sobre el que se insiste mucho es que el mercado es un mecanismo económico de procesar información. La transmisión de los precios es mucho más barata que la transmisión del conjunto total de funciones de posibilidades de

producción y de utilidad. Este es punto de partida del debate socialista (von Mises versus Lange y Lerner)... Las decisiones de producción y consumo se basan en el presente y el futuro. La información sobre bienes futuros incluye la de sus precios. Pero no todos los mercados futuros existen. Hay que enfrentar la falta de existencia de dichos mercados. ¿Qué implica esto para el resto del sistema, y cuáles son las razones de su falta de existencia?... La información requerida por el optimizador no es provista por el mercado existente; por consiguiente, el optimizador debe reemplazar los acuerdos vía mercado para comprar y vender en determinadas condiciones, por expectativas. Pero él no conoce el futuro, de manera que la ausencia de mercados futuros implica que el optimizador enfrenta un problema de incertidumbre... Hay que analizar con más cuidado el hecho de que la inferencia sobre el futuro es necesariamente incierta, y que la mayoría de los decisores son aversos al riesgo... Como la información es un producto que no satisface todas las normas neoclásicas, no sorprende que el gobierno juegue un rol fundamental en el proceso... En un mundo de incertidumbre la eficiencia de las firmas no incluye sólo la tecnológica sino también la eficiencia en la predicción... El rol predominante de la financiación interna, y el especial interés del aspecto empresarial en la toma de decisiones de las empresas, están claramente conectados con el diferente acceso a la información sobre la firma” (Arrow, 1974 y 1988).

“El equilibrio general bajo incertidumbre genera los "bienes condicionados" (y sus respectivos precios), es decir, aquellos que existirían a partir de determinado ‘estado del mundo’. En mi opinión, el modelo de equilibrio general bajo incertidumbre tiene implicancias empíricas y normativas... No es accidental que no todos los mercados contingentes existan... La inexistencia de mercados futuros tiene que ser considerada un problema analítico, más que un supuesto. Parece haber 2 causas: es más difícil hacer cumplir los contratos futuros que los presentes, y hay más incertidumbres para empeñar la palabra... El seguro que demanda la asignación óptima de los recursos es el que sólo cubre los riesgos inevitables, pero en la práctica esto es muy difícil de identificar. Los contratos condicionados sólo se pueden establecer sobre hechos que pueden verificar las 2 partes... Hay un enfoque ultra neoclásico del tratamiento de la incertidumbre, que me da cierto orgullo. Se trata de los mercados condicionados. La teoría de los contratos condicionados se introdujo en el análisis económico más de lo que yo me propuse... Las leyes de quiebras son un reconocimiento social a la imposibilidad del completo cumplimiento de los contratos, por lo que resulta socialmente deseable introducirle límites a las penalidades por falta de cumplimiento” (Arrow, 1974). “Después de su trabajo sobre bonos condicionados, ni los seguros generales o médicos, ni los test de nuevos medicamentos, ni los bingos ni los mercados de valores, serán como antes” (Samuelson, 1972).

“Individualismo metodológico... El análisis actual se realiza a través de la teoría de los juegos... En 1978 Thomas Crombie Schelling mostró, a través de múltiples ejemplos, cómo la interacción social genera resultados sorprendentemente diferentes de las motivaciones individuales... La teoría económica más ortodoxa requiere la incorporación de elementos sociales. Los gustos pueden ser generados socialmente, mis expectativas son influidas por las de los otros, las empresas son organizaciones, no individuos... El conocimiento y la información técnica tienen un componente social inevitable, cuya importancia crece a medida que pasa el tiempo” (Arrow, 1994).

“Desde que comencé a ocuparme de la economía me preocupó que el sistema operara de manera eficiente, lo cual implica descentralización, porque el conocimiento no está concentrado en ningún lado. Está basado en la motivación, y ésta es la ventaja del capitalismo... Los mercados no solucionan todos los problemas, por ejemplo el distributivo... Aún en el plano de la eficiencia, el capitalismo tiene sus problemas. Pero frente a esto me pasa como cuando Churchill hablaba de la democracia [que era una porquería, pero mejor que las alternativas]... La transición al mercado de Europa del Este no es, precisamente, la mejor propaganda que se le puede hacer a la economía de mercado... En octubre de 1987 no había ninguna noticia que alguien pudiera identificar como relevante, aún de manera retrospectiva. Y los precios de las acciones cayeron 20% en un día. Esta es precisamente la dinámica de los mercados... El problema con la racionalidad acotada [la hipótesis de Herbert Alexander Simon] no es que está equivocada, sino que si es correcta, no sabemos a dónde nos conduce. Sus predicciones son más vagas que las que surgen de la racionalidad plena. Por el momento, no sé qué hacer con respecto a esto” (Arrow, 1995).

- Arrow, K. J. (1951): Social choice and individual values, John Wiley & Sons.
- Arrow, K. J. (1974): "Limited knowledge and economic analysis", American economic review, 64, 1, marzo.
- Arrow, K. J. (1974a): "General economic equilibrium: purpose, analytic techniques, collective choice", American economic review, 64, 3, junio.
- Arrow, K. J. (1988): "Entrevista" en Breit, W. y Spencer, R. W.: Lives of the laureates, The Mit Press.
- Arrow, K. J. (1992): "I know a hawk from a handsaw", en Szenberg, M.: Eminent economists, Cambridge University Press.
- Arrow, K. J. (1994): "Methodological individualism and social knowledge", American economic review, 84, 2, mayo.
- Arrow, K. J. (1995): "Interview with Kenneth Arrow", The region (Federal Reserve Bank of Minneapolis), diciembre.
- Arrow, K. J.; Chenery, H. B.; Minhas, B. S. y Solow, R. M. (1961): "Capital labor substitution and economic efficiency", Review of economics and statistics, 63, 3, agosto.
- Arrow, K. J. y Debreu, G. (1954): "Existence of equilibrium for a competitive economy", Econometrica, 22.
- Beaud, M. y Dostaler, G. (1995): "Arrow, Kenneth Joseph", Economic thought since Keynes, Routledge.
- Blaug, M. (1985): Great economists since Keynes, Cambridge University Press.
- Blaug, M. (1999): Who's who in economics, Edward Elgar.
- Duffie, D. (2006): "Interview with Kenneth Arrow", American finance association, abril.
- Mc Donough, M. (2017): "Kenneth Arrow, Nobel laureate and seminal economist with wide impact, dies at 95", The Washington post, 21 de febrero.
- Samuelson, P. A. (1972): "Pioneers of economic theory", The New York Times, octubre 26. Reproducido en Collected scientific papers, volumen 4, The MIT press, 1979.
- Samuelson, P. A. (1972a): "The 1972 Nobel prize for economic science", Science, 178, 3 de noviembre. Reproducido en Collected scientific papers, volumen 4, The MIT press, 1979.
- Shashkevich, A. (2017): "Nobel prize-winner Kenneth Arrow dies", Stanford news, 21 de febrero.
- Starr, R. M. (2008): "Arrow, Kenneth Joseph", New palgrave dictionary of economics, Macmillan.
- Summers, L. H. (2017): "Farewell to Kenneth Arrow, a gentle Genius of economics", 25 de febrero.
- Uzawa, H. (1997): "Arrow, Kenneth J.", en Cate, T.: An encyclopedia of keynesian economics, Edward Elgar.
- Weinstein, M. M. (2017): "Kenneth Arrow, nobel-winning economist whose influence spanned decades, dies at 95", The New York times, 21 de febrero.
- von Weizsacker, C. C. (1972): "Kenneth Arrow's contribution to economics", Swedish journal of economics.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo País EMBI+ (puntos básicos)	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		Granos (us\$/ quintal)	Soja (us\$ neto retenc./tn)	Soja (us\$ en Chicago /tn)
		Encuesta BCRA		Call bancos tasa fija (anual, %)	Presente Libre (\$ por us\$)	refer. BCRA (\$ por us\$)	futuro Rofex*		Indice Merval (Lider)	Indice Merval (Argentina)	(\$ por kilo)	(us\$/ kilo)			
		Caja ahorro (mensual, %)	P. fijo 7 a 59 d. (anual, %)				Com. A 3.500	a fin de mes							
Promedios															
2013	1.067	0,02	1,27	13,37	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	18,13	8,1385	8,1194	8,1808	8,3567	8,065,1	6,762,7	15,474	1,90	21,51	305,7	457,8
2015	589	0,02	1,81	21,91	9,3009	9,2771	9,2752	9,4387	11,103,7	10,748,4	18,368	1,94	15,70	239,6	347,2
2016	482	0,02	2,05	29,11	15,0397	14,7803	14,8985	15,2285	14,466,5	14,025,3	27,077	1,80	19,87	262,1	363,1
Ago.16	489	0,02	1,98	28,40	15,1209	14,8720	15,0022	15,3265	15,516,0	14,473,5	29,017	1,92	20,87	281,1	369,5
Sep.16	447	0,02	1,83	26,97	15,3491	15,1009	15,2530	15,5494	16,173,0	15,024,6	28,984	1,89	19,66	266,0	355,9
Oct.16	448	0,01	1,76	26,15	15,4281	15,8430	16,0230	16,2750	17,609,4	16,164,7	27,883	1,81	19,44	266,4	358,5
Nov.16	478	0,01	1,67	25,71	15,5773	15,3488	15,5258	15,8465	16,816,5	15,368,6	26,929	1,73	19,61	265,3	368,8
Dic.16	493	0,01	1,59	24,59	16,1045	15,8412	16,0095	16,3710	16,752,7	15,044,4	25,795	1,60	19,36	264,4	375,8
Ene.17	466	0,01	1,56	24,09	16,1384	15,9140	16,0629	16,3037	18,736,2	17,057,1	25,615	1,59	20,31	276,3	378,4
2017															
Ene. 10	482	0,01	1,59	24,20	15,8300	15,8680	16,0700	16,3260	18,783,3	17,135,5	25,045	1,58	19,99	271,0	369,5
Ene. 11	483	0,01	1,56	24,16	15,8300	15,8580	16,0350	16,2890	18,467,8	16,720,6	25,049	1,58	19,98	272,0	368,6
Ene. 12	473	0,01	1,54	23,91	15,8060	15,8210	15,9980	16,2500	18,591,3	16,771,1	25,049	1,58	20,20	278,0	379,2
Ene. 13	453	0,01	1,55	23,76	15,8400	15,8430	16,0230	16,2750	18,885,1	17,146,4	25,575	1,61	20,23	282,0	383,1
Ene. 16	453	0,01	1,53	24,01	16,1400	15,8700	16,0250	16,2700	18,997,5	17,244,1	25,575	1,58	20,37	283,0	383,1
Ene. 17	455	0,01	1,55	24,10	16,1800	15,8830	16,0500	16,2960	18,875,6	17,145,4	25,626	1,58	20,45	288,0	383,1
Ene. 18	459	0,01	1,56	24,12	16,2500	15,9520	16,0950	16,3350	18,870,1	17,145,8	25,216	1,55	20,62	288,0	383,1
Ene. 19	461	0,01	1,55	23,96	16,2700	15,9780	15,9760	16,2010	18,633,5	16,891,8	25,216	1,55	20,65	287,0	393,2
Ene. 20	462	0,01	1,55	24,06	16,1900	15,8570	16,0000	16,2300	19,039,5	17,307,7	26,124	1,61	20,79	286,0	392,2
Ene. 23	469	0,01	1,50	24,42	16,2300	15,9220	16,0270	16,2450	19,460,8	17,751,5	26,124	1,61	20,60	283,0	388,6
Ene. 24	464	0,01	1,47	24,31	16,2400	15,9560	16,0020	16,2200	19,366,9	17,686,1	26,418	1,63	20,47	282,0	388,9
Ene. 25	463	0,01	1,53	24,40	16,2400	15,9310	15,9870	16,2100	19,406,6	17,762,4	25,317	1,56	20,38	280,0	387,7
Ene. 26	463	0,01	1,54	24,32	16,2400	15,9450	15,9550	16,1600	19,180,4	17,551,6	25,317	1,56	20,34	276,5	385,6
Ene. 27	457	0,01	1,56	24,28	16,2200	15,8910	15,9200	16,1310	19,215,8	17,618,6	26,414	1,63	20,49	277,0	385,5
Ene. 30	469	0,01	1,56	24,17	16,2200	15,9350	15,9240	16,1150	18,777,5	17,269,0	26,414	1,63	20,27	270,0	375,8
Ene. 31	469	0,01	1,44	24,17	16,2100	15,9350	15,9117	16,0820	19,062,6	17,605,4	27,456	1,69	20,22	271,0	376,4
Feb. 1	461	0,01	1,56	24,21	16,1200	15,8350	16,0050	16,2800	19,200,8	17,752,6	26,470	1,64	20,01	273,5	380,9
Feb. 2	448	0,01	1,59	24,10	15,9900	15,7240	15,8650	16,1350	19,375,0	17,976,0	26,470	1,66	20,02	272,0	381,1
Feb. 3	440	0,01	1,55	24,02	15,9500	15,6540	15,7700	16,0500	19,200,5	17,735,2	26,885	1,69	20,01	270,0	377,3
Feb. 6	443	0,01	1,51	23,97	16,0000	15,6180	15,9000	16,1800	19,248,7	17,835,7	26,885	1,68	20,16	271,0	380,7
Feb. 7	458	0,01	1,56	23,89	16,0000	15,7210	15,8450	16,1350	19,194,3	17,822,1	28,208	1,76	20,13	274,0	383,1
Feb. 8	460	0,01	1,54	23,76	16,0000	15,6850	15,8100	16,1050	19,147,9	17,739,7	27,917	1,74	20,23	277,0	389,0
Feb. 9	456	0,01	1,65	23,66	15,9500	15,6330	15,7350	16,0300	19,302,3	17,927,3	27,917	1,75	20,18	275,0	386,0
Feb. 10	447	0,01	1,54	23,65	15,8600	15,5480	15,6540	15,9540	19,502,9	18,089,6	26,466	1,67	20,48	279,0	389,1
Feb. 13	441	0,02	1,52	23,59	15,8300	15,5260	15,5750	15,8650	19,507,5	18,072,2	26,466	1,67	20,50	278,0	387,4
Feb. 14	442	0,02	1,54	23,45	15,8000	15,4850	15,5450	15,8400	19,606,4	18,116,8	29,083	1,84	20,21	276,0	384,0
Feb. 15	448	0,02	1,55	23,35	15,7300	15,4590	15,4300	15,7200	19,657,1	18,182,6	27,877	1,77	20,38	278,0	389,9
Feb. 16	459	0,02	1,60	23,12	15,7100	15,3680	15,5350	15,8300	19,563,2	18,107,6	27,877	1,77	20,57	277,0	383,5
Feb. 17	460	0,02	1,54	23,09	15,9300	15,5750	15,7500	16,0400	19,681,3	18,224,0	28,460	1,79	20,36	271,0	379,4
Feb. 20	460	0,02	1,51	23,25	16,0000	15,7150	15,7150	16,0100	20,038,4	18,581,8	28,460	1,78	20,36	271,0	379,4
Feb. 21	456	0,02	1,57	23,22	15,9600	15,6640	15,6200	15,9100	20,072,9	18,569,2	27,323	1,71	20,32	268,0	377,1
Feb. 22	456	0,02	1,60	23,17	15,8600	15,5360	15,5760	15,8650	19,915,3	18,494,6	27,037	1,70	20,39	268,0	375,8
Feb. 23	458	0,01	1,56	23,05	15,8700	15,5700	15,5150	15,7900	19,538,1	18,129,4	27,037	1,70	20,41	263,0	371,6

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...									
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
2015	25.563	478.777	145.113	623.890	145.172	297.584	31.484	26.377	1.124.507
2016	38.772	594.615	227.049	821.664	248.844	593.676	458	75.132	1.739.774
Ago.16	31.150	485.991	193.739	679.730	154.887	589.358	1.088	41.967	1.467.030
Sep.16	29.902	492.770	189.885	682.655	153.535	607.968	1.002	51.318	1.496.478
Oct.16	37.210	504.330	169.879	674.209	262.202	648.061	871	65.534	1.650.877
Nov.16	37.378	522.966	193.723	716.689	219.106	664.173	788	77.813	1.678.568
Dic.16	38.772	594.615	227.049	821.664	248.844	593.676	458	75.132	1.739.774
Ene.17	46.887	601.270	226.616	827.886	349.569	594.915	0	103.716	1.876.086
2017									
Ene. 9	39.661	600.509	238.790	839.299	261.354	611.762	0	41.241	1.753.656
Ene. 10	39.702	600.714	246.349	847.063	262.471	611.762	0	33.563	1.754.859
Ene. 11	39.665	600.288	199.013	799.301	262.069	630.107	0	66.074	1.757.551
Ene. 12	39.890	600.366	197.504	797.870	263.311	630.107	0	65.404	1.756.692
Ene. 13	40.114	600.434	193.653	794.087	268.100	630.107	0	68.985	1.761.279
Ene. 16	40.135	599.983	189.999	789.982	256.960	630.107	0	73.194	1.750.243
Ene. 17	40.202	599.733	168.020	767.753	256.859	630.107	0	95.615	1.750.334
Ene. 18	40.134	598.893	195.371	794.264	257.943	597.729	0	108.149	1.758.085
Ene. 19	40.051	598.745	191.909	790.654	257.886	597.729	0	111.795	1.758.064
Ene. 20	40.003	598.866	195.483	794.349	254.743	597.729	0	108.046	1.754.867
Ene. 23	40.002	598.809	198.498	797.307	254.385	597.729	0	105.276	1.754.697
Ene. 24	39.915	598.788	205.442	804.230	253.907	597.729	0	98.453	1.754.319
Ene. 25	39.884	598.339	218.703	817.042	254.233	594.915	0	90.310	1.756.500
Ene. 26	46.634	598.611	221.564	820.175	254.840	594.915	0	87.383	1.757.313
Ene. 27	46.651	599.208	215.959	815.167	254.520	594.915	0	92.373	1.756.975
Ene. 30	46.847	599.462	227.995	827.457	243.557	594.915	0	104.444	1.770.373
Ene. 31	46.887	601.270	226.616	827.886	349.569	594.915	0	103.716	1.876.086
Feb. 1	46.750	602.441	228.147	830.588	346.052	583.797	0	114.482	1.874.919
Feb. 2	46.647	604.580	219.345	823.925	341.917	583.797	0	121.330	1.870.969
Feb. 3	46.653	605.670	219.056	824.726	339.668	583.797	0	120.535	1.868.726
Feb. 6	46.705	606.722	222.440	829.162	340.277	583.797	0	116.036	1.869.272
Feb. 7	46.743	606.841	239.844	846.685	343.944	583.797	0	98.499	1.872.925
Feb. 8	47.178	606.167	238.837	845.004	349.927	580.813	0	103.490	1.879.234
Feb. 9	47.178	605.800	235.060	840.860	348.534	580.813	0	107.651	1.877.858
Feb. 10	47.431	605.584	236.462	842.046	351.071	580.813	0	106.536	1.880.466
Feb. 13	47.360	604.368	233.735	838.103	349.588	580.813	0	110.600	1.879.104
Feb. 14	47.188	604.175	232.757	836.932	345.764	580.813	0	111.681	1.875.190
Feb. 15	48.624	603.296	231.985	835.281	367.878	585.835	0	114.584	1.903.578
Feb. 16	48.702	602.494	219.794	822.288	343.020	585.835	0	128.056	1.879.199
Feb. 17	49.085	601.931	211.278	813.209	354.089	585.835	0	152.908	1.906.041
Feb. 20	49.052	601.495	209.848	811.343	360.548	585.835	0	151.627	1.909.353
Feb. 21	50.751	600.617	235.809	836.426	359.756	585.835	0	149.825	1.931.842
Feb. 22	50.768	599.769	221.680	821.449	349.744	582.576	0	168.927	1.922.696

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
			Total	Cuenta corriente Privado	Público	Caja de ahorro	Plazo fijo	Otros	Total	Caja de ahorro	Plazo fijo	Cta. Cte. y otros	
Promedios													
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	1.136.904	876.216	807.334	136.932	147.868	150.617	342.691	29.226	8.488	3.269	4.163	1.056	260.689
2015	1.515.042	1.164.329	1.071.699	181.344	196.122	203.610	452.964	37.660	9.961	4.540	4.374	1.046	350.713
2016	2.019.889	1.591.372	1.343.521	231.196	249.373	257.292	562.407	43.253	16.651	9.896	5.738	1.017	428.517
Ago.16	2.042.633	1.604.933	1.372.003	231.929	256.681	263.721	582.089	37.583	15.685	9.107	5.579	998	437.700
Sep.16	2.068.109	1.626.187	1.387.103	236.493	255.028	268.154	589.331	38.097	15.832	9.231	5.631	969	441.922
Oct.16	2.168.980	1.721.008	1.421.343	245.101	268.704	272.733	593.724	41.081	19.740	13.094	5.610	1.036	447.972
Nov.16	2.325.915	1.868.911	1.474.468	253.366	280.457	287.916	609.364	43.364	25.710	19.112	5.610	988	457.004
Dic.16	2.434.636	1.938.007	1.549.111	271.064	312.270	328.565	585.417	51.795	24.569	17.877	5.595	1.097	496.629
Ene.17	2.441.449	1.921.531	1.518.801	275.343	259.972	328.512	611.339	43.634	25.319	18.042	6.037	1.240	519.918
2017													
Ene. 9	2.436.864	1.904.001	1.506.596	266.499	238.854	349.256	605.359	46.628	25.139	17.841	6.087	1.211	532.863
Ene. 10	2.441.730	1.912.615	1.512.781	263.714	255.499	338.186	608.760	46.622	25.198	17.833	6.119	1.246	529.115
Ene. 11	2.430.775	1.904.676	1.505.812	268.412	250.764	336.656	607.069	42.911	25.153	17.811	6.060	1.282	526.099
Ene. 12	2.423.323	1.899.450	1.501.715	267.136	248.935	334.019	609.348	42.277	25.140	17.828	6.069	1.243	523.873
Ene. 13	2.415.735	1.894.166	1.495.509	264.880	242.551	330.090	610.940	47.048	25.163	17.844	6.080	1.239	521.569
Ene. 16	2.410.601	1.890.240	1.492.439	268.529	252.378	321.141	605.792	44.599	25.067	17.773	6.044	1.250	520.361
Ene. 17	2.407.361	1.890.453	1.493.084	270.053	251.284	314.228	611.792	45.727	25.019	17.713	6.080	1.226	516.908
Ene. 18	2.410.834	1.895.295	1.496.327	276.183	251.067	315.588	613.045	40.444	25.011	17.716	5.985	1.310	515.539
Ene. 19	2.409.567	1.894.546	1.494.961	274.864	251.093	312.437	614.884	41.683	25.008	17.696	6.077	1.235	515.021
Ene. 20	2.406.260	1.891.472	1.494.658	274.601	255.268	306.789	616.328	41.672	25.025	17.723	6.069	1.233	514.788
Ene. 23	2.408.799	1.895.645	1.498.269	275.853	264.304	300.608	613.085	44.419	24.958	17.694	6.000	1.264	513.154
Ene. 24	2.415.193	1.904.353	1.506.974	274.787	271.234	297.669	619.178	44.106	24.905	17.647	6.014	1.244	510.840
Ene. 25	2.430.509	1.920.222	1.524.045	280.072	280.627	299.346	620.421	43.579	24.868	17.633	6.001	1.234	510.287
Ene. 26	2.441.436	1.930.768	1.531.446	282.735	279.368	301.283	625.980	42.080	25.044	17.814	6.001	1.229	510.668
Ene. 27	2.439.616	1.928.771	1.531.263	281.328	268.203	306.425	631.566	43.741	25.015	17.795	6.008	1.212	510.845
Ene. 30	2.479.622	1.968.124	1.573.988	288.098	302.025	311.533	624.637	47.695	24.734	17.555	5.901	1.278	511.498
Ene. 31	2.587.545	2.076.340	1.577.381	283.329	281.214	335.482	629.978	47.378	31.358	24.176	5.933	1.249	511.205
Feb. 1	2.589.375	2.076.373	1.581.355	277.348	259.224	347.081	652.990	44.712	31.261	24.127	5.880	1.254	513.002
Feb. 2	2.608.541	2.093.224	1.601.707	277.020	275.912	343.963	660.081	44.731	31.260	24.147	5.879	1.234	515.317
Feb. 3	2.599.831	2.081.560	1.592.304	269.453	244.587	347.763	685.479	45.022	31.254	24.159	5.880	1.215	518.271
Feb. 6	2.589.713	2.067.394	1.579.019	266.400	237.731	349.440	679.254	46.194	31.271	24.184	5.847	1.240	522.319
Feb. 7	2.589.615	2.067.094	1.575.932	265.755	235.281	343.277	685.464	46.155	31.242	24.135	5.888	1.219	522.521
Feb. 8	2.592.474	2.069.421	1.573.461	268.095	241.463	333.330	687.545	43.028	31.620	24.526	5.896	1.198	523.053
Feb. 9	2.591.098	2.068.193	1.576.160	264.671	251.336	329.915	688.361	41.877	31.475	24.327	5.934	1.214	522.905
Feb. 10	2.583.998	2.061.648	1.573.447	260.367	254.127	326.161	686.777	46.015	31.399	24.256	5.914	1.229	522.350
Feb. 13	2.580.519	2.061.048	1.573.401	263.857	258.616	312.473	684.604	53.851	31.408	24.264	5.861	1.283	519.471
Feb. 14	2.577.854	2.062.187	1.576.872	264.740	268.498	309.188	690.390	44.056	31.342	24.202	5.899	1.241	515.667
Feb. 15	2.616.869	2.101.839	1.594.206	273.209	269.654	312.654	692.061	46.628	32.838	25.730	5.873	1.235	515.030
Feb. 16	2.578.833	2.063.771	1.582.415	266.948	265.898	306.637	697.678	45.254	31.323	24.182	5.917	1.224	515.062
Feb. 17	2.604.585	2.090.192	1.601.713	267.307	277.234	306.871	698.099	52.202	31.363	24.224	5.913	1.226	514.393
Feb. 20	2.618.655	2.105.649	1.604.278	271.151	285.496	303.324	693.773	50.534	31.904	24.799	5.850	1.255	513.006
Feb. 21	2.655.612	2.145.016	1.637.355	269.821	317.339	300.356	700.141	49.698	32.409	25.304	5.877	1.228	510.596
Feb. 22	2.636.265	2.125.940	1.630.364	277.109	291.706	311.200	699.795	50.554	31.899	24.797	5.874	1.228	510.325

* 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	
Promedios												
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	1,6473	1,3284	105,93	6,1619	2,355	3,25	0,33	16.781,05	4.375,41	15.484,49	1.265,86
2015	1,3991	1,5282	1,1094	121,05	6,2847	3,338	3,26	0,49	17.586,58	4.944,75	19.176,41	1.159,54
2016	1,3901	1,3544	1,1068	108,66	6,5963	3,482	3,51	1,06	17.924,10	4.986,26	16.914,49	1.248,69
Ago.16	1,3993	1,3104	1,1205	101,26	6,6467	3,207	3,50	1,19	18.495,19	5.217,04	16.592,55	1.337,29
Sep.16	1,3990	1,3148	1,1210	101,85	6,6705	3,254	3,50	1,25	18.276,79	5.253,63	16.730,35	1.325,58
Oct.16	1,3807	1,2324	1,1020	103,87	6,7292	3,185	3,50	1,26	18.185,61	5.256,58	17.035,73	1.264,98
Nov.16	1,3660	1,2439	1,0786	108,54	6,8423	3,353	3,50	1,27	18.713,35	5.265,86	17.693,59	1.232,83
Dic.16	1,3473	1,2472	1,0542	116,08	6,9209	3,352	3,63	1,31	19.723,13	5.415,37	19.081,06	1.149,29
Ene.17	1,3513	1,2348	1,0630	114,93	6,8867	3,197	3,75	1,34	19.900,59	5.553,90	19.198,64	1.190,84
2017												
Ene. 10	1,3460	1,2179	1,0554	116,03	6,9180	3,195	3,75	1,33	19.855,53	5.551,82	19.301,44	1.188,90
Ene. 11	1,3432	1,2172	1,0577	115,14	6,9365	3,197	3,75	1,33	19.954,28	5.563,65	19.364,67	1.190,00
Ene. 12	1,3527	1,2159	1,0613	114,99	6,8890	3,188	3,75	1,33	19.891,00	5.547,49	19.134,70	1.195,30
Ene. 13	1,3513	1,2176	1,0641	114,51	6,8985	3,221	3,75	1,33	19.885,73	5.574,12	19.287,28	1.188,10
Ene. 16	1,3513	1,2053	1,0610	114,03	6,8986	3,242	3,75	1,33	19.885,73	5.574,12	19.095,24	1.201,50
Ene. 17	1,3567	1,2364	1,0700	112,84	6,8520	3,211	3,75	1,33	19.826,77	5.538,73	18.813,53	1.214,60
Ene. 18	1,3557	1,2255	1,0628	114,70	6,8360	3,231	3,75	1,34	19.804,72	5.555,65	18.894,37	1.211,30
Ene. 19	1,3534	1,2344	1,0664	114,82	6,8680	3,196	3,75	1,35	19.732,40	5.540,08	19.072,25	1.200,90
Ene. 20	1,3534	1,2362	1,0692	114,55	6,7290	3,169	3,75	1,36	19.827,25	5.555,33	19.137,91	1.208,00
Ene. 23	1,3581	1,2521	1,0749	112,94	6,8514	3,163	3,75	1,35	19.799,85	5.552,94	18.891,03	1.210,00
Ene. 24	1,3593	1,2524	1,0724	113,66	6,8555	3,170	3,75	1,35	19.912,71	5.600,96	18.787,99	1.207,70
Ene. 25	1,3602	1,2635	1,0758	113,23	6,8812	3,170	3,75	1,36	20.068,51	5.656,34	19.057,50	1.195,80
Ene. 26	1,3587	1,2587	1,0675	114,88	6,8768	3,178	3,75	1,36	20.100,91	5.655,18	19.402,39	1.185,60
Ene. 27	1,3555	1,2546	1,0694	115,06	6,8768	3,140	3,75	1,36	20.093,78	5.660,78	19.467,40	1.188,30
Ene. 30	1,3544	1,2505	1,0695	113,80	6,8768	3,126	3,75	1,36	19.971,13	5.613,71	19.368,85	1.194,20
Ene. 31	1,3588	1,2577	1,0793	112,91	6,8768	3,151	3,75	1,35	19.864,09	5.614,79	19.041,34	1.209,80
Feb. 1	1,3630	1,2672	1,0779	113,01	6,8768	3,129	3,75	1,35	19.890,94	5.642,65	19.148,08	1.208,70
Feb. 2	1,3648	1,2517	1,0767	112,54	6,8768	3,124	3,75	1,35	19.884,91	5.636,20	18.914,58	1.214,70
Feb. 3	1,3590	1,2485	1,0781	112,70	6,8650	3,117	3,75	1,35	20.071,46	5.666,77	18.918,20	1.218,60
Feb. 6	1,3602	1,2464	1,0721	111,79	6,8600	3,115	3,75	1,35	20.052,42	5.663,55	18.976,71	1.218,60
Feb. 7	1,3563	1,2489	1,0677	112,37	6,8821	3,120	3,75	1,34	20.090,29	5.674,22	18.910,78	1.234,90
Feb. 8	1,3561	1,2510	1,0683	112,07	6,8700	3,117	3,75	1,34	20.054,34	5.682,45	19.007,60	1.233,20
Feb. 9	1,3579	1,2510	1,0664	113,76	6,8660	3,130	3,75	1,33	20.172,40	5.715,18	18.907,67	1.240,80
Feb. 10	1,3540	1,2489	1,0638	113,19	6,8775	3,115	3,75	1,34	20.269,37	5.734,13	19.378,93	1.230,70
Feb. 13	1,3544	1,2523	1,0597	113,58	6,8776	3,111	3,75	1,34	20.412,16	5.763,96	19.459,15	1.225,90
Feb. 14	1,3541	1,2455	1,0572	114,32	6,8649	3,084	3,75	1,34	20.504,41	5.782,57	19.238,98	1.229,00
Feb. 15	1,3499	1,2458	1,0615	114,02	6,8685	3,057	3,75	1,34	20.611,86	5.819,44	19.437,98	1.230,50
Feb. 16	1,3544	1,2499	1,0669	113,42	6,8517	3,089	3,75	1,36	20.619,77	5.814,90	19.347,53	1.237,20
Feb. 17	1,3549	1,2412	1,0611	112,85	6,8640	3,104	3,75	1,36	20.624,05	5.838,58	19.234,62	1.237,10
Feb. 20	1,3549	1,2452	1,0580	113,43	6,8778	3,086	3,75	1,36	20.624,05	5.838,58	19.251,08	1.237,10
Feb. 21	1,3498	1,2494	1,0544	113,58	6,8810	3,095	3,75	1,36	20.743,00	5.865,95	19.381,44	1.232,00
Feb. 22	1,3490	1,2438	1,0554	113,17	6,8765	3,063	3,75	1,36	20.775,60	5.860,63	19.379,87	1.249,70
Feb. 23	1,3513	1,2541	1,0575	112,87	6,8622	3,061	3,75	1,36	20.810,32	5.835,51	19.371,46	1.256,90